



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

# Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin 2016

Valtiovarainministeriön julkaisu – 15a/2016



# Kuvailulehti

Julkaisija ja julkaisu-aika	Valtiovarainministeriö, huhtikuu 2016	
Tekijät	Valtiovarainministeriö	
Julkaisun nimi	Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin 2016	
Asiasanat	talouspolitiikka, julkinen talous, valtiontalous, valtion tase, takausvastuut	
Julkaisusarjan nimi ja numero	Valtiovarainministeriön julkaisu 15a/2016	
Julkaisun osat/ muut tuotetut versiot	Julkaisun kieliversiot: englanti: 2016 ( 15b/2016)	
Julkaisun myynti/jakaja	Julkaisu on saatavissa pdf-tiedostona osoitteesta <a href="http://www.vm.fi/julkaisut">www.vm.fi/julkaisut</a> .	
ISSN 1797-9714 (PDF) ISBN 978-952-251- (PDF)	Sivuja 62	Kieli Suomi

## Tiivistelmä

Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtiontalouteen. Valtion taloudelliset vastuut – ja siten riskit – voivat muodostua hajautetusti valtion (esim. talousarviotalous), muun julkisen talouden (esim. valtion rahastot, liikelaitokset, kunnat), yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piirissä. Kaikkien valtion takausten nimellisarvo on kaksinkertaistunut muutamassa vuodessa ja on nyt hieman yli 49 mrd. euroa, eli noin 24 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tämän lisäksi kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavien pääomavastuiden määrä on moninkertaistunut lähinnä EU:n taluskriisin hoidon myötä. Niiden suhde kokonaistuotantoon on noin 9 % (lähes 18 mrd. euroa). Suomessa valtiontalouden kantokyky on merkittävästi heikentynyt taluskriisin seurauksena, ja edellytykset kohdata uusia taloudellisia häiriöitä ovat nyt ratkaisevasti aikaisempaa heikommat. Valtion yhä kasvavien vastuiden edes osittaisesta laukeamisesta aiheutuvat kustannukset voivat aiheuttaa merkittävän rasituksen kansantaloudelle. Tämä korostaa valtion taloudellisten vastuiden huolellisen seurannan ja hallinnan tärkeyttä.

# Presentationsblad

Utgivare och datum	Finansministeriet, april 2016	
Författare	Finansministeriet	
Publikationens titel	Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin 2016	
Publikationsserie och nummer	Finansministeriet publikationer 15a/2016	
Publikationens andra versioner	Publikationens språkversioner: engelska: Overview of Central Government Risks and Liabilities 2016 (15b/2016)	
Beställningar/distribution	Publikationen finns på finska i PDF-format på <a href="http://www.vm.fi/julkaisut">www.vm.fi/julkaisut</a> .	
ISBN 978-952-251- (PDF) ISSN 1797-9714 (PDF)	Sidor 62	Språk Finska

## Sammandrag

Med statens ekonomiska risker avses faktorer som påverkar statsfinanserna på ett oförutsett sätt. Statens ekonomiska ansvar – och risker – kan realiseras hos staten (t.ex. budgetekonomin), den övriga offentliga ekonomin (t.ex. statens fonder, affärsverk, kommuner), den privata sektorn (t.ex. statsägda bolag) eller finansmarknaderna (t.ex. banksektorn). Det nominella värdet av samtliga statliga garantier har fördubblats på några år och uppgår nu till dryga 49 miljarder euro, dvs. ca 24 % i förhållande till totalproduktionen. Beloppet av det kapitalansvar som vid behov bör betalas internationella finansiella institut har mångdubblats främst på grund av finanskrisen i EU. Det uppgår till ca 9 % i förhållande till totalproduktionen (nästan 18 miljarder euro). Den finländska statsekonomins bärkraft har försvagats avsevärt på grund av finanskrisen, och förmågan att ta emot nya ekonomiska störningar har försvagats på ett avgörande sätt. Om statens kontinuerligt ökande ansvar skulle realiseras ens till en del, skulle samhällsekonomin drabbas på ett avsevärt sätt. Denna omständighet understryker vikten av att statens ekonomiska ansvar följs upp och hanteras noggrant.

## Description page

Publisher and date	Ministry of Finance, April 2016	
Author(s)	Ministry of Finance	
Title of publication	Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin 2016	
Publication series and number	Ministry of Finance publications 15a/2016	
Parts of publication/ other versions released	The publication's language versions: English: Overview of Central Government Risks and Liabilities 2016 (15b/2016)	
Distribution and sale	The publication can be accessed in pdf-format in Finnish at <a href="http://www.vm.fi/julkaisut">www.vm.fi/julkaisut</a> .	
ISSN 1797-9714 (PDF) ISBN 978-952-251- (PDF)	No. of pages 62	Language Finnish

### Abstract

Fiscal risks refer to a range of factors that have an unanticipated effect on government finances. Fiscal responsibilities, and thereby risks, may emanate from decentralised sources within the government (e.g. the state budget economy), other public finance (e.g. government funds, State enterprises, municipalities), the private sector (e.g. government-controlled enterprises), or the financial markets (e.g. the banking sector). The nominal value of all government guarantees has doubled over the previous few years, totalling slightly over EUR 49 billion at present, which is nearly 24 per cent of GDP. In addition, the amount of capital liabilities payable upon request to international financial institutions has multiplied mainly following the measures for managing the financial crisis in the EU. Their nominal amount, as a share of GDP, is approximately 9 per cent (nearly EUR 18 billion). As a result of the financial crisis, Finland's fiscal position has worsened dramatically. The country therefore faces much poorer prospects of facing new economic disturbances than before. The costs arising from even a partial realisation of the government's constantly increasing guarantee obligations may result in a significant burden on the national economy. This places a special emphasis on the careful monitoring and management of the fiscal responsibilities.

## SISÄLLYS

1	Tiivistelmä .....	7
2	Johdanto.....	9
3	Katsaus valtion vastuihin ja riskeihin .....	12
3.1	Makrokehitykseen liittyvät riskit .....	12
3.2	Valtion taloudelliset vastuut.....	16
3.2.1	Velka ja elinkaarihankkeet.....	17
3.2.2	Taseen ulkopuoliset vastuut.....	22
3.2.3	Pääomavastuut .....	37
3.2.4	Sopimusvastuut.....	38
3.2.5	Pankkisektoriin liittyvät vastuut.....	39
3.2.6	Paikallishallinto.....	42
3.2.7	Valtio-omisteiset yhtiöt .....	47
3.2.8	Ympäristö- ja kemikaaliturvallisuuteen liittyvät vastuut.....	49
3.3	Valtion varat .....	49
3.4	Valtionalouden kokonaistuloslaskelma ja kokonaistase .....	50
3.4.1	Tuotto- ja kululaskelma.....	50
3.4.2	Tase.....	48
4	Valtion vastuut ja riskit: yhteenveto .....	53
	LÄHTEET .....	56

# 1 Tiivistelmä

- *Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtiontalouteen. Valtion taloudelliset vastuut – ja siten riskit – voivat muodostua hajautetusti valtion (esim. talousarviotalous), muun julkisen talouden (esim. valtion rahastot, liikelaitokset, kunnat), yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piirissä. Riskien lähteiden kartoittamisessa on siten tarpeellista omaksua varsin laaja näkökulma, vaikka kaikkia valtion kohtaamia taloudellisia riskejä ei olekaan mahdollista tunnistaa.*
- *Valtion vastuut, velan ja eläkevastuiden ohella, muodostuvat lähinnä takauksista, ja niiden nimellismäärä on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Vuotta 2015 koskevien tilinpäätös- ja muiden tietojen perusteella erityisesti ovat nousseet Finnveran ja valtion rahastojen — käytännössä valtion takaamien asuntolainojen — takaukset. Kotimainen takauskanta (lähinnä Finnvera, valtion rahastot, opintolainat) kasvoi vuonna 2015 aikana 8,2 mrd. euroa. Vuodesta 2009 ao. takaukset ovat kasvaneet noin 20 mrd. euroa.*
- *Kaikkien valtion takausten nimellisarvo on kaksinkertaistunut muutamassa vuodessa ja on nyt hieman yli 49 mrd. euroa, eli noin 24 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tämän lisäksi kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavien pääomavastuiden määrä on moninkertaistunut lähinnä EU:n talouskriisin hoidon myötä. Niiden suhde kokonaistuotantoon on noin 9 % (lähes 18 mrd. euroa).*
- *Kansainvälisesti tarkasteltuna Suomen takaukset ovat korkealla tasolla. Maiden välisten takausten nimellisarvojen vertailu on hankalaa mm. eri maiden erilaisten raportointikäytäntöjen vuoksi. Kuitenkin saatavilla olevan Eurostatin keräämän aineiston mukaan Suomen julkisen talouden takaukset suhteessa kokonaistuotantoon ovat EU-maista kolmanneksi korkeimmat.*
- *Julkisen talouden toimintaan liittyvät riskit ovat yleensä tavalla tai toisella sidoksissa yleiseen taloudelliseen kehitykseen. Poikkeuksellisen vaikeassa taloudellisessa tilanteessa julkisen talouden asema voi heikentyä samanaikaisesti usean eri tekijän vaikutuksesta. Makrokehitykseen, julkiseen velkaan, julkisen sektorin omistuksiin, myönnettyihin vientitakuisiin ja julkisen vallan muihin vastuisiin liittyvät riskit ovat keskenään korreloituneita.*
- *Normaalin suhdannevaihtelun oloissa tyypillisesti vain osa riskeistä realisoituu. Kansainvälisen valuuttarahaston laatiman ehdollisia vastuita koskevan tutkimuksen mukaan*
  - *Erilaisten vastuiden laukeamiset ovat korkeasti korreloituneita keskenään (ts. tyypillisesti useat vastuut laukeavat samanaikaisesti).*
  - *Riskien laukeaminen liittynyt usein heikkoon taloustilanteeseen, jota riskin toteutuminen on entisestään ruokkinut (keskimääräisessä tapauksessa rahoitusasemasuhde heikkenee n. 2 % ja julkisen velan bkt-suhde kasvaa 15 %)*

- *Jos/kun vastuu laukeaa, keskimääräinen kustannus on ollut jopa 6,1 % bkt:sta (mediaani 2 % BKT:sta)*
- *Keskimääräisessä maassa tapahtuu a) 25 vuoden aikana 2 sellaista riskien laukeamista, jossa kustannus 6,1 % BKT:sta, b) ”merkittävän” vastuun laukeaminen kerran 12 vuodessa ja minä tahansa vuonna 8,7 prosentin todennäköisyydellä*
- *Suomessa valtiontalouden kantokyky on merkittävästi heikentynyt talouskriisin seurauksena, ja edellytykset kohdata uusia taloudellisia häiriöitä ovat nyt ratkaisevasti aikaisempaa heikommat. Valtion yhä kasvavien vastuiden edes osittaisesta laukeamisesta aiheutuvat kustannukset voivat aiheuttaa merkittävän rasituksen kansantaloudelle. Tämä korostaa valtion taloudellisten vastuiden huolellisen seurannan ja hallinnan tärkeyttä, etenkin nykyisissä epävakaaan ulkoisen ympäristön oloissa.*
- *Vuodelta 2015 on laskettu ensimmäisen kerran valtion talousarviotalouden, liikelaitosten ja talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen osalta kokonaislaskelmat (tuotto- ja kululaskelma sekä tase). Uusissa kokonaislaskelmissa on eliminoitu konsernilaskelmien tapaisesti valtion sisäiset tapahtumat, jotta saadaan parempi kuva kokonaisuudesta. Aiemmin valtion talousarviotalouden, liikelaitosten ja talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen tuotto- ja kululaskelmat ja taseet on laadittu ja esitetty hallituksen vuosikertomuksessa erikseen. Kokonaislaskelmien keskeiset erot verrattuna erillislaskelmiin näkyvät alijäämän kasvamisena ja taseen rakenteen muutoksina. Erillisten tuotto- ja kululaskelmien yhteenlaskettu tilikauden alijäämä vuonna 2015 oli 2,9 mrd. euroa alijäämäinen. Kun sisäiset tapahtumat eliminoidaan, joista merkittävimpiä olivat siirrot rahastoista talousarviotalouteen sekä liikelaitosten tuloutukset, kokonaistuotto- ja kululaskelman tilikauden alijäämä vuonna 2015 oli 6,2 mrd. euroa eli 3,4 mrd. euroa suurempi kuin erillislaskelmien kautta laskettaessa. Kokonaistaseen oma pääoma vuonna 2015 oli 27,7 mrd. euroa negatiivinen ja 5,8 mrd. euroa huonompi kuin erillistaseiden kautta laskettuna.*



## 2 Johdanto

Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtiontalouteen. Valtio viimekädessä vastaa yhteiskuntajärjestelmän toimivuudesta ja jatkuvuudesta. Valtion vastuut ovat näin moninaiset ja vastaavasti valtiontalouteen kohdistuvat riskit voivat olla peräisin lukemattomista lähteistä. Tyypillisesti taloudelliset riskit jaetaan ennakoimattomiin makrotaloudellisiin häiriöihin ja ehdollisiin vastuihin. Esimerkkinä edellisestä voi olla ulkomailta alkunsa saanut rahoitusmarkkinoiden häiriö ja sitä erilaisten vaikutuskanavien kautta seuraava lasku omassa taloudellisessa aktiviteetissamme. Esimerkkeinä jälkimmäisestä käyvät valtion antamat takaukset ja takuut, joiden määrällinen tai ajallinen laukeaminen riippuu hallituksen vaikutusvallan ulkopuolisista tekijöistä.<sup>1</sup>

Valtion taloudelliset vastuut – ja siten riskit – voivat vastaavasti muodostua hajautetusti valtion (esim. talousarvionalous), muun julkisen talouden (esim. valtion rahastot, liikelaitokset, kunnat), yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piirissä. Riskien lähteiden kartoittamisessa on siten tarpeellista omaksua varsin laaja näkökulma, vaikka kaikkia valtion kohtaamia taloudellisia riskejä ei olekaan mahdollista tunnistaa.

Makrokehitykseen, julkiseen velkaan, julkisen sektorin omistuksiin, myönnettyihin vientitakuisiin ja julkisen vallan muihin vastuihin liittyvät riskit ovat keskenään korreloituneita. Normaalin suhdannevaihtelun oloissa tyypillisesti vain osa riskeistä realisoituu. Kansainvälinen valuuttarahasto on laatinut tutkimuksen ehdollisten vastuiden laukeamisten julkiselle taloudelle aiheuttamista kustannuksista vuosina 1990–2014.<sup>2</sup> Tutkimukseen sisältyvä tietokanta kattaa 80 maata, ml. Suomen.

Tietokannan mukaan (ks. myös kuva 1):

- *”When it rains it pours”*: Erilaisten vastuiden laukeamiset ovat korkeasti korreloituneita keskenään (ts. tyypillisesti useat vastuut laukeavat samanaikaisesti).
- Riskien laukeaminen liittynyt usein heikkoon taloustilanteeseen, jota riskin toteutuminen on entisestään ruokkinut (keskimääräisessä tapauksessa rahoitusasemasuhde heikkenee n. 2 % ja julkisen velan BKT-suhde kasvaa 15 %)
- Jos/kun vastuu laukeaa, keskimääräinen kustannus on ollut jopa 6,1 % BKT:sta (mediaani 2 % BKT:sta)
- Keskimääräisessä maassa tapahtuu a) 25 vuoden aikana 2 sellaista riskien laukeamista, jossa kustannus 6,1 % BKT:sta, b) ”merkittävän” vastuun laukeaminen kerran 12 vuodessa ja minä tahansa vuonna 8,7 prosentin todennäköisyydellä

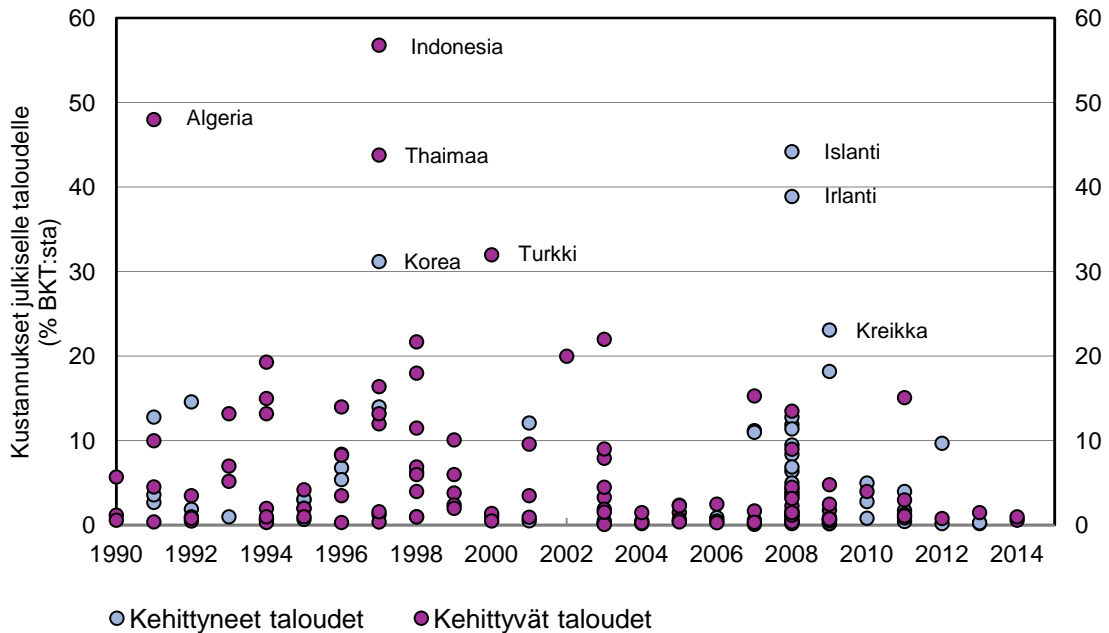
Valtion vastuiden laukeamisesta aiheutuvat kustannukset voivat siis aiheuttaa merkittävän rasituksen kansantaloudelle, eikä julkiselle taloudelle merkittävän vastuun laukeamisen todennäköisyyttä voi pitää keskimääräisten lukujen valossa erityisen

<sup>1</sup> Valtiontakauksella tarkoitetaan valtion oikeudellista sitoutumista vastuuseen toisen tahon velasta. Valtiontakuu puolestaan tarkoittaa valtion oikeudellista sitoutumista korvaamaan tietystä toiminnasta aiheutuvat tappiot ja menetykset. Tästä eteenpäin asiaan pääsääntöisesti viitataan lyhennetyksi termillä valtiontakaus.

<sup>2</sup> IMF (2016)

pienenä. Tämä korostaa valtion taloudellisten vastuiden huolellisen seurannan ja hallinnan tärkeyttä, etenkin nykyisissä epävakaan ulkoisen ympäristön oloissa.

**Kuva 1. Ehdollisten vastuiden aiheuttamat kustannukset, % BKT:sta**



Lähde: IMF (2016)

Valtiovarainministeriö asetti vuoden 2015 lopussa työryhmän pohtimaan valtion taloudellisia riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnan kehittämistä. Työryhmän raportin<sup>3</sup> mukaan

- Valtiontalouden kantokyky on Suomessa merkittävästi heikentynyt kriisin seurauksena ja edellytykset kohdata uusia taloudellisia häiriöitä ovat ratkaisevasti aikaisempaa heikommat.
- Suomessa ovat erityisesti kasvaneet ehdolliset vastuut (esim. valtion antamat takaukset). Ehdollisten vastuiden ominaispiirteisiin kuuluu se, ettei niiden myöntämisestä aiheudu – ennen niihin liittyvien riskien laukeamista – budjettitaloudelle menoja eikä valtion tai julkisen talouden velka kasva. Tämänkaltaisesta asetelmasta seuraa helposti kannustin jatkaa vastuiden myöntämistä yli sen minkä voidaan nähdä perusteltuna kokonaistaloudellisesta näkökulmasta.
- Valtion vastuita koskeva raportointi on ollut hajanaista, eikä niitä koskevaa kokonaiskuvaa ole ollut mahdollista hahmottaa. Tietoa valtion vastuista ja riskeistä on ollut melko paljon tarjolla, mutta se on ollut hajanaista ja sitä on osattava etsiä eri lähteistä. Lisäksi vastuiden kirjaamisesta ei ole ollut kunnollista ohjeistusta. Valtion vastuiden kirjaaminen on siten vaihtelevaa, eikä vastuita koskeva tietopohja järjestelmässä ole sen vuoksi kattava.
- Vastuiden kirjaamista koskeva ohjeistus tulisikin laatia yhdenmukaiseksi sekä vastuita koskeva raportointi tulisi olla säännönmukaista. Lisäksi hallituksen tulisi

<sup>3</sup> Valtiovarainministeriö (2015)

sitoutua takausvastuiden rajoittamiseen sekä takausten tosiasiallista vaikuttavuutta suhteessa sen sisältämiin riskeihin tulisi säännöllisesti arvioida.

Laatikossa 1 on selvitetty missä määrin ao. suosituksia on pantu käytäntöön.

#### **Laatikko 1.** VM:n riskienhallintaa pohtineen työryhmän suositusten täytäntöönpano

Valtion taloudellisia riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnan kehittämistä valmisteleva työryhmä tunnisti raportissaan (vm 11/2015) useita kehittämiskohteita vastuiden ja riskien tunnistamisessa, raportoinnissa sekä hallinnoinnissa.

Vastuiden tunnistaminen: Kehittämisehdotusten pohjalta Valtiokonttorissa on käynnistetty kehittämishanke kaikkien valtiontakausten ja -takuiden keräämiseksi Valtiokonttorin korkotukien ja valtiontakausten hoitojärjestelmään (KoTa). Tehtyjen kehittämistoimenpiteiden jälkeen KoTa-järjestelmä kattaa nyt kaikki 31.12.2015 tilanteen mukaiset ministeriöiden ja valtion rahastojen voimassa olevat valtiontakaukset ja -takuut.

Järjestelmää ja toimintatapaa vakiinnutetaan ja kehitetään edelleen vuoden 2016 aikana. Tavoitteena on, että valtiontakaukset ja -takuut ovat raportoitavissa Kota-järjestelmästä kattavasti ja ajantasaisesti neljännesvuosittain.

Vastuiden raportointi: Valtion vastuiden ja riskien raportointia on kehitetty aloittamalla vuosittaisen riskiraportin tuottaminen. Lisäksi julkisen talouden suunnitelma sisältää tiiviin yhteenvedon valtion vastuista.

Vastuiden hallinnoiminen: Takausvastuiden rajoittamiseen tai päätöksentekoprosessiin liittyen ei ole tehty muutoksia. Sipilän hallitusohjelman mukaan vientirahoituksen elementit ja rahoituksen taso asetetaan vähintään keskeisten kilpailijamaiden tasolle.

Tämä julkaisu sisältää katsauksen valtion vastuihin ja riskeihin, ja siinä on pyritty käymään läpi mahdollisimman kattavasti valtion makrokehitykseen liittyviä riskejä sekä valtiolle eri suunnista aiheutuvia taloudellisia vastuita, joihin liittyviä riskejä on arvioitu mahdollisuuksien mukaan. Lisäksi julkaisuun sisältyy nyt ensimmäistä kertaa valtion kokonaistase. Julkaisua päivitetään vuosittain ja sitä koskeva tiivistelmä sisältyy hallituksen julkisen talouden suunnitelmaan.

Valtion vastuihin sisältyvien riskien arvioiminen ei ole yksiselitteistä. Yksinkertaisin, ja eri maiden valtion riskejä koskevissa katsauksissa yleisesti käytössä oleva tapa on raportoida vastuiden nimellisarvo<sup>4</sup> – ja mahdollisesti suhteuttaa se johonkin tunnuslukuun, kuten valtion budjetin kokoon tai nimelliseen bruttokansantuotteeseen. Vastuiden nimellisarvo kuvaa valtion suurinta mahdollista tappiota, jos kaikki mainitut vastuut laukeaisivat valtion vastattaviksi, olettaen, ettei vastuihin ole varauduttu esimerkiksi rahastoinnin avulla. Tämän raportin tarkastelussa on turvauduttu pääsääntöisesti kuvaamaan juuri vastuiden nimellisarvoja. Vastuiden ja riskien merkittävyyttä on kuitenkin kuvattu erilaisten herkkyyslaskelmien ja tunnuslukujen avulla siinä määrin kuin mahdollista. Vastuiden nimellisarvojen lisäksi on pyritty tuomaan esille myös se, miten mahdollisiin vastuista tuleviin tappioihin on varauduttu.

<sup>4</sup> Esim. Uusi-Seelanti, Australia ja Hollanti.

## 3 Katsaus valtion vastuihin ja riskeihin

### 3.1 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. Erityisesti poikkeuksellisen syvän taantuman ja laman aikana julkisen velan taso onkin noussut selvästi ennakoitua enemmän. Esimerkiksi finanssikriisin myötä Suomen kansantalous koki kokonaistuotannon muutoksella mitattuna lähes yhtä rajun muutoksen kuin 1990-luvun alun laman yhteydessä.

Finanssikriisin seurauksena Suomen kokonaistuotanto supistui yli 8 %, mitä ei osattu ennakoita talouden kehitystä kuvaavissa ennusteissa. Myös toipuminen finanssikriisistä on osoittautunut ennakoitua heikommaksi. Suomen kansantalous ei ole vielä käännyt yltänyt kriisiä edeltäneelle kokonaistuotannon tasolle. Talouden kohtaamien ulkoisten shokkien kuten Nokian aseman romahdus matkapuhelinmarkkinoilla, digitalisaation vaikutus metsäteollisuuden tuotteiden kysyntään sekä Venäjän taloudellisen tilanteen heikkeneminen yhdessä geopoliittisen jännitteiden lisääntymisen kanssa ovat varjostaneet talouskasvun elpymistä odotettua enemmän.

#### **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.<sup>5</sup> Lisäksi ennusteissa huomioidaan tiedossa olevien veroperustemuutosten vaikutus verotuottoihin. Talousennusteiden aktiviteettia kuvaavista indikaattoreista keskeisin on BKT:n %-kasvu. Kansantalouden kokonaistuotanto määrää pitkälti tulonmuodostuksen ja muodostaa samalla julkisen talouden rahoitus pohjan.

Valtiovarainministeriön laatimien verotuloennusteiden osuvuutta tarkasteltiin eduskunnan tarkastusvaliokunnan tilaamassa tutkimuksessa vuodelta 2009. Selvityksessä päädyttiin siihen johtopäätökseen, että valtiovarainministeriön ennustevirheet eivät poikkea olennaisesti niistä virheistä, joita muut ennustelaitokset Suomessa ovat tehneet. Tarkasteltaessa verotulojen kertymistä 20 vuoden aineistolla havaittiin, että vaikka useimmiten verotulot on aliarvioitu, niin ennustevirhe ei ollut kuitenkaan systemaattinen, koska muutamina vuosina yliarvioinnit ovat olleet hyvin suuria. Tyypillisesti merkittävimmät verotulojen yli- tai aliarvioinnit tapahtuvat liittyvät suhdannekäänteisiin, joiden suuruusluokkaa ja/tai ajoitusta ei ole pystytty ennustamaan oikein.

<sup>5</sup> Tuloennusteiden laatimista koskevia menettelyjä kuvataan seikkaperäisesti tässä julkaisussa: <http://vm.fi/documents/10623/456829/Budjettitalouden+tuloarvioiden+laadintamenettelyt+valtiovarainministeriossa/f289b9db-cf59-4499-95cf-60331e886074>

Talousennusteita käytetään verotulojen arvioinnin lisäksi hyväksi myös budjetin menojen ennakoidessa. Voimakkaimmin suhdannekehitys heijastuu työttömyyssidonnaisiin menoihin. Lisäksi yleistä hinta- ja ansiotasoa koskevat ennusteet vaikuttavat kotitalouksille ja kunnille suunnattujen tulonsiirtojen kehitykseen. Myös korkomenojen merkitys on lähivuosina lisääntymässä. Velan nopeasta kasvusta huolimatta korkomenot ovat toistaiseksi säilyneet matalalla tasolla poikkeuksellisen alhaisen korkotason vuoksi.

### 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 moniin muihin EU-maihin. Suomen tapauksessa kokonaistuotannon kasvun jääminen yhden prosenttiyksikön ennakoitua heikommaksi merkitsee sitä, että julkisen talouden rahoitusasema heikkenee vastaavasti lähes 0,6 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tästä suurin osa näkyy valtion kohdalla erityisesti suhdanneherkkien verotulojen, ja työttömyyssidonnaisten menojen kohdalla. Ennalta mainitussa laskuesimerkissä valtion rahoitusasema olisi kokonaistuotantoon suhteutettuna 0,3–0,4 % ennustettua heikompi. Suurin osa vaikutuksista välittyy verotulojen kautta. Eri verolajien herkkyys taloudellisen aktiviteetin muutoksille vaihtelee. Verotuloista suhdanneherkimpä ovat yritysten maksama yhteisövero sekä luonnollisten henkilöiden pääomatulovero. Tämä johtuu siitä, että yritysten tulokset sekä pääomatulot, kuten esimerkiksi myyntivoitot reagoivat tyypillisesti voimakkaasti taloudellisen aktiviteetin vaihteluihin. Esimerkiksi finanssikriisin seurauksena vuonna 2009 pääomatulot aleniivat 21 %. Pääomaveron tuotto aleni edelliseen vuoteen verrattuna yli 500 milj. euroa ja yhteisöveron tuotto aleni yli 1 100 milj. euroa (21 %).

Taulukossa 1 on esitetty kuvattu eri verolajien herkkyyttä veropohjissa tapahtuville muutoksille.

**Taulukko 1. Budjetin herkkyys ja taloudellinen kehitys**

Verolaji	Veropohja	Muutos	Verotuoton muutos, milj. euroa	Verokertymä 2014, milj. euroa
Ansiotuloverot	Palkkatulot	1 %	127	4 318
	Eläketulot	1 %	29	700
Pääomatulovero	Pääomatulot	1 %	29	2 474
Yhteisövero	Toimintaylijäämä	1 %	25	2 433
ALV	Yksityisen kulutuksen arvo	1 %	121	16 553
Autovero	Uusien henkilöautojen myynti, kpl	1 000 kpl	7	918
Energiaverot	Sähkön kulutus (veroluokka I)	1 %	10	720
	Bensiinin kulutus	1 %	13	1 298
	Dieselin kulutus	1 %	14	1 246
Alkoholijuomaverot	Alkoholin kulutus	1 %	14	1 394
Tupakkaverot	Savukkeiden kulutus	1 %	7	785

Menolaji	Maksuperuste	Muutos	Menojen (valtio) muutos, milj. euroa	Menot 2014, milj. euroa
Työttömyyssidonnaiset menot	Työttömyysaste	1 %-yks.	310	2 700
Palkansaajakorvaukset	Palkkataso	1 %	69	6 935
Korkomenot	Korkotaso	1 %-yks.	200	1 713

Lähde: VM

Tuloihin verrattuna menoihin liittyvän suhdanneautomaatiikan merkitys on kokonaisuutena selvästi vähäisempi. Matalasuhdanteessa julkisen talouden ns. automaattisten vakauttajien lisäksi menopaineita voi 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.

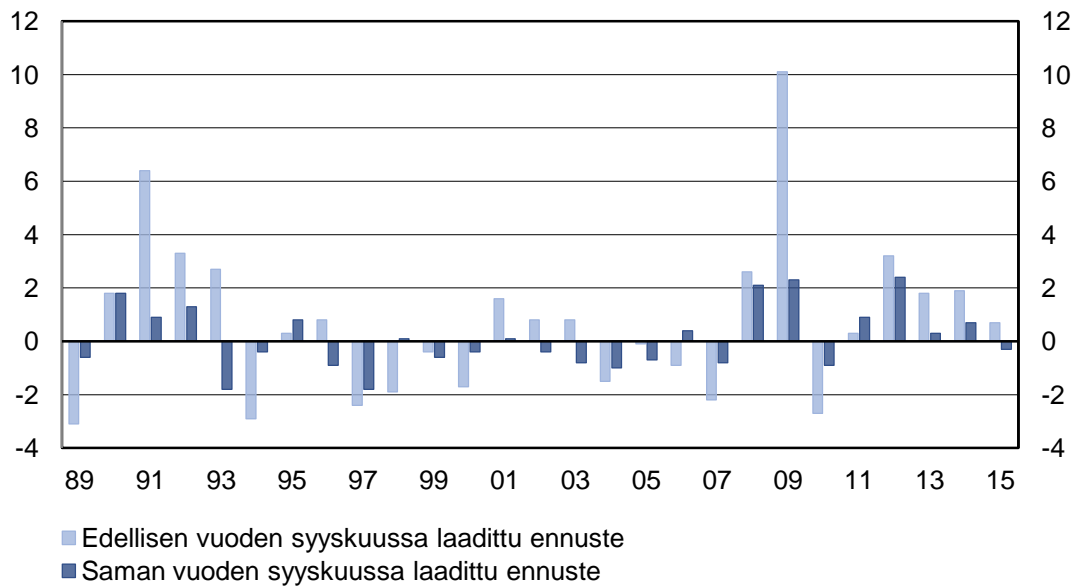
Aikasarjoista tilastollisten menetelmien avulla laskettujen julkisen talouden herkkyyttä kuvaavien keskimääräisten joustojen käyttö voi kuitenkin antaa liian vaimean kuvan makrokehitykseen liittyvistä riskeistä. Tilanteessa, jossa kokonaistuotanto supistuu, kuten tapahtui 1990-luvun alun laman yhteydessä tai finanssikriisin seurauksena 2009 negatiiviset vaikutukset julkisen talouden rahoitusasemaan ja velkaantumiseen voivat muodostua selvästi suuremmiksi kuin mitä keskimääräisen, normaalin suhdannevaihtelun myötä syntynyt käsitys antaisi aiheen odottaa. 1990-luvun alun laman yhteydessä yleisen taloudellisen tilanteen heikkenemisen lisäksi julkisen talouden asemaa vaikeutti pankkikriisin aiheuttamat kustannukset. Finanssikriisin yhteydessä julkisen vallan aktiiviset finanssipoliittiset toimet ja erilaiset solidaarisuustoimenpiteet Euroopan akuutin velkakriisin hoitamiseksi osaltaan lisäsivät velanottoa.

### **Toteutunut suhdannekehitys ja ennustevirheet**

Ennusteiden ja toteutuneen kehityksen välillä ilmenevien poikkeamien taustalla voivat olla joko väärät lähtökohtaoletukset ja/tai vaillinainen kuva talouden eri toimijoiden tai osa-alueiden välillä vallitsevista vuorovaikutussuhteista. Esimerkiksi vientimarkkinoiden kasvua tai korkojen kehitystä koskevien oletusten osoittautuminen arvioitua heikommiksi johtaisi vastaavasti odotettua vaatimattomampaan taloudelliseen aktiviteettiin.

Oheisessa kuviossa 2 on tarkasteltu valtiovarainministeriön syyskuussa vuosina 1989–2015 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 ennustevirheet ovat olleet tavanomaista suurempia syvien taantumien ja laman aikana. Nollaa suuremmat arvot kertovat ennusteen yliarvioineen, ja nollaa pienemmät taas ennusteen aliarvioineen toteutunutta kehitystä. BKT:n määrän kasvun osalta keskimääräinen ennustevirhe vuodelle t+1 ajanjaksolla 1988–2015 oli 0,7 prosenttiyksikköä eli talouskasvu ennakoitiin toteutunutta kehitystä vahvemmaksi. Tyyppillisesti ennusteen osuvuus heikkenee, mitä pidemmän aikavälin tarkastelusta on kyse. Ennustevirheen keskiarvo kertoo ennusteeseen mahdollisesti sisältyvän harhan suunnasta ja suuruudesta.

**Kuvio 2. BKT:n %-kasvun ennustevirheet** (syyskuussa julkaistut ennusteet 1988-2015), %



Ennustevirhe = Ennustettu - Toteutunut

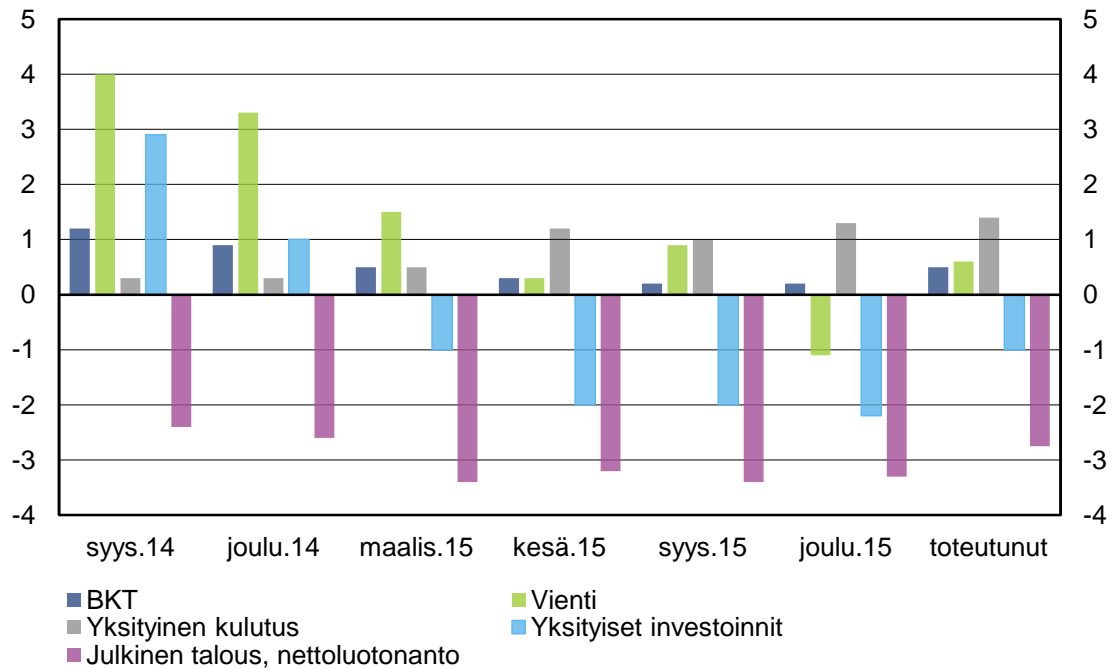
Lähde: VM

### Viime vuoden kehityksestä ja makroriskin toteutumisesta

Tilastokeskuksen maaliskuussa 2016 julkaiseman ennakkotiedon mukaan kokonaistuotanto kääntyi viime vuonna vaimeaan 0,5 prosentin kasvuun. Vuodelle 2015 valmisteltu valtion talousarvio pohjautui syyskuussa 2014 julkistettuun ennusteeseen, jonka mukaan BKT kasvasi 1,2 %. Käsitys taloudellisen aktiviteetin kehityksestä täsmentyi myöhemmissä ennustepäivityksissä varovaisemmaksi. Viennin ja investointien kehitys osoittautui syksyllä 2014 laadittua ennustetta heikommaksi vuoden 2015 osalta. Maailmantalouden ja maailmankaupan kasvu jäi ennakoitua vaimeammaksi, mikä näkyi vientiennusteessa. Sitä vastoin yksityinen kulutus kasvoi odotettua voimakkaammin mm. odotettua maltillisemmän inflaatiokehityksen myötä. Ennustettua heikompia makrokehityksiä näkyi myös julkisen talouden rahoitusasemassa ja velkaantumisessa. (Ks. Kuvio 3)

Viime vuonna julkisen talouden rahoitusasemaa heikensi lisäksi Eurooppaa koetellut pakolaiskriisi, jonka seurauksena Suomesta turvapaikkaa hakeneiden lukumäärä lähes kymmenkertaistui aiemmin ennakoitua. Turvapaikanhakijoiden kasvaneesta määrästä johtuen menoarviot ovat kasvaneet n. 600 milj. euroa vuonna 2016 ja 0,6–0,7 mrd. euroa vuosina 2017–2019. Vuonna 2015 turvapaikanhakijoita tuli 32 500, ja laskentaperusteena on, että hakijoita on vuodesta 2016 eteenpäin 10 000 vuosittain. Aiempina vuosina hakijoita oli 3000–4000. Turvapaikanhakijoiden määrää ja niihin liittyviä kustannuksia on kuitenkin vaikea arvioida, ja se muodostaa riskin julkisen talouden menokertymään.

**Kuvio 3. Vuoden 2015 kehitystä koskeneiden makroennusteiden tarkentuminen, %**



Lähde: Tilastokeskus, VM

### Makrokehitykseen liittyvistä riskeistä

Makrokehitykseen vaikuttavista riskeistä monet liittyvät kansainväliseen talouteen. Esimerkiksi kehittyvien talouksien kuten Kiinan ennakoitua voimakkaampi kasvun hidastuminen vaikuttaisi väistämättä myös Suomen vientiin. Rahoitusmarkkinoilla ilmenevät häiriöt ja epävarmuus välittyisivät myös hyvin nopeasti Suomen talouteen. Geopoliittisen vastakkainasettelun ei odoteta hälvenevän lyhyellä aikavälillä. Kärjistyessään tilanne heijastuisi monin tavoin myös Suomen kansantalouden kasvumahdollisuuksiin.

Rahoitusmarkkinoiden osalta poikkeuksellisen alhainen korkotaso on vauhdittanut niin kotitalouksien kuin julkisen sektorin velkaantumista. Vaikka korkotason odotetaan pysyvän suhteellisen alhaisena lähivuosina, korkojen ennakoitua voimakkaampi nousu muodostaa merkittävän riskin niin kotitalouksille kuin valtiontalouden rahoitusasemallekin.

### 3.2 Valtion taloudelliset vastuut

Valtion taloudellisia vastuuta kuvataan usein oheisen riskimatriisin avulla (Taulukko 2).<sup>6</sup> Siinä vastuut jaotellaan seuraavasti:

- Ovatko vastuut sopimuksen, lain tai muun syyn vuoksi oikeudellisesti velvoittavia vai ovatko ne yhteiskunnallisesti/poliittisesti velvoittavia, jolloin valtio,

<sup>6</sup> Ks. Polackova (1989) sekä Polacova Brix ja Mody (2002).



katsoo, että sen on tosiasiallisesti välttämätöntä ryhtyä toimenpiteisiin kansantalouden tai yhteiskunnan toimivuuden varmistamiseksi.

- Ovatko vastuut kaikissa olosuhteissa velvoittavia vai laukeavatko vastuut valtion hoidettavaksi ainoastaan jonkin tapahtuman seurauksena.

## Taulukko 2. Valtion taloudelliset vastuut

Vastuu / velvoite	Suora kaikissa olosuhteissa velvoittava	Ehdollinen jonkin tapahtuman toteutuessa velvoittava
<b>Avoim</b> Oikeudellisesti velvoittava	<ul style="list-style-type: none"> <li>- laina, koronmaksu</li> <li>- yksityisrahoitus (PPP)</li> <li>- muut sopimusperusteiset velvoitteet</li> <li>- lakiin perustuva maksuvelvoitteet</li> <li>- talousarvion menot</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- valtiontakuu</li> <li>- valtiontakaus</li> <li>- viennin rahoituksen vastuut</li> <li>- pk-yritysten luotto- ja takaustappioiden korvausvastuu</li> <li>- vaadittaessa maksettavat pääomaosuudet kansainvälisissä rahoituslaitoksissa</li> <li>- ilmastovastuut</li> <li>- ydinvastuu</li> </ul>
<b>Piilevä</b> Yhteiskunnallisesti / poliittisesti velvoittava	<ul style="list-style-type: none"> <li>- kansalaisten perusturva</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- talletussuoja</li> <li>- muu pankkisektorin tuki</li> <li>- valtionyhtiöt (osakepääoman korotus joko omistussuuden säilyttämiseksi tai toimintakyvyn turvaamiseksi)</li> <li>- kuntasektorin toiminta</li> <li>- ympäristövastuut, katastrofit, ulkoinen turvallisuus</li> </ul>

Lähde: VM

Näin jaoteltuna vastuuta voidaan tarkastella avoimina, suorina vastuina (esim. valtion laina), avoimina, ehdollisina vastuina (esim. valtiontakuu tai pääomat kansainvälisissä rahoituslaitoksissa) tai piilevinä, ehdollisina vastuina (esim. pankkisektorin tuki tai kuntasektorin toiminta).<sup>7</sup> Tässä luvussa esitetty tarkastelu seuraa pääpiirteissään tätä jaottelua.

### 3.2.1 Velka ja elinkaarihankkeet

#### Velan käsitteestä

Valtion budjettitalouden velka oli jo vuoden 2015 lopussa jo noin 100 mrd. eli noin 46 mrd. euroa suurempi kuin vuoden 2008 lopussa. Kuntien ja kuntayhtymien velka on samana aikana yli kaksinkertaistunut noin 18,5 mrd. euroon. Julkisyhteisöjen velka koostuu lähinnä valtion ja kuntien velasta. Myös sosiaaliturvarahastoihin kuuluvat työttömyysvakuutusrahasto on joutunut ottamaan parina viime vuotena velkaa noin 1 mrd. euroa, sillä maksutulot ja valtion siirrot eivät ole riittäneet kattamaan kasvaneita työttömyysmenoja. Suuri riski on, että sekä valtion että kuntien velka jatkaa kasvuaan ei ainoastaan nimellisesti vaan myös suhteessa BKT:hen.

Valtionvelasta puhuttaessa tarkoitetaan yleensä Valtiokonttorin velkaa, joka kuvaa valtion budjettitalouden velkaa. Viime vuodesta alkaen tähän velkakäsitteeseen kuuluu myös Senaatti-kiinteistöjen ottama uusi velka. Toinen yleisesti käytetty käsite on julkisyhteisöjen velka eli julkinen velka. Tätä käytetään kansainvälisissä vertailuissa

<sup>7</sup> Piilevät suorat vastuut on jätetty tämän tarkastelun ulkopuolelle.

ja yleensä julkinen velka ilmaistaan suhteessa BKT:hen. Suomen julkisyhteisöjen velkasuhde ylitti viime vuonna EU:n perussopimuksen määrittämän 60 prosentin viitearvon.<sup>8</sup>

Valtiokonttorin julkaiseman velan kattavuus on suppeampi kuin kansantalouden tilinpidon mukaisen valtionvelan. Valtiokonttorin velkaluvut sisältävät budjettitalouden ja viime vuodesta alkaen myös Senaatti-kiinteistöjen ottama uusi velka, mutta ei muiden kansantalouden tilinpidossa valtiosektoriin luettavien yksiköiden velkoja. Muita budjettitalouden ulkopuolisia yksiköitä ovat mm. yliopistot, Solidium Oy, Yle Oy, VTT ja yliopistojen kiinteistöyhtiöt. Näillä budjetin ulkopuolisilla yksiköillä on velkaa noin 3 mrd. euroa, josta suurin osa on kiinteistöyhtiöillä. Valtion omistaman Finnveran velkaa ei lasketa mukaan julkiseen velkaan, koska se luokitellaan kuuluvaksi rahoituslaitossektoriin.<sup>9</sup>

Suomi pääomitti vuonna 2012 Euroopan vakausmekanismia 1,4 mrd. eurolla, mikä lisäsi suoraan valtion velkaa. Samoin Suomen Kreikalle myöntämä noin 1 mrd. euron laina heijastui suoraan valtion velkaan. Lisäksi Euroopan rahoitusvakausvälineen lainanotto on lisännyt Suomen julkista velkaa runsaalla 3,5 mrd. eurolla. Kaikkiaan Suomen osallistuminen eurokriisin hoitoon on lisännyt julkista velkaa noin 6 mrd. eurolla eli noin 3 % suhteessa BKT:hen.

### **Valtion velan hallintaan liittyvät riskit**

Velanhallinnalla tarkoitetaan valtion budjettitalouden lainanottoa, valtion kassavarojen sijoittamista sekä budjettitalouden velkaan ja valtion sijoitettuihin kassavaroihin sisältyvien ja niiden hallinnasta aiheutuvien riskien hallintaa. Kassavaroja ovat valtion tileillä rahoituslaitoksissa ja Suomen Pankissa olevat varat.

Valtion budjettitalouden velanhallinnan tavoitteena on tyydyttää valtion budjettitalouden lainatarve ja minimoida velasta aiheutuva kustannus pitkällä aikavälillä hyväksyttäväksi katsottavalla riskitasolla.

Velanhallintaan liittyville riskeille on laadittu hallintapolitiikka, jossa määritellään riskienhallinnan tavoite ja hyväksyttävät riskitasot. Valuuttakurssiriskiä valtion velkaan tai kassavaroihin ei sisälly. Velkaan liittyvää korkoriskiä on mallinnettu kvantitatiivisesti, ja sitä koskien on asetettu tavoite. Valtiovarainministeriö päättää velanhallintapolitiikasta ja antaa sitä koskevan ohjeistuksen velanhallintaoperaatiot toteuttavalle Valtiokonttorille.

Valtion velanhallintaan sisältyvät riskit voidaan jaotella seuraavasti:

- Rahoitusriskit (maksuvalmius- ja jälleenrahoitusriskit),
- Markkinariskit (korko- ja valuuttariskit),

<sup>8</sup> Valtiokonttorin velkakäsitteestä päästään nk. valtion EDP-velkaan kun mukaan otetaan EDP-velkaan mukaan laskettavat erät. Näistä suurimpia ovat Suomen takaukset Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) lainanotolle ja johdannaissopeuksiin liittyvät vakuustalletukset. Muita EDP-velkaan laskettavia eriä ovat Ydinjätehuoltoraaston pääoma, valtion PPP-hankkeista syntyneet velat sekä kierrossa olevat kolikot

<sup>9</sup> Eurostatilta saadun ohjeistuksen mukaisesti Tilastokeskus tulee kuluva vuoden aikana arvioimaan tullaanko Finnvera jatkossakin luokittelemaan rahoituslaitossektoriin vai julkisyhteiseksi. Jälkimmäisessä tapauksessa Finnveran velka jatkossa luettaisiin julkiseen velkaan.

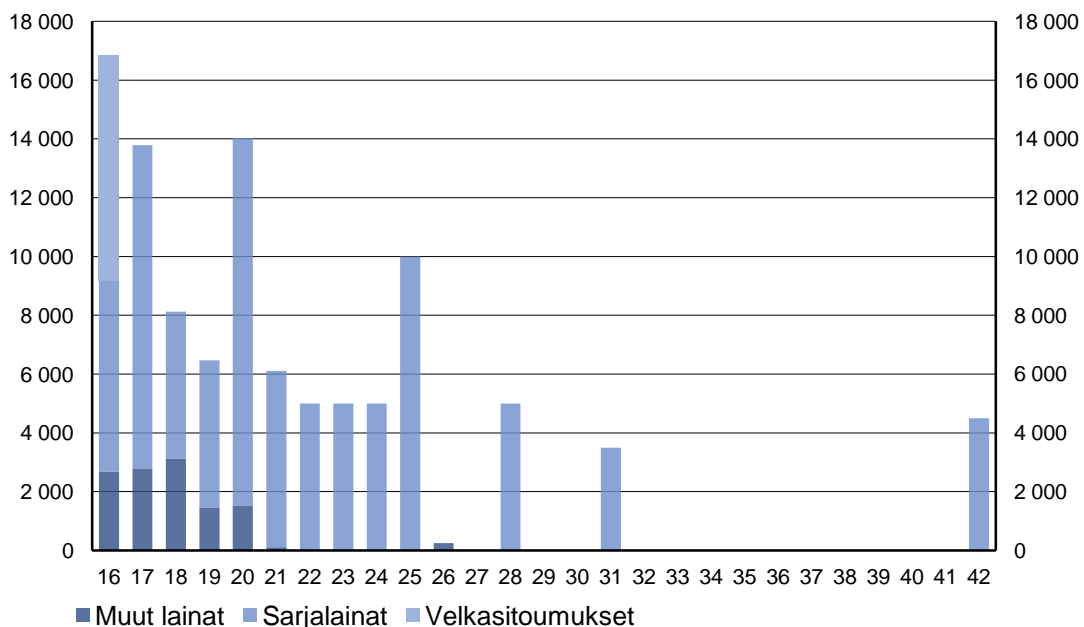
- Luottoriskit sekä
- Oikeudelliset ja toiminnalliset riskit sekä malliriskit.

Rahoitusriskillä tarkoitetaan rahoituksen saatavuuteen tai sen ehtoihin liittyvää riskiä. Tämä voi olla poikkeuksellisten markkinaolosuhteiden tai valtion oman luottokelpoisuuden laskun tai muutoin epäsuotuisten taloudellisten olosuhteiden aiheuttamaa maksukyvyttömyyden tai velan kustannuksen kasvun uhkaa. Valtio kattaa tällä hetkellä lainanotolla noin 10 % tuloistaan. Vaikka valtiontalous tasapainotettaisiin, tulee vuosittain erääntyvät lainat jälleenrahoittaa markkinoilta. Valtion bruttomääräinen lainanotto on vuonna 2016 noin 20 mrd. euroa.

Maksuvalmiusriskillä tarkoitetaan sitä, että valtion käytettävissä olevat rahoituksen lähteet ovat riittämättömät valtion tiedossa olevista maksuvelvoitteista suoriutumiseen kustannustehokkaasti kulloinkin seuraavien 12 kuukauden aikana.

Rahoitusriskin hallinnan tavoitteena on varmistaa valtion kykyä kaikissa olosuhteissa suoriutua maksuvelvoitteistaan ylläpitämällä lyhyellä aikavälillä riittävää maksuvalmiutta kassavarojen ja sijoitetun likviditeetin avulla. Maksuvalmiuden vahvistamiseksi pitkällä aikavälillä varainhankintaa hajautetaan siten, ettei valtio liiallisesti turvaudu yksittäisiin varainhankintalähteisiin ja niin, ettei ajallisia rahoitusriskikeskittymiä pääse muodostumaan. Viimeksi mainittujen välttämiseksi pitkäaikainen varainhankinta toteutetaan siten, että valtion lainat erääntyvät tulevina vuosina mahdollisimman tasaisesti.

**Kuvio 4. Valtion velan kuoletukset 2016–2042 (31.12.2014), milj. euroa**

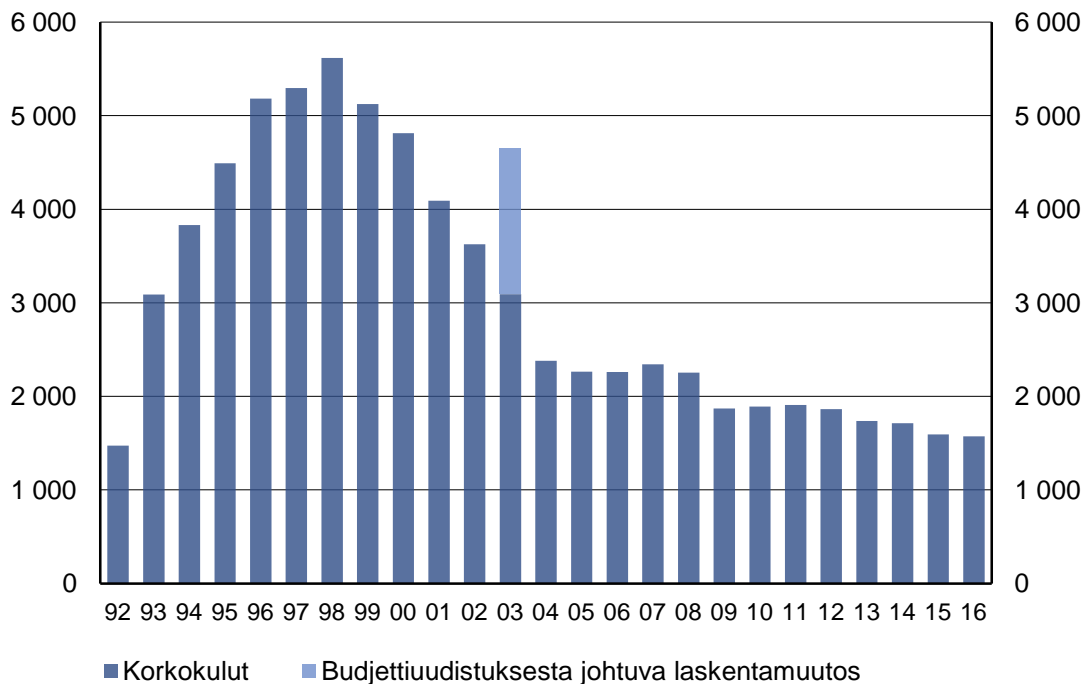


Lähde: Valtiokonttori

Korkoriskejä sisältyy valtion velkakirjoihin, kassavaroihin sekä muihin velanhallinnan instrumentteihin.

Valtion velanhallinnassa korkoriskitarkastelu (velka, kassavarat, velanhallinnan muut instrumentit) perustuu nk. "Cost at Risk" -analyysiin (CaR) eli korkokassavirran variaanssin tarkasteluun. Velan korkoherkkyyttä mallinnetaan systemaattisesti, ja erilaisien velanhallintastrategioiden kustannuksia voidaan vertailla analyysimalleja hyväksi käyttäen. Analyysien perusteella valitun strategisen korkoriskitavoitteen tarkoituksena on minimoida pitkän aikavälin odotetut korkokustannukset valitulla riskitasolla. Valtion velka on likimain kaksinkertaistunut vuoden 2007 tasolta. Velan korkomenot ovat tästä huolimatta pysyneet likimain ennallaan tai jopa laskeneet hieman (kuvio 5).

**Kuvio 5. Budjettitalouden korkokulut, milj. euroa**



Lähde: Valtiokonttori

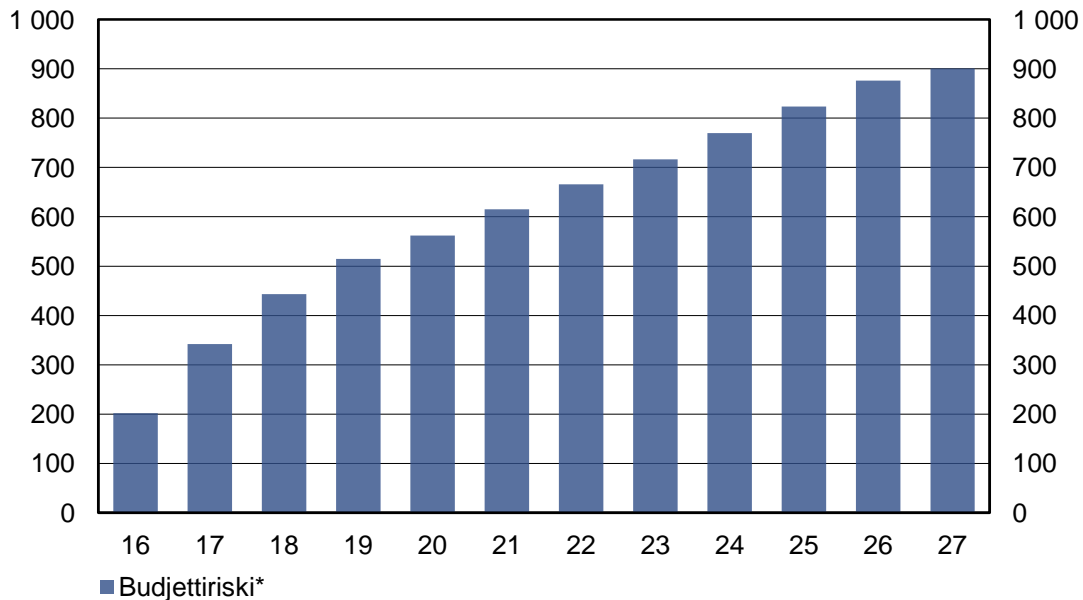
Velanhallintaan liittyvää korkoriskiä voidaan analysoida myös ns. budjettiriskikäsitteen kautta, jossa tarkastellaan korkomenojen muutosta yleisen korkotason noustessa pysyvästi yhden prosenttiyksikön verran. Tällainen nousu lisäisi valtion budjetoituja/ennustettuja korkomenoja nykyisen velan uudelleenhinnoittelun kautta siten, että esim. vuonna 2019 vuotuiset velan korkomenot olisivat noin 500 milj. euroa korkeammat ennusteeseen verrattuna.

Kuvion 6 budjettiriski kuvaa korkomenojen muutosta tarkasteluhetken velanmäärälle, eli siinä ei huomioida esim. mahdollista velan kasvua.

Luottoriskillä tarkoitetaan sopimusvastapuolen maksukyvyttömyydestä aiheutuvaa tappion vaaraa. Valtion velanhallinnan osalta luottoriskiä valtiolle aiheutuu kassasta ja sijoitetusta likviditeetistä sekä johdannaissopimuksista. Luottoriskiä mitataan riskinalaisella saatavalla. Velanhallintaan liittyvän luottoriskin hallinnan tavoitteena on sen minimointi

Valuuttakurssiriskillä tarkoitetaan valuuttakurssien muutoksen aiheuttamaa taloudellisen tappion vaaraa. Nykyisen velanhallintapolitiikan mukaisesti Suomen valtio ei ota valuuttakurssiriskiä velanhallintaan liittyvässä toiminnassa.

**Kuvio 6. Budjettiriski (1 %-yks. muutos) 2016–2027, milj. euroa**



\*) Nettokorkomenojen muutos, jos korot nousevat

Lähde: Valtiokonttori

Valtion velanhallintaan liittyy myös toiminnallisia, oikeudellisia ja malliriskejä. Näiden riskien osalta tavoitteena on niiden minimointi, joka käytännössä tarkoittaa mm. riittävää resursointia ja osaamista, selkeitä prosesseja ja sisäistä valvontaa sekä oikeudellisen riskin osalta esim. standardidokumentaatioiden käyttämistä.

### **Elinkaarimalli (PPP malli)**

Eduskunta myöntää talousarviossa Liikennevirastolle valtuuden elinkaarihankkeen toteuttamisesta. Valtuus sisältää varsinaisen tien rakentamisen kustannuksen sekä tieyhtiölle maksettavan palvelumaksun tien kunnossapidosta. Tätä varten eduskunta päättää vuosittain talousarviossa sopimuksen mukaisesta määrärahasta. Elinkaarimallissa palveluntuottaja (tieyhtiö) rahoittaa, suunnittelee, toteuttaa ja kunnossapitää hankkeen sopimuksen mukaisesti noin 15–25 vuoden ajan.

Elinkaarimallilla toteutettuja hankkeita, joita koskevat sopimukset ovat tällä hetkellä voimassa, ovat seuraavat:

- E18 Muurla–Lohja (700 milj. euroa), valmis vuonna 2008, sopimus voimassa vuoteen 2029
- E18 Koskenkylä–Kotka (650 milj. euroa), valmis vuonna 2014, sopimus voimassa vuoteen 2026

- E18 Hamina–Vaalimaa (660 milj. euroa), valmis vuonna 2018, sopimus voimassa vuoteen 2035

Elinkaarimallilla on toteutettu myös Järvenpää - Lahti moottoritie, jonka sopimus ei ole enää voimassa ja joka on loppuun maksettu. Elinkaarimallia on käytetty isojen uusien tiehankkeiden toteuttamisessa.

Mallin osalta on esitetty, että sitä tulisi käyttää vain, mikäli hankkeen toteuttaminen olisi edullisempaa sen avulla kuin suoralla budjettirahoituksella. Vertailua ei kuitenkaan tämän osalta ole tehty. Elinkaarimallissa sopimukseen lasketaan mukaan rahoituskustannukset, mutta talousarvion kautta rahoitettavien hankkeiden osalta niitä ei esitetä. Voidaan kuitenkin arvioida, että Suomen valtio saisi rahoitusta hyvän luottoluokituksensa perusteella edullisemmin kuin yksityinen tieyhtiö. Tällöin hankkeen toteuttamisen edullisuus jää sen varaan, että hanke toteutettaisiin tehokkaammin ja laadukkaammin kuin budjettirahoituksella toteutettava hanke. Tällaista näyttöä edullisuudesta ei toistaiseksi ole pystytty selkeästi osoittamaan.

Elinkaarimalliin sisältyviä riskejä voidaan yleisellä tasolla arvioida olevan rahoitusriskin lisäksi rakennuskustannusten nousu, rakentamisen viivästyminen ja laatu sekä ylläpidon laatu- ja kustannusriski. Toteutuneiden hankkeiden VT4 Järvenpää–Lahti ja E18 Koskenkylä–Kotka osalta rakentamisessa ei ole ollut viivästyksiä ja rakennusai-ka on ollut ennakoitua lyhyempi. E18 Muurla–Lohja hankkeen varsinainen rakentaminen valmistui etuajassa, mutta hankkeen toteutusvaiheessa nousi esiin ongelmia, joiden ratkaiseminen johti valmistumisen vähäiseen myöhästymiseen. Mallin kehittämisen osalta on esillä ollut, että riskinjako tulisi olla paremmin esillä jo tarjousvaiheessa. Toisaalta on todettu, että tilaajan on haastavaa tunnistaa oikea riskiallokation taso, koska yleisiä eurooppalaisia rahoitusehtoja ei ole luotu.

Elinkaarimallissa valtion varoja sitoutuu kymmeniksi vuosiksi, mikä kaventaa tulevien hallitusten mahdollisuuksia aloittaa uusia hankkeita. Kehyskaudella 2017–2020 elinkaarihankkeiden osuus on noin 25–39 % keskeisten väyläverkon momenttien (31.10.77, 31.10.78 ja 31.10.79) määrärahoista. Jo nyt on tiedossa, että E18 Muurla–Lohja hankkeessa tultaneen valtuus ylittämään noin 35 milj. eurolla tapahtuneen kustannuskehityksen johdosta.

### Taulukko 3. Elinkaarihankkeet valtion talousarviossa, milj. euroa

Elinkaarihankkeet: 31.10.79	Valtuus	2008–2020	2021–2026	2027–2036	2008–2036
E18 Muurla-Lohja	700	471,4	172,6	91,0	735,0
E18 Koskenkylä-Kotka	650	354,5	283,4	0,0	637,9
E18 Hamina-Vaalimaa	660	123,8	218,3	317,9	660,0
<b>Yhteensä</b>	<b>2010</b>	<b>949,7</b>	<b>674,3</b>	<b>408,9</b>	<b>2032,9</b>

Lähde: VM

#### 3.2.2 Taseen ulkopuoliset vastuut

Tässä luvussa käsitellään nk. taseen ulkopuolisia vastuita. Tällaisia ovat valtion takaukset, muut monivuotiset vastuut ja pääomavastuut. Valtion takauksia on annettu mm. Finnveralle, opiskelijoille, liikelaitoksille, Euroopan rahoitusvakausvälineelle ja Suomen pankille. Lisäksi talousarvion ulkopuolisilla rahastoilla on takauksia. Valtion muita monivuotisia vastuita ovat mm. valtion eläkevastuu, valtuuksien käytöstä aiheutuva määrärahatarve sekä erilaisista sopimuksista johtuvat vastuut. Pääomavas-

tuilla tarkoitetaan valtion lupauksia pääomittaa tarvittaessa esim. Euroopan vakausmekanismia tai muita kansainvälisiä rahoituslaitoksia.

### Valtiontakuu- ja -takaukset<sup>10</sup>

Valtiontakaukset ja -takaukset on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Suurimmat vastuut liittyvät Finnveran vientitakuutoimintaan sekä kansainvälisten rahoituskriisien hallintaan. Vuoden 2015 aikana euroalueen velkakriisiin liittyvät vastuut eivät enää kasvaneet. Sen sijaan vuoden 2016 puolella uusittiin Suomen Pankille myönnetty valtiontakuu keskuspankin Kansainvälisen valuuttarahastolle myöntämälle rahoitukselle. Vuoden 2015 keväällä valtioneuvosto myönsi myös ensimmäisen kerran valtiontakauksen Työttömyysvakuutusrahaston ottamille lainoille. (Taulukko 4)

**Taulukko 4. Valtion takaukset 2005–2015, mrd. euroa**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Finnvera	6,74	7,25	7,20	10,52	13,60	13,15	14,42	15,44	15,67	20,28	27,67
Vientitakuu- ja erityistakuutoiminta, kokonaisvastuu	4,54	5,07	4,98	8,29	9,67	8,93	10,37	11,20	11,00	12,60	17,44
Kotimainen vastuukanta*	2,20	2,18	2,22	2,22	2,65	2,79	2,77	2,68	2,53	2,32	2,25
Valtiontakaukset lainoille	-	-	-	-	1,09	1,03	0,89	0,92	1,06	2,55	3,94
Valtiontakaukset johdannaispimuksille	-	-	-	-	0,20	0,40	0,40	0,63	1,09	2,82	4,06
Opintolainat	1,30	1,31	1,31	1,31	1,33	1,36	1,41	1,49	1,58	1,68	2,01
ERVV	0	0	0	0	0	0	2,10	5,13	6,23	6,61	6,23
Suomen Pankki										0,46	0,59
Valtion rahastot	-	-	-	-	-	7,91	9,15	10,20	11,17	11,84	12,31
Valtion asuntorahasto	2,90	5,40	5,60	5,70	6,30	7,85	9,08	10,15	11,12	11,80	12,26
Maatilatalouden kehittämissuunnitelma	-	-	-	-	-	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04
Valtiontakuurahasto	-	-	-	-	-	0,05	0,04	0,03	0,03	0,00	0,00
Muut	0,08	0,25	0,23	0,35	1,16	0,28	0,63	0,84	0,45	0,34	0,34

\* Valtio on sitoutunut korvaamaan kotimaisen vastuukannan tappioista 40–75 %, - tietoa ei saatavilla

Lähde: TEM, OM, Valtiokonttori

### *Finnvera*

Suomessa julkinen vienninrahoitus koostuu kolmesta rahoitusmuodosta: valtion vientitakuista, korontasauksesta sekä vienti- ja alusluotoista. Vienninrahoitus toteutetaan valtion kokonaan omistaman erityisrahoitusyhtiö Finnveran sekä sen kokonaan omistaman tytäryhtiö Vientiluoton kautta. Lisäksi Finnvera rahoittaa kotimaassa pk-

<sup>10</sup> Valtiontakauksella tarkoitetaan valtion oikeudellista sitoutumista vastuuseen toisen tahon velasta. Valtiontakuu puolestaan tarkoittaa valtion oikeudellista sitoutumista korvaamaan tietyistä toiminnasta aiheutuvat tappiot ja menetykset.

yrittäjiä. Kaikkiaan Finnveraan liittyvät vastuut ovat kasvaneet vuoden 2015 aikana noin 7,4 mrd. euroa.

Valtio säätelee julkisen vienninrahoitustoiminnan laajuutta myöntövaltuuksien avulla. Vienninrahoitusjärjestelmään liittyviä valtuuksia on korotettu viime vuosina voimakkaasti. Vuonna 2014 Suomen vientiluoton vienti- ja alusluottojen myöntämisen enimmäisvaltuutta korotettiin 4 miljardilla 7 mrd. euroon. Samalla Finnveran myöntämien vientitakuiden enimmäisvaltuutta korotettiin 12,5 miljardista 17 mrd. euroon ja valtioneuvoston Finnveralle myöntämien takausten enimmäismäärää nostettiin 5 miljardista 9 mrd. euroon. Myös korontasausvaltuutta korotettiin 2 miljardilla 7 mrd. euroon. Finnveran kotimaan pk-yrittäjille suunnatun rahoituksen vastuukatto ei ole kasvanut vienninrahoitusta vastaavasti, ja se on tällä hetkellä 4,2 mrd. euroa.

Samalla vienninrahoitukseen liittyvät valtion kokonaisvastuut ovat kasvaneet nopeasti. Vuonna 2005 kokonaisvastuun arvioitiin olevan vajaat 5 mrd. euroa. Vuoden 2015 lopulla vientitakuisiin ja niihin liittyviin suojautumisjärjestelyihin liittyvä kokonaisvastuu oli kuitenkin jo 17,4 mrd. euroa<sup>11</sup>. Lisäksi Finnveran varainhankinnan takauksia oli vuoden lopussa voimassa 3,9 mrd. euroa<sup>12</sup>. Kotimaan rahoituksen osalta vastuukanta oli vuoden 2015 lopulla 2,2 mrd. euroa ja johdannaissovimusten osalta 4,1 mrd. euroa.

Vienninrahoitukseen liittyvien vastuiden kasvu ei myöskään näytä hiipumisen merkkejä. Hallitusohjelman mukaan vientirahoituksen elementit ja rahoituksen taso asetetaan vähintään keskeisten kilpailijamaiden tasolle. Työ- ja elinkeinoministeriö esittikin viime vuoden lopulla jälleen uusia korotuksia vienninrahoituksen valtuuksiin. Hallituksen esityksessä vienti- ja alusluottojen enimmäisvaltuutta ehdotetaan korotettavaksi 13 mrd. euroon, korontasausvaltuutta samoin 13 mrd. euroon, korontakausvaltuutta samoin 13 mrd. euroon ja Finnveran varainhankinnan takausvaltuutta ehdotetaan korotettavaksi 15 mrd. euroon. Samalla Finnveran myöntämien vientitakuiden ja suojautumisjärjestelyiden enimmäisvaltuutta ehdotetaan nostettavaksi 19 mrd. euroon. Perusteena esityksille todetaan vientiluottojen ja erityisesti alusluottojen kysynnän lisääntyminen.

Finnveran toimintaan liittyy mm. luotto-, takaus- ja takuuriskejä, rahoitus-, korko- ja valuuttariskejä sekä operatiivisia riskejä. Finnveran hallitus vastaa riskienhallinnan järjestämisestä, sen periaatteista ja politiikasta. Finnveran riskinottohalukkuus määritellään siten, että sen oman pääoman ja muiden riskipuskureiden arvioidaan olevan riittävällä tasolla riskitasoon nähden.

Finnvera arvioi toimintaansa liittyviä kokonaisriskejään tilastollisen riskimallin avulla. Luottoriskimalli perustuu arvioituun maksukyvyttömyyden todennäköisyyteen, tappioosuuteen ja vastuun määrään maksukyvyttömyyshetkellä. Tappioosuutena pk-rahoituksen mallissa käytetään vastuun määrää vähennettynä vakuuksien vakuusarvolla ja vientitakuutoiminnan käyttämässä mallissa empiirisesti arvioituja tappioosuuksia. Maksukyvyttömyyden todennäköisyys perustuu pk-rahoituksen mallissa Finnveran itsensä keräämään historialliseen tietoon eri riskiluokkien maksukyvyttömyyden todennäköisyyksistä. Vientitakuutoiminnassa maksukyvyttömyyden todennäköisyydet on johdettu luottoluokituslaitosten arvoista. Pk-rahoituksessa yksittäisille

<sup>11</sup> Luku sisältää voimassaolevat vastuut ja tarjousvastuut, ja luvusta on eliminoitu eri takuiden keskinäiset päällekkäisvastuut.

<sup>12</sup> Valtiontakaus kattaa myös lainoihin liittyvät koron- ja valuutanvaihtosopimukset, joiden nimellismäärä oli 31.12.2015 kurssiin noin 4 miljardia euroa.



vastapuolille on asetettu maksimivastuut, joista poikkeaminen edellyttää hallituksen tai valtio-omistajan hyväksyntää. Viennin rahoituksessa yksittäisiin vastapuoliin ja keskittymiin liittyviä riskejä suojataan joiltain osin jälleenvakuutuksilla. Finnvera on suojannut luottoriskiään yksittäisten jälleenvakuutusten avulla kaikkiaan 945 milj. euroa (tästä 550 milj. euroa on yksittäisiltä jälleenvakuuttajilta).

Vientiluotto sitoutuu viennin rahoittajana pitkällä toimitusajalla ennalta sovittuihin luottoehtoihin (ml. kiinteään CIRR-korkoon<sup>13</sup>). Sen sijaan asiakkaalle voidaan poikkeustapauksissa joutua jättämään, kilpailutilanteesta johtuen, vaihtoehtoja lainan noston, korkoehtojen sekä valuutan osalta. Tämänkaltaisen asiakkaalle myönnettävän optionaalisuuden johdosta Finnveran varainhankintaan liittyvät rahoitusriskit ja valtion korkoriskit voivat nousta merkittävästi normaalista. Finnveran politiikan mukaan yhtiö kattaa rahoitusriskin ensisijaisesti annettujen luottositoumusten seurauksena toteutettavalla etupainotteisella varainhankinnalla kerättävällä likviditeettipuskurilla. Lisäksi rahoitusriskiä kattaa valtion talousarviossa oleva 500 milj. euron luottolimiitti. Kiinteäkorkoisiin vientiluottoihin liittyvä korkoriski siirretään valtiolle korontausussopimuksilla. Jos korko asetetaan kilpailukykyisistä OECD:n vientiluottosopimuksen mukaisesti mahdollisimman matalaksi (CIRR ilman marginaalia), valtiolle voi transaktion ehdoista ja markkinatilanteesta riippuen aiheutua merkittävä korkoriski.

Suomen valtiolle muodostuu merkittäviä taloudellisia vastuita Finnveran toiminnasta (kuvio 7 alla). Finnveran vienninrahoitustoiminnasta mahdollisesti aiheutuviin tappioihin on varauduttu kahdella rahastolla. Vientitakuutoiminnan tappiot katetaan ensisijassa Finnveran taseessa olevasta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta, jonka suuruus oli vuoden 2015 lopussa 536 milj. euroa. Toissijaisesti tappiot katetaan valtion talousarvion ulkopuolisesta rahastosta, valtiantakurahastosta, jonka oma pääoma oli viime vuoden lopussa 661 milj. euroa.

Myös kotimaan rahoituksesta aiheutuviin tappioihin varaudutaan. Valtio on sitoutunut luotto- ja takaustappiositoumuksen mukaisesti korvaamaan ensisijassa 40–75 % pk-rahoituksen tappioista.<sup>14</sup> Tämän valtion luottotappiokorvauksen jälkeen tappiot katetaan Finnveran kotimaan toiminnan rahastosta, jossa oli vuoden 2015 lopussa 136 milj. euroa ja muusta omasta pääomasta (397 milj. euroa). Jos rahastoidut varat eivät riitä, Finnveran vienninrahoituksen ja kotimaan rahoituksen tappiot katetaan viime kädessä valtion talousarviosta.

Finnveran riskienhallinnan kannalta vienninrahoituksen voimakas keskittyminen kolmelle toimialalla voi osoittautua ongelmalliseksi. Tietoliikenne, varustamo- ja telakka- sekä metsäteollisuustoimialojen osuus muodostaa yhteensä 84 % yritys vastuista. Tämä altistaa yhtiön riskienhallinnan ns. malliriskille, jos yritysvastuiden toteutuminen korreloi ennakoitua voimakkaammin keskenään<sup>15</sup>. Valtion takausvastuiden kannalta tilanne olisi ongelmallinen ainakin kahdesta syystä. Ensinnäkin, Finnveran puskurirahastot osoittautuisivat todennäköisesti riittämättömiksi, jolloin jouduttaisiin turvautumaan valtion talousarvioon. Ja toiseksi tämän tyyppisessä tilanteessa julkinen talous olisi muutenkin haavoittuva, kun keskeiset vientisektorit olisivat vaikeuksissa.

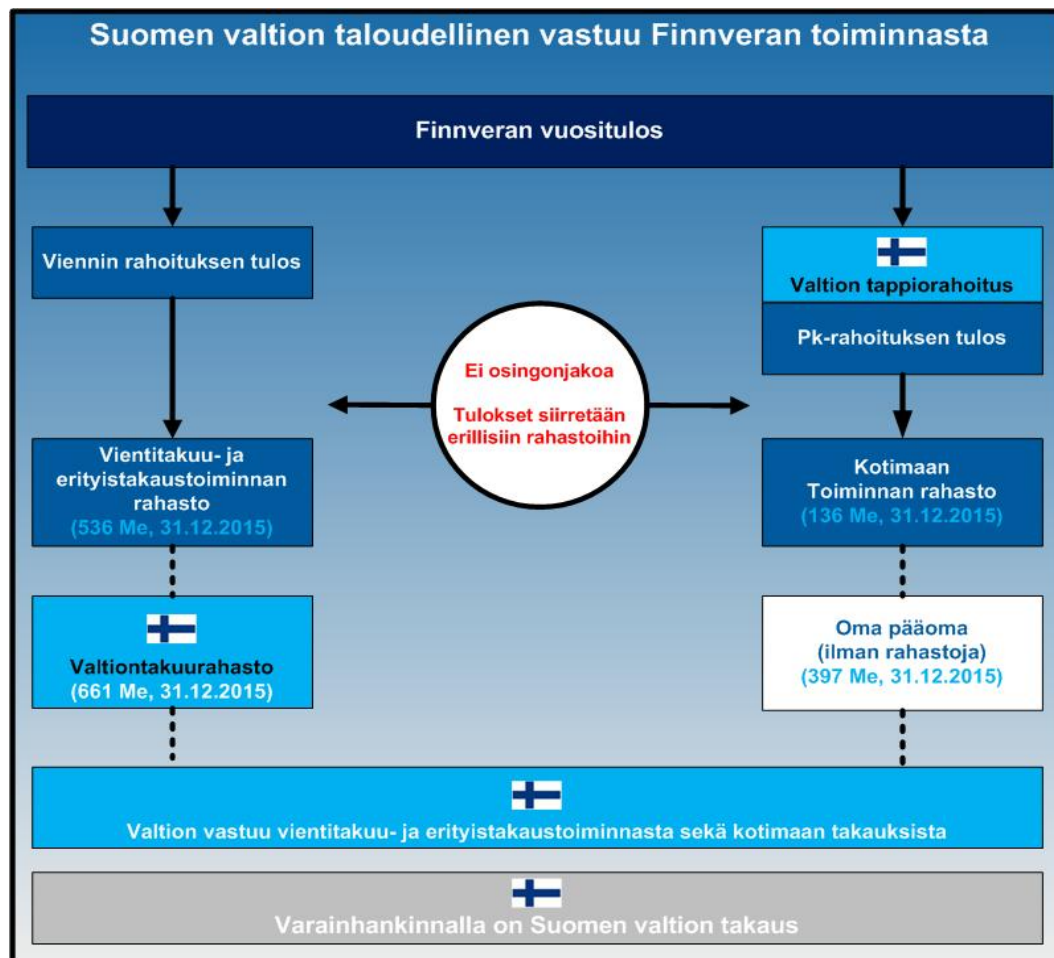
<sup>13</sup> CIRR-koron määräytyminen perustuu pitkäaikaisten valtion joukkovelkakirjojen tuottoon lisätynä kiinteällä marginaalilla.

<sup>14</sup> 75 % aloittaville ja kasvuyrityksille kohdennetusta rahoituksesta.

<sup>15</sup> Esimerkiksi laajamittainen pandemia olisi ongelmallinen varustamo- ja telakkateollisuuden kannalta. Tämän tyyppisen riskin mallintaminen on erittäin vaikeaa.

Myös rahoitus- ja markkinariskien (esim. korko- ja valuuttariskit) hallinnan kannalta paine myöntää rahoitusta mahdollisimman kilpailukykyiseen hintaan ja erilaisilla optioonalisuuksilla on ongelmallista. Lähtökohtana luottojen hinnoittelussa tulisi olla markkinaehtoinen hinnoittelu, jossa kaikki markkinariskit hinnoitellaan läpinäkyvästi osaksi lainan kustannusta (marginaalina CIRR-koron päälle ja palkkioina/preemioina). Myös asiakkaille myönnettävien optioiden rajaaminen helpottaisi riskien suojaamista. Mahdollisuuksia vientiluottojen markkinaehtoisuuteen rajaa yleensä kilpailukykytekijät Finnveran pyrkiessä tarjoamaan vastaavia ehtoja kuin kilpailijamaiden julkiset vienninrahoitusinstituutiot. Riskienhallinnan kannalta yksi keskeinen asia onkin pyrkiä vaikuttamaan OECD:n vienti-luottosopimuksen ehtojen muuttamiseksi markkinaehtoisempaan suuntaan.

**Kuvio 7. Suomen valtion taloudellinen vastuu Finnveran toiminnasta**



Lähde: Finnveran vuosikertomus 2015

### Opintolainat

Valtion takaama opintolainakanta pienentyi 1990-luvun puolivälin jälkeen vuoteen 2005 asti, jonka jälkeen se on kasvanut vähitellen 2 mrd. euroon vuonna 2015.

Perinnässä olevien takausvastuusaatavien määrä oli vuonna 2015 yhteensä 143,3 milj. euroa ja valtion maksettavaksi takausvastuun perusteella pankeille maksettava lainamäärä oli 13,3 milj. euroa (keskimäärin 4 384 euroa velallista kohden). Takausvastuusaatavat ja valtion maksettavaksi tulevien lainojen määrät ovat laskeneet koko 2000-luvun ajan. Vuoteen 2014 verrattuna valtion takaajana maksettavien määrä

aleni lähes 4 milj. euroa. Vuosittainen takaisinperinnän tuotto on ollut lähellä vuosittaisia takausvastuunottoja. Vuonna 2015 tuotto oli yhteensä 17,7 milj. euroa takausvastuunottojen ollessa 20 milj. euroa. Niin kutsuttuja vanhentuneita saatavia oli vuonna 2015 yhteensä 5,1 milj. euroa. Velan vanhentumista koskeva lainsäädäntö uudistui vuonna 2008 siten, että velka vanhenee 15 vuodessa. Vanhentuneiden takausvastuunottojen osuus on pysynyt viime vuosina samalla tasolla

### *Suomen Pankki*

Suomen Pankki hoitaa valuuttavarannostaan Suomen IMF-sitoumukset. Suomen Pankille on myönnetty valtioneuvoston takaus kaikille Suomen Pankin IMF-sitoumuksille, koska Suomen Pankista annetun lain mukaan pankilla on oltava luotonannossaan riittävät vakuudet. Suomen valtion IMF:n rahoitukseen liittyvät enimmäisvastuut olivat vuoden 2015 lopussa yhteensä noin 8,2 mrd euroa. Nämä takuuvastuut muodostuvat jäsenosuudesta, NAB-järjestelystä<sup>16</sup> ja kahdenvälisestä lainasta. Suomen IMF:lle myöntämästä rahoituksesta on viime aikoina ollut käytössä noin 5–10 %, vuoden 2015 lopussa voimassa olevia velvoitteita oli noin 0,6 mrd. euroa.

Jäsenosuuden käyttöön ja NAB-järjestelyyn liittyvät valtioneuvoston takaukset myönnetään IMF:n tilivaluutan, erityisen nosto-oikeuden (SDR) määräisenä. Mahdolliset valtioneuvoston takaukset perusteella Suomen Pankille maksettavat korvaukset maksettaisiin euromääräisinä. Takuun euromääräinen arvo on siten riippuvainen euron vaihtokurssista. Takuuvastuun 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 velkakestävyysanalyysillä, luottoihin liitettävällä talouspoliittisella ehdollisuudella sekä rahoituksen jakamisella erillisiin maksueriin, joiden maksatus sidotaan sopeutusohjelman toteutumiseen. Lisäksi IMF:n myöntämän rahoituksen luottoriskiä vähentää valuuttarahaston asema sen jäsenvaltioiden viimeisenä luotonantajana, mikä antaa sille etuoikeutetun aseman velkojana. 70-vuotisen historiansa aikana IMF on toteuttanut kriisirahoitukseen liittyviä alaskirjauksia lähinnä köyhimmissä jäsenmaissa osana laajempia velkahelpotuksia.

### *Talouseläimen ulkopuolella olevat valtion rahastot*

Valtiolla on tällä hetkellä yksitoista talouseläimen ulkopuolista rahastoa. Valtiokonttorin tietojen mukaan näistä valtion asuntorahastolla, maatalouseläimen kehittämistä rahastolla, huoltovarmuusrahastolla ja valtioneuvoston takauksilla on valtion takauksia.

Valtion asuntorahastosta maksetaan rahalaitosten valtion tukemaan asuntotuotantoon ja perusparantamiseen myöntämien lainojen korkotuet ja korkotukilainoihin liittyvät avustukset. Rahastosta maksetaan myös asuntotuotantoa edistämään säädetyt käynnistysavustukset, kunnallistekniikka-avustukset, asuinalueiden kehittämiseen tarkoitettavat avustukset, kehittämishankkeiden rahoitus ja erilaiset taloudellisissa vaikeuksissa olevien vuokratuotantoyhteisöjen tukitoimenpiteet. Tämän lisäksi rahasto vastaa korkotukilainojen täytetakauksista, omistusasuntolainojen valtioneuvoston takauksista, vanhoihin aravalainoihin liittyvien ensisijaislainojen takauksista, vuokratuotantoyhteisöjen takauslainoista ja lainasaamisten turvaamisesta aiheutuvista menoista. Rahaston varoista maksetaan myös sen velkojen lyhennykset ja korot.

<sup>16</sup> New Arrangements to Borrow -järjestely

Tulonsa rahasto saa vanhojen aravalainojen koroista, lyhennyksistä ja erilaisiin valti-ontakauksiin liittyvistä takausmaksuista.

Käytännössä lähes koko valtion talousarvion ulkopuolisten rahastojen takauskanta on valtion tukemaan asuntotuotantoon liittyvien asuntolainojen takauksia. Valtion asuntorahoitukseen liittyvä takauskanta oli vuoden 2015 lopussa yhteensä 12,3 mrd. euroa. Asuntolainoituksen takauskanta on kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana voimakkaasti johtuen siitä, että asuntolainoituksessa on siirrytty vuodesta 2008 alkaen kokonaan suorasta lainoituksesta korkotukilainoihin ja niille myönnettäviin täytetakauksiin.

Suurin osa takauksista, noin 9,8 mrd. euroa vuonna 2015, kohdistuu rahoituslaitosten myöntämiin korkotuettujen vuokra- ja asumisoikeustaloyhteisöjen lainoihin. Korkotuki- ja asumisoikeuslainan ja takauksen voi saada kunta, muu julkisyhteisö tai yleishyödyllinen yhteisö. Takaus koskee koko korkotukilainan määrää, joka voi olla enimmillään 95 % vuokra-asuntojen rakentamis- ja tonttikustannuksista. Asumisoikeusasuntoihin myönnetään niiden rakentamis- ja tonttikustannuksiin enimmillään 85 prosentin takaus. Näitä takauksia ei erikseen haeta, vaan ne myönnetään automaattisesti korkotukilainan hyväksymisen yhteydessä.

Vanhoja aravalainoja, joissa valtio on suoraan lainanantaja, voidaan konvertoida suuremmaksi kokonaisuudeksi muiden rahoituslaitosten myöntämäksi lainaksi ja maksaa vanha valtion laina pois. Näihin konvertointilainoihin myönnetään valtion takaus koko määrälle. Näiden takauksen takausmaksu on 0,5 % lainan pääomasta.

Myös muiden kuin edellä mainittujen yhteisöjen on mahdollista saada valtioneuvoston takaus vuokra-asuntotuotantoon. Näistä takauksista peritään takausmaksu, joka on 0,5 % myönnetyn lainan pääomasta.

Myös yksityishenkilöille myönnetään valtioneuvoston takauksia. Tämä takauskanta oli 2 mrd. euroa vuonna 2015 kokonaiskannasta. Kuka tahansa, joka ostaa itselleen asunnon tai rakentaa omakotitalon, voi saada asuntolainalleen valtioneuvoston takauksen. Valtioneuvoston takaus on tarkoitettu tilanteisiin, joissa lainansaajan omat vakuudet eivät yksin riitä asuntolainan vakuudeksi. Pankit myöntävät valtioneuvoston takauksia asuntolainapäätöstensä yhteydessä. Valtioneuvoston takauksista ei tarvitse erikseen hakea eikä sille ole tulo- tai varallisuusrajoja, asiakkaan ilmoitus halustaan saada valtioneuvoston takaus asuntolainalleen riittää takauksen saamiseen. Valtioneuvoston takaus voi olla enintään 20 % (25 % ASP-lainoissa), kuitenkin enintään 50 000 euroa asuntoa kohden. Takauksesta peritään takausmaksu, jonka suuruus on 2,5 % takauksesta. Takausmaksua ei peritä, jos kyseessä on korkotukilaina (ASP-laina).

Uutena takauskohteena ovat vuoden 2015 alusta asunto-osaakeyhtiön perusparantamiseen myönnettyt lainat. Takauslainan määrä on tällöin enintään 70 % hyväksytyistä korjauskustannuksista. Takausmaksu on 2 % myönnetyn lainan pääomasta. Vuonna 2015 ei ole myönnetty takauspäätöksiä.

Takauksia on annettu aiemmin myös matalaenergisen omakotitalon rakentamiseen tai uuden omakotitalon hankintaan yksityishenkilöille sosiaalisen tarveharkinnan perusteella, mutta vuoden 2015 alusta ei enää ole myönnetty tällaisia korkotukilainoja eikä niihin takauksia.

Kaikkiin edellä mainittuihin takauksiin liittyy erilaisia ehtoja koskien erityisesti takauksen määrää ja kohtuullisuutta. Lisäksi kaikissa asuntolainoihin liittyvissä takauksissa

valtioneuvoston valtiontakaus on toissijainen vakuus. Jos asunnon realisointihinnalla ei saada katettua pankin lainasaatavia, valtio maksaa pankille lainmukaisen takauskorvauksen.

Asuntorahastoon liittyy pääasiassa kaksi riskiä: luottotappioriski ja korkoriski. Valtion asuntorahastosta maksettavien korkotukilainojen korkoriskit ovat kasvaneet, kun lainojen omavastuukorkoja määräaikaisesti alennettiin ja kun korkotuettava lainakanta on kasvanut noin miljardilla eurolla vuosittain. Alennettu omavastuukorko, 1 %, päättyi vuoden 2015 lopussa. Tällä hetkellä myönnettävien lainojen omavastuukorko on 3,4 % ja tämän koron ylittävät menot valtio kattaa asuntorahastosta tiettyjen alenevien prosenttitaulukoiden mukaisesti. Asuntorahaston arvion mukaan nykyisen korkotukilainakannan korkomenot kasvaisivat 5 prosentin korkotasolla noin 1,5 mrd. euroon koko lainasalkun jäljellä olevana juoksuaikana, kun ne nykyisellä korkotasolla olisivat 39 milj. euroa.

Takausmaksuista saadut tuotot ovat toistaiseksi olleet kymmenkertaisia lainoista aiheutuneisiin luottotappioihin verrattuna. Kokonaisuudessaan lainakannan pääomasta noin 82 % kuuluu erittäin vähäriskiseen ryhmään. Maksuviiveet olivat korkeimmillaan noin neljässä prosentissa pääomista vuonna 1994. Vuodesta 2009 alkaen viiveiden määrä on kuitenkin kääntynyt uudelleen kasvuun. Vuosien 2000 ja 2012 välillä viiveet pysyttelivät alle 1,5 prosentissa, mutta vuodesta 2013 alkaen kehitys on kääntynyt erityisen huolestuttavaksi. Tällä hetkellä maksuviiveellisten lainojen osuus on noin 2,8 %. Maksuviiveiden osuus lainakannasta kasvaa jatkossakin. Tämä johtuu siitä, että aravalainakannasta poistuvat suunnitelman mukaan maksetut lainat ja ennenaikaisesti takaisin maksetut lainat, jolloin suhteellisesti suurempi osuus lainakannasta kuuluu asiakkaille, joilla on vaikeuksia selviytyä lainaehtojen mukaisista maksuista. Maksuvaikeuksissa olevat vuokratiloyhteisöt painottuvat väestöltään väheneville alueille. Usein näillä samoilla alueilla on myös vakuusvajongelmia, kun kiinteistön arvo ei kata täysimääräisesti, pahimmissa tapauksissa lainkaan, jäljellä olevien lainojen määrää. Luotto- ja vakuusriskit ovat tähän asti koskeneet aravalainakantaa, mutta jatkossa niiden voidaan ennakoita toteutuvan myös korkotukilainakannan kohdalla. Syynä lisääntyneisiin ongelmiin ei ole ainoastaan vaikea taloustilanne, vaan erityisesti maan rakenteellinen muutos ja väestön siirtyminen ja keskittyminen kasvukeskuksiin. Luotto- ja vakuusriskit keskittyvät väestöään menettäville alueille, joilla asuntojen tarve vähenee samaan aikaan kun asuntokanta vanhenee ja sen arvo muutenkin heikkenee. Riskiä kasvattaa se, että asuntolainoitus on takapainoista ja suurimmat lyhennykset saadaan lainan viimeisinä vuosina, kun asunnot ovat usein myös peruskorjauksen tarpeessa.

## *Muut*

### Työttömyysvakuutusrahasto

Työttömyysvakuutusrahasto (TVR) vastaa ansioon suhteutetun työttömyysturvan aiheuttamista menoista siltä osin kuin valtio ja yksittäiset työttömyyskassat eivät ole niistä vastuussa. Valtioneuvosto myönsi huhtikuussa 2015 Työttömyysvakuutusrahastolle valtioneuvoston pääomaltaan enintään 700 milj. euron syndikoidulle lainajärjestelylle pankkien kanssa. Takaus kattaa lisäksi näihin lainoihin liittyvät korot, kuitenkin siten, että takauksen kohteena olevan pääoman ja korkojen enimmäismäärä on enintään 770 milj. euroa. Valtioneuvostosta ei peritty takuumaksua.<sup>17</sup>

<sup>17</sup> Valtioneuvoston valtiontakauslain mukaan eduskunnan antaman suostumuksen perusteella myönnettävästä valtioneuvoston takauksesta peritään takausmaksu. Valtioneuvosto voi valtioneuvoston valtiontakauslain mukaan erityisistä syistä päättää, ettei takausmaksua määrätä. Lain tarkoittamia erityisiä syitä ei ole lainsäädännön esitöissä tarkemmin määritelty. Valtioneuvoston takausmaksun perintä

TVR sopi valtiontakauspäätöksen saatuaan keväällä 2015 lainajärjestelyn pankkien kanssa. TVR ei kuitenkaan ole nostanut järjestelyn puitteissa yhtään lainaerää, joten siihen liittyen valtiontakauksia ei ole tällä hetkellä lainkaan voimassa. Sen sijaan TVR on hoitanut varainhankintansa joukkovelkakirjamarkkinoilta ilman valtiontakaus-

### Pietari-säätiö

Pietarin Suomi-talon toimintaa ylläpitää Pietari-säätiö, joka on itsenäinen, yksityinen toimija. Säätiö on ottanut Suomi-talon peruskorjausta varten lainaa, jolle valtioneuvosto myönsi vuosina 2008 ja 2009 yhteensä 13,5 milj. euron valtiontakaukset. Lainojen saldo on nyt noin 9,3 milj. euroa.

Pietari-säätiön talous on ollut pitkään vaikeuksissa. Suomi-talon peruskorjauskustannukset osoittautuivat arvioitua huomattavasti suuremmiksi. Ongelmat ovat pahentuneet viime vuosina. Marraskuussa 2012 säätiö ei enää pystynyt maksamaan Danske Bankille lainan lyhennystä ja valtio on joutunut maksamamaan takaajana lainojen lyhennyksiä yhteensä noin 2,6 milj. euroa vuosina 2012–2015. Valtiokonttori on käynnistänyt takaisinperintätoimenpiteet normaalissa järjestyksessä valtion aseman turvaamiseksi.

Valtion takausvastuiden lisäämistä koskevan päätöksenteon kannalta keskeinen haaste on se, että takausten myöntäminen ei kuulu minkään julkista taloutta koskevan rajoitteen piiriin. Koska takausten myöntämisestä ei aiheudu välittömiä kustannuksia, pidetään takausten myöntämistä valtion kannalta edullisena, niihin sisältyvistä riskeistä huolimatta. Pietarin Suomi-talon tapaus kuitenkin valitettavalla tavalla osoittaa, että joissain tapauksissa riskit ja kustannukset realisoituvat.

### **Euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyvät vastuut**

Suomen kokonaisvastuut vuonna 2010 alkaneen eurokriisin hoidosta olivat vuoden 2015 lopussa noin 9,6 mrd. euroa. Vastuut muodostuvat kahdenvälisestä lainasta Kreikalle, väliaikaisen vakausmekanismin (Euroopan rahoitusvakausväline, ERVV) varainhankinnalle annetuista takauksista ja pysyvän vakausmekanismin (Euroopan vakausmekanismi, EVM) pääomituksista. Vuonna 2015 euromaista Kreikalla ja Kyproksella oli käynnissä olevat rahoitustukiohjelmat.

### **Taulukko 5. Euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyvät vastuut**

	Bilateraalilainat	ERVV-lainat	EVM-lainat	IMF	ERVM-lainat	Yhteensä	Suomen laskennallinen osuus*
Kreikka	52,9	130,9	21,4	15,5	-	220,7	3,99
Kypros	-	-	6,3	1,0	-	7,3	0,12
Portugali	-	26	-	20,5	24,3	70,8	1,00
Irlanti	(4,8)**	17,7	-	4,7	22,5	49,7	0,73
Espanja	-	-	35,7	-	-	35,7	0,64

\*Kyseessä on Suomen laskennallinen osuus maksetusta rahoitustuesta. Luku poikkeaa Suomen takaus- ja pääomavastuista. Luvut eivät sisällä ERVV:n/EVM:n ohjelmien korkoja ja muita mahdollisia eriä.

\*\*Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska myönsivät Irlannille kahdenvälistä lainaa yhteensä 4,8 mrd. euroa

minen, minkä vuoksi lain tarkoittamia erityisiä syitä on pidettävä siten poikkeuksellisina suhteessa takausten käyttöön yleisesti liittyviin tavoitteisiin. Valtioneuvosto on kuitenkin käytännössä katsonut erityisten syiden olleen käsillä lähes kaikissa valtiontakauslain takausmaksua koskevien säännösten soveltamisalaan kuuluvista takauksista, jolloin asetuksen tarkoittamasta poikkeuksesta on tullut käytäntö.

### *Kahdenvälinen laina Kreikalle*

Osana Kreikan ensimmäistä ohjelmaa Suomi myönsi Kreikan valtiolle vuosina 2010–2011 kahdenvälistä lainaa 1,005 mrd. euroa. Kreikan valtiolle myönnetty laina on luonteeltaan valtioiden välinen lainasopimus. Lainan lyhennykset ajoittuvat vuosille 2020–2041 ja korko on 3 kk:n Euribor + 50 korkopistettä. Kreikka maksaa lainasta vuosittain korkoa. Saadun koron ja palkkioiden kumulatiivinen määrä oli vuoden 2015 lopussa 70 milj. euroa. Lainan korkoa on alennettu ja maksuaikaa pidennetty kolmeen otteeseen vuosina 2011–2012. Lainan ehtona on ollut Kreikan valtion sitoutuminen talouspoliittisiin uudistuksiin, joiden toteutumista valvoo Euroopan komissio yhteistyössä Euroopan keskuspankin (EKP) kanssa.

### *Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV)*

ERVV on euromaiden Luxemburgiin vuonna 2010 perustama osakeyhtiö, jonka tehtävänä on toimia väliaikaisena kriisinhallintavälineenä myöntämällä euromaille rahoitustukea. Euroalueeseen kuuluvat valtiot takaavat ERVV:n varainhankinnan. Takaus kattaa myös korot ja ylitakauksen. ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyn varainhankintaohjelman enimmäismäärä on 241 mrd. euroa Kreikan, Irlannin ja Portugalin rahoitustukea varten. ERVV:stä ei ole voinut myöntää uutta rahoitustukea 30.6.2013 jälkeen. Varainhankinnan määrä voi nousta yli mainitun varainhankinnan enimmäismäärän ERVV:n varainhankinnan koron noustessa, kunnes Kreikka alkaa lyhentää lainojaan vuonna 2023.

Suomen takausosuus ERVV:n tekemästä varainhankinnasta oli 31.12.2015 korkoineen ja ylitakauksineen noin 6,23 mrd. euroa.

ERVV:n lainasaatavat Kreikasta olivat 31.12.2015 noin 130,9 mrd. euroa, Irlannista 17,7 mrd. euroa ja Portugalista 26 mrd. euroa. Saatavat Kreikasta supistuivat vuoden 2014 loppuun nähden, koska 27.2.2015 Kreikan rahoitusvakausrahasto (HFSF) palautti ERVV:lle sen velkakirjoja 10,9 mrd. euron arvosta. Velkakirjat oli tarkoitettu mahdolliseen pankkien pääomitukseen. Portugalin ja Irlannin rahoitustukiohjelmat ovat päättyneet ja nämä maat ovat onnistuneet palaamaan menestyksellisesti velkakirjamarkkinoille. Kreikan ERVV-ohjelma päättyi 30.6.2015. Kreikan toisesta ohjelmasta jäi maksamatta ERVV:n rahoitustukea yhteensä 13,7 mrd. euroa. Tämä heijastui ERVV:n pienempänä varainhankintatarpeena loppuvuoden aikana.

ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyn varainhankintaohjelman 241 mrd. euron määrästä oli joulukuussa käytössä pääomaltaan noin 184,6 mrd. euroa ja nettokorot mukaan lukien noin 205 mrd. euroa Kreikan, Irlannin ja Portugalin tukiohjelmien rahoitusta varten. Suomen osuus käytetystä pääomamäärästä ja nettokoroista oli noin 3,9 mrd. euroa ja ylitakauksineen määrä oli noin 6,23 mrd. euroa. Verrattuna kesäkuun 2015 loppuun, Suomen takausvastuun määrä laski noin 510 miljoonaa euroa.

Kreikan, Irlannin ja Portugalin ERVV-ohjelmien lainaehtoihin on tehty huojennuksia ohjelmien aikana. Vuosina 2011–2012 on sovittu yllämainittujen ohjelmien osalta 10 vuoden lyhennysvapaasta jaksosta. Lyhennysvapaa päättyy vuonna 2022. Lisäksi lainan maturiteetteja on pidennetty Irlannin ja Portugalin osalta 21 vuoteen ja Kreikan osalta 32,5 vuoteen. Korot on alennettu vastaamaan ERVV:n varainhankintakustannuksia. Vuonna 2012 sovittiin, että Kreikan ERVV-lainojen korot päämitetaan 10 vuotta. Kreikan lainakorkojen pääomitus joudutaan kattamaan uudella varainhankinnalla. Lainaehtojen muutokset merkitsevät sitä, että ERVV:n varainhankinnan tarve

jatkuu vastaavasti ja alkaa pienentyä vasta kun lainojen takaisinmaksut alkavat. Tämän johdosta myös tarve ERVV:n varainhankinnan takauksille jatkuu.

### *Euroopan vakausmekanismi (EVM)*

EVM:n tehtävänä on turvata koko euroalueen vakautta antamalla tukea euromaille varoista, jotka EVM on hankkinut markkinoilta. EVM on pysyvä vakausmekanismi ja se toimii omalla pääomallaan kansainvälisenä rahoituslaitoksena. EVM:n enimmäislainanantokyky on 500 mrd. euroa. EVM:n 704,8 mrd. euron peruspääoma koostuu yhteensä 80,55 mrd. euron suuruisesta maksetusta osakepääomasta sekä yhteensä enintään 624,3 mrd. euron suuruisesta vaadittaessa maksettavasta osakepääomasta. Maakohtaisten osuuksien jakoperusteena käytetään EKP:n pääomaosuutta.

Suomen osuus EVM:n peruspääomasta on noin 12,58 mrd. euroa. Tästä noin 1,44 mrd. euroa on maksettua osakepääomaa ja noin 11,14 mrd. euroa vaadittaessa maksettavaa osakepääomaa. EVM:n pääomittamiseksi Suomen valtio on maksanut valtion talousarviosta 2012 noin 1,44 mrd. euroa. Lisäksi EVM-sopimus merkitsee, että valtio sitoutuu noin 11,14 miljardin euron suuruisen vaadittaessa maksettavan osakepääoman maksamiseen, jos EVM muutoin tulisi maksukyvyttömiksi tai vararahasto ja maksettu osakepääoma eivät riitä tappioiden kattamiseen. Tarve maksaa vaadittaessa maksettavaa pääomaa tulevaisuudessa riippuu siitä, hyväksytäänkö uusia rahoitustukiohjelmiä tulevaisuudessa sekä kuinka euroalueen vakaus palautuu lähivuosina. Annettu sitoumus maksaa vaadittaessa maksettavaa pääomaa vastaa enimmillään vajaata 5 % Suomen BKT:sta. Maksettu osakepääoma, 1,44 mrd. euroa, vastaa alle 1 % BKT:sta. Se ei ole vastuusitoumus, vaan se luetaan Suomen valtion omaisuuseräksi.

EVM:n 500 mrd. euron lainakapasiteetista oli käytössä noin 63,4 miljardia euroa 31.12.2015. Lainakapasiteetista on käytettävissä vielä enintään 67,3 mrd. euroa Kyproksen ja Kreikan käynnissä oleviin rahoitustukiohjelmiin. EVM:n lainakapasiteetista oli 31.12.2015 sidottuna Espanjan, Kyproksen ja Kreikan ohjelmiin 130,7 mrd. euroa ja kapasiteettia oli vastaavasti vapaana 369,3 mrd. euroa. Lainakapasiteetista oli viime vuoden lopussa maksettu lainoja 63,4 mrd. euroa. Suomen laskennallinen osuus sidotusta lainakapasiteetista oli noin 2,3 mrd. euroa ja maksetuista lainoista noin 1,1 mrd. euroa.

### *Euroalueen vakautustoimiin liittyvien riskien hallinta*

Lainaohjelmiin liittyvät taloudelliset vaikutukset, vastuut ja riskit Suomen näkökulmasta arvioidaan aina rahoitustukiohjelman hyväksymisen yhteydessä. Päätös rahoitustukiohjelmista tehdään aina yksimielisesti euromaiden kesken. Ohjelman alkamisen jälkeen riskiä rajaavat myös muut seikat. Kaikki lainan nimellisarvoon vaikuttavat päätökset ja toimet edellyttävät yksimielistä päätöksentekoa. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 125 artiklan mukaan jäsenmaat eivät voi ottaa vastatakseen toistensa velkoja. Tämän mukaisesti ei ole mahdollista kirjata tappioita lainan nimellisarvoa leikkaamalla. Riskien arvioinnissa huomioon voidaan ottaa myös, että kehittyneiden talouksien ajautuminen maksukyvyttömyyteen on historiallisesti tarkasteltuna erittäin harvinaista.

Vastuisiin liittyvää riskiä hallitaan rahoitustukiohjelman hyväksymisen jälkeen pääasiassa rahoitustuelle asetettavan ehdollisuuden avulla. Rahoitustuen ehtona olevi-



en, talouden ja yhteiskunnan rakenteita tervehdyttävien uudistuksien edistymistä seurataan säännöllisillä väliarvioilla. Väliarvioiden tekemisestä vastaavat komissio ja EKP, tarvittaessa yhteistyössä IMF:n kanssa. Myös EVM:n/ERVV:n edustaja osallistuu niiden tekemiseen. Lainaeriä maksetaan ohjelman aikana ainoastaan sillä edellytyksellä, että ohjelmamaa toteuttaa sovitut välitavoitteet talouden uudistamiseksi (ehdollisuus).

Rahoitustukiohjelma kestää normaalisti kolme vuotta. Ohjelman päätyttyä ohjelmamaa on ns. ohjelman jälkeisessä valvonnassa, kunnes se on maksanut takaisin 75 % saamastaan rahoitustuesta. Ohjelman jälkeisen valvonnan puolivuositteisten raporttien yhteydessä arvioidaan myös riskiä sille, että ERVV-, ERVM- ja EVM-lainojen takaisinmaksu laiminlyödään.

Alhaiset korot vähentävät myös ohjelmamaiden saamien tukilainojen korkokustannuksia, mikä vähentää niiden takaisinmaksuun kohdistuvaa riskiä. ERVV:n ja EVM:n myöntämien tukilainojen korot olivat vuonna 2015 alle 1,35 % ja laina-ajat 20–30 vuotta. Edulliset tukilainat ja ohjelmien ehdollisuuden edellyttämät uudistukset kohentavat ohjelmassa olevien maiden kilpailukykyä ja julkisen talouden kestävyyttä erityisesti keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Tämä parantaa maiden kykyä suoriutua lainojen takaisinmaksusta ja vähentää Suomen vastuisiin kohdistuvaa riskiä.

EVM:n ja sitä kautta euromaiden riskiä rajaa käytännössä se, että EVM:lla on etuoikeutetun velkojan asema suhteessa muihin velkoihin heti IMF:n jälkeen. Kahdenvälisillä ja ERVV-lainoilla ei ole vastaavaa asemaa. EVM-sopimuksen mukaan mahdolliset tappiot katettaisiin ensiksi vararahastosta ja, jos tämä ei riitä, maksetusta pääomasta. EVM:n maksetulle 80,55 mrd. euron osakepääomalle kertyy myös tuottoa, jota voidaan käyttää vararahaston keräämiseen. Jos nämä yhdessä eivät riitä, tappiot katetaan vaadittaessa maksettavasta pääomasta. Jos tappioita on katettu maksetusta pääomasta, voidaan yksinkertaisella enemmistöllä päättää maksetun pääoman palauttamisesta aikaisemmalle tasolle.

Suomi voi joutua maksamaan ERVV:n varainhankinnalle annettujen takausten perusteella, jos rahoitustukea saanut valtio ei maksa ERVV:ltä samaansa rahoitustukea tai sen korkoja takaisin. Tällöin Suomi joutuisi maksamaan ERVV:lle takausosuutensa mukaisesti määrän, joka on tarpeen, jotta ERVV voisi maksaa rahoittajilleen omien sitoumustensa mukaisesti. Lisäksi ERVV:n monipuoliseen varainhankintastrategiaan liittyy operatiivisia riskejä sekä vastapuoli- ja markkinariskejä, jotka voivat toteutua osin myös riippumatta tuensaajavaltion maksukyvyistä.

Suomen valtio on saanut Kreikan toisen ohjelman ja Espanjan ohjelman osalta vakuudet rahoitustukeen liittyvän riskin rajaamiseksi. Vakuusjärjestelyn arvo vastaa 40 % osuutta Suomen laskennallisesta lainaosuudesta. Espanjan ohjelmassa vakuutta on kertynyt markkina-arvoltaan noin 0,3 mrd. euroa ja Kreikan ohjelmassa noin 0,93 mrd. euroa. Yhteensä Suomen valtion saamien vakuuksien markkina-arvo oli 31.12.2015 siis noin 1,23 mrd. euroa. Euromääräisinä maksuina saadut vakuudet on sijoitettu korkean luottokelpoisuuden omaavien eurovaltioiden (Suomi, Hollanti, Itävalta ja Ranska) velkakirjoihin.

#### *Euroalueen vakausmekanismeihin liittyvät riskien arviointi*

Euroalueen velkakriisinhallintaan liittyviä riskejä Suomelle voi arvioida eri tavoin. Yksi tapa on laskea eri rahoitusvälineisiin liittyviä kokonaisvastuita Suomen osalta ja arvi-

oida, vaarantaisivatko ne Suomen julkisen talouden kestävyys, jos ne realisoituivat ääritapauksessa kokonaisuudessaan.

Toinen tapa Suomen vastuisiin liittyvien riskien arvioimiseksi on tehdä esimerkiksi olemassa olevan markkinainformaation perusteella oletuksia vastuiden lisäksi nykyisten ja potentiaalisten edunsaajavaltioiden maksuhäiriöiden todennäköisyydestä ja mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvosta saatavien uudelleen järjestelyssä. Mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvon laskemiseksi täytyy tehdä yksinkertaistavia oletuksia, esimerkiksi seuraavasti: 1) nykyisten ja mahdollisten tulevien kriisivaltioiden maksuhäiriön todennäköisyydeksi oletetaan keskimäärin 30 %, 2) maksukyvyttömyystilanteessa ERVV- rahoituksen alaskirjaukseksi oletetaan 40 % ja EVM:n osalta 10 %. IMF ei ole joutunut realisoimaan alaskirjauksia sen nousevien talouksien kriisirahoituksesta sen ensisijaisen velkoja-aseman vuoksi. EVM:n kohdalla voisi olettaa kaavamaisesti 10 prosentin alaskirjausprosentin. Lisäksi 3) rahoitustuen kokonaismääräksi oletetaan Irlannin, Portugalin ja Kreikan ERVV-rahoitusohjelmien lisäksi koko EVM:n rahoituskapasiteetti eli yhteensä 700 mrd. euroa.

Näillä oletuksilla Suomen vastuisiin liittyvä mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvo ERVV:n ja EVM:n myöntämästä kriisirahoituksesta olisi noin 700 milj. euroa. Jos maksukyvyttömyyden todennäköisysoletus nousee 50 prosenttiin, kasvaa Suomen vastuisiin liittyvä mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvo noin 1,2 mrd. euroon. Esitetty riskiarvio on suuntaa-antava ja yksinkertaistettu. Siihen liittyy paljon epävarmuutta. Esimerkiksi oletetut maksukyvyttömyyden todennäköisyydet saattavat joko ali- tai yliarvioida riskejä. Maksukyvyttömyyden todennäköisyyden laskentaan vaikuttaa myös odotettu alaskirjausprosentti. Jos jälkimmäinen muuttuu, vaikuttaa se myös edelliseen. Lisäksi mahdolliset tappiot eivät realisoitu kertaluonteisesti vaan pitkän ajanjakson kuluessa.

#### Kreikan toisen ohjelman päätyminen ja uusi EVM-ohjelma

Kreikan ohjelma Euroopan rahoitusvakausvälineestä (ERVV) päättyi 30.6.2015. Ohjelmasta maksettiin 130,9 mrd. euroa, joten siihen vuonna 2012 varatusta 144,6 mrd. euron kokonaissummasta jäi käyttämättä lopulta noin 13,7 mrd. euroa. Kreikan ERVV- ohjelman keskeytyessä siihen liittyviä varoja oli maksamatta yhteensä lähes 40 mrd. euroa. Kreikalle jäi maksamatta myös EKP:n ns. SMP/ANFA-tuottoja 8,5 mrd. euroa ja IMF:n lainaeriä noin 17 mrd. euroa.

Ohjelman päättymisen vuoksi ERVV muutti varainhankintasuunnitelmaansa ja peruutti loppuvuodelle 2015 suunnitellut liikkeeseenlaskut. Alentuneella varainhankinta-tarpeella on vaikutuksia ERVV:n varainhankinnalle annettaviin takauksiin. Alhaiset korot ovat laskeneet ERVV:n varainhankinnan tarvetta ja vähentäneet lisätakausten riskiä lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Vuonna 2012 tehty päätös Kreikan tukilainojen korkojen pääomitukselta ensimmäisen 10 vuoden ajan lisää ERVV:n varainhankintaa, sillä se joutuu kattamaan korkomenot uudella varainhankinnalla.

Suomen näkökulmasta erityisesti EKP:n velkapaperiohjelmassa (Securities Markets Programme, SMP) hankittujen Kreikan valtion joukkovelkakirjojen laskennallisten tuottojen tuloutuksen keskeyttämisellä takaisin Kreikalle oli positiivinen suora vaikutus Suomen valtion budjettiin. Heinäkuussa 2015 tuloutettavaksi sovitun 27 milj. euron maksaminen peruttiin, kun toinen ohjelma päättyi ilman sovittujen uudistusten toteuttamista. Vuosille 2015-2025 suunniteltujen tuloutusten peruminen merkitsee Suomelle 101 milj. euron positiivista budjettivaikutusta, kun Suomen pankki tulouttaa vastaavan summan Suomen valtiolle.

Elokuussa 2015 sovittiin Kreikan kolmannesta, Euroopan vakausmekanismista (EVM) maksettavasta ohjelmasta. Ohjelman enimmäiskooksi sovittiin 86 mrd. euroa ja sen kesto on kolme vuotta.

Ohjelma kasvattaa EVM:n tasetta ja sitä kautta sen taloudellisia riskejä. Siten myös Suomen valtion riskit kasvavat epäsuorasti. Suomen laskennallinen osuus Kreikan EVM-lainasta on enintään 1,54 mrd. euroa (1,79 %). EVM:n käyttäminen merkitsee sitä, että Kreikan kolmannella ohjelmalla ei ole Suomen valtiolle välittömiä budjetti-vaikutuksia (kuten 1. ohjelmalla) tai tarvetta lisätä Suomen valtion takausvastuita (kuten 2. ohjelmassa). Tämä johtuu siitä, että EVM toimii maksetun pääoman perusteella. Se hankkii lainaohjelmaan tarvittavat varat laskemalla liikkeeseen velkikirjoja. EVM:n maksettu pääoma on 80,55 mrd. euroa, josta Suomen osuus on 1,44 mrd. euroa. Suomen pääomaosuus EVM:ssä ei muuttunut Kreikan kolmannen rahoitustukiohjelman myötä. EVM:stä on 31.12.2015 mennessä maksettu Kreikalle lainaa 21,4 mrd. euroa.

Vaihtoehtona kolmannelle ohjelmalle olisi ollut Kreikan maksukyvyttömyys. Maksu-kyvyttömyys olisi johtanut mahdollisesti pitkälliseen velkojen selvitysprosessiin, mutta ajan myötä olisi jouduttu todennäköisesti tekemään alaskirjauksia arviolta enintään 4 mrd. euron edestä. Jo lyhyellä aikavälillä olisi ollut mahdollista, että ERVV:n takauksia olisi lauennut maksuun. Jos maksukyvyttömyys olisi johtanut Kreikan eroon eurosta, niin myös EKP ja Suomen Pankki olisivat joutuneet varautumaan alaskirjauksiin ja siten merkittäviin tappioihin.

Suomen laskennalliset osuudet Kreikalle myönnettyistä lainoista ovat noin 4,52 mrd. euroa. Kun huomioidaan ERVV-ohjelman osalta Suomen vakuusjärjestely, noin 0,93 mrd. euroa, nettovastuu on noin 3,59 mrd. euroa. Nämä luvut antavat suuruusluokan Kreikan ohjelmien aiheuttamista suorista tappioista, joita Kreikan maksukyvyttömyys voisi enimmillään Suomen valtiolle aiheuttaa. Suomen valtion Kreikka-ohjelmiin hyväksymät enimmäisvastuut ovat yllä mainittua lukua suuremmat, kun huomioidaan ERVV:n varainhankinnalle annetut ylitakaukset, joihin liittyvät riskit eivät voi realisoitua Kreikasta johtuvista syistä. Suomen ERVV-takausvastuu ylitakauksineen oli vuoden 2015 lopussa noin 6,23 mrd. euroa, mikä kattaa paitsi rauenneen Kreikan toisen rahoitustukiohjelman, myös Portugalin ja Irlannin jo päättyneet rahoitustukiohjelmat.

## Valtion vastuut

Alla olevassa taulukossa esitetään valtion monivuotiset vastuut. Talousarvion talouden suurin monivuotinen vastuu on valtion eläkevastuu

**Taulukko 6.** Valtion vastuut 2005–2015, mrd. euroa

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vastuut / talousarvion talous <sup>1</sup>	66,40	88,25	93,57	96,13	99,48	103,34	110,43	116,96	115,38	130,14	129,56
Muut monivuotiset vastuut, määräraha-tarve	-	-	-	-	-	-	6,79	8,69	8,95	7,48	6,81
Valtion eläkevastuu <sup>2</sup>	57,60	79,30	82,70	85,60	88,40	90,60	89,70	92,60	94,00	95,40	95,70
Valtuuksien käytöstä aiheutunut määräraha-tarve	8,80	8,95	10,87	10,53	11,08	12,74	12,76	14,50	11,28	10,00	9,28

Vastuut / rahastotalous	-	-	-	-	-	0,32	0,39	0,53	0,58	0,74	0,92
Muut monivuotiset vastuut, määräraha-tarve	-	-	-	-	-	-	0,05	0,06	0,06	0,07	0,16
Sijoitussitoumukset	-	-	-	-	-	0,32	0,34	0,47	0,52	0,67	0,76
Vastuut / liikelaitokset	-	-	-	-	-	1,41	1,46	1,51	1,62	1,77	1,64
Senaatti-kiinteistöjen lainat	0,54	0,71	0,84	1,08	1,29	1,00	1,06	1,20	1,22	1,35	1,08
Vuokravastuut	-	-	-	-	-	0,27	0,25	0,25	0,26	0,26	0,36
Leasingvastuut	-	-	-	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Investointisitoumukset	-	-	-	-	-	0,13	0,15	0,06	0,13	0,14	0,20

<sup>1</sup> Sisältää alla olevien lisäksi taulukossa 7 esitetyt valtion pääomavastuut.

<sup>2</sup> Valtion eläkevastuun laskentamalli muuttui v. 2006, joten sitä edeltävät luvut eivät ole vertailukelpoisia

Lähde: Valtiokonttori.

Eläkevastuu viittaa rahamäärään, joka riittäisi tulevat sijoitustuotot huomioiden kattamaan siihen mennessä ansaittujen eläke-etuuksien tulevat kustannukset. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on valtion eläkejärjestelmän piirissä oleville entisille ja nykyisille työntekijöille annetun eläkelupauksen kokonaishinta.

Eläkevastuu riippuu sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi muun muassa vakuutettujen eliniänodotteesta, eläkkeelle siirtymisiästä ja työkyvyttömyyseläkkeelle siirtyvien määrästä. Käytännössä eläkevastuu muuttuu vuosittain: työssä olevat kartuttavat jatkuvasti eläkkeitään, eläkkeelle siirtyy uutta väkeä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös menehtyy. Valtion eläkevastuu vuoden 2015 lopussa oli noin 95,7 mrd. euroa ja rahastointiaste 19 %.

Valtion eläkkeet ovat vuonna 2015 noin 4,4 mrd. euroa. Eläkkeet maksetaan kunkin vuoden valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahasto (VER) tulouttaa budjettiin vuosittain määrän, joka on 40 % valtion asianomaisen vuoden eläkemenosta. Vuoden 2015 tuloutusmäärää kasvatettiin poikkeuksellisesti 500 miljoonalla eurolla. Vuonna 2016 talousarvioon siirretään n. 1 785 milj. euroa. Kun vuoden 2016 maksutulot ovat kaikkiaan arviolta 1 496 milj. euroa, rahaston nettomaksutulo on -289 milj. euroa. Kun VER:n tulot muodostuvat yhtäältä työnantajan ja työntekijän eläkemaksuista ja toisaalta sijoitusten tuotoista, valtion eläkemenojen rahoitus pohjaan kohdistuu riskejä, jotka liittyvät yhtäältä palkkasumman ja toisaalta sijoitusvarallisuuden ja sen tuoton yllättäviin muutoksiin. Myös eläkemenojen kehitykseen liittyy epävarmuustekijöitä. Palkkasumman aleneminen heikentäisi VER:n tulo pohjaa, mutta valtion kannalta kokonaisuutena se vähentäisi välittömien työvoimakustannusten lisäksi myös eläkevastuiden kasvua.

Valtion eläkerahaston sijoituksista oli vuoden 2015 lopussa noin 43 % osakesijoituksia, 49 % korkosijoituksia ja 8 % muita sijoituksia. Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun stressitestaus raportoidaan riskienhallintakomitealle ja hallitukselle neljännesvuosittain.

Muita monivuotisia vastuita oli vuonna 2015 noin 7 mrd. euroa. Näihin sisältyvät mm. virastojen ja yliopistojen vuokrasopimukset, valtion tapaturma- ja liikennevakuutuskorvaukset, perusväylänpitoon liittyvät sopimukset ja hankintasopimukset. Näitä tietoja on kerätty hallituksen vuosikertomukseen vasta vuodesta 2011 alkaen.

Talousarviossa voidaan myöntää valtuus sitoutua esimerkiksi investointiin, hankintaan tai tuen myöntämiseen. Valtuuksien käytöstä aiheutuu budjettiin määrärahatarve, jonka kattona on valtuuden enimmäismäärä. 2000-luvulla kyseisen tai aiempien vuosien valtuuksilla sidotut määrärahat kasvoivat. Suurimmillaan ne olivat vuonna 2012, 14,5 mrd. euroa. Vuonna 2015 valtuuksien vaatima määrärahatarve oli vähentynyt runsaaseen 9 mrd. euroon.

Rahastotalouden ja valtion liikelaitosten monivuotiset vastuut ovat verrattain pieniä. Suurin erä on Valtion eläkerahaston sijoitussitoumukset (sitovat sitoumukset, joita ei ole vielä maksettu, mutta joihin on sitouduttu voimassa olevin sopimuksin), joita oli vuonna 2015 noin 760 milj. euroa.

Senaatti-kiinteistöt rahoittaa osan kiinteistöinvestoinneistaan rahoituslaitoksilta otettavalla lainarahalla. Senaatti-kiinteistöt on valtion liikelaitos ja valtio vastaa Senaatti-kiinteistöjen rahoituslaitoksilta ottamista lainoista. Valtiokonttorista annettua lakia muutettiin vuonna 2014 siten, että Valtiokonttori voi hoitaa myös Senaatin lainanottoa valtion nykyisen lainanoton yhteydessä. Senaatti nosti vuonna 2015 Valtiokonttorin kautta lainaa yhteensä 335 milj. euroa. Valtiokonttorin kautta tapahtuva rahoitus mahdollistaa Senaatille entistä matalammat rahoituskulut. Senaatti-kiinteistöt ottivat vuoden 2015 aikana uutta lainaa 335 milj. euroa. Lainoja lyhennettiin vuoden aikana 296 milj. eurolla. Nettolainanotto jäi 39 milj. euroon.

Valtion vastuu Senaatti-kiinteistöjen lainoista oli vuoden 2015 lopussa 1 693,8 milj. euroa (1 655,9). Lainoista valtionlainaa oli 617,6 milj. euroa (364,5) ja lainaa rahoituslaitoksilta 1 076,2 milj. euroa (1 291,4). Senaatti-kiinteistöjen omavaraisuusaste on korkea, vuoden 2015 tilinpäätöksessä 62 %, ja tulorahoitus on vahvaa. Senaatti-kiinteistöt on suojautunut korkoriskeiltä sen hallituksen määrittelemän korkoriskipolitiikan mukaisesti.

### 3.2.3 Pääomavastuut

Pääomavastuilla tarkoitetaan pääomia kansainvälisille rahoituslaitoksille, joita joudutaan maksamaan siinä tapauksessa, että pääomaa tarvitaan tappioiden kattamiseksi tai maksukyvyttömyyden välttämiseksi. Useiden kansainvälisten rahoituslaitosten pääomiin on tehty viimeisten vuosien aikana korotuksia, mikä näkyy vaadittaessa maksettavien pääomien säännönmukaisena nousuna. Ylivoimaisesti merkittävin pääomavastuiden nousu on kuitenkin aiheutunut Euroopan vakausmekanismin (EVM) perustamisesta. EVM:iin liittyviä vastuita on käsitelty tarkemmin tämän raportin Euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyviä vastuita koskevassa osassa.

**Taulukko 7.** Valtion pääomavastuut, mrd. euroa

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aasian kehityspankki (AsDB)*	0,12	0,12	0,40	0,41	0,40	0,38	0,41	0,44
Afrikan kehityspankki (AfDB)*	0,11	0,10	0,11	0,35	0,35	0,33	0,35	0,38
Latinalaisen Amerikan kehityspankki (IDB)**	0,11	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14	0,18	0,22
Euroopan jälleenrakennus- ja kehityspankki (EBRD)	0,18	0,18	0,18	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Maaailmanpankkiryhmä (WBG)**/**	0,70	0,68	0,74	0,76	0,79	0,87	0,97	1,15
Euroopan investointipankki (EIB)	2,00	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82	3,10
Euroopan neuvoston kehityspankki (CEB)	0,04	0,04	0,04	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07
Pohjoismaiden investointipankki (NIB)	0,69	0,69	0,69	1,01	1,01	1,01	1,01	1,09
Euroopan vakausmekanismi (EVM)	0,00	0,00	0,00	0,00	11,14	11,14	11,14	11,14
<b>Yhteensä</b>	<b>3,96</b>	<b>4,75</b>	<b>5,10</b>	<b>5,83</b>	<b>17,01</b>	<b>17,06</b>	<b>17,25</b>	<b>17,89</b>

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

\*\*Sisältää jälleenrakennus- ja kehityspankki (IBRD), Kansainvälinen rahoitusyhtiö (IFC), Kansainvälinen investointitilikauslaitos (MIGA)

Lähde: Tilinpäätöslaskelmat, VM, UM

### 3.2.4 Sopimusvastuut<sup>18</sup>

Valtio vastaa päästökaupan ulkopuolella olevan ns. taakanjakosektorin (liikenne, maatalous, asuminen) osalta päästötavoitteiden saavuttamisesta. Nykyisen vähennysvelvoitteen (-16 % vuoden 2005 päästöistä vuoteen 2020 mennessä) osalta näyttäisi siltä, että velvoite tullaan alittamaan. Jos kuitenkin syystä tai toisesta uhkaisu käydä niin, että päästöt kehittyisivät odotettua epäsuotuisammin, valtio joutuisi joko päättämään uusista päästöjen kasvua leikkaavista toimenpiteistä em. sektoreiden osalta tai hankkimaan päästöoikeuksia markkinoilta päästövähennysvelvoitteen kattamiseksi. Tällainen tilanne voisi olla mahdollinen jos esim. talouskasvu muodostuisi ennakoitua vahvemmaksi, mikä näkyisi erityisesti liikenteen päästöissä. Muutoin asuminen ja maatalous muodostavat päästöjen osalta kokonaisuuden, jossa ei ole nousupaineita.

Ydinvastuu määritetään ydinvastuulaissa. Ydinvastuulla tarkoitetaan sitä vastuuta, joka ydinlaitoksen haltijalla on sivulliselle aiheutuneesta vahingosta. Laki ydinvastuulain väliaikaisesta muuttamisesta tuli voimaan 1.1.2012. Sen mukaan Suomessa sijaitsevan ydinlaitoksen haltijalla on rajoittamaton vastuu Suomessa syntyneistä ydinvahingoista. Laitoksenhaltijan vastuun enimmäismäärä muualla kuin Suomessa syntyneiden vahinkojen osalta on 600 milj. erityisnosto-oikeutta, joka vastaisi noin 700 milj. euroa. Laitoksenhaltijan on otettava vastuuden kattamiseksi vakuutus 600 milj. 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 milj. erityisnosto-oikeuden arvosta (noin 146 milj. euroa).

<sup>18</sup> Valtion sopimusvastuita ei ole kattavasti käsitelty tässä tarkastelussa.

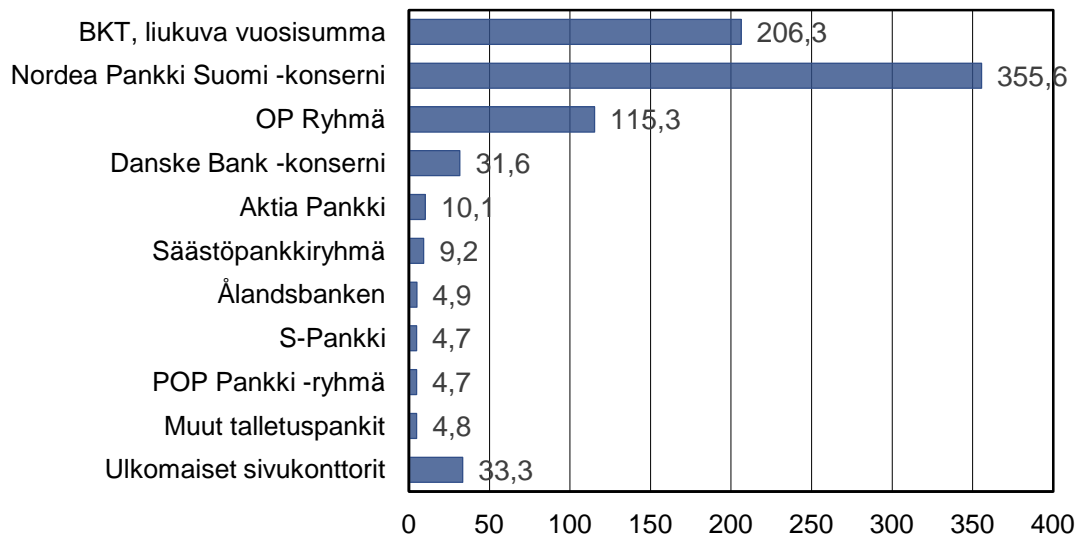
### 3.2.5 Pankkisektoriin liittyvät vastuut

#### Taustaa

Rahoitus- tai pankkikriiseille tyypillinen piirre on, että niitä tapahtuu kohtalaisen harvakseltaan<sup>19</sup>, mutta niiden kustannukset ovat erittäin korkeat. Negatiiviset vaikutukset talouskehitykseen ovat usein huomattavia ja viimeaikainen finanssikriisi on tässä suhteessa ollut jopa poikkeuksellisen vahingollinen. Kriisi on myös osoittanut, että pankkisektorin tai suurten yksittäisten luottolaitoskonsernien ajaututtua vakaviin vaikeuksiin julkinen sektori on joutunut tukitoimillaan varmistamaan taloudelle ja yhteiskunnan toiminnalle välttämättömän rahoitustoiminnan jatkumisen, vaikka siihen ei ole ollut lainsäädännöllistä velvoitetta.

Suomen pankkisektori on suurehko talouden kokoon nähden (pankkien yhteenlaskettu tase noin 270–280 % suhteessa BKT:hen), ja sen erityisiä piirteitä ovat ennen kaikkea keskittyneisyys ja voimakkaat sidokset muihin Pohjoismaihin. (Kuvio 8) Kolmesta pankkimarkkinoita hallitsevasta luottolaitosryhmästä kaksi on ulkomaisessa/pohjoismaisessa omistuksessa. Kolmen suurimman taseosuus on noin 80 % ja kahden suuren ulkomaisen sekä Suomessa toimivien ulkomaisten/pohjoismaisten tytäryhtiöiden ja sivuliikkeiden yhteenlaskettu osuus taseista on 70 prosentin luokkaa. Keskittyneisyys sekä Suomen sisällä että omistuksen kautta Ruotsiin ja Tanskaan kasvattavat pankkisektorin häiriöherkkyyttä, ja voidaan arvioida, että suomalaisen pankkisektoriin liittyy sen rakenteesta johtuvaa järjestelmäriskiä. Järjestelmäriski ja suhdannekehityksestä aiheutuvat riskit yleensä voimistavat toisiaan.

**Kuvio 8.** Suomalaisen talletuspankkien ja ulkomaisen pankkikonsernien sivuliikkeiden taseiden loppusummat sekä nimellinen BKT 30.6.2015, mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta, Tilastokeskus

<sup>19</sup> Vuosina 1970–2011 maailmassa on IMF:n laskelmien mukaan ollut 147 ns. systeemistä pankkikriisiä (Laeven ja Valencia 2012). Systeemisessä kriisissä tyypillistä on, että tapahtuu talletuspakoa, pankeilla on suuria tappioita ja viranomaiset ovat joutuneet tukemaan pankkien likviditeettiä, antamaan takauksia pankkien veloille, kansallistamaan tai pääomittamaan pankeja ja pankkisektorissa on tehty merkittäviä uudelleenjärjestelyitä.

## **Suomen pankkisektorin taloudellinen tila**

### *Haasteellinen toimintaympäristö*

Kansantalouden kehitys on ollut viime vuosina erittäin vaimeaa ja eurooppalainen korkotaso on painunut hyvin matalaksi. Kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta välittyvien riskien ohella Suomen rahoitusjärjestelmän vakauteen kohdistuvat uhkat liittyvät erityisesti kotimaisen reaalitalouden heikkoon kehitykseen. Pankit ovat pystyneet mm. kulujaan karsimalla ja liiketoimintamallejaan sopeuttamalla kuitenkin pitämään kannattavuutensa hyvänä. Tuloksiin keskeisesti vaikuttavat arvonalentumistappiot ovat myös pysyneet hyvin maltillisina. Luottotappioita pankeilla on vain noin 0,1 % luottokannasta, joka on eurooppalaisittain hyvin matala luku.

Toimintaympäristö tulee pysymään haasteellisena lyhyellä tähtäimellä. Korkonäky-  
mässä ei ole odotettavissa muutosta ja talouden kasvu tulee jatkumaan heikkona Suomessa.

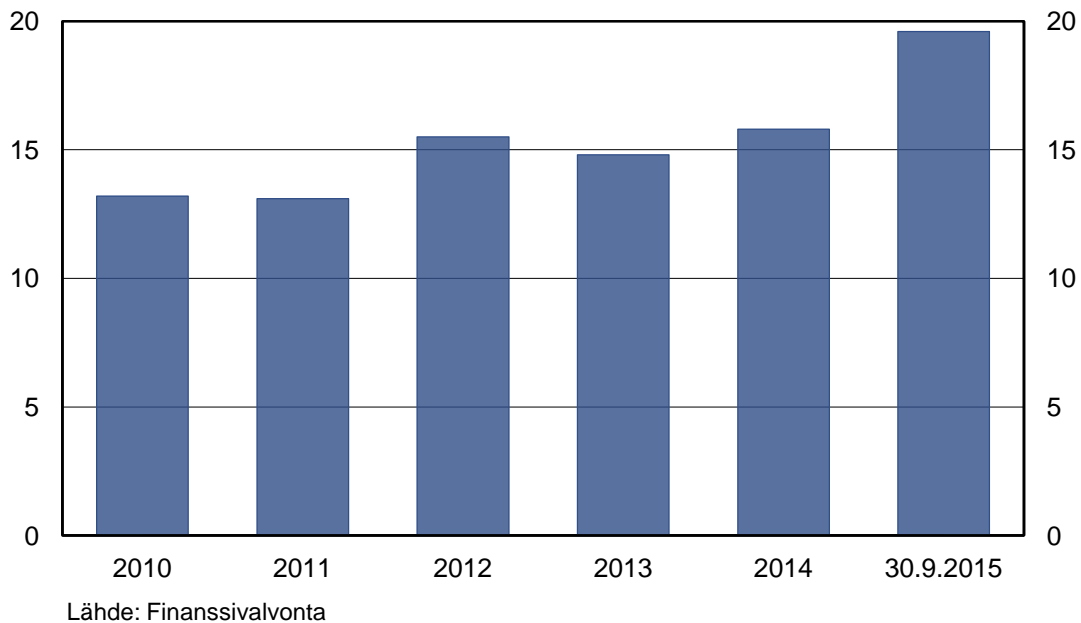
### **Vakavaraisuus ja maksuvalmius hyvällä tasolla**

Suomalaisten pankkien taloudellinen tila on pysynyt hyvänä huolimatta toimintaympäristön heikentymisestä. Syyskuun 2015 lopussa pankkien keskimääräinen ydinvakavaraisuusaste (nk. Core Tier 1, CT1) oli 19,6 % (kuvio 9). Verrattuna vuoden 2014 loppuun pankkien vakavaraisuus koheni CT1 -mittarilla arvioituna lähes 4 prosenttiyksikköä. Suurin osa lisäyksestä tuli omien varojen kasvusta. Jonkin verran pankit myös onnistuivat sisäisten mallien käytöllä vähentämään riskipainotettuja eriä taseessaan. Suomalaisilla pankeilla oli syyskuun lopussa omia varoja yli vähimmäistavoitetason runsaat 13 mrd. euroa.

Suomessa systemaattisesti merkittävien pankkien (Nordea Pankki Suomi, OP-ryhmä, Danske Bank ja Kuntarahoitus) on kuluvan vuoden alusta alkaen täytettävä luottolaitoskohtaisesti määrittyvä enintään kahden prosentin lisäpääomavaatimus. Kahdella suurimmalla pankilla lisäpääomavaatimus on 2 % ja kahdella muulla 0,5 %.



**Kuvio 9. Suomen pankkisektorin ydinvakavaraisuus, %**



Pankkien **omavaraisuusaste** on viime vuoden aikana kohentunut. Riskipainottamattomien tase-erien suhde omiin varoihin oli syyskuussa 5,2 %. Joulukuussa 2014 vastaava se oli 4,6 %. Baselin pankkivalvontakomitea on ehdottanut omavaraisuusasteen vähimmäisvaatimukseksi 3 %. EU:ssa ei ole vielä päätetty asiasta. Euroopan pankkiviranomainen (EBA) on laatimassa asiasta raporttia, jonka perusteella tullaan laatimaan EU-tason sääntelyä.

Suomalaisten pankkien **varainhankinta ja maksuvalmiustilanne** ovat toistaiseksi säilyneet hyvinä ja markkinavarainhankinta on sujunut ongelmitta. On kuitenkin muistettava, että Suomen pankkisektori on kansainvälisesti vertaillen keskimääräistä riippuvaisempi markkinaehtoisesta varainhankinnasta ja kytkennät etenkin muihin Pohjoismaihin ovat tiiviit.

Huolimatta useista epävarmuustekijöistä, kuten kansainvälisten osake- ja valuuttamarkkinoiden heilahtelusta, Suomen pankkisektori on säilynyt vakaana, eikä kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla ja rahoituksen välityksessä ole esiintynyt merkittäviä häiriöitä. Kansainvälisen talouden näkymät ovat kuitenkin epävarmat, ja Suomenkin rahoitussektoriin heijastuvat markkinahäiriöt ovat mahdollisia, jos globaalin talouden elpyminen ei ole odotetun kaltaista.

### **Rakennemuutos**

Suomen pankkisektorissa on tapahtumassa merkittävä rakenteellinen muutos Nordean muuttaessa yhtiörakennettaan. Suomessa toimivan Nordea Pankki Suomi – konsernin markkinaosuus luotoista oli vuoden 2014 lopussa noin 29 % ja talletuksista samoin noin 29 %. Muutoksella on vaikutusta Suomessa toimivien pankkien valvontaan, talletussuojaan sekä kriisintarkkaisuun. Arviointi vaikutuksista on kuitenkin vielä kesken.

## **Eurooppalainen talletussuojahanke**

Komissio antoi marraskuun 2015 lopulla tiedonannon ja asetusehdotuksen, joiden tavoitteena on vähentää pankkisektorin riskejä ja rakentaa eurooppalainen yhteinen talletusvakuutusjärjestelmä kolmessa vaiheessa vuoteen 2024 mennessä. Ehdotus on pankkiunionin ns. kolmas pilari aiemmin toteutettujen yhteisen valvonnan ja kriisinratkaisun lisäksi. Yhteinen valvonta (SSM) aloitti toimintansa marraskuussa 2014 ja yhteinen kriisinratkaisuneuvosto (SRB) kuluva vuoden alusta. Voidaan arvioida, että pankkiunionin osana toteutetut uudistukset vahvistavat huomattavasti viranomaisten toimintaedellytyksiä sekä suojaavat veronmaksajia pankkien pelastamisen kustannuksilta.

Suomen keskittyneen pankkijärjestelmän kannalta yhteinen talletussuoja voi oikein toteutettuna vähentää potentiaalisia riskejä valtiontaloudelle. On kuitenkin erittäin tärkeätä, että eri pankkisektoreiden välisiä suhteellisia riskejä kyetään vähentämään ennen yhteiseen järjestelmään siirtymistä, jotta järjestelmän hyödyt jakautuisivat tasapuolisesti.

### 3.2.6 Paikallishallinto

Kuntatalous on osa julkista taloutta ja kunnan 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. Lakisääteisillä tehtävillä tarkoitetaan tehtäviä, jotka on säädetty kunnan velvollisuudeksi erityislainsäädännössä. Pääosa kunnan tehtävistä perustuu lakiin. Suurin osa kunnan tehtävistä perustuu erityislainsäädäntöön. Valtio voi antaa kunnille uusia tehtäviä ja velvollisuuksia tai ottaa pois tehtäviä ja oikeuksia vain säätämällä siitä lailla. Tämä kuuluu perustuslain 121 §:n (731/1999) turvattuun kunnalliseen itsehallintoon.

Palvelujen tuottamisen suhteen kunta voi lähtökohtaisesti itse ratkaista, miten palvelut käytännössä tuotetaan. Valtuusto päättää palveluja tuottavien yksiköiden organisoitumisoista ja perustaa nämä yksiköt. Jos omalla tuotannolla ei pystytä vastaamaan palvelutarpeeseen tai toiminta on tehotonta, valtuusto harkitsee muita palvelun tuottamiskeinoja. Voimassa olevan kuntalain 2 §:n mukaan kunta voi tuottaa tehtävät itse, tuottaa palvelun yhteistoiminnassa muiden kuntien kanssa, hankkia palveluja ostopalveluna toiselta kunnalta tai kuntayhtymältä, perustaa palveluja tuottavan osakeyhtiön tai olla sellaisessa osakkaana tai hankkia palvelun ostopalveluna yksityiseltä palveluntuottajalta

Kunnat voivat sopimusten nojalla hoitaa tehtäviään yhteistoiminnassa. Kunnat voivat sopia, että tehtävä annetaan toisen kunnan hoidettavaksi yhden tai useamman kunnan puolesta. Sopimus voi koskea yhteisen viran perustamista, viranomaistehtävien hoitamista ostopalveluina tai yhteisen toimielimen asettamista. Vastuukuntamallilla tarkoitetaan kuntien välistä sopimusjärjestelyä, jossa toinen kunta tuottaa yhteistoimintaan osallistuvien kuntien tarvitsemat, sopimuksessa määritellyt palvelut. Kuntien yhteistoiminnan muodoista merkittävin on kuntayhtymä, joka perustetaan kuntien valtuustojen hyväksymällä perussopimuksella. Kuntayhtymän jäsenyys voi olla vapaaehtoista tai pakollista.

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 v. 2016 kuntayhtymiä 140 kappaletta. Kuntayhtymien osuus kuntien menoista on noin 25 %. Kuntayhtymien ylin päätöksentekokoelin on myös valtuusto, jonka jäsenet ovat pääasiassa jäsenkuntien nimeämiä kunnanvaltuutettuja.

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 valtion kykyyn hoitaa finanssipolitiikkaa, mm. vaikuttamalla osaltaan Suomen luottoluokituksen tasoon. Lisäksi kuntien veroasteiden nousulla voi olla negatiiviset vaikutukset talouskasvuun. Myös kuntien investoinneilla ja kulutuskäyttäytymisellä 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 lainamäärän kasvuun.

Samanaikaisesti kunnat ovat joutuneet korottamaan kunnallisveroprosenttejaan, jotta peruspalveluiden turvaamiseen tarvittavat varat saadaan hankittua. Koko maan painotettu keskimääräinen kunnallisveroprosentti on noussut 18,13 prosentin tasosta (vuonna 2004) 19,87 prosenttiin vuonna 2016.

### **Kuntien lainakanta**

Kuntien lainamäärä on kasvanut vuosittain, ja vuoden 2015 tilinpäätösarvioiden mukaan kunnilla on lainaa noin 15,24 mrd. euroa. Kuntien lainamäärän kasvu oli pitkään rauhallista ja varsin vakaata, kunnes vuodesta 2003 lähtien lainamäärä on kasvanut nopeaa tahtia noin 5,1 mrd. eurosta nykyiselle tasolle. Kuntien ja kuntayhtymien yhteenlaskettu lainakanta oli vuoden 2015 lopussa noin 17,3 mrd. euroa. Koko kuntakonsernin<sup>20</sup> yhteenlaskettu lainamäärä oli vuoden 2014 lopussa noin 31,4 mrd. euroa. Konsernilainakannasta on yli 100 000 asukkaan kuntakokoryhmällä (9 kaupunkia) on noin 48 prosentin osuus ja kuntalainoista noin 40 prosentin osuus.

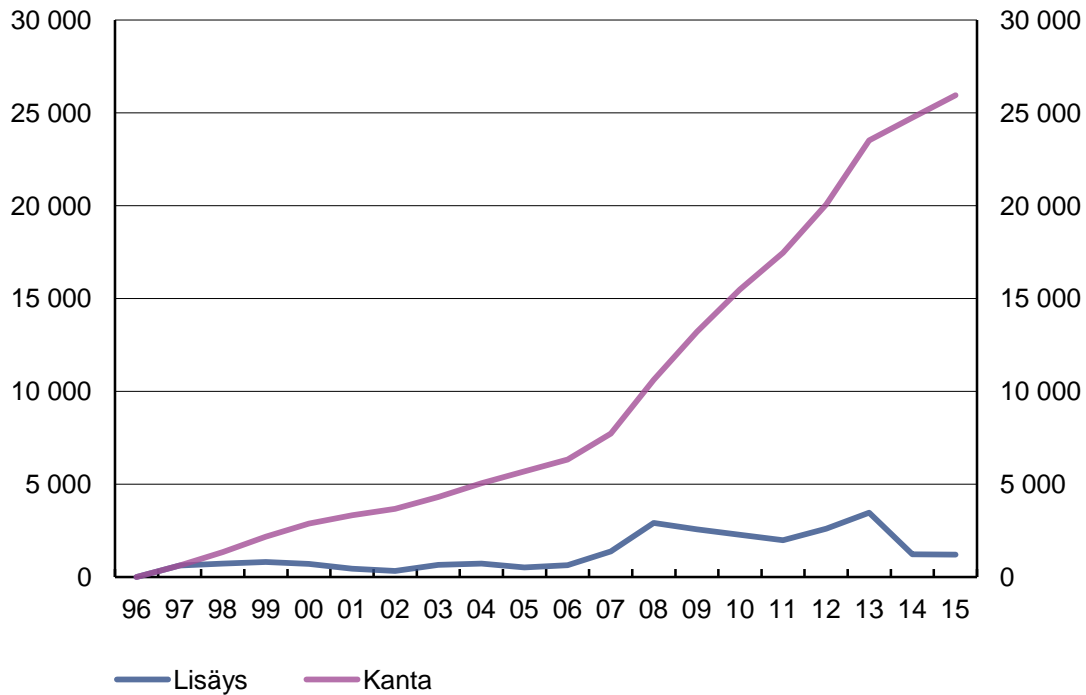
Kuntien lainakannasta noin 50–60 % on Kuntarahoitus Oyj:n kautta hankittua, ja nykyisin noin 65 % uusista lainoista ja noin 75 % valtion tukeman sosiaalisen asuntotuotannon rahoituksesta tulee sieltä. Kuntarahoitus on kuntien, kuntayhteisöjen ja Kevan omistama luottolaitos ja josta myös valtio omistaa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

Kuntien takauskeskus takaa Kuntarahoituksen varainhankinnan kansainvälisillä ja kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla. Takauskeskus on julkisoikeudellinen laitos, jonka tarkoituksena on takauskeskuslain mukaan turvata kuntien yhteinen varainhankinta ja kehittää sitä. 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.

<sup>20</sup> Kunnan ja jonkun toisen yhteisön välillä vallitseva konsernisuhde perustuu Kirjanpitolain 1:5.1 §:n ja saman luvun 6 §:n mukaan määräysvaltaan toisessa yrityksessä. Konsernisuhde voi syntyä äänivallan enemmistön tai muun tosiasiallisen määräysvallan perusteella.

Kuntien takauskeskuksen myöntämien takausten määrä on kasvanut samassa suhteessa kuin Kuntarahoituksen toimintakin. Takauskeskuksen takauskanta on moninkertaistunut vajaassa kymmenessä vuodessa: vuonna 2005 takauskanta oli hieman yli 5 mrd. euroa ja vuonna 2015 noin 26 mrd. euroa. Vuodesta 2014 kasvu on n. 1,2 mrd. euroa.

**Kuvio 10. Kuntien takauskeskuksen takauskanta 1996–2015**



Lähde: Kuntien takauskeskus

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. että varainhankintajärjestelmän kautta otettujen lainojen hinnoittelussa ei ole juuri kuntakohtaisia eroja, toisin kuin on mm. pankkisektorin kautta hankituissa lainoissa. Tähän saattaa sisältyä riskiä, koska myös taloudeltaan heikolla kunnalla on mahdollisuus saada lainaa edullisesti ja tätä lainaa saatetaan käyttää myös maksuvalmiuden ylläpitoon eikä taloudellisesti kannattaviin, peruspalveluiden hoitamiseen tarkoitettuihin investointeihin.

Yksittäisen kunnan kohdalla mahdollinen kyvyttömyys maksaa lainojaan on kuitenkin varsin epätodennäköistä ja johtuisi erittäin poikkeuksellisista olosuhteista. Mikäli kunnan taloudellinen tilanne olisi niin vaikea, että lainojen takaisinmaksu ei olisi mahdollista, niin ensisijaisesti luotonantajien etuudet turvataan kuntien yhteisen varainhankintajärjestelmän osalta takauskeskuksen rahaston kautta ja sen lisäksi tarvittaessa kuntien toimesta. Yksityissektorin lainojen kohdalla olisi kyseessä pääsääntöisesti lainanantajan luottotappio.

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

### **Sote- ja aluehallintouudistus**

Hallituksen marraskuussa 2015 ja huhtikuussa 2016 tekemien linjausten mukaan vastuu sosiaali- ja terveyspalveluiden järjestämisestä siirtyy kunnilta ja kuntayhtymiltä 18 maakunnalle). Jatkossa Suomen julkinen hallinto järjestetään siis kolmella tasolla, jotka ovat valtio, maakunta ja kunta. Perustettavat maakunnat muodostetaan nykyisen maakuntajaon pohjalta ja ne perustetaan monitoimialaisiksi. Hallituksen linjausten mukaan maakunnille osoitetaan sosiaali- ja terveydenhuollon tehtävien lisäksi 1.1.2019 lähtien seuraavat tehtävät:

- pelastustoimen tehtävät ottaen kuitenkin huomioon mahdolliset tarpeet järjestää maakuntaa laajempaa aluetta ja väestöpohjaa vaativat tehtävät laajemmalla alueella;
- maakuntien liitoille kuuluvat alueiden kehittämisen ja sen rahoituksen mukaan lukien EU:n ohjelmaperusteisen rahoituksen välittämisen tehtävät sekä alueellisen maankäytön suunnittelun tehtävät;
- ELY-keskuksissa hoidettavat alueiden ja niiden elinkeinoelämän kehittämistehtävät mukaan lukien maaseutuelinkeinojen kehittämis- ja rahoitustehtävät; sekä
- mahdollisesti ympäristöterveydenhuolto.

Sote- ja maakuntauudistuksen tavoitteena on kuroa umpeen lähes kolmannes eli noin 3 mrd. euroa julkisen talouden laskennallisesta kestävyysvajeesta vuoteen 2029 mennessä.

Uudistuksessa yhteydessä uudistetaan sosiaali- ja terveydenhuollon rakenne, palvelut ja rahoitus. Uudistamisen tavoitteena on kaventaa ihmisten hyvinvointi- ja terveyseroja, parantaa palvelujen yhdenvertaisuutta ja saatavuutta sekä hillitä kustannuksia. Sosiaali- ja terveydenhuollon rahoitusvastuu siirtyy uudistuksessa kunnilta ensisijaisesti valtiolle. Uudistuksella on merkittäviä vaikutuksia mm. kuntien valtionosuusjärjestelmään ja verojärjestelmään; kokonaisvaikutukset julkiseen talouteen tarkentuvat valmistelun edetessä. Osana valmistelua jouduttaneen tarkastelemaan myös julkisen sektorin takauksia ja muita vastuita.

Vastuu pelastuslaissa (379/2011) tarkoitetuista pelastustoimen tehtävistä siirretään kunnilta maakunnille niin ikään vuoden 2019 alusta lukien. Pelastustoimen tehtävien siirron kuntavai-  
kutukset tarkentuvat hallituksen esityksen valmistelun yhteydessä.

Aluehallintouudistuksen tavoitteena on sovittaa yhteen valtion aluehallinto ja perustettava maakuntahallinto sekä yksinkertaistaa julkisen aluehallinnon järjestämistä (valtio, alueet ja kunnat). Hallitusohjelman mukaan ensisijaisena ratkaisuna on toimintojen keskittäminen tehtäviltään ja toimivallaltaan selkeille itsehallintoalueille. Alue- ja keskushallinnon uudistamishankkeiden vaikutukset kuntiin ja kuntatalouteen tarkentuvat uudistushankkeiden valmistelun edetessä.

Kuntakentän kokonaislainamäärän vuosittainen suuri kasvu osana koko julkisen sektorin lainamäärän kasvua saattaa muodostaa ongelman, kun markkinoilla arvioidaan Suomen mahdollisuuksia hoitaa talouttaan ja vastata lainojen takaisinmaksusta sopimusten mukaan.<sup>21</sup>

Kokonaisuutena kuntien lainakantaa ei tällä hetkellä voitane pitää merkittävänä riskitekijänä valtiolle tai kuntataloudelle. Huolestuttavaa on kuitenkin sen kasvusuunta ja kasvun suuruus. Kolmen viime vuoden tilinpäätöstietojen mukaan lainamäärän kasvu näkyy jo kuntien omavaraisuusasteen laskuna ja suhteellista velkaantuneisuutta kuvaavan tunnusluvun heikkenemisenä. Kuntien mahdollisuus saada lainaa helposti ja halvalla riippumatta itse kunnan taloudellisesta kyvystä hoitaa talouttaan voi aiheuttaa lisäriskin kuntataloudelle, koska suuria investointihankkeita ei koordinoita riittävästi ja kunnat kilpailevat hyvin toimeen tulevista asukkaista. Lainan helppo saattavuus voi ”sokaista” kuntapäittäjiä ja johtaa turhiin investointeihin sekä liian positiivisiin kustannusarvioihin investointien vuosikuluista. Alijäämän kattamisvelvoite ei rajoita investointeja eikä mikään taho katso, syntykö kuntatalouteen päällekkäisiä investointeja.

### **Kuntien takaukset**

Kunnat ovat myös kasvattaneet takauksiaan ja vuoden 2014 tilinpäätöstietojen perusteella kunnilla oli takauksia yhteensä 8,5 mrd. euroa, josta saman konsernin ulkopuolisille oli 1,1 mrd. euroa. Kunnat ovat kasvattaneet takauksiaan pääsääntöisesti samaan konserniin kuuluville. Vuonna 2008 kunnilla oli takauksia yhteensä 4,6 mrd. euroa, josta saman konsernin ulkopuolisille oli 0,9 mrd. euroa. Kuntayhtymillä takaukset ovat huomattavasti pienemmät, vuonna 2014 kuntayhtymillä oli takauksia samaan konserniin kuuluvien yhteisöjen puolesta noin 207 milj. euroa ja muiden puolesta noin 52 milj. euroa.

Kuntien takauskäytännön perusteella näyttää siltä, että varsinkin pienet kunnat ovat taanneet taloudelliseen kantokykyynsä nähden huomattavia määriä. 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. Kuntalain uudistamisen yhteydessä vuonna 2013 tehdyn kyselyn (88 vastaajaa eri kuntakokoluokista) mukaan noin 9 % ilmoitti takausvastuun realisoitumisesta viimeisen viiden vuoden aikana. Vastaajien mukaan realisoituminen tapahtui

<sup>21</sup> Esimerkkinä kunnan lainakannan äkillisen muutoksen aiheuttamasta taloudellisen toiminnan riskistä on Jalasjärven kunnan lainakannan äkillinen ja suuri muutos. Muutos johtuu Jalasjärven kunnan ylläpitämän Jalasjärven aikuis- ja nuorisokoulutuskeskuksen (JAKK) oppisopimuskoulutusta varten myönnettyjen valtionosuuksien takaisinperinnästä. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksellä opetus- ja kulttuuriministeriöllä (OKM) on oikeus periä väärin perustein maksetut valtionosuudet. OKM päätti periä n. 35 milj. euroa takaisin vuoden 2014 heinäkuun loppuun mennessä neljässä tasaerässä, joista ensimmäinen tuli maksettavaksi marraskuun 2013 alussa. Takaisinperinnän johdosta Jalasjärven kunta joutui syksyllä 2013 erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevan kunnan arviointimenettelyyn vuosien 2011 ja 2012 tilinpäätösten tunnuslukujen perusteella. Arviointimenettelyn tuloksena valtioneuvosto päätti kesäkuussa 2014 liitoksesta Kurikan ja Jalasjärven välillä vuoden 2016 alussa.

konserniin kuulumattoman yhteisön johdosta kaikissa tapauksissa. Realisoituneen takausvastuiden määrä liikkui kokoluokassa 1–500 000 euroa.<sup>22</sup>

Edellä olevassa tarkastelussa ei ole mukana kuntien vastuita Kuntien takauskeskuksen antamista noin 26 mrd. euron takauksista. Kuntien osuus takauskeskuksen takausvastuista toimii euroa/asukas periaatteella, eli vastuuta kuntaa kohti oli noin 4 700 euroa/asukas. Tässä summassa on huomattava, että noin 13 mrd. euroa on Kuntarahoituksen myöntämiä lainoja, joka on jo tilastoissa merkitty kuntien velkana. Tästä noin 7 mrd. euroa on valtion takaamaa yleishyödylliseen asuntotuotantoon myönnettyjä lainoja ja loppu 6 mrd. euroa on lähinnä Kuntarahoituksen maksuvalmiuteen liittyvää sijoitusvarallisuutta.

### **Kuntien elinkaarihankkeet**

Kunnat ovat viime vuosina käyttäneet lainanoton sijasta myös elinkaarimallia eli public-private partnership -menetelmään tarvittavien investointien hankkimiseen. Elinkaari-mallilla toteutettavassa hankinnassa yksityinen yritys vastaa julkisen hankkeen toteutuksesta kokonaisuutena ja tyypillisesti huomattavasti tavanomaisia sopimuksia pidemmän ajan. Useimmissa elinkaarimallihankkeissa yksityisen palvelutuottajan vastuulle kuuluvat hankkeen suunnittelu, rahoitus, toteutus sekä ylläpito ja palvelujakson pituus on useista vuosista kymmeniin vuosiin.

Elinkaarimallin kaikki kustannukset jaetaan tavallisesti palvelumaksuina koko sopimusjaksolle eikä toteutus vaadi tilaajalta suuria alkuinvestointeja, kuten tavanomaisissa julkisrahoitteisissa hankkeissa.

Arvio kuntien ja kuntayhtymien vuosina 1997–2014 tekemistä elinkaarihankkeiden määrästä on noin 0,5 mrd. euroa. Summa koostuu noin kymmenestä eri elinkaarihankkeesta, jotka pääasiassa koskevat koulujen mutta myös päiväkotien 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.

### **3.2.7 Valtio-omisteiset yhtiöt**

Valtion yhtiöiden omistus jakautuu valtioonemmistöisiin yhtiöihin, joissa valtiomistajalla on enemmistö äänivallasta. Lisäksi on valtion osakkuusyhtiöitä, joissa

<sup>22</sup> Kunnan talouden ollessa jo etukäteen heikko on mahdollista, että takausvastuun realisoituminen aiheuttaa sellaisen taloudellisen tilanteen, että kuntalaisten palvelut vaarantuvat. Esimerkkinä takausvastuun laukeamisesta voidaan mainita Juankosken kaupunki, joka oli erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevan kunnan arviointimenettelyssä vuonna 2012. Tällöin arviointiryhmä esitti liitosneuvotteluiden aloittamista Kuopion kaupungin kanssa. Taloudellisen tilanteen pahentuessa vuonna 2013, kun Juankosken yritykselle antama takaus realisoitui, syntyi yhdistymispäätös kaupunkien välillä liitoksesta 2017 alussa. Ilman tätä sopimusta Juankoski olisi tullut uudestaan arviointimenettelyyn ja sitä kautta mahdolliseen pakkoliitokseen. Suoranaisesti takausvastuun laukeaminen ei ollut talousongelmien taustalla, vaan takauksen laukeamisen syynä oli kaupungin taloudelle merkittävän yritystoiminnan loppuminen.

valtion omistusosuus yhtiön osakekannasta ja omistuksen tuottamasta äänivallasta ovat vähemmän kuin 50,1 %.<sup>23</sup>

Yhtiöiden omistajaohjaus on jakaantunut valtioneuvoston kanslian ja eri ministeriöiden välille. Yhtiöt ovat luokiteltu sen perusteella, onko yhtiöissä valtion näkökulmasta sijoittajaintressi, strateginen intressi vai ovatko ne ns. erityistehtäväyhtiöitä, joissa on sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi. Kaupallisin perustein toimivien yhtiöiden omistajaohjaus on keskitetty valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle ja erityistehtäväyhtiöiden omistajaohjauksesta vastaa kunkin toimialan sääntelystä vastaava ministeriö. Omistajaohjausosaston vastuulla oli joulukuussa 2015 29 yhtiötä ja eri ministeriöiden vastuulla oli 22 erityistehtäväyhtiötä, joissa on ns. strateginen sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi.

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. Mikäli laadintavelvollisuus koskee yhtiötä, on kirjanpitolain mukaan toimintakertomuksessa arvioitava kirjanpitovelvollisen toiminnan laajuuteen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä muita kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavia seikkoja samoin kuin sen taloudellista asemaa ja tulosta. Arvion tulee sisältää keskeiset tunnusluvut kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan sekä taloudellisen aseman ja tuloksen ymmärtämiseksi. Lisäksi sen tulee sisältää arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä.

Työ- ja elinkeinoministeriön yhteydessä toimiva kirjapitolautakunta voi antaa ohjeita ja lausuntoja lain soveltamisesta. Lautakunta on antanut (12.9.2006) yleisohjeentointakertomukseen sisällytettävästä arviosta koskien merkittävimpiä riskejä kuten operatiiviset riskit, rahoitusriskit ja vahinkoriskit. Samalla on esitettävä välineet ja keinot, joita kirjanpitovelvollinen hyödyntää riskien ja epävarmuustekijöiden hallinnassa. Yhtiöitä, jotka laativat tilinpäätöksensä IFRS- standardien perusteella, koskevat lisäksi ao. standardeista tulevat velvollisuudet mm. rahoitusinstrumentteihin sisältyvien riskien hallinnasta ja raportoinnista (IFRS 7).

Päätöksenteon osalta osakeyhtiölain 6:2 mukaan hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta ja sen toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Kokonaisvastuu sisäisen valvonnan ja riskien hallinnan järjestämisestä on siten yhtiön hallituksella.

Merkittävimmäksi realisoituneeksi riskiksi menetettyjen pääomien muodossa nousivat esiin Solidium Oy:n sijoitukset vuodesta 2011 alkaen 150 milj. euroa Talvivaaran Kaivososakeyhtiöön. Sijoitus on alas kirjattu Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssin jälkeen marraskuussa 2014.

Lisäksi Talvivaaran kaivososakeyhtiön tuotantomenetelmästä on aiheutunut myös merkittävät ympäristöhaitat, joiden ehkäisemistä on jouduttu rahoittamaan valtion talousarvion kautta noin 165 milj. eurolla sekä maksamaan tappiokorvauksia Finnvera Oyj:lle noin 44 milj. euroa sen takaustoiminnasta kaivosyhtiölle. Kaiken kaikkiaan Talvivaara Sotkamo Oy:n kaivostoiminnasta aiheutuneet talousarvion kautta rahoite-

<sup>23</sup> Valtion yhtiöomistusta säätelee laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (1368/2007), jossa on määritelty mm. eduskunnan, valtioneuvoston ja omistajaohjauksesta vastaavan ministeriön toimivalta. Laki ei sisällä poikkeuksia osakeyhtiölaista. Lisäksi on annettu valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös (3.11.2011), jossa on esitetty mm. omistajaohjauksen lähtökohdat, omistajapoliittiset tavoitteet ja yritysvastuu.



tut ympäristövahinkojen ehkäisemisen kustannukset ja Finnveran tappiokorvaukset sekä Solidiumin menetetyt sijoitukset ovat nousseet noin 360 milj. euroon.

Talvivaaran kaivostoiminnan elvyttäminen ja bioliuotusmenetelmän toimivuus tuotantoprosessissa näyttävät edelleen epävarmalta. Toimintaa jatkamaan on perustettu Terrafame Oy, jonka lisäpääomittaminen on tähän mennessä vaatinut 209 milj. euroa. Yhtiön lisäpääomittamista toiminnan jatkamiseksi joudutaan lähikuukausina arvioimaan uudelleen samalla kun tiedetään, että kaivostoiminnan lopettaminenkaan ei onnistu ilman merkittävää lisäpanostusta.

### 3.2.8 Ympäristö- ja kemikaaliturvallisuuteen liittyvät vastuut

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

Viimeisen viiden vuoden aikana on ilmennyt 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 työryhmä (Ympäristöministeriö, 2014) on ehdottanut esim. ympäristövahinkovakuutuksen kehittämistä kattavammaksi, öljysuojarahaston kaltaisen rahaston perustamista ympäristövahinkoja varten tai vakuutuksen korvaamista yrityksiltä kerättävällä verolla ja samansuuruisella määrärahalta.

## 3.3 Valtion varat

Valtion rahoitusvarallisuudesta runsas puolet on osakkeita ja osuuksia ja vajaa kolmannes myönnettyjä lainoja. Vuonna 2008 valtion rahoitusomaisuus hupeni yli 13 mrd. euroa eli yli 8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen ennen muuta osakekurssien alenemisen vuoksi. Myös vuonna 2011 rahoitusvarallisuus pieneni tuntuvasti. Vuoden 2011 jälkeen rahoitusomaisuus on kasvanut pörssikurssien nousun ansiosta. Valtio on saanut viime vuosina omistuksistaan osinkotuloja noin 1,2 mrd. euroa, mikä on noin 2,5 % valtion kaikista tilinpidon mukaisista tuloista. Huippuvuonna 2007 osinkotulojen osuus oli lähes 4 %. Omistusten myynti luonnollisesti vähentää osinkotulovirtaa pysyvästi.

Rahoitustilinpito kuvaa kansantalouden kaikkien sektoreiden rahoitustaseita sekä rahoitustaloustoimia. Rahoitustilinpito on osa kansantalouden tilinpidon järjestelmää. Rahoitustilinpidon yhteydessä julkaistaan tietoa myös reaalivaroista, joskaan ei kaikista reaalivaroista. Reaalivaroihin kuuluvat valmistetut varat kuten esim. rakennukset ja varastot sekä valmistamattomat varat kuten esim. maa. Kokonaisvarat saadaan laskemalla yhteen rahoitus- ja reaalivarat.

**Taulukko 8. Valtion rahoitus- ja reaali-varat, mrd. euroa, % BKT:sta**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rahoitusvarat, mrd. €	56,3	62,2	64,9	51,7	58,5	63,7	55,5	58,5	59,4	60,6	61,1
% BKT:sta	34,3	36,0	34,8	26,7	32,3	34,1	28,2	29,3	29,2	29,5	29,5
Reaali-varat, mrd. €						47,7	49,5	51,1	52,4	51,8	-
% BKT:sta						25,5	25,1	25,6	25,8	25,2	-
Yhteensä, mrd. €						111,4	105,1	109,6	111,8	112,4	-
% BKT:sta						59,5	53,4	54,9	55,0	54,8	-

Lähde: Tilastokeskus

### 3.4 Valtiotalouden kokonaistuloslaskelma ja kokonaistase

Hallitusohjelman tavoitteiden mukaisesti valtiontalouden tilinpitokäytäntöä muutetaan läpinäkyvyyden ja avoimuuden parantamiseksi hallituskauden aikana niin, että eduskunta käsittelee sekä talousarvioesityksen että tilinpäätöksen yhteydessä myös omaisuuserät eli taseen. Valtion talousarviosta annettuun asetukseen lisättiin (118/2016) vaatimus esittää hallituksen vuosikertomuksessa katsaus talousarviotalouden, valtion liikelaitosten ja talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen muodostaman kokonaisuuden tuottoihin ja kuluihin sekä varallisuusasemaan ja taseen ulkopuolisiin vastuisiin. Valtiokonttorissa on laadittu valtion kokonaislaskelmat eli tuotto- ja kululaskelma sekä tase vuosilta 2014 ja 2015. Laadittujen uusien kokonaislaskelmien tieto on informatiivista, laskelmat on laadittu em. yksiköiden virallisten tilinpäätösten perusteella, mutta ne ovat tilintarkastamattomia.

Valtion kokonaislaskelmien (tuotto- ja kululaskelma sekä tase ks. liite 1 ja 2) tarkoituksena on antaa nykyistä parempi kokonaiskuva valtioneuvoston ohjauksella alaisesta valtiontaloudesta (valtio-oikeushenkilö). Kokonaislaskelmat on laadittu yhdistelemällä talousarviotalous, liikelaitokset ja talousarviotalouden ulkopuoliset valtion rahastot. Valtion määräysvallassa olevat yhtiöt ja osakkuusyhtiöt ovat mukana laskelmissa käyttöomaisuusarvopapereissa.

Kokonaislaskelmissa tuotto- ja kululaskelmasta ja taseesta on eliminoitu valtiontalouden sisäisten erien vaikutus eli valtion virastojen, rahastojen ja liikelaitosten keskinäiset tapahtumat. Merkittäviä eliminointierä ovat sisäiset vuokrat, liikelaitosten omaisuuserät ja voittojen tuloutukset, rahastojen kassavarat, valtion sisäiset eläkemaksut ja siirrot talousarviotalouteen.

#### 3.4.1 Tuotto- ja kululaskelma

Tuotto- ja kululaskelma osoittaa, ovatko tilikauden aikana saadut tuotot riittäneet kattamaan tilikauden aikaiset kulut. Vuonna 2015 kokonaislaskelmien mukainen alijäämä oli 6,2 mrd. euroa. Se on vuodesta 2014 pienentynyt 0,8 mrd. euroa. Aiemmin valtion talousarviotalouden, liikelaitosten ja talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen tuotto- ja kululaskelmat on laadittu ja esitetty hallituksen vuosikertomuksessa pelkästään erikseen. Kokonaistuotto- ja kululaskelman keskeisin ero verrattuna erillislaskelmiin ilmenee alijäämän kasvamisena. Erillisten tuotto- ja kululaskelmien yhteenlaskettu tilikauden alijäämä vuonna 2015 oli 2,9 mrd. euroa. Kun sisäiset tapahtumat eliminoidaan, joista merkittävimpiä olivat siirrot rahastoista talousarviotalouteen sekä liikelaitosten tuloutukset, kokonaistuotto- ja kululaskelman tilikauden alijäämä vuonna 2015 oli 6,2 mrd. euroa eli 3,4 mrd. euroa suurempi suurempi kuin

erillislaskelmien kautta yhteenlaskettaessa. Kokonaislaskelma antaa täten oikeamman kuvan valtiontalouden alijäämäisyydestä kuin erikseen esitetyt tuottokululaskelmat. Valtion vuosittaisia juoksevia kuluja on jouduttu rahoittamaan lainanotolla ja omaisuuden realisoinneilla.

### 3.4.2. Tase

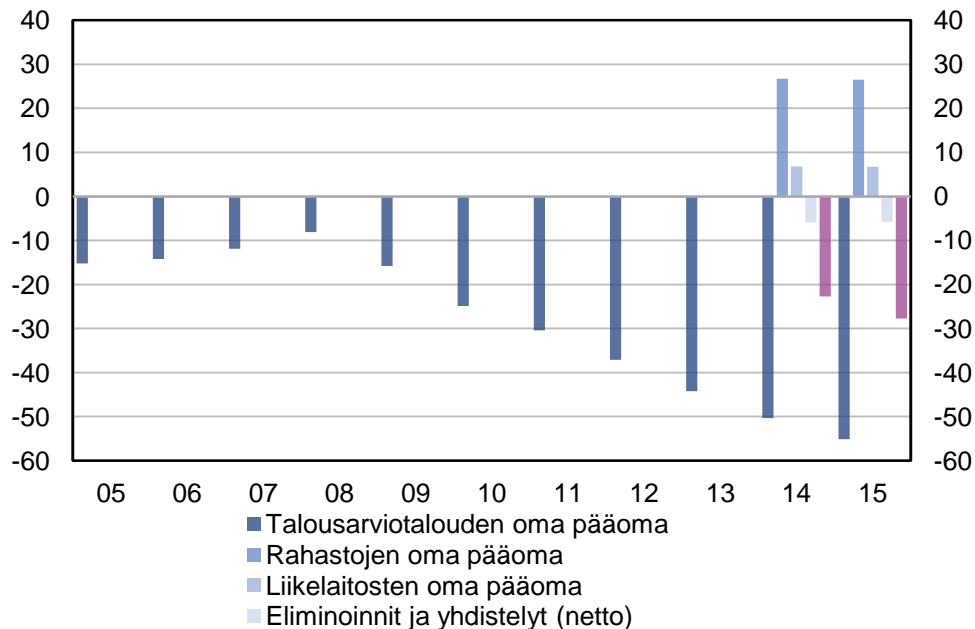
Tase kuvaa tilinpäätöspäivän taloudellista asemaa eli omaisuus- ja velkaeriä. Omaisuuserät sisältävät kansallisuuden (kulttuuri- ja luontoperintöä oleva omaisuus, esim. historialliset rakennukset, kansallispuistot), käyttöomaisuuden ja muut pitkävaikutteiset menot (esim. maa-alueet, rakennukset, tietojärjestelmät) sekä vaihto-omaisuuden ja rahoitusomaisuuden. Tasearvot perustuvat valtion kirjanpitoon ja ovat hankintamenopohjaisia.<sup>24</sup>

Velkaerät sisältävät varaukset (vain rahastojen käytössä) sekä vieraan pääoman jaoteltuna pitkä- ja lyhytaikaisiin velkoihin. Pitkäaikaiseksi katsotaan velka tai se osa velasta, joka erääntyy maksettavaksi yhden vuoden tai sitä pitemmän ajan kuluttua. Oma pääoma kuvaa nettovarallisuutta, kun omaisuuseristä vähennetään varaukset ja vieras pääoma.

#### Oma pääoma

Valtion kokonaistaseen oma pääoma muodostuu budjettivaltion, rahastojen ja liikelaitosten omasta pääomasta. Valtion kokonaistaseen oma pääoma vuonna 2015 oli 27,7 mrd. euroa negatiivinen ja 5,8 mrd. euroa huonompi kuin erillistaseiden kautta yhteenlaskettuna. Vuoteen 2014 nähden negatiivinen oma pääoma on kasvanut 5,1 mrd. euroa.

**Kuvio 11. Oman pääoman kehitys 2005–2015, mrd. euro**



Lähde: VM, Valtiokonttori

<sup>24</sup> Luvussa 3.3 esitetyt rahoitusvarallisuuskäsite poikkeaa monilta osin tässä luvussa esitetyn valtion kokonaistaseen omaisuuskäsitteestä.

Valtion kokonaistaseen mukainen oma pääoma on selkeästi vähemmän negatiivinen kuin valtion talousarviotalouden oma pääoma. Tämä johtuu sekä rahastojen että liikelaitosten positiivisesta omasta pääomasta. Yhteenlaskettu oma pääoma on kuitenkin heikentynyt viimeisen kahden vuoden aikana, jolta tiedot ovat saatavilla. Tämä johtuu pitkälti valtion talousarviotalouden alijäämästä.

Valtion talousarviotalouden aloittavassa taseessa 1.1.1998 oma pääoma oli noin 30 mrd. euroa negatiivinen. Tilanne johtui sekä valtion ankarasta velkaantumisesta 1990-luvun alussa että aloittavan taseen laatimisessa tehdyistä ratkaisuista. Osa kansallisomaisuudesta jätettiin taseen ulkopuolelle ja valtion yhtiöomaisuus arvostettiin erittäin varovaisesti. Vuosina 1998–2008 valtion tuotto- ja kululaskelmat olivat pääsääntöisesti positiivisia. Tämä vahvisti valtion varallisuusasemaa ja vuonna 2008 valtion talousarviotalouden oma pääoma oli enää 8,1 mrd. euroa negatiivinen.

Finanssikriisin vuoksi valtion talousarviotalouden tilinpäätökset ovat olleet tappiollisia vuodesta 2009 lähtien. Tämä on heikentänyt valtion varallisuusasemaa ja johtanut valtion negatiivisen oman pääoman kasvuun. Vuodesta 2012 alkaen valtion varallisuusasema on ollut nimellisarvoisesti heikompi kuin vuoden 1998 aloittavassa taseessa. Valtion omaisuus ei ole myöskään kasvanut samassa suhteessa kuin vieras pääoma. Muita kuin investointimenoja on katettu lainanotolla.

### Vieras pääoma

Kokonaistaseen mukainen valtion vieras pääoma eli velat oli 31.12.2015 yhteensä 112 mrd. euroa, kasvua oli yhteensä 6 mrd. euroa. Uutta velkaa vuonna 2015 on valtiolla käytetty sekä investointeihin että juokseviin menoihin.

### Julkisesti noteeratut arvopaperit

Taulukossa 9 on kuvattu valtion talousarviotalouden sekä Valtion eläkerahaston ja Solidiumin julkisesti noteerattujen arvopapereiden kirjanpito- ja markkina-arvot. Valtion talousarviotalouden osalta on esitetty ainoastaan käyttöomaisuuteen ja muihin pitkäaikaisiin sijoituksiin luettavat sijoitukset.

### Taulukko 9. Julkisesti noteeratut osakkeet ja osuudet, mrd. euroa

	Budjettitalous		Valtion eläkerahasto		Solidium		Yhteensä	
	Kirjanpitoarvo	Markkinaarvo	Kirjanpitoarvo	Markkinaarvo	Kirjanpitoarvo	Markkinaarvo	Kirjanpitoarvo	Markkinaarvo
Yhteensä 2015	5,7	10,2	14,4	17,5	3,7	7,3	23,7	35,0
Yhteensä 2014	5,7	10,9	14,3	17,1	4,1	8,1	24,0	36,1
Muutos 2015 vs 2014, %	0,0	-0,6	0,1	0,4	-0,4	-0,8	-0,3	-1,1
Muutos 2015 vs 2014 %	0,0	-5,9	0,9	2,2	-10,7	-9,9	-1,3	-3,0

Lähde: Valtiokonttori

## 4 Valtion vastuut ja riskit: yhteenveto

Kuten yllä todettiin, valtion taloudelliset vastuut – ja siten riskit – voivat muodostua hajautetusti valtion (esim. talousarviotalous), muun julkisen talouden (esim. valtion rahastot, liikelaitokset, kunnat), yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piirissä. Kaikkien mahdollisten taloudellisten riskien tunnistaminen ei kuitenkaan ole mahdollista.

Taulukossa 10 on koottu yhteen tiivistelmä valtion varoista ja tietyistä, määriteltävissä olevien vastuiden nimellisarvoista. Vastuihin liittyvien riskien yksiselitteinen arviointi on vaikeaa, ja siksi tässä tarkastelussa on selkeyden vuoksi käytetty vastuiden nimellisarvoja. Tiedot valtion reaali- ja rahoitusvarallisuudesta perustuvat rahoitustilinpitoon, ja ne eroavat valtion kokonaistaseen luvuista. Erot johtuvat mm. valtiokäsittelyn laajuudesta sekä varallisuuserien sisällöllisestä käsittelystä.

**Taulukko 10. Valtion varat ja vastuut**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Varat</b>							
Valtion reaalivarat	-	47,7	49,5	51,1	52,4	51,8	
% BKT:sta	-	25,5	25,2	25,6	25,8	25,2	
Valtion rahoitusvarallisuus	58,5	63,7	55,5	58,5	59,4	60,6	61,1
% BKT:sta	32,3	34,1	28,2	29,3	29,2	29,5	29,5
josta							
Valtion kassa	9,6	11,2	10,3	7,4	4,6	3,1	4,4
Solidium	7,6	9,3	6,9	7,2	8,2	7,6	6,8
Muut noteeratut osakeomistukset	10,4	12,1	8,6	7,8	9,5	10,9	10,2
Asuntorahaston lainasaamiset	8,6	8,2	7,7	7,2	6,5	6,0	5,4
<b>Vastuut</b>							
Valtion velka	64,3	75,2	79,7	83,9	89,7	95,1	99,8
% BKT:sta	35,5	40,2	40,5	42,0	44,1	46,3	48,2
Kuntien velka	10,0	10,6	11,4	12,9	14,9	16,8	17,8
% BKT:sta	5,5	5,7	5,8	6,5	7,3	8,2	8,6
<b>Valtion takaukset</b>	22,4	22,7	27,7	33,1	35,1	41,3	49,2
% BKT:sta	12,6	12,4	14,3	16,8	17,5	20,1	23,7
Finnvera	13,6	13,2	14,4	15,4	15,7	20,3	27,7
Opintolainat	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7	2,0
ERVV	0	0	2,1	5,1	6,2	6,6	6,2
Suomen Pankki						0,5	0,6
Valtion rahastot	6,3	7,9	9,1	10,2	11,2	11,8	12,3
Muut	1,2	0,3	0,6	0,8	0,5	0,3	0,3

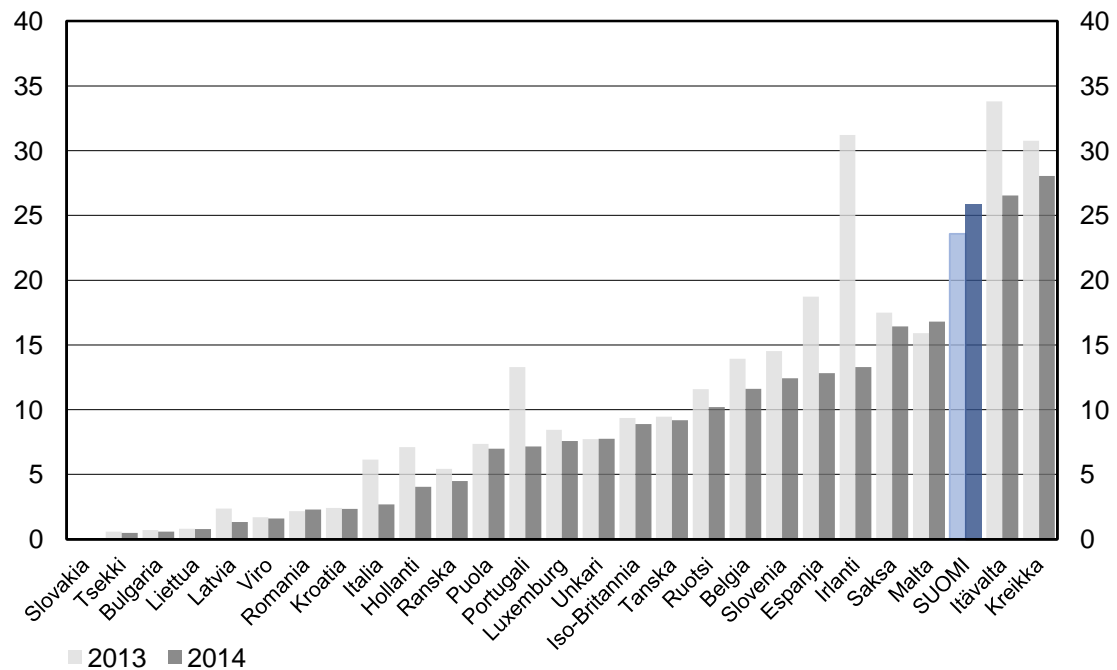
Pääomavastuut	4,7	5,1	5,8	17,0	17,1	17,2	17,9
% BKT:sta	2,6	2,7	3,0	8,5	8,4	8,5	8,6
Muut vastuut	99,5	105,1	112,3	119,0	117,6	132,6	132,1
% BKT:sta	55,0	56,2	57,0	59,6	58,2	65,0	63,8
Talousarviotalous	99,5	103,3	110,4	117,0	115,4	130,1	129,6
Rahastotalous	-	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,9
Liikelaitokset	-	1,4	1,5	1,5	1,6	1,8	1,6

Valtion vastuut, velan ja eläkevastuiden ohella, muodostuvat lähinnä takauksista, joiden nimellismäärä on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Erityisesti ovat nousseet Finnveran ja valtion rahastojen — käytännössä valtion takaamien asuntolainojen — takaukset. Kotimainen takauskanta (lähinnä Finnvera, valtion rahastot, opintolainat) kasvoi vuonna 2015 aikana 8,3 mrd. euroa. Vuodesta 2009 alla olevat takaukset ovat kasvaneet noin 20 mrd. euroa.

Kaikkien valtion takausten nimellisarvo on kaksinkertaistunut muutamassa vuodessa ja on nyt hieman yli 49 mrd. euroa eli noin 24 % suhteessa koko-naistuotantoon. Tämän lisäksi kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavien pääomavastuiden määrä on moninkertaistunut lähinnä EU:n talouskriisin hoidon myötä. Niiden suhde kokonaistuotantoon on noin 9 % (lähes 18 mrd. euroa).

Kansainvälisesti tarkasteltuna Suomen takaukset ovat korkealla tasolla. Maiden välisten takausten nimellisarvojen vertailu on hankalaa mm. eri maiden erilaisten raportointikäytäntöjen vuoksi. Kuitenkin saatavilla olevan Eurostatin keräämän aineiston mukaan Suomen julkisen talouden takaukset suhteessa kokonaistuotantoon ovat EU-maista kolmanneksi korkeimmat (ks. kuva 12).

**Kuvio 12. EU-maiden julkisen talouden takaukset v. 2013–2014 % BKT:sta**



Ei sisällä EU:n talouskriisinhoitoon liittyviä vastuita

Lähde: Eurostat

Julkisen talouden toimintaan liittyvät riskit ovat yleensä tavalla tai toisella sidoksissa yleiseen taloudelliseen kehitykseen. Kun toteutunut suhdannekehitys osoittautuu odotettua heikommaksi, niin sen seurauksena julkinen velanotto tyypillisesti lisääntyy aiemmin arvioitua enemmän. Erityisesti poikkeuksellisen syvän taantumien ja laman aikana julkisen velan taso onkin noussut selvästi ennakoitua enemmän.

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 moniin muihin EU-maihin. Suomen tapauksessa kokonaistuotannon kasvun jääminen yhden prosenttiyksikön ennakoitua heikommaksi merkitsee sitä, että julkisen talouden rahoitusasema heikkenee vastaavasti lähes 0,6 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tästä suurin osa näkyy valtion kohdalla erityisesti suhdanneherkkien verotulojen kuten yhteisöveron ja työttömyyssidonnaisten menojen kohdalla.

Julkisen talouden herkkyyttä kuvaavien keskimääräisten joustojen käyttö voi kuitenkin antaa liian vaimean kuvan makrokehitykseen liittyvistä riskeistä. Poikkeuksellisen vaikeassa taloudellisessa tilanteessa julkisen talouden asema voi heikentyä samanaikaisesti usean eri tekijän vaikutuksesta. Makrokehitykseen, julkiseen velkaan, julkisen sektorin omistuksiin, myönnettyihin vientitakuisiin ja julkisen vallan muihin vastuisiin liittyvät riskit ovat keskenään korreloituneita. Normaalin suhdannevaihtelun oloissa tyypillisesti vain osa riskeistä realisoituu.

Valtion vastuiden laukeamisesta aiheutuvat kustannukset voivat aiheuttaa merkittävän rasituksen kansantaloudelle. Tämä korostaa valtion taloudellisten vastuiden huolellisen seurannan ja hallinnan tärkeyttä, etenkin nykyisissä epävakaa ulkoisen ympäristön oloissa.

## LÄHTEET

Bova, Elva, Marta Ruiz, Frederik Toscani & H. Elif Ture (2016): "The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset", International Monetary Fund.

International Monetary Fund (2016): "The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset", IMF Working Paper, WP/16/14.

Laeven, Luc & Fabian Valencia (2012): "Systemic Banking Crises Database: An Update", International Monetary Fund.

Polackova, Hana (1989): "Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability." Policy Research Working Paper 1989. World Bank, (Washington, D.C.).

Polackova Bixi, Hana & Ashoka Mody (2002): "Dealing with Government Fiscal Risk: An Over-view", teoksessa Polackova Bixi, Hana & Allen Schick (toim.): Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk, World Bank, (Washington, D.C.).

Valtiovarainministeriö (2015): "Valtion taloudellisia riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnan kehittäminen". Työryhmäraportti.



## Liite 1

Valtion kokonaistuotto- ja kululaskelma				
1000 e	1.1.- 31.12.2015	1.1.- 31.12.2014	Muutos	Muutos-%
<b>TOIMINNAN TUOTOT</b>				
Maksullisen toiminnan tuotot	1 501 310	1 804 711	-303 401	-16,8 %
Vuokrat ja käyttökorvaukset	119 703	108 191	11 512	10,6 %
Muut toiminnan tuotot	1 772 380	1 680 676	91 704	5,5 %
<b>Yhteensä</b>	<b>3 393 394</b>	<b>3 593 578</b>	<b>-200 185</b>	<b>-5,6 %</b>
<b>TOIMINNAN KULUT</b>				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	828 442	1 205 822	-377 379	-31,3 %
Varastojen lisäys (-) tai vähennys (+)	188 189	143 946	44 243	30,7 %
Henkilöstökulut	3 855 668	4 096 836	-241 168	-5,9 %
Vuokrat	249 931	240 181	9 751	4,1 %
Palvelujen ostot	2 703 679	2 611 003	92 675	3,5 %
Muut kulut	776 023	817 401	-41 377	-5,1 %
Valmisteveraston lisäys (-) tai vähennys (+)	-1 498	-3 244	1 746	53,8 %
Valmistus omaan käyttöön	-95 155	-89 290	-5 866	-6,6 %
Poistot	1 282 030	1 294 246	-12 216	-0,9 %
<b>Yhteensä</b>	<b>9 787 310</b>	<b>10 316 901</b>	<b>-529 591</b>	<b>-5,1 %</b>
<b>JÄÄMÄ I</b>	<b>-6 393 916</b>	<b>-6 723 323</b>	<b>329 407</b>	<b>4,9 %</b>
<b>RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT</b>				
Rahoitustuotot	1 320 928	2 103 401	-782 473	-37,2 %
Rahoituskulut	-2 252 487	-2 309 650	57 163	2,5 %
<b>Yhteensä</b>	<b>-931 559</b>	<b>-206 248,67</b>	<b>-725 310</b>	
<b>SATUNNAISET TUOTOT JA KULUT</b>				
Satunnaiset tuotot	115 204	143 499	-28 295	-19,7 %
Satunnaiset kulut	-15 908	-16 031	123	0,8 %
<b>Yhteensä</b>	<b>99 296</b>	<b>127 468</b>	<b>-28 172</b>	<b>-6,2 %</b>
<b>JÄÄMÄ II</b>	<b>-7 226 179</b>	<b>-6 802 103</b>	<b>-424 076</b>	<b>-6,2 %</b>
<b>SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT</b>				
<i>Siirtotalouden tuotot</i>				
Paikallishallinnolta	151 879	160 971	-9 092	-5,6 %
Euroopan unionin toimielimiltä ja muilta elimiltä	1 125 390	880 621	244 768	27,8 %
Muut siirtotalouden tuotot	110 680	89 519	21 161	23,6 %
<b>Yhteensä</b>	<b>1 387 949</b>	<b>1 131 111</b>	<b>256 837</b>	<b>22,7 %</b>
<i>Siirtotalouden kulut</i>				
Paikallishallinnolle	11 515 201	11 033 241	481 960	4,4 %
Sosiaaliturvarahastoille	12 255 825	12 294 829	-39 004	-0,3 %
Elinkeinoelämälle	3 399 160	3 434 054	-34 894	-1,0 %
Voittoa tavoittelemattomille yhteisöille	2 478 188	3 306 562	-828 374	-25,1 %
Kotitalouksille	5 010 535	4 993 685	16 849	0,3 %
Euroopan unionin toimielimille ja muille elimille	1 767 432	2 029 748	-262 316	-12,9 %
Ulkomaille	884 085	978 220	-94 134	-9,6 %
Muut siirtotalouden kulut (ml. yliopistot)	3 205 036	2 959 265	245 771	8,3 %

Siirtotalouden kulujen palautukset		-212 279	212 279	-100,0 %
<b>Yhteensä</b>	<b>40 515 462</b>	<b>40 817 326</b>	<b>-301 864</b>	<b>-0,7 %</b>
<b>JÄÄMÄ III</b>	<b>-46 353 692</b>	<b>-46 488 318</b>	<b>134 626</b>	<b>0,3 %</b>
<b>TUOTOT VEROISTA JA PAKOLLISISTA MAKSUISTA</b>				
Verot ja veronluonteiset maksut	39 966 580	39 268 676	697 904	1,8 %
Muut pakolliset maksut	154 524	208 065	-53 542	-25,7 %
<b>Yhteensä</b>	<b>40 121 104</b>	<b>39 476 741</b>	<b>644 363</b>	<b>1,6 %</b>
<b>TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ</b>	<b>-6 232 588</b>	<b>-7 011 577</b>	<b>778 989</b>	<b>11,1 %</b>
<p><b>Tuotot veroista ja pakollisista maksuista.</b> Liikelaistosten maksamista tuloveroista on Verohallinnon yhteisöveron jako-osuutta kuvaavan tilaston perusteella eliminoitu 61 %. Talousarvio- ja rahastotalouden ennakonpidätysveloista on valtiolle Verohallinnon ansio- ja pääomaverojen jako-osuuden perusteella kuuluva osuus on tuloutettu verotuottoihin.</p>				
<p><b>Siirtotalouden kulut.</b> Valtion televisio- ja radiorahaston tulonsiirrot Yleisradio Oy:lle on ilmoitettu kokonaistuotto- ja kululaskelman rivillä siirtotalouden kulut valtionhallinnolle. Siirtotalouden kuluissa elinkeinoelämälle on siirretty 507 948 000 euroa valtionhallinnolle.</p>				
<p><b>Rahoitusvakauserärahaston tilinpäätöksen korjaukset.</b> Rahoitusvakauserärahaston tuotto- ja kululaskelmaa vuodelta 2015 on korjattu niin myöhäisessä vaiheessa, että näitä korjauksia ei ole huomioitu kokonaislaskelmissa. Korjaukset kohdistuvat maksullisen toiminnan tuottoihin (vähennystä 2,3 milj. euroa), muihin toiminnan tuottoihin (lisäystä 76,3 milj. euroa) ja siirtotalouden kuluihin (vähennystä 76,3 milj. euroa).</p>				

## Liite 2

<b>Valtion kokonaistase</b>				
<i>1000 euroa</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Muutos</b>	<b>Muutos-%</b>
<b>VASTAAVAA</b>				
<b>KANSALLISOMAISSUUS</b>				
Maa- ja vesialueet	1 201 084	1 181 466	19 618	1,7 %
Rakennusmaa- ja vesialueet	54 400	55 161	-761	-1,4 %
Rakennukset	515 354	401 920	113 433	28,2 %
Muu kansallisuusomaisuus	46 722	44 656	2 066	4,6 %
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	45 346	9 199	36 147	392,9 %
<b>Yhteensä</b>	<b>1 862 906</b>	<b>1 692 404</b>	<b>170 503</b>	<b>10,1 %</b>
<b>KÄYTTÖMAISSUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIIJOITUKSET</b>				
<b>AINEETTOMAT HYÖDYKKEET</b>				
Aineettomat oikeudet	39 006	48 281	-9 275	-19,2 %
Muut pitkävaikutteiset menot	419 331	322 777	96 555	29,9 %
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	188 895	139 831	49 064	35,1 %
<b>Yhteensä</b>	<b>647 232</b>	<b>510 889</b>	<b>136 343</b>	<b>26,7 %</b>
<b>AINEELLISET HYÖDYKKEET</b>				
Maa- ja vesialueet	2 573 451	2 573 015	436	0,0 %
Rakennusmaa- ja vesialueet	1 596 522	1 590 658	5 864	0,4 %
Rakennukset ja Rakennelmat	3 290 350	3 347 262	-56 912	-1,7 %
Rakenteet	18 042 222	17 516 261	525 960	3,0 %
Koneet ja laitteet ja Kalusteet	543 262	586 400	-43 138	-7,4 %
Muut aineelliset hyödykkeet	121 544	118 704	2 841	2,4 %
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	1 133 829	1 674 467	-540 638	-32,3 %
<b>Yhteensä</b>	<b>27 301 180</b>	<b>27 406 767</b>	<b>-105 587</b>	<b>-0,4 %</b>
<b>KÄYTTÖMAISSUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIIJOITUKSET</b>				
Käyttöomaisuusarvopaperit	15 662 572	15 571 885	90 687	0,6 %
Euromääräiset sijoitukset	18 148 631	18 401 188	-252 556	-1,4 %
Valuuttamääräiset sijoitukset	3 432 702	3 370 235	62 468	1,9 %
<b>Yhteensä</b>	<b>37 243 906</b>	<b>37 343 308</b>	<b>-99 402</b>	<b>-0,1 %</b>
<b>VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISSUUS</b>				
<b>VAIHTO-OMAISSUUS</b>				
Aineet ja tarvikkeet	424 856	436 783	-11 928	-2,7 %
Keskeneräinen tuotanto	13 643	12 838	806	6,3 %
Valmiit tuotteet/Tavarat	1 051 578	1 308 819	-257 241	-19,7 %
<b>Yhteensä</b>	<b>1 490 077</b>	<b>1 758 440</b>	<b>-268 363</b>	<b>-15,3 %</b>
<b>PITKÄAIKAISET SAAMISET</b>				
Pitkäaikaiset saamiset	5 718 237	5 732 432	-14 196	-0,2 %
<b>LYHYTAIKAISET SAAMISET</b>				
Myyntisaamiset	182 460	197 716	-15 256	-7,7 %
Lainasaamiset	287 982	267 362	20 619	7,7 %
Siirtosaamiset	308 768	380 583	-71 815	-18,9 %
Muut lyhytaikaiset saamiset	2 747 643	2 635 456	112 187	4,3 %

Ennakkomaksut	874 908	807 612	67 295	8,3 %
<b>Yhteensä</b>	<b>4 401 761</b>	<b>4 288 730</b>	<b>113 031</b>	<b>2,6 %</b>
<b>RAHOITUSOMAIUU SARVOPAPERIT JA MUUT LYHYT-AIKAISET SJOITUKSET</b>				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	752 727	1 099 381	-346 654	-31,5 %
Muut euromääräiset sijoitukset	2 660 000	1 599 980	1 060 020	66,3 %
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjojen ostot	99 965	0	99 965	100,0 %
<b>Yhteensä</b>	<b>3 512 692</b>	<b>2 699 361</b>	<b>813 331</b>	<b>30,1 %</b>
<b>RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT</b>				
	2 243 815	2 007 902	235 913	11,7 %
<b>VAIHTO- JA RAHOITUSOMAIUU YHTEENSÄ</b>	<b>17 366 582</b>	<b>16 486 865</b>	<b>879 717</b>	<b>5,3 %</b>
<b>VASTAAVAA YHTEENSÄ</b>	<b>84 421 806</b>	<b>83 440 232</b>	<b>981 574</b>	<b>1,2 %</b>
<b>VASTATTAVAA</b>				
<b>OMA PÄÄOMA</b>				
Valtion pääoma 1.1.1998	-30 048 198	-30 048 198	0	0,0 %
Talousarvion ulkopuolella olevien valtion rahastojen pääomat	-13 098 058	-9 508 171	-3 589 887	-37,8 %
Edellisten tilikausien pääoman muutos	21 650 325	23 896 539	-2 246 214	-9,4 %
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	-6 232 588	-7 011 577	778 989	11,1 %
<b>Yhteensä</b>	<b>-27 728 520</b>	<b>-22 671 408</b>	<b>-5 057 112</b>	<b>-22,3 %</b>
<b>RAHASTOJEN PÄÄOMAT</b>				
Muut valtion rahastot ja lahjoitetut varat	7 929	7 701	229	3,0 %
<b>VARAUKSET</b>				
Varaukset	5 739	2 700	3 039	112,6 %
<b>VIERAS PÄÄOMA</b>				
<b>PITKÄAIKAINEN</b>				
Otetut euromääräiset lainat	86 506 204	84 858 637	1 647 567	1,9 %
Otetut valuuttamääräiset lainat	1 480 980	1 667 789	-186 810	-11,2 %
Pitkäaikaiset siirtovelat	67 110	127 007	-59 897	-47,2 %
Muut pitkäaikaiset velat	488 120	495 567	-7 447	-1,5 %
<b>Yhteensä</b>	<b>88 542 413</b>	<b>87 149 000</b>	<b>1 393 413</b>	<b>1,6 %</b>
<b>LYHYTAIKAINEN</b>				
Seuraavana tilikautena maksettavat lyhennykset	9 767 528	7 862 155	1 905 373	24,2 %
Lyhytaikaiset lainat	5 426 082	4 423 453	1 002 629	22,7 %
Valtion hoitoon jätetyt vieraat varat	393 731	330 580	63 150	19,1 %
Saadut ennakot	424 106	428 578	-4 472	-1,0 %
Ostovelat	623 578	584 007	39 571	6,8 %
Siirtovelat	2 611 432	2 646 253	-34 820	-1,3 %
Muut lyhytaikaiset velat	4 347 788	2 677 214	1 670 574	62,4 %
<b>Yhteensä</b>	<b>23 594 244</b>	<b>18 952 239</b>	<b>4 642 005</b>	<b>24,5 %</b>
<b>VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ</b>	<b>112 136 657</b>	<b>106 101 239</b>	<b>6 035 418</b>	<b>5,7 %</b>
<b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>	<b>84 421 806</b>	<b>83 440 232</b>	<b>981 574</b>	<b>1,2 %</b>
Rahoitusvakausrahaston tilinpäätöksen korjaukset. Rahoitusvakausrahaston tasetta vuodelta 2015 on korjattu niin myö- häisessä vaiheessa, että näitä korjauksia ei ole huomioitu kokonaislaskelmissa. Korjaukset kohdistuvat omaan pääomaan (vähennystä 74,0 milj. euroa) ja edelleen tilitettäviin eriin (lisäystä 76,3 milj. euroa).				





**VALTIOVARAINMINISTERIÖ**

Snellmaninkatu 1 A

PL 28, 00023 VALTIONEUVOSTO

Puhelin 0295 160 01

Telefaksi 09 160 33123

[www.vm.fi](http://www.vm.fi)

ISSN 1797-9714 (PDF)

ISBN 978-952-251- (PDF)