

Valtiovarainministeriön julkaisuja 20/2017

## Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin, kevät 2017



Valtiovarainministeriö

ISBN: 978-952-251-858-3

Taitto: Valtioneuvoston hallintoyksikkö/Tietotuki- ja julkaisuyksikkö / Pirkko Ala-Marttila

Helsinki 2017

## Kuvailulehti

<b>Julkaisija</b>	Valtiovarainministeriö		toukokuu 2017
<b>Tekijät</b>	Valtiovarainministeriö		
<b>Julkaisun nimi</b>	Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin, kevät 2017		
<b>Julkaisusarjan nimi ja numero</b>	Valtiovarainministeriön julkaisuja 20/2017		
<b>Diaari/hankenumero</b>		<b>Teema</b>	Talouspolitiikka
<b>ISBN painettu</b>	978-952-251-857-6	<b>ISSN painettu</b>	1459-3394
<b>ISBN PDF</b>	978-952-251-858-3	<b>ISSN PDF</b>	1797-9714
<b>URN-osoite</b>	<a href="http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-858-3">http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-858-3</a>		
<b>Sivumäärä</b>	80	<b>Kieli</b>	suomi
<b>Asiasanat</b>	Talouspolitiikka, julkinen talous, valtiontalous, valtion tase, talousarvion ulkopuoliset vastuut, takausvastuut		
<b>Tiivistelmä</b>	<p>Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtiontalouteen. Valtion taloudelliset vastuut ja niihin liittyvät riskit voivat muodostua hajautetusti valtion talousarviotalouden, valtion rahastojen ja liikelaitosten piirissä. Valtion vastuut, velan ja eläkevastuiden ohella, muodostuvat lähinnä takauksista. Lisäksi valtiolle voi tulla vastuita kuntien, yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piiristä. Valtiolla on usein tosiasiaa viimekätinen vastuu jonkin yhteiskunnan jatkuvuuden kriittisen toiminnan turvaamisesta, vaikka laki tai sopimus ei siihen suoranaisesti valtiota velvoittaisikaan. Valtion vastuiden määrä on kasvanut voimakkaasti viime vuosina. Erityisesti ovat nousseet Finnveran ja Valtion asuntorahaston takaukset. Tässä tarkasteltujen takauksien nimellisarvo on nyt n. 21 % suhteessa kokonaistuotantoon. Kansainvälisesti tarkasteltuna Suomen takaukset ovat korkealla tasolla. Maiden välisten takauksien nimellisarvojen vertailu on hankalaa mm. eri maiden erilaisten raportointikäytäntöjen vuoksi. Kuitenkin saatavilla olevan Eurostatin keräämän v. 2015 aineiston mukaan Suomen julkisen talouden takaukset suhteessa kokonaistuotantoon ovat EU-maista korkeimmat (28,34 %/bkt) ja vuodessa (2014 -&gt; 2015) kasvu ollut Suomessa myös EU-maista ylivoimaisesti suurinta (2,84 %/BKT). Valtiontalouden riskeiksi voidaan laajasti ottaen määritellä valtiontalouden tasapainoon tai rahoitusasemaan kielteisesti vaikuttavat poikkeamat talousarviota ja talousennustetta laadittaessa odotetusta kehityksestä. Riskejä ovat makrotaloudelliset shokit, valtion varallisuuteen ja velkaan sisältyvät markkinariskit ja muut riskit sekä valtion kannettavakseen ottamiin tai sen kannettaviksi muuten tuleviin ns. piileviin vastuisiin sisältyvät riskit. 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.</p>		
<b>Kustantaja</b>	Valtiovarainministeriö		
<b>Painopaikka ja vuosi</b>	Lönnberg Print & Promo, 2017		
<b>Julkaisun myynti/ jakaja</b>	Sähköinen versio: <a href="http://julkaisut.valtioneuvosto.fi">julkaisut.valtioneuvosto.fi</a> Julkaisumyynti: <a href="http://julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi">julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi</a>		

## Presentationsblad

<b>Utgivare</b>	Finansministeriet		Maj 2017
<b>Författare</b>	Finansministeriet		
<b>Publikationens titel</b>	Överblick över statens ekonomiska åtaganden och risker, våren 2017		
<b>Publikationsseriens namn och nummer</b>	Finansministeriets publikationer 20/2017		
<b>Diarie-/ projektnummer</b>		<b>Tema</b>	Finanspolitiken
<b>ISBN tryckt</b>	978-952-251-857-6	<b>ISSN tryckt</b>	1459-3394
<b>ISBN PDF</b>	978-952-251-858-3	<b>ISSN PDF</b>	1797-9714
<b>URN-adress</b>	http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-858-3		
<b>Sidantal</b>	80	<b>Språk</b>	finska
<b>Nyckelord</b>	Ekonomisk politik, offentliga finanser, statsfinanser, statens balansräkning, förbindelser utanför budgeten, borgensförbindelser		
<b>Referat</b>	<p>Med statens ekonomiska risker avses faktorer som påverkar statsfinanserna på ett oförutsett sätt. Statens ekonomiska åtaganden och de därtill hörande riskerna kan uppstå på olika håll inom statens budgetekonomi, statens fonder och affärsverk. Statens åtaganden omfattar förutom skulder och pensionsåtaganden främst borgensförbindelser. Dessutom kan statens åtaganden hänföra sig till kommunerna, den privata sektorn (t.ex. statsägda bolag) eller finansmarknaden (t.ex. banksektorn). Staten har ofta de facto sistahandsansvaret för att trygga kontinuiteten i någon av samhällets funktioner, trots att en lag eller ett avtal inte direkt förpliktar staten till det. Statens åtaganden har ökat kraftigt under de senaste åren. Särskilt antalet borgensförbindelser som beviljats av Finnvera och Statens bostadsfond har ökat. Det nominella värdet av de borgensförbindelser som behandlas här är nu ca 21 % i förhållande till totalproduktionen. I internationellt perspektiv är Finlands borgensförbindelser på hög nivå. En jämförelse av de nominella värdena för borgensförbindelser mellan länder är svår att göra, bl.a. på grund av olika rapporteringspraxis i olika länder. Enligt tillgängligt material från Eurostat för år 2015 är borgensförbindelserna inom Finlands offentliga finanser i förhållande till totalproduktionen dock de högsta i EU-länderna (28,34 %/BNP) och på ett år (2014-&gt;2015) har tillväxten i Finland varit överlägset störst bland EU-länderna (2,84 %/BNP). De statsfinansiella riskerna kan i vid bemärkelse definieras som avvikelser från den utveckling som förväntades när man gjorde upp budgeten och den ekonomiska prognosen och som inverkar negativt på balansen i eller den finansiella ställningen för statsfinanserna. Riskerna består av makroekonomiska chocker, marknadsrisker och övriga risker som hör samman med statens tillgångar och skulder samt det ekonomiska ansvar som staten tagit på sig eller som den annars får bära om statens eventualförpliktelser utlöses. De offentliga finanserna kan försvagas genom samtidig påverkan av flera olika faktorer. Riskerna i samband med makroutvecklingen, den offentliga skuldsättningen, den offentliga sektorns ägande, beviljade exportgarantier och övriga åtaganden inom den offentliga sektorn korrelerar med varandra. Under normala konjunkturväxlingar realiseras vanligen bara en del av riskerna. Om statens åtaganden realiseras kan kostnaderna medföra en avsevärd belastning på samhällsekonomin. Detta accentuerar vikten av en noggrann övervakning och hantering av statens ekonomiska åtaganden.</p>		
<b>Förläggare</b>	Finansministeriet		
<b>Tryckort och år</b>	Lönberg Print & Promo, 2017		
<b>Beställningar/distribution</b>	Elektronisk version: <a href="http://julkaisut.valtioneuvosto.fi">julkaisut.valtioneuvosto.fi</a> Beställningar: <a href="http://julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi">julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi</a>		

## Description sheet

<b>Published by</b>	Ministry of Finance	May 2017	
<b>Authors</b>	Ministry of Finance		
<b>Title of publication</b>	Overview of Central Government Risks and Liabilities, Spring 2017		
<b>Series and publication number</b>	Ministry of Finance publications 20/2017		
<b>Register number</b>		<b>Subject</b>	Economic Policy
<b>ISBN (printed)</b>	978-952-251-857-6	<b>ISSN (printed)</b>	1459-3394
<b>ISBN PDF</b>	978-952-251-858-3	<b>ISSN (PDF)</b>	1797-9714
<b>Website address (URN)</b>	<a href="http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-858-3">http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-251-858-3</a>		
<b>Pages</b>	80	<b>Language</b>	Finnish
<b>Keywords</b>	Economic policy, general government finances, central government finances, government balance sheet, extrabudgetary liabilities, guarantee liabilities		
<p><b>Abstract</b></p> <p>Fiscal risks refer to a range of factors that can have unpredictable consequences for government finances. Fiscal liabilities and associated risks may emanate from multiple potential sources within the state budget economy, government funds and state enterprises. In addition to state debt and pension liabilities, government fiscal liabilities mainly consist of guarantees. Fiscal liabilities may also accrue from the local government sector, private sector (e.g. government-controlled enterprises), or the financial market (e.g. the banking sector). Furthermore, the government often bears ultimate de facto responsibility for securing functions that are critical to society in terms of continuity of operation, even if it is under no direct legal or contractual obligation to do so. The government's liabilities have increased sharply in recent years. There has been a particularly strong rise in the volume of government guarantees of Finnvera and the National Housing Fund. The nominal value of the government guarantees in focus here now stands at approx. 21% of GDP. This is a high figure by international comparison, although differences in reporting procedures make it difficult to compare the true nominal values of guarantees. However according to Eurostat data collected in 2015, Finland's general government guarantees to GDP ratio was the highest in the EU at 28.34%. Likewise, Finland recorded the highest annual growth from 2014 to 2015 at 2.84% of GDP. Government fiscal risks may be broadly defined as comprising any deviations from budget forecasts that adversely affect the central government balance or budgetary position. These risks include macroeconomic shocks, market risks and other risks involved in central government assets and debts, and risks involved in the implicit contingent liabilities taken on by or otherwise falling upon central government. Several factors may work simultaneously to undermine the financial position of general government. Risks associated with macroeconomic development, general government debt, government holdings, export guarantees issued and other risks related to government liabilities correlate with one another. Typically, under conditions of normal cyclical fluctuations, only some of these risks materialise. The costs arising from the realisation of the government's guarantee obligations may constitute a significant burden for the national economy. This underscores the importance of carefully monitoring and managing fiscal liabilities.</p>			
<b>Publisher</b>	Ministry of Finance		
<b>Printed by (place and time)</b>	Lönnerberg Print & Promo, 2017		
<b>Publication sales/ Distributed by</b>	Online version: <a href="http://julkaisut.valtioneuvosto.fi">julkaisut.valtioneuvosto.fi</a> Publication sales: <a href="http://julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi">julkaisutilaukset.valtioneuvosto.fi</a>		



## Sisältö

<b>1</b>	<b>Tiivistelmä</b> .....	9
<b>2</b>	<b>Johdanto</b> .....	11
<b>3</b>	<b>Makrokehitykseen liittyvät riskit</b> .....	13
3.1	Makrokehityksen huomioonottaminen budjetin laadinnassa.....	13
3.2	Julkisen talouden rahoitusaseman suhdanneherkkyys.....	14
3.3	Toteutunut suhdannekehitys ja ennustevirheet.....	15
3.4	Vuoden 2016 kehityksestä ja makroriskin toteutumisesta.....	16
3.5	Makrokehitykseen liittyvistä riskeistä .....	17
<b>4</b>	<b>Valtion taloudelliset vastuut</b> .....	18
4.1	Valtion suorat taloudelliset vastuut.....	19
4.1.1	Velka .....	20
4.1.2	Elinkaarimalli (PPP malli).....	24
4.1.3	Valtion monivuotiset vastuut .....	26
4.2	Valtion ehdolliset taloudelliset vastuut.....	28
4.2.1	Valtiontakuut ja -takaukset .....	28
4.2.2	Pääomavastuut .....	44
4.2.3	Pankkisektoriin liittyvät riskit ja vastuut .....	45
4.2.4	Paikallishallinto.....	50
4.2.5	Valtio-omisteiset yhtiöt .....	57
4.2.6	Ympäristö- ja kemikaaliturvallisuuden liittyvät vastuut.....	59
4.2.7	Sopimusvastuut .....	59
<b>5</b>	<b>Valtion varat</b> .....	60
5.1	Valtionalouden kokonaistuotto- ja kululaskelma ja kokonaistase.....	61
5.1.1	Valtionalouden kokonaistuotto- ja kululaskelma.....	61
5.1.2	Tase .....	62
<b>6</b>	<b>Valtion vastuut ja riskit: yhteenveto</b> .....	66
	<b>LÄHTEET</b> .....	70
	<b>Liite 1</b> .....	71
	<b>Liite 2</b> .....	73





# 1 Tiivistelmä

- Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtion talouteen. Valtion taloudelliset vastuut ja niihin liittyvät riskit voivat muodostua hajautetusti valtion talousarvionalouden, valtion rahastojen ja liikelaitosten piirissä. Valtion vastuut, velan ja eläkevastuiden ohella, muodostuvat lähinnä takauksista. Valtiolla voi tulla vastuita myös kuntien, yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piiristä. Valtiolla on usein tosiasiallisesti viimekätinen vastuu jonkin yhteiskunnan jatkuvuuden kriittisen toiminnon turvaamisesta, vaikka laki tai sopimus ei siihen suoranaisesti valtiota velvoittaisikaan. Riskien lähteiden kartoittamisessa on siten tarpeellista omaksua varsin laaja näkökulma, vaikka kaikkia valtion kohtaamia taloudellisia riskejä onkin haasteellista tunnistaa.*
- Kansainvälisesti tarkasteltuna Suomen takaukset ovat korkealla tasolla. Maiden välisen takausten nimellisarvojen vertailu on hankalaa mm. eri maiden erilaisten raportointikäytäntöjen vuoksi. Tuoreimman saatavilla olevan Eurostatin keräämän aineiston (v. 2015) mukaan Suomen julkisen talouden takaukset suhteessa kokonaistuotantoon ovat EU-maista korkeimmat. Kaikkien valtion takausten nimellisarvo on kaksinkertaistunut muutamassa vuodessa ja on nyt 46 mrd. euroa, eli n. 21 % suhteessa kokonaistuotantoon. Vuonna 2016 kasvua oli 1,7 mrd. euroa. Tämän lisäksi kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavien pääomavastuiden määrä on moninkertaistunut viime vuosien aikana lähinnä EU:n talouskriisin hoidon myötä. Niiden suhde kokonaistuotantoon on 8,4 %.*
- Erityisesti ovat nousseet Finnveran ja valtion rahastojen — käytännössä valtion takaamien asuntolainojen — takaukset. Vaikka viennin rahoitukseen liittyvät vastuut eivät kasvaneet viime vuonna, vastuisiin liittyy edelleenkin kasvupaineita. Vuoden 2016 aikana eduskunta hyväksyi lukuisia vienninrahoituksen enimmäisvaluuksien korotuksia. Tämä ennakoii sitä, että valtion vastuiden voimakas kasvu tulee myös jatkumaan lähivuosien aikana. Myös maakuntauudistukseen liittyvät rahoitusjärjestelyt saattavat lisätä merkittävästi valtion takauksiantaa kiinteistöjen ja luottojen siirtymisen myötä (erityisesti sairaanhoitopiirit).*

- *Viime vuodet matala korkotaso on alentanut korkomenoja huolimatta velan voimakkaasta kasvusta. Suomen valtion budjetissa korkomenot ovat laskeneet vuoden 2008 2,2 mrd. eurosta 1,5 mrd. euroon vuonna 2016. Samalla korkomenojen osuus bruttokansantuotteesta on puolittunut. Vastaavana ajanjaksona valtion ja kuntien yhteenlaskettu velka on lähes kaksinkertaistunut. Korot eivät kuitenkaan pysy matalina ikuisesti. Jos (valtion velan) yleinen korkotaso nousee esimerkiksi pysyvästi yhden prosenttiyksikön verran, lisää se valtion budjettivelan korkomenoja siten, että esimerkiksi vuonna 2020 vuotuisen velan korkomenot olisivat noin 500 milj. euroa ennustettua korkeammat. Nousevat korot välittyvät korkomenoihin muun muassa sitä myötä, kun valtiolle ja paikallishallinnolle tulee tarve laskea liikkeelle uutta velkaa.*
- *Suomen pankkisektorin ominaispiirteisiin kuuluvat sektorin suhteellisesti suurehko koko talouteen nähden, keskittyneisyys sekä vahvat kytkökset muihin pohjoismaihin ja etenkin Ruotsiin. Nämä ovat potentiaalisia riskitekijöitä, mutta tällä hetkellä pankkien vakavaraisuus ja maksuvalmius ovat hyvällä tasolla. Suomen pankkisektorissa on käynnissä erittäin merkittävä rakenteellinen muutos, jonka seurauksena suomalainen pankkimaisema tulee näyttämään hyvin erilaiselta kuin mitä se oli esimerkiksi vuoden 2014 alussa. Ensi vuonna Suomessa toimivasta kolmesta suurimmasta luottolaitoksesta mahdollisesti kaksi on muiden pohjoismaisten viranomaisten ja kolmas eurooppalaisten viranomaisten kontrollissa. Sen sijaan kotimaisten viranomaisten suorassa kontrollissa olisi vain keskikokoisia ja pieniä suomalaisia luottolaitoksia. Tietojen oikea-aikaiseen ja kattavaan saatavuuteen keskeisten rahoitussektorin toimijoiden osalta liittyy jatkossa sellaista epävarmuutta, jota aikaisemmin ei ole ollut. Myös mahdollinen kriisinvaihtelu kolmen suurimman toimijan kohdalla on muiden kuin suomalaisten viranomaisten päätösvallassa. Toisaalta samaan aikaan riski suurten talletussuojakorvausten kattamisesta valtion varoin on pienentynyt ja mahdollisesti pienenee edelleen ensi vuonna, mutta merkittävä määrä korvattavia talletuksia edelleen jää suomalaisen järjestelmän vastuulle.*
- *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.*

## 2 Johdanto

Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtiontalouteen. Valtio viime kädessä vastaa yhteiskuntajärjestelmän toimivuudesta ja jatkuvuudesta. Valtion vastuut ovat moninaiset ja vastaavasti valtiontalouteen kohdistuvat riskit voivat olla peräisin useista 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>

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 siis aiheuttaa merkittävän rasituksen kansantaloudelle, eikä julkiselle taloudelle merkittävän vastuun laukeamisen todennäköisyyttä voi pitää keskimääräisten lukujen valossa erityisen pienenä. Tämä korostaa valtion taloudellisten vastuiden huolellisen seurannan ja riskienhallinnan tärkeyttä, etenkin nykyisissä epävakaaan ulkoisen ympäristön oloissa. Valtiovarainministeriössä on jo osaltaan alettu laittaa käytäntöön v. 2015 riskienhallintaa pohtineen kehittämistyöryhmän suosituksia<sup>2</sup> ja valtion taloudellisia riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnan kehittämistyötä on edelleen jatkettu.

Tämä julkaisu sisältää katsauksen valtion vastuihin ja riskeihin. Siinä on pyritty käymään läpi mahdollisimman kattavasti valtion makrokehitykseen liittyviä riskejä ja valtiolle eri suunnista aiheutuvia taloudellisia vastuita sekä arvioimaan näihin liittyviä riskejä. Julkai-

1 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.

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

suun sisältyy valtion kokonaistase. Julkaisua koskeva tiivistelmä sisältyy myös 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>3</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 merkitsevyyttä 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.

---

3 Esim. Uusi-Seelanti, Australia ja Hollanti.

## 3 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 vaatimatompaan tai myönteisempään kehitykseen. Kun toteutunut kehitys osoittautuu odotettua heikommaksi, niin seurauksena julkinen velanotto tyypillisesti lisääntyy aiemmin arvioitua enemmän. 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 kukaan ylittänyt kriisiä edeltäneelle kokonaistuotannon tasolle.

### 3.1 Makrokehityksen huomioonottaminen budjetin laadinnassa

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

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

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

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

### 3.2 Julkisen talouden rahoitusaseman suhdanneherkkyys

Suomen julkisen talouden herkkyyttä suhdannevaihteluille on arvioitu mm. OECD:n toimesta. Suomen julkisen talouden koon ja kansantalouden rakenteen vuoksi herkkyyks makrokehityksessä ilmeneville muutoksille on keskimääräistä suurempi verrattuna moniin muihin EU-maihin. Suomen tapauksessa kokonaistuotannon kasvun jääminen 1 % -yksikön ennakoitua heikommaksi merkitsee sitä, että julkisen talouden rahoitusasema heikenee 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 herkkyyks 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 v. 2009 pääomatulot alenivat 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 eri verolajien herkkyyttä veropohjissa tapahtuville muutoksille.

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

Verolaji	Veropohja / kysyntäerä	Muutos	Verotuoton muutos*, milj. euroa	Verokertymä 2015, milj. euroa
Ansiotuloverot (ml. palkansaajamaksut)	Palkkatulot	1 %-yks.	387	4 871
	Eläketulot	1 %-yks.	123	611
Pääomatulovero	Pääomatulot	1 %-yks.	34	2 645
Yhteisövero	Toimintaylijäämä	1 %-yks.	45	2 761
ALV	Yksityisen kulutuksen arvo	1 %-yks.	119	16 628
Autovero	Uusien henkilöautojen myynti	1 000 kpl	6	884
Energiaverot	Sähkön kulutus	1 %	9	862
	Bensiinikulutus	1 %	13	1 290
	Dieselin kulutus	1 %	14	1 248
Alkoholijuomaverot	Alkoholin kulutus	1 %	14	1 356
Tupakkaverot	Savukkeiden kulutus	1 %	9	881
Menolaji	Maksuperuste	Muutos	Menojen muutos, milj. euroa	Menot 2015, milj. euroa
Työttömyyssidonnaiset menot	Työttömyysaste	1 %-yks.	300	2 700
Palkansaajakorvaukset	Palkkataso	1 %	66	6 600
Korkomenot	Korkotaso	1 %-yks.	200	1 531

\* Vuodelta 2016

Lähde: Valtiovarainministeriö

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

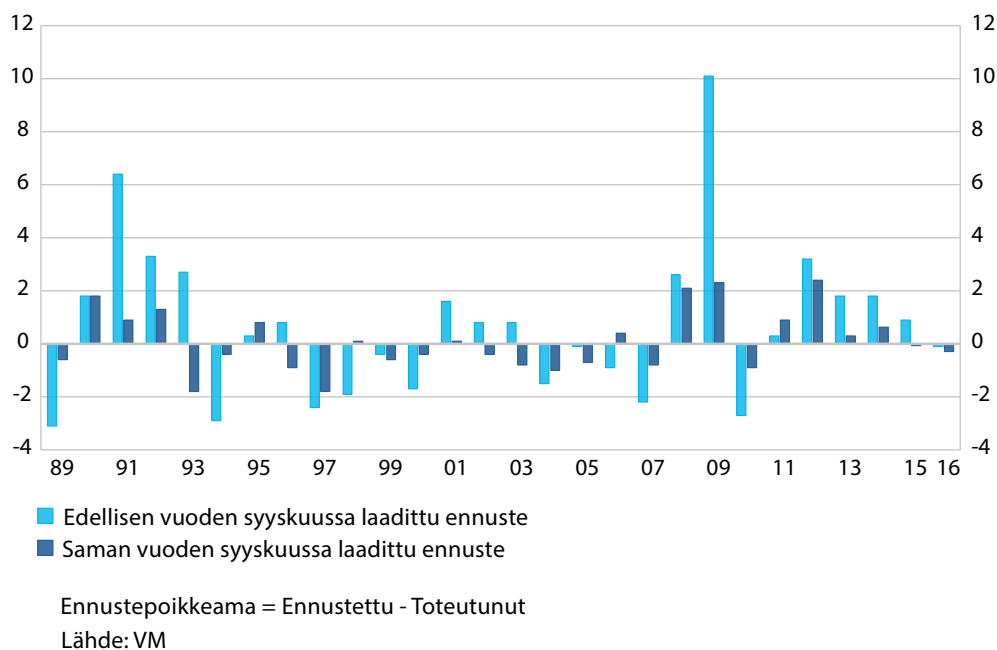
### 3.3 Toteutunut suhdannekehitys ja ennustevirheet

Ennusteiden ja toteutuneen kehityksen välillä ilmenevien poikkeamien taustalla voivat olla joko väärät lähtökohtaoletukset ja vaillinainen kuva talouden eri toimijoiden tai osa-alueiden välillä vallitsevista vuorovaikutussuhteista. Kuviossa 1 on tarkasteltu valtiovarainministeriön syyskuussa vuosina 1989–2016 julkistettujen suhdanne-ennusteiden osuutta bkt:n kasvun osalta kuluvana (ennusteen laatimisvuosi) ja seuraavana vuonna<sup>4</sup>. Ky-

<sup>4</sup> VM julkaisee vuosittain raportin, jossa tarkastellaan ennustepoikkeamia ja niiden syitä (Ennustepoikkeamaraaportti)

seisiä ennusteita on käytetty valtion seuraavan vuoden talousarvion laadinnassa. Tarkastelusta nähdään, että ennustevirheet ovat olleet tavanomaista suurempia syvien taantumien ja laman aikana. Bkt:n määrän kasvun osalta keskimääräinen ennustepoikkeama vuodelle t+1 ajanjaksolla 1988–2016 oli 0,7 prosenttiyksikköä eli talouskasvu ennakoitiin toteutunutta kehitystä vahvemmaksi. Valtiontalouden tarkastusviraston v. 2016 tekemän selvityksen mukaan valtiovarainministeriön suhdanne-ennusteet ovat tilastollisesti luotettavia ja vastaavat osuvuudeltaan muiden talousennustajien ennusteita.

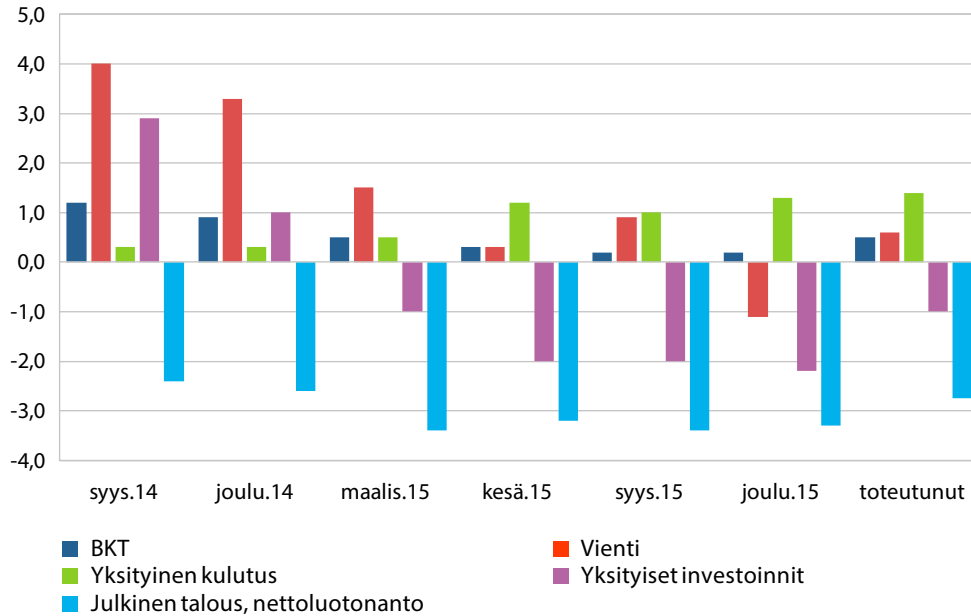
**Kuvio 1. BKT:n %-kasvun ennustepoikkeamat %**



### 3.4 Vuoden 2016 kehityksestä ja makroriskin toteutumisesta

Tilastokeskuksen maaliskuussa 2017 julkaiseman ennakkotiedon mukaan kokonaistuotannon kasvoi 1,4 % v. 2016. Vuodelle 2016 valmisteltu valtion talousarvio pohjautui syyskuussa 2015 julkistettuun ennusteeseen, jonka mukaan bkt kasvaisi 1,3 %. Käsitys taloudellisen aktiviteetin kehityksestä muuttui seuraavissa ennustepäivityksissä hivenen varovaisemmaksi. Vienti kääntyi v. 2016 aikana hitaaseen kasvuun, mutta kehitys osoittautui syksyllä 2015 laadittua ennustetta heikommaksi. Sitä vastoin yksityinen kulutus kasvoi odotettua voimakkaammin mm. odotettua maltillisemmän inflaatiokehityksen myötä. Investointien kasvua kiihdytti asuntorakentaminen. Kuviossa 2 näkyy, kuinka ennustettua parempi makrokehitys näkyi myös julkisen talouden rahoitusasemassa ja velkaantumisessa.



**Kuvio 2. Vuoden 2016 kehitystä koskeneiden makroennusteiden tarkentuminen, %**

### 3.5 Makrokehitykseen liittyvistä riskeistä

Riskit maailmantalouden kehityksessä painottuvat ennakoitua heikomman kehityksen suuntaan. Lisääntyvä protektionismi saattaa hidastaa maailmankauppaa odotettua enemmän. Euroalueella talouksien toipuminen saattaa olla ennustettuakin hankalampaa, kun suotuisten olosuhteiden vaikutus on päättynyt. Heikompi maailmantalous on Suomen viennille alasuuntainen riski. Vientiin liittyy myös positiivinen riski. Kilpailukykysovimuksen aikaansaaminen luo edellytyksiä hyödyntää avautuvia vientimahdollisuuksia ja tukee luottamusta kotimaiseen talouspolitiikkaan. On kuitenkin muistettava se, että sopimuksen vaikutukset näkyvät talouskehityksessä vasta viiveellä.

Yksityisen kulutuksen ennusteeseen liittyy sekä negatiivisia että positiivisia riskejä. Yksityinen kulutus voi kehittyä ennakoitua myönteisemmin, jos kotitalouksien velkaantuminen jatkuu viime vuosina nähdyllä tavalla. Alhainen korkotaso ja velkarahan saatavuus voivat siten yhdessä kotitalouksien kohentuneen luottamuksen kanssa vauhdittaa velkaantumista arvioitua enemmän. Tämä näkyisi paitsi yksityisen kulutuksen kasvuna myös asuntomarkkinoilla hintojen nousuna. Yksityisen kulutukseen liittyvät negatiiviset riskit voivat realisoitua, jos työllisyys kehittyy odotettua heikommin. Vaikutukset kulutuksen näkyisivät sekä tulonmuodostuksen että kuluttajien odotusten kautta, mikä voisi lisätä kuluttajien varovaisuutta ja johtaa säästämisasteen nousuun.

## 4 Valtion taloudelliset vastuut

Valtion taloudellisia vastuita kuvataan usein oheisen riskimatriisin avulla (Taul 2).<sup>5</sup> Siinä vastuut jaotellaan seuraavasti:

- Ovatko vastuut sopimuksen, lain tai muun syyn vuoksi oikeudellisesti velvoittavia vai ovatko ne yhteiskunnallisesti/poliittisesti velvoittavia, jolloin valtio 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>Avoin</b> Oikeudellisesti velvoittava	- laina, koronmaksu - yksityisrahoitus (PPP) - muut sopimusperusteiset velvoitteet - lakiin perustuva maksuvelvoitteet - talousarvion menot	- valtiontakuu - valtiontakaus - viennin rahoituksen vastuut - pk-yritysten luotto- ja takaustappioiden korvaus- vastuu - vaadittaessa maksettavat pääomaosuudet kan- sainvälisissä rahoituslaitoksissa - ilmastovastuut - ydinvastuu
<b>Piilevä</b> Yhteiskunnallisesti / poliittisesti velvoittava	-kansalaisten perusturva	-talletussuoja - muu pankkisektorin tuki - valtionyhtiöt (osakepääoman korotus joko omis- tusosuuden säilyttämiseksi tai toimintakyvyn tur- vaamiseksi) - kuntasektorin toiminta - ympäristövastuut, katastrofit, ulkoinen turval- lisuus

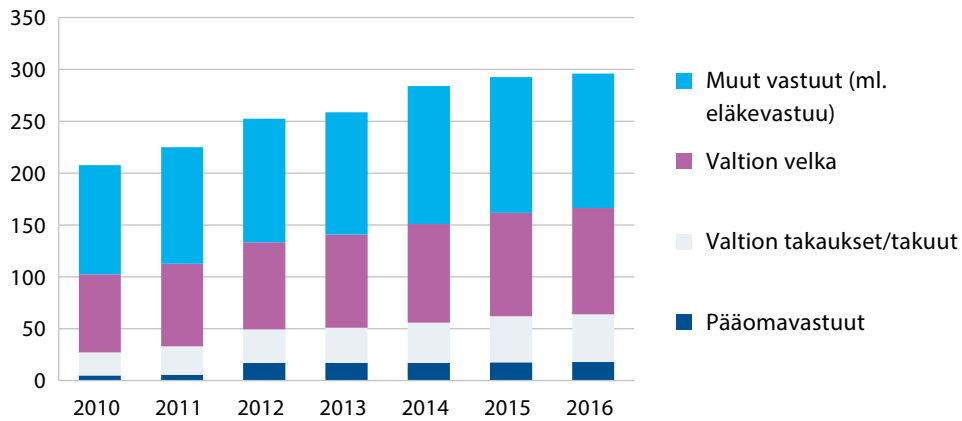
Lähde: VM

5 Ks. Polackova (1989) sekä Polacova Brixi ja Mody (2002).

Näin jaoteltuna vastuita voidaan tarkastella avoimina, suorina vastuina (esim. valtion laina), avoimina, ehdollisina vastuina (esim. valtiontakaukset tai pääomat kansainvälisissä rahoituslaitoksissa) tai piilevinä, ehdollisina vastuina (esim. pankkisektorin tuki tai kuntasektorin toiminta).<sup>6</sup>

Seuraavassa kuviossa on koottu yhteen tiivistelmä pääosin valtion määriteltävissä olevien vastuiden kehityksestä (kuvio 3). Eläkevastuu 93 mrd. euroa sisältyy kuviossa muihin vastuisiin. Erityisesti ovat nousseet Finnveran ja Valtion asuntorahaston takaukset.

**Kuvio 3. Valtion vastuiden kehitys 2010 - 2016, mrd. euroa**



Lähde: Valtiovarainministeriö, Valtiokonttori

Seuraavana vastuita on esitetty valtion suorien taloudellisten vastuiden ja valtion ehdollisten taloudellisten vastuiden jaottelun mukaisesti.

## 4.1 Valtion suorat taloudelliset vastuut

Tässä luvussa tarkastellaan valtion suorina, oikeudellisesti velvoittavia vastuita. Näitä ovat mm. valtion velka, elinkaarihankkeet sekä valtion eläkevastuu.

<sup>6</sup> Piilevät suorat vastuut on jätetty tämän tarkastelun ulkopuolelle.

## 4.1.1 Velka

### Velan käsitteestä

Valtionvelasta puhuttaessa tarkoitetaan yleensä valtiokonttorin hoitamaa velkaa, joka nykyisellään kuvaa lähinnä valtion budjettitalouden velkaa. Vuodesta 2015 alkaen tähän velkakäsitteeseen kuuluu myös Senaatti-kiinteistöjen ottama uusi velka. Toinen yleisesti käytetty käsite on julkisyhteisöjen velka eli julkinen velka. Tätä käytetään kansainvälisissä vertailuissa ja yleensä julkinen velka ilmaistaan suhteessa bkt:hen. Suomen julkisyhteisöjen velkasuhde ylitti EU:n perussopimuksen määrittämän 60 prosentin viitearvon<sup>7</sup> v. 2014 ja uhkaa pysyä viitearvon yläpuolella myös lähivuodet.

Valtion budjettitalouden velka oli v. 2016 lopussa n. 102 mrd. euroa. Velka on kasvanut joka vuosi vuodesta 2008 alkaen. Kuntien ja kuntayhtymien velka on lisääntynyt vuodesta 2008 yli 10 mrd. euroa n. 19 mrd. euroon. Julkisyhteisöjen velka koostuu lähinnä valtion ja kuntien velasta. Myös sosiaaliturvarahastoihin kuuluva työttömyysvakuutusrahasto on joutunut ottamaan muutamana viime vuotena velkaa n. 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.

Valtiokonttorin julkaiseman velan kattavuus on suppeampi kuin kansantalouden tilinpidon mukaisen valtionvelan. Valtiokonttorin velkaluvut sisältävät budjettitalouden ja vuodesta 2015 alkaen myös Senaatti-kiinteistöjen ottaman uuden velan, 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 n. 3 mrd. euroa, josta suurin osa on kiinteistöyhtiöillä. Valtion omistaman Finnveran velkaa ei lasketa mukaan julkiseen velkaan, koska se luokitellaan kuuluvaksi rahoituslaitossektoriin.<sup>8</sup>

Suomen osallistuminen eurokriisin hoitoon on lisännyt julkista velkaa n. 6 mrd. eurola. Tähän sisältyvät Euroopan vakausmekanismin pääomitus v. 2012 ja Suomen Kreikalle myöntämä laina. Lisäksi Euroopan rahoitusvakausvälineen lainanotto on lisännyt Suomen julkista velkaa runsaalla 3,5 mrd. eurolla.

7 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 johdannaissopimuksiin liittyvät vakuustalletukset. Muita EDP-velkaan laskettavia eriä ovat Ydinjätehuolto-rahaston pääoma, valtion PPP-hankkeista syntyneet velat sekä kierrossa olevat kolikot

8 Eurostatilta saadun ohjeistuksen mukaisesti Tilastokeskus tulee kuluvan vuoden aikana arvioimaan tullaanko Finnvera jatkossakin luokittelemaan rahoituslaitossektoriin vai julkisyhteiseksi. Jälkimmäisessä tapauksessa Finnveran velka jatkossa luettaisiin julkiseen velkaan.

## 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.

Valtio ei ota valuuttariskiä valtion lainanottoon liittyvässä toiminnassa. Valtion muihin valuuttamääräisiin tuloihin ja menoihin liittyviä virtoja tarkastellaan valuuttakohtaisesti ja niitä hallitaan ensisijaisesti maksuvalmiuden hallinnan näkökulmasta. Näihin kassavirtoihin liittyvää valuuttakurssiriskiä hallitaan asetettujen rajoitteiden puitteissa.

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)
- Luottoriskit sekä
- Oikeudelliset ja toiminnalliset riskit sekä malliriskit

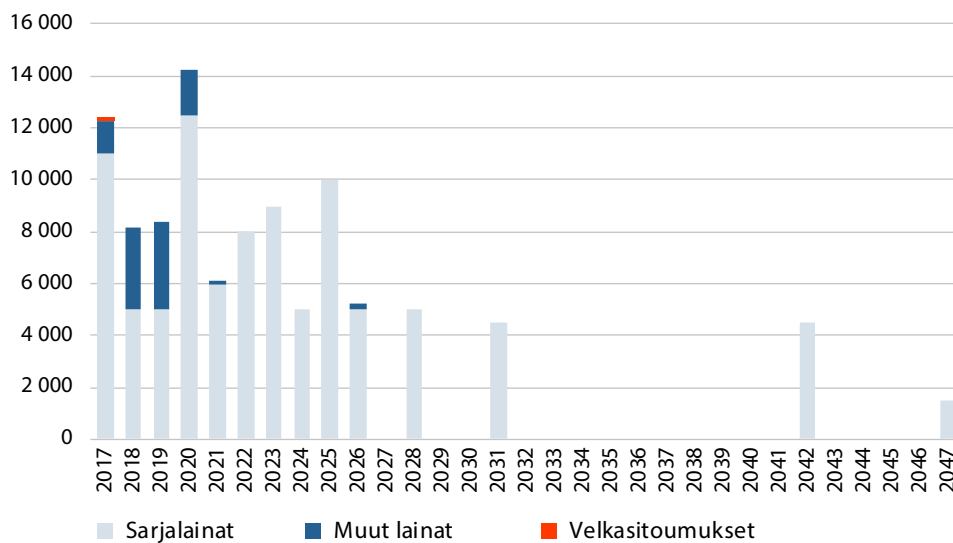
Rahoitusriskillä tarkoitetaan rahoituksen saatavuuteen tai sen ehtoihin liittyvää riskiä. Tämä voi olla poikkeuksellisten markkinaolosuhteiden tai valtion oman luottokelpoisuuden laskun tai muutoin epäsuotuisten taloudellisten olosuhteiden aiheuttama maksukyvyttömyyden tai velan kustannuksen kasvun uhkaa. Valtio kattaa tällä hetkellä lainanotolla n. 10 % tuloistaan. Vaikka valtionalous tasapainotettaisiin, tulee vuosittain erääntyvät lainat jälleenrahoittaa markkinoilta. Vuonna 2016 toteutunut bruttovarainhankinta oli n. 17 mrd. euroa ja nettovarainhankinta 2,3 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 suoritua maksuvelvoitteistaan ylläpitämällä lyhyellä aikavälillä riittävää maksuvalmiut-

ta 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.

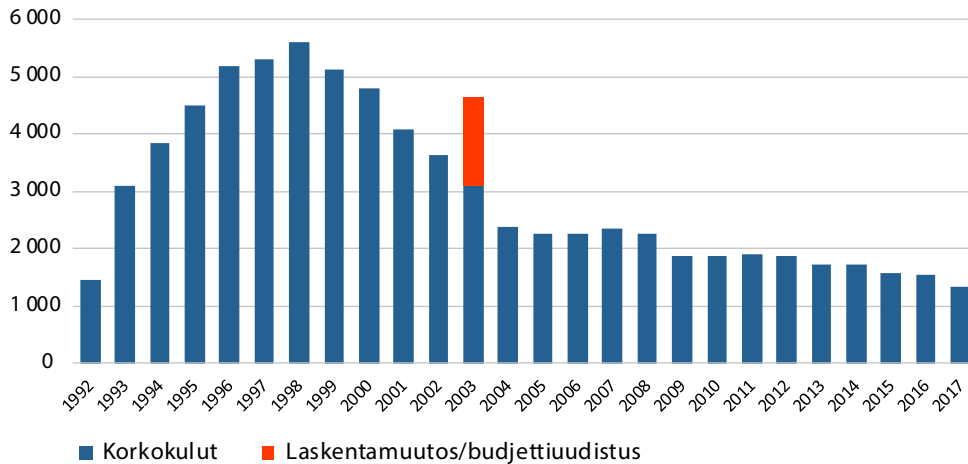
**Kuvio 4. Valtion velan kuoletukset 2017–2047 (31.12.2016), milj. euroa**



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 varianssin tarkasteluun. Velan korkoherkkyyttä mallinnetaan systemaattisesti, ja erilaisten 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 v. 2007 tasolta. Velan korkomenot ovat tästä huolimatta pysyneet likimain ennallaan tai jopa laskeneet hieman (kuvio 5).

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

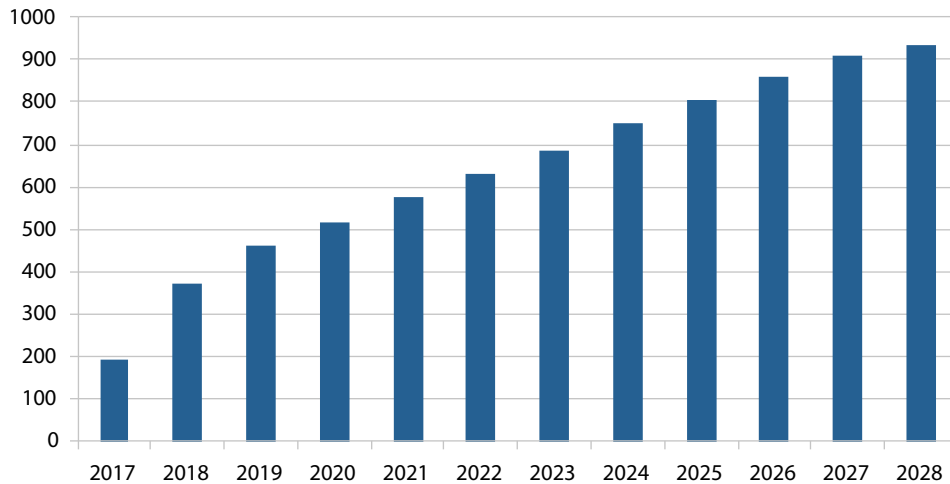
Lähde: Valtiokonttori

Velanhallintaan liittyvää korkoriskiä voidaan analysoida myös ns. budjettiriski-käsitteen kautta, jossa tarkastellaan korkomenojen muutosta yleisen korkotason noustessa pysyvästi yhden prosenttiyksikön verran. Tällainen nousu lisäisi valtion budjettivelan ennustettuja korkomenoja nykyisen velan uudelleenhinnoittelun kautta siten, että esim. v. 2020 vuotuiset velan korkomenot olisivat n. 500 milj. euroa korkeammat ennusteeseen verrattuna. Nousevat korot välittyvät korkomenoihin muun muassa sitä myötä, kun valtiolle ja paikallishallinnolle tulee tarve laskea liikkeelle uutta velkaa.

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 sijoitustusta 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 lainanottoon liittyvässä toiminnassa. Muihin valuuttamääräisiin tuloihin ja menoisiin liittyvää valuuttariskiä hallitaan asetettujen rajoitteiden puitteissa.

**Kuvio 6. Nettokorkomenojen muutos jos korot nousevat prosenttiyksikön, 2017–2028, milj. euroa**

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.

#### 4.1.2 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.

On esitetty, että elinkaarimallia tulisi käyttää vain, mikäli hankkeen toteuttaminen olisi edullisempaa sen avulla kuin suoralla budjettirahoituksella. Vertailua tästä ei kuitenkaan 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 rakennusaika 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 riskiallokaation taso, koska yleisiä eurooppalaisia rahoitusehtoja ei ole luotu.

Elinkaarimallissa valtion varoja sitoutuu kymmeniksi vuosiksi, mikä kaventaa tulevien hallitusten mahdollisuuksia aloittaa uusia hankkeita. Kehyskaudella 2018–2021 elinkaarihankkeiden osuus on n. 29–39 % 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 n. 35 milj. eurolla tapahtuneen kustannuskehityksen johdosta. E 18 Hamina–Vaalimaa hankkeessa myönnetty valtuus tultaneen alittamaan onnistuneen kilpailutuksen johdosta n. 60 milj. eurolla.

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

Elinkaarihankkeet: 31.10.79	Valtuus	2008–2021	2022–2026	2027–2036	2008–2035
E18 Muurla–Lohja	700,0	498,9	145,10	91,0	735,0
E18 Koskenkylä–Kotka	650,0	406,8	243,2	0,0	650,0
E18 Hamina–Vaalimaa	660,0	149,0	156,0	295,0	600,0
<b>Yhteensä</b>	<b>2 010,0</b>	<b>1054,7</b>	<b>544,3</b>	<b>386,0</b>	<b>1 985,0</b>

Lähde: Valtiovarainministeriö

### 4.1.3 Valtion monivuotiset vastuut

Alla olevassa taulukossa 4 esitetään valtion monivuotiset vastuut. Talousarvion talouden suurin monivuotinen vastuu on valtion eläkevastuu.

**Taulukko 4. Valtion vastuut 2006–2016, mrd. euroa.**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Vastuut /talousarviotalous*	88,25	93,57	96,13	99,48	103,34	110,43	116,96	115,38	130,40	128,30	126,89
Muut monivuotiset vastuut, määrärahatarve	-	-	-	-	-	6,79	8,69	8,95	7,48	6,81	6,26
Valtion eläkevastuu	79,30	82,70	85,60	88,40	90,60	89,70	92,60	94,00	95,40	95,70	93,00
Valtuuksien käytöstä aiheutunut määrärahatarve	8,95	10,87	10,53	11,08	12,74	12,76	14,50	11,28	10,00	9,28	9,62
Vastuut / rahastotalous	-	-	-	-	0,32	0,39	0,53	0,58	0,74	0,92	1,20
Muut monivuotiset vastuut, määrärahatarve	-	-	-	-	-	0,05	0,06	0,06	0,07	0,16	0,13
Sijoitussitoumukset	-	-	-	-	0,32	0,34	0,47	0,52	0,67	0,76	1,07
Vastuut / liikelaitokset	-	-	-	-	1,40	1,50	1,50	1,80	1,80	1,60	1,40
Senaatti-kiinteistöjen lainat	0,71	0,84	1,08	1,29	1,00	1,06	1,20	1,22	1,35	1,08	1,69
Vuokravastuut	-	-	-	-	0,27	0,25	0,25	0,26	0,26	0,36	0,38
Leasingvastuut	-	-	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,07
Investointisitoumukset	-	-	-	-	0,13	0,15	0,06	0,13	0,14	0,20	0,10

\* Sisältää alla olevien lisäksi taulukossa 5 esitetyt pääomavastuut

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 elinodotteesta, eläkkeelle siirtymisestä ja työkyvyttömyyseläkkeelle siirtyvien määrästä. Käytännössä eläkevastuu muuttuu vuosittain: työssä olevat kartuttavat jatkuvasti eläkkeitään, eläkkeelle siirtyä uutta väkeä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös menehtyy. Valtion eläkevastuu v. 2016 lopussa oli n. 93 mrd. euroa ja rahastointiaste 20 %.

Valtion maksamat eläkkeet ovat v. 2016 arviolta 4,5 mrd. euroa. Eläkkeet maksetaan kunkin vuoden valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahasto (VER) tulouttaa budjettiin vuosittain määrän, joka on 40 % valtion asianomaisen vuoden eläkemenosta. Vuonna 2016 talousarvioon siirrettiin n. 1,8 mrd. euroa. Kun v. 2016 maksutulot ovat kaikkiaan n. 1,5 mrd. euroa, VER:n nettomaksutulo on n. 300 milj. euroa.

VERin tulot muodostuvat yhtäältä työnantajan ja työntekijän eläkemaksuista ja toisaalta sijoitusten tuotoista. Valtion eläkemenojen rahoituspohjaan kohdistuu riskejä, jotka liittyvät yhtäältä palkkasumman ja toisaalta sijoitusvarallisuuden ja sen tuoton kehityksen poikkeamiseen odotetusta. Myös eläkemenojen kehitykseen liittyy epävarmuustekijöitä. Palkkasumman aleneminen heikentäisi VERin tulopohjaa ja pienentäisi sijoitettavaa varallisuutta, mutta valtion kannalta kokonaisuutena se vähentäisi välittömien työvoimakustannusten lisäksi myös eläkevastuiden kasvua. Konkreettisesti riskien toteutuminen lisäisi valtion suoran budjettirahoituksen tarvetta valtion eläkkeiden maksamisessa, mikäli VER ei pystyisikään tulouttamaan nykykäytännön mukaan valtion budjettiin 40 % valtion eläkemenoista.

Valtion eläkerahaston sijoitusten markkina-arvo v. 2016 lopussa oli 18,8 mrd. euroa. Sijoituksista n. 45 % oli osakesijoituksia, 46 % korkosijoituksia ja 9 % muita sijoituksia. Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa valtiovarainministeriön asettamat allokaatiorajat sekä VERin hallituksen vuosittain hyväksymät sijoitussuunnitelma, sijoitustoiminnan limiitit ja riskienhallintasuunnitelma. Sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun stressitestaus raportoidaan VERin riskienhallintakomitealle ja hallitukselle neljännesvuosittain.

Muita monivuotisia vastuuta oli v. 2016 n. 6,3 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 määräraharave, jonka katonana on valtuuden enimmäismäärä. 2000-luvulla kyseisen tai aiempien vuosien valtuuksilla sidotut määrärahat kasvoivat. Suurimmillaan ne olivat v. 2012 (14,5 mrd. euroa). Vuonna 2016 valtuuksien vaatima määräraharave 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 v. 2016 n. 1,0 mrd. euroa.

Senaatti-kiinteistöt rahoittaa kiinteistöinvestoinnit valtiokonttorilta otettavalla lainarahalla. Senaatti-kiinteistöt on valtion liikelaitos ja valtio vastaa Senaatti-kiinteistöjen aiemmin rahoituslaitoksilta ottamista lainoista. Valtiokonttorista annettua lakia muutettiin v. 2014 siten, että valtiokonttori voi hoitaa myös Senaatin lainanottoa valtion nykyisen lainanoton yhteydessä. Valtiokonttorin kautta tapahtuva rahoitus mahdollistaa Senaatille entistä matalammat rahoituskulut. Senaatti-kiinteistöt otti v. 2016 aikana valtiokonttorin kautta

uutta lainaa 530 milj. euroa. Lainoja lyhennettiin vuoden aikana 535 milj. eurolla. Nettolainanotto jäi -5 milj. euroon.

Valtion vastuu Senaatti-kiinteistöjen lainoista oli v. 2016 lopussa 1 689,6 milj. euroa. Lainoista valtionlainaa oli 866,8 milj. euroa ja lainaa rahoituslaitoksilta 830,3 milj. euroa. Senaatti-kiinteistöjen omavaraisuusaste on korkea, v. 2016 tilinpäätöksessä 62 %, ja tulorahoitus on vahvaa. Senaatti-kiinteistöt on suojautunut korkoriskeiltä sen hallituksen määrittelemän korkoriskipolitiikan mukaisesti.

## 4.2 Valtion ehdolliset taloudelliset vastuut

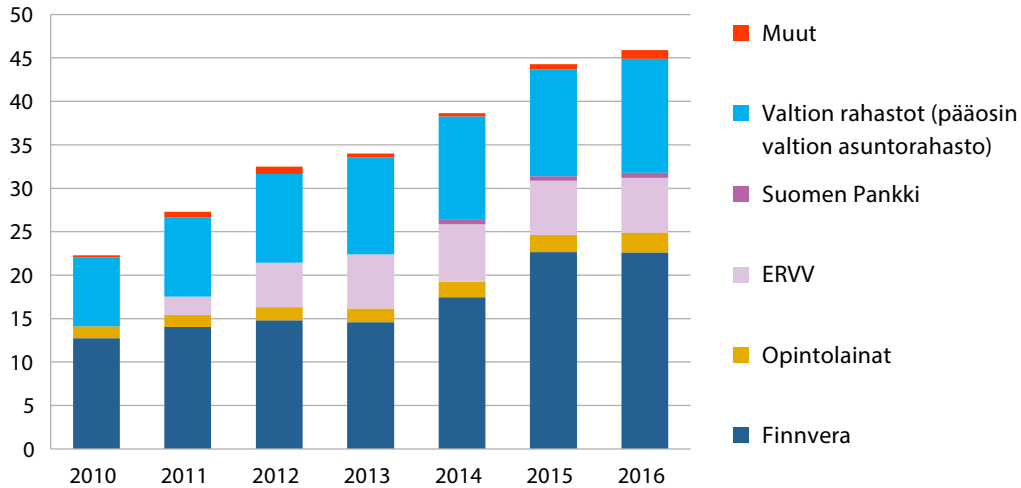
Tässä luvussa käsitellään nk. taseen ulkopuolisia vastuita. Tällaisia ovat valtion takaukset, muut monivuotiset vastuut ja pääomavastuut. Valtion takauksia on annettu mm. Finnveralle, opiskelijoille, liikelaitoksille, Euroopan rahoitusvakausvälineelle ja Suomen pankille. Lisäksi talousarvion ulkopuolisilla rahastoilla on takauksia.

### 4.2.1 Valtiontakaukset ja -takaukset<sup>9</sup>

Valtiontakaus- ja takuukannan kasvu on tasaantunut ja kasvua oli v. 2016 1,7 mrd. euroa. Valtion (alustavien) tilinpäätöstietojen mukaan valtiontakauksien ja -takuiden käytettävissä oleva enimmäismäärä oli v. 2016 lopussa lähes 63 mrd. euroa. Tästä enimmäismäärästä voimassa olevia takauksia oli yhteensä n. 46 mrd. euroa<sup>10</sup>. Suurimmat vastuut liittyvät Finnveran vienninrahoitustoimintaan ja Valtion asuntorahaston toimintaan.

9 Valtiontakauksella tarkoitetaan valtion oikeudellista sitoutumista vastuuseen toisen tahon velasta. Valtiontakuu puolestaan tarkoittaa valtion oikeudellista sitoutumista korvaamaan tietyistä toiminnoista aiheutuvat tappiot ja menetykset.

10 Valtiontakauksien ja -takuiden enimmäismäärällä tarkoitetaan eduskunnan hyväksymää lakiin perustuvaa enimmäismäärää. Valtiontakauksien kohdalla voimassaoleva määrä viittaa valtiota tosiasiallisesti rasittavaan määrään. Valtiontakuiden osalta enimmäismäärä ja voimassaoleva määrä ovat pääsääntöisesti yhteneväiset.

**Kuvio 7. Valtion takausten ja takuiden kehitys, mrd. euroa**

Lähde: Valtiovarainministeriö, Valtiokonttori

**Taulukko 5. Valtion takaukset 2006–2016, mrd. euroa**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Finnvera*</b>	7,25	7,20	10,52	13,40	12,75	14,02	14,81	14,58	17,46	22,64**	22,60
Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan kokonaisvastuu	5,07	4,98	8,29	9,67	8,93	10,37	11,20	11,00	12,60	16,28	15,3
Kotimainen vastuukanta	2,18	2,22	2,22	2,65	2,79	2,77	2,68	2,53	2,32	2,25	2,23
Valtiotakaukset lainoille	-	-	-	1,09	1,03	0,89	0,92	1,06	2,55	3,94	4,85
<b>Opintolainat</b>	1,31	1,31	1,31	1,33	1,36	1,41	1,49	1,58	1,77	2,01	2,33
ERVV	0	0	0	0	0	2,10	5,13	6,23	6,61	6,23	6,28
<b>Suomen Pankki</b>	3,99	3,75	3,86	3,80	3,89	3,89	4,07	7,66	7,92 <sup>1</sup>	0,46	0,61
<b>Valtion rahastot</b>	5,40	5,60	5,70	6,30	7,91	9,15	10,20	11,17	11,84	12,31	13,10
Valtion asuntorahasto	5,40	5,60	5,70	6,30	7,85	9,08	10,15	11,12	11,80	12,26	13,06
Maatilatalouden kehittämisrahasto	-	-	-	-	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04	0,04
Valtiontakuurahasto	-	-	-	-	0,05	0,04	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00
<b>Muut</b>	0,25	0,23	0,35	1,16	0,28	0,63	0,84	0,45	0,34	0,59	1,05
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>18,19</b>	<b>18,09</b>	<b>21,73</b>	<b>25,98</b>	<b>26,18</b>	<b>31,20</b>	<b>36,54</b>	<b>41,67</b>	<b>38,62</b>	<b>44,24</b>	<b>45,97</b>

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

\*\*Finnveran v. 2015 lukua lisäksi korjattu: luku on 1 010 milj. euroa pienempi kuin v. 2015 tilinpäätöksessä esitetty. Korjaus johtuu esittämistavan muutoksesta, Liite 12.

Lähteet: Työ- ja elinkeinoministeriö, oikeusministeriö, valtiovarainministeriö, Valtiokonttori

<sup>1</sup> Kuvaa vuoteen 2014 asti käytettävissä ollutta enimmäismäärää eikä silloin voimassa ollutta määrää. Tämä johtuu siitä, että Suomen Pankki alkoi raportoida voimassa olevat luvut vasta vuonna 2015.

## Finnvera Oyj:n vienninrahoitus

Julkinen vienninrahoitus koostuu kolmesta rahoitusmuodosta: valtion vientitakuista, korontasauksesta sekä vienti- ja alusluotoista. Vienninrahoitus toteutetaan valtion kokonaan omistaman erityisrahoitusyhtiö Finnveran sekä sen kokonaan omistaman tytäryhtiö Suomen Vientiluoton kautta. Lisäksi Finnvera rahoittaa kotimaassa pk-yrityksiä.<sup>11</sup>

Valtio säätelee julkisen vienninrahoitustoiminnan laajuutta myöntövaltuuksien avulla. Nykyinen hallitus linjasi hallitusohjelmassaan että vienninrahoituksen elementit ja rahoituksen taso asetetaan vähintään keskeisten kilpailijamaiden tasolle. Vienninrahoitusjärjestelmään liittyviä valtuuksia onkin korotettu viime vuosina useaan otteeseen. Vuoden 2016 aikana valtuuksia korotettiin kahdesti, ensin huhtikuussa ja sitten joulukuussa. Vuoden aikana eduskunta hyväksyi vienninrahoituksen enimmäisvaltuuksien korotuksia seuraavasti:

- Finnvera Oyj:n myöntämien vientitakuiden ja suojautumisjärjestelyiden yhteenlaskettua enimmäisvaltuutta korotettiin 27 miljardiin euroon;
- Suomen vientiluotto Oy:n vienti- ja alusluottojen myöntämisen enimmäisvaltuutta korotettiin 22 miljardiin euroon;
- korontasausvaltuutta korotettiin samoin 22 miljardiin euroon;
- erityisriskinoton takausvaltuutta nostettiin 5 miljardiin euroon;
- Finnveran varainhankinnan valtioneuvoston takauksen enimmäisvaltuutta korotettiin 15 miljardiin euroon; ja
- valtion Finnveralle mahdollisesti myöntämän lainajärjestelyn enimmäisvaltuutta korotettiin 3 miljardiin euroon.

Samalla vienninrahoitukseen liittyvät valtion kokonaisvastuut ovat kasvaneet nopeasti. Vuonna 2005 kokonaisvastuu oli vajaat 5 mrd. euroa. Vuoden 2016 lopulla vientitakuisiin ja niihin liittyviin suojautumisjärjestelyihin liittyvä kokonaisvastuu oli kuitenkin jo 18,4 mrd. euroa<sup>12</sup>. Lisäksi Finnveran varainhankinnan takauksia oli vuoden lopussa voimassa 4,9 mrd. euroa<sup>13</sup>. Edellä mainittu vienninrahoituksen enimmäisvaltuuksien korotus ennakoii että tämä valtion vastuiden voimakas kasvu tulee myös jatkumaan lähivuosien aikana, vaikka Finnveran kokonaisvastuut eivät kasvaneet viime vuonna. Vientitakuisiin ja Finnve-

11 Kotimaan rahoituksen osalta vastuut eivät ole kasvaneet vienninrahoitusta vastaavalla tavalla. Kotimaan rahoituksen luotto- ja takaustappiositoumuksen piirissä oleva lain mukainen vastuukanta oli vuoden 2016 lopussa noin 2,6 miljardia euroa.

12 Luku sisältää voimassaolevat vastuut ja tarjousvastuut, ja luvusta on eliminoitu eri takuiden keskinäiset päällekkäisvastuut. Lain mukainen kokonaisvastuumäärä (enimmäisvastuu 27,0 miljardia euroa) vuoden 2016 lopussa oli 14,4 miljardia euroa.

13 Valtioneuvoston takaus kattaa myös lainoihin liittyvät koron- ja valuutanvaihtosopimukset, joiden nimellismäärä oli 31.12.2016 kurssiin noin 4,9 miljardia euroa. Johdannaissovitukset solmitaan kansainvälisen vakiomuotoisen ns. ISDA-sopimuksen puitteissa ja siihen liitetään luottoriskiä vähentävä vakuusjärjestelyyn liittyvä Credit Support Annex (CSA) –sopimus. Vakuussopimuksissa rajoitetaan yhtiön mukaan vastapuoliriski noin 5 miljoonaan euroon per vastapuoli. Jos Finnveralla on 10 vastapuolta, niin takausvastuu voisi siis nousta yhtiön mukaan noin 50 miljoonaan euroon. Suojaussopimukset voivat luonnollisesti olla purkutilanteessa myös valtiolle eduksi.

ran varainhankinnan takauksiin liittyvät vastuut voivat realisoitua eri tekijöiden seurauksena. Vastuut eivät kuitenkaan ole kumulatiivisia siten, että ne voisivat realisoitua yhteenlaskettuna täysimääräisesti. Finnvera-konserniin kuuluvan Suomen Vientiluotto Oy:n myöntämien vientiluottojen takaisinmaksuihin liittyvän riskin kattaa emoyhtiö Finnvera Oyj:n myöntämä vientitakuu, josta valtion vastuu on pääsääntöisesti 95 %. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole kahdenkertainen.

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 luottoriskejään tilastollisen VaR (*Value at Risk*) riskimallin avulla. Luottorisikimalli perustuu arvioituun maksukyvyttömyyden todennäköisyyteen, tappio-osuuteen ja vastuun määrään maksukyvyttömyyshetkellä. Vientitakuutoiminnassa maksukyvyttömyyden todennäköisyydet on johdettu luottoluokituslaitosten arvioista ja tappio-osuutena käytetään empiirisesti arvioituja tappio-osuuksia. Yksittäisiin vastapuoliin ja keskittymiin liittyviä riskejä suojataan osin jälleenvakuutuksilla. VaR-mallilla pyritään arvioimaan millä todennäköisyydellä vastuukannan tappio ei ylitä tiettyä euromäärää. Mallin tulosten mukaan yhtiön v. 2016 lopussa laskettu kokonaisvastuukannan tappio ei 99 % todennäköisyydellä ylitä 1,3 mrd. euroa. Jos vastuukannaksi otetaan vain 31.12.2016 mennessä nostetut vastuut, VaR luku supistuu 578 milj. euroon. Toinen riskimittari arvioi odotettuja tappioita (*expected loss*) eli keskimääräisiä tappioita vuositasolla. Odotetut tappiot pyritään kattamaan vuosittaisilla tuotoilla. Finnveran arvion mukaan nostettujen vastuiden odotettu tappio v. 2016 lopussa oli 50 milj. euroa.

Vientiluotto sitoutuu viennin rahoittajana pitkällä toimitusajalla ennalta sovittuihin luottoehtoihin (ml. kiinteään CIRR-korkoon<sup>14</sup>). Sen sijaan asiakkaalle voidaan joutua jättämään, kilpailutilanteesta johtuen, vaihtoehtoja lainan noston, korkoehtojen tai valuutan osalta. Tämänkaltaisen asiakkaalle myönnettävän joustavuuden johdosta Finnveran varainhankintaan liittyy rahoitus- ja korkoriskejä. Finnveran politiikan mukaan yhtiö kattaa rahoitusriskin ensisijaisesti annettujen luottositoumusten seurauksena toteutettavalla etupainotteisella varainhankinnalla kerättävällä likviditeettipuskurilla. Lisäksi yhtiön rahoitusriskiä kattaa valtion talousarviossa oleva luottolimiitti, jonka enimmäisvaluutta eduskunta siis korotti viime vuoden lopulla 3 mrd. euroon. Kiinteäkorkoisiin vientiluottoihin liittyvä korkoriski siirretään valtiolle korontasaussopimuksilla. Jos korko asetetaan kilpailukykyisistä

14 CIRR-koron määräytyminen perustuu pitkäaikaisten valtion joukkovelkakirjojen tuottoon lisättynä kiinteällä marginaalilla.

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. Finnveran vienninrahoitustoiminnasta mahdollisesti aiheutuviin luottotappioihin on varauduttu kahdella rahastolla. Vientitakuutoiminnan tappiot katetaan ensisijassa Finnveran taaseissa olevasta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta, jonka suuruus oli v. 2016 lopussa 668 milj. euroa. Toissijaisesti tappiot katetaan valtion talousarvion ulkopuolisesta rahastosta, valtioneuvoston rahastosta, jonka oma pääoma on n. 666 milj. euroa.<sup>15</sup> Jos rahoitettavat varat eivät riitä, Finnveran tappiot katetaan viime kädessä valtion talousarviosta.

Finnveran riskienhallinnan kannalta vienninrahoituksen voimakas keskittyminen kolmelle toimialalle voi osoittautua ongelmalliseksi. Tietoliikenne, varustamo- ja telakka- sekä metsäteollisuustoimialojen osuus muodostaa yhteensä 88 % yritysvastuista. Tämä altistaa yhtiön riskienhallinnan ns. malliriskille, jos yritysvastuiden toteutuminen korreloi ennakoitua voimakkaammin keskenään<sup>16</sup>. Finnveran vienninrahoituksesta alkuvuonna valmistunut kansainvälinen arviointi kiinnitti myös asiaan huomiota. Kolme suurinta asiakasta kattaa 35 % yhtiön luottoriskistä (eli 5,3 mrd. euroa), 10 suurinta asiakasta kattaa 61 % (eli 9,2 mrd. euroa) ja 20 suurinta asiakasta kattaa 82 % luottoriskistä (eli 12 mrd. euroa). Jos oletetaan että yhtiön suurin asiakas ajautuisi konkurssiin ja yhtiö perisi vain 43 % saatavastaan, koko Finnveran vienninrahoituksen rahastojen tappiopuskuri sulaisi tappioiden kattamiseen.

Myös rahoitus- ja markkinariskien (esim. korko- ja valuuttariskit) hallinnan kannalta paine myöntää rahoitusta mahdollisimman kilpailukykyiseen hintaan ja erilaisin joustoin on ongelmallista. Lähtökohtana luottojen hinnoittelussa tulisi olla markkinaehtoinen hinnoittelu, jossa kaikki markkinariskit hinnoitellaan läpinäkyvästi osaksi lainan kustannusta (marginaalina CIRR-koron päälle ja palkkioina/premioina). Myös asiakkaille myönnettävien valinnaisuuksien 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.

15 Myös kotimaan rahoituksesta aiheutuviin tappioihin varaudutaan. Valtio on sitoutunut luotto- ja takaustappiositoumuksen mukaisesti korvaamaan ensisijassa 35–80 % pk-rahoituksen tappioista. Tämän valtion luottotappiokorvauksen jälkeen tappiot katetaan Finnveran kotimaan toiminnan rahastosta, jossa oli vuoden 2016 lopussa 155 miljoonaa euroa ja muusta omasta pääomasta (384 miljoonaa euroa).

16 Varustamoiden kannattavuuteen merkittävästi vaikuttava kehityskulku voi johtaa vastuiden laukeamiseen. Tällainen voisi esim. olla ylikapasiteetin syntyminen markkinoille tai kysynnän merkittävä aleneminen. Tämäntyyppisen riskin mallintaminen on erittäin vaikeaa.



## **Euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyvät vastuut (Eurokriisin hoito)**

Suomen kokonaisvastuut v. 2010 alkaneen eurokriisin hoidosta olivat v. 2016 lopussa n. 9,5 mrd. euroa. Vastuut muodostuvat kahdenvälisestä lainasta Kreikalle, väliaikaisen vakauserämekanismin (Euroopan rahoitusvakauseräväline, ERVV) varainhankinnalle annetuista takauksista ja pysyvän vakauserämekanismin (Euroopan vakauserämekanismi, EVM) pääomitusesta. Kyproksen ohjelman päätyttyä keväällä 2016, oli ainoastaan Kreikalla käynnissä olevat rahoitustukiohjelma.

**Taulukko 6. Euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyvät vastuut (31.12.2016), mrd. euroa**

Maa	Bilateraalilainat	ERVV-lainat	EVM-lainat	IMF	ERVM-lainat	Yhteensä	Suomen laskennallinen osuus*
Kreikka	52,9	130,9	31,7	12,9	-	228,4	4,2
Kypros	-	-	6,3	1,0	-	7,3	0,1
Portugali	-	26,0	-	16,3	24,3	66,6	1,0
Irlanti	(4,8)**	17,7	-	4,8	22,5	49,8	0,7
Espanja	-	-	34,7	-	-	34,7	0,6

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

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

Lähde: Valtiovarainministeriö, Euroopan vakauserämekanismi EVM, Kansainvälinen valuuttarahasto IMF

### ***Kahdenvälinen laina Kreikalle***

Osana Kreikan ensimmäistä ohjelmaa Suomi maksoi 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. Saa-dun koron ja palkkioiden kumulatiivinen määrä oli v. 2016 lopussa 71,7 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 rahoitusvakauseräväline***

ERVV on euromaiden Luxemburgiin v. 2010 perustama osakeyhtiö, jonka tehtävänä on toimia väliaikaisena kriisinhallintavälineenä myöntämällä euromaille rahoitustukea. Euroalueeseen kuuluvat valtiot takaavat ERVV:n varainhankinnan. Takauserä kattaa myös korot ja ylitakauksen. ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyin 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 v. 2023.

Suomen takausosuus ERVV:n tekemästä varainhankinnasta oli 31.12.2016 korkoineen ja ylitakauksineen n. 6,28 mrd. euroa.

ERVV:n nimellisarvoiset lainasaatavat Kreikasta olivat 31.12.2016 n. 130,9 mrd. euroa, Irlannista 17,7 mrd. euroa ja Portugalista 26 mrd. euroa. 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.

ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyyn varainhankintaohjelman 241 mrd. euron määrästä oli joulukuussa 2016 käytössä pääomaltaan n. 185,1 mrd. euroa ja nettokorot mukaan lukien n. 204,4 mrd. euroa Kreikan, Irlannin ja Portugalin tukiohjelmien rahoitusta varten. Suomen osuus käytetystä pääomamäärästä ja nettokoroista oli n. 3,94 mrd. euroa ja ylitakauksineen määrä oli n. 6,28 mrd. euroa. Verrattuna kesäkuun loppuun, Suomen takausvastuun määrä laski n. 110 miljoonaa euroa. Takausvastuun määrän vaihtelu johtuu pääosin ERVV:n velkakirjojen erääntymisten ja liikkeeseenlaskujen aikataulutuksesta.

Kreikan, Irlannin ja Portugalin ERVV-ohjelmien lainaehtoihin on tehty huojennuksia ohjelmien aikana. Vuosina 2011–2012 on sovittu yllämainittujen ohjelmien osalta 10 vuoden lyhennysvapaasta jaksosta. Lisäksi lainan painotettuja keskimaturiteetteja 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 päämitus 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 euromaalle 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 n. 12,58 mrd. euroa. Tästä n. 1,44 mrd. euroa on maksettua osakepääomaa ja n. 11,14 mrd. euroa vaadittaessa maksettavaa osakepääomaa. EVM:n pääomittamiseksi Suomen valtio on maksanut valtion talousarviosta 2012 n. 1,44 mrd. euroa. Lisäksi EVM-sopimus edellyttää, että valtio sitoutuu n. 11,14 mrd. euron suuruisen vaadittaessa maksettavan osakepääoman maksamiseen, jos EVM muutoin tulisi maksukyvyttömäksi tai vararahasto ja maksettu osakepääoma eivät riitä tappioiden kattamiseen. Tarve maksaa vaadittaessa maksettavaa pääomaa riippuu siitä, hyväksytäänkö uusia rahoitustukiohjelmaa 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 v. 2016 lopussa maksettu ohjelmarahana 72,7 mrd. euroa. Kokonaiskapasiteetista oli yhteensä 127 mrd. euroa sidottuna Espanjan, Kyproksen ja Kreikan ohjelmiin. Kapasiteetista oli joulukuussa käyttämättä 373 mrd. euroa. Kreikalle kesällä 2015 myönnetty rahoitustukiohjelma on ainoa käynnissä oleva EVM-ohjelma. Kreikan ohjelma on enimmillään 86 mrd. euroa. Joulukuun 2016 lopussa EVM oli lainannut Kreikalle 31,7 mrd. euroa. Jäljellä olevasta 54,3 mrd. eurosta voidaan maksaa lainaeriä 21.8.2018 saakka sitä mukaa, kun Kreikka toteuttaa ohjelman ehtoja. Lainaerien koko määritellään kunkin väliarvion yhteydessä.

Kyproksen sopeutusohjelma saatiin onnistuneesti päätökseen maaliskuussa 2016. Kypros palasi ohjelman aikana onnistuneesti rahoitusmarkkinoille ja maan pankkisektorin tilanne saatiin vakautettua. Kyproksen ohjelmaan oli varattu EVM:sta 9 mrd. euroa, josta Kyprokselle maksettiin 6,3 mrd. euroa.

Vuoden 2016 lopussa EVM:n laina Espanjalle oli 34,7 mrd. euroa. Marraskuussa 2016 Espanja maksoi etuajassa takaisin 1 mrd. euroa saamastaan rahoitustuesta. Espanja on maksanut takaisin yhteensä 6,6 mrd. euroa sille maksetusta 41,3 mrd. euron rahoitustuesta. Tästä 6,3 mrd. euroa on maksettu takaisin etuajassa.

### ***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 olevien, talouden ja yhteiskunnan rakenteita tervehdyttävien uudistuksien edistymistä seurataan säännöllisillä väliarvioilla. Väliarvioiden tekemisestä vastaavat komissio ja EKP, tarvittaessa yhteistyössä IMF:n kanssa. Myös EVM:n edustaja osallistuu nykyisin väliarvioiden valmisteluun. Laina-eriä 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 v. 2016 n. 1,00 - 1,35 % ja laina-ajat 20–30 vuotta. Edulliset tukilainat ja ohjelmien ehdollisuuden edellyttämät uudistukset kohentavat ohjelmassa olevien maiden kilpailukykyä ja julkisen talouden kestävyttä 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 saamaansa 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 maksukyvyystä.

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 n. 0,3 mrd. euroa ja Kreikan ohjelmassa n. 0,93 mrd. euroa. Yhteensä Suomen valtion saamien vakuuksien markkina-arvo oli 31.12.2016 n. 1,23 mrd. euroa. Euro-määräisinä maksuina saadut vakuudet on sijoitettu korkean luottokelpoisuuden omaavien eurovaltioiden (Suomi, Hollanti, Itävalta ja Ranska) velkakirjoihin.

### ***Euroalueen vakaustekanismien liittyvien riskien arviointi***

Euroalueen velkakiin hallintaan liittyviä riskejä Suomelle voi arvioida eri tavoin. Yksi tapa on laskea eri rahoitusvälineisiin liittyviä kokonaisvastuita Suomen osalta ja arvioida, vaarantaisivatko ne Suomen julkisen talouden kestävyys, jos ne realisoituisivat 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 n. 700 milj. euroa. Jos maksukyvyttömyyden todennäköisysoletus nousee 50 prosenttiin, kasvaa Suomen vastuisiin liittyvä mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvo n. 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 ohjelmaan liittyviä riskejä rajaa se, että Kreikan lainojen takaisinmaksut alkavat ensimmäisen

ohjelman osalta vasta v. 2020, toisen ohjelman osalta v. 2023 ja kolmannen ohjelman osalta v. 2034. Lisäksi Kreikan velanhoitomenot ovat hyvin edulliset, koska lainakorot vastaavat EVM:n ja ERVV:n varainhankinnan kustannuksia.

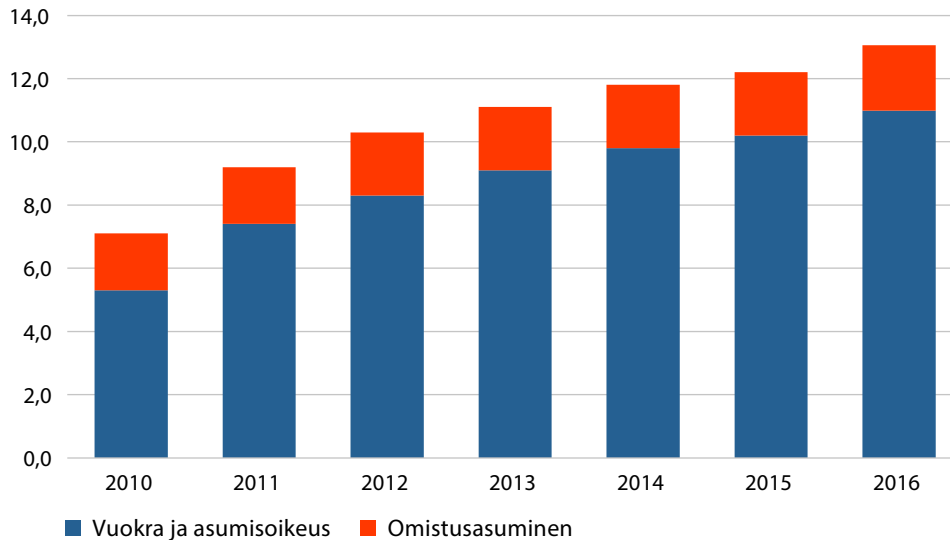
### **Talousarvion ulkopuolella olevat rahastot**

Valtiolla on tällä hetkellä yksitoista talousarvion ulkopuolista rahastoa. Vastuiden kannalta Valtion asuntorahasto on näistä selvästi merkittävin. Valtion asuntorahaston lisäksi myös maatilatalouden kehittämisrahastolla, huoltovarmuusrahastolla ja valtioneuvoston rahastolla on valtion takauksia.

#### ***Valtion asuntorahasto***

Valtion asuntorahastosta maksetaan rahalaitosten valtion tukemaan asuntotuotantoon ja perusparantamiseen myöntämien lainojen korkotuet ja korkotukilainoihin liittyvät erityisryhmien investointiavustukset. Rahastosta maksetaan myös asuntotuotantoa edistämään säädetyt käynnistysavustukset, kunnallistekniikka-avustukset, osa korjausavustuksista, asuinalueiden kehittämiseen tarkoitetut avustukset sekä kehittämishankkeiden rahoitus ja erilaiset taloudellisissa vaikeuksissa olevien vuokratyöyhteisöjen tukitoimenpiteet. Tämän lisäksi rahasto vastaa korkotukilainojen täytetakauksista, omistusasuntolainojen valtioneuvoston takauksista, vanhoihin aravalainoihin liittyvien ensisijaislainojen takauksista, vuokratyöyhteisöjen takauslainoista ja lainasaamisten turvaamisesta aiheutuvista menoista. Rahaston varoista maksetaan tarvittaessa myös sen velkojen lyhennykset ja korot. Tällä hetkellä valtion asuntorahastolla ei ole velkoja.

Tulonsa rahasto saa vanhojen aravalainojen koroista, lyhennyksistä ja erilaisiin valtioneuvoston takauksiin liittyvistä takausmaksuista. Seuraavana on esitetty asuntolainojen takauskannan kehitystä.

**Kuvio 8. Asuntolainojen takauskannan kehitys 2010 – 2016 (mrd. euroa)**

Lähde: Valtiovarainministeriö, Valtiokonttori

Käytännössä lähes koko valtion talousarvion ulkopuolisten rahastojen takauskanta on valtion tukemaan asuntotuotantoon liittyvien asuntolainojen takauksia. Valtion asuntorahoitukseen liittyvä takauskanta oli v. 2016 lopussa yhteensä 13,06 mrd. euroa. Takauskanta on noussut vuodesta 2015 n. 850 milj. eurolla. Asuntolainoituksen takauskanta on kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana voimakkaasti, sillä asuntolainoituksessa on siirrytty vuodesta 2008 alkaen kokonaan suorasta lainoituksesta korkotukilainoihin ja niille myönnettäviin täytetakauksiin.

Valtion asuntorahaston yhteisölainatakaukset ovat yhteensä 10,99 mrd. euroa. Suurin osa takauksista, n. 10,2 mrd. euroa v. 2016, kohdistuu rahoituslaitosten myöntämiin korkotuetujen vuokra- ja asumisoikeustaloyhteisöjen lainoihin. Korkotukilainan ja takauksen vuokra- tai asumisoikeustaloja varten voi saada kunta, muu julkisyhteisö tai yleishyödyllinen yhteisö. Lisäksi lyhyt korkotukilaina ja siihen liittyvä takaus voidaan myöntää osakeyhtiölle, jonka ainoana toimialana on korkotuetujen vuokra-asuntojen rakennuttaminen, omistaminen ja vuokraaminen. Takaus koskee koko korkotukilainan määrää, joka voi olla enimmillään 95 % vuokra-asuntojen rakentamis- ja tonttikustannuksista. Asumisoikeusasuntoihin myönnetään niiden rakentamis- ja tonttikustannuksiin enimmillään 85 % takaus. Korkotukilainoihin liittyviä täytetakauksia ei erikseen haeta, vaan ne myönnetään automaattisesti korkotukilainan hyväksymisen yhteydessä.

Vanhoja aravalainoja, joissa valtio on suoraan lainanantaja, voidaan konvertoida muiden rahoituslaitosten myöntämäksi lainaksi ja maksaa vanha valtion laina pois. Näihin konver-

tointilainoihin myönnetään valtion takaus koko määrälle. Näiden takausten 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 v. 2016 lopussa 2,1 mrd. euroa. Takauskanta kasvoi edellisvuodesta n. 70 milj. eurolla. Yksityishenkilöiden asuntolainojen täytetakauksia ei hyväksytetä etukäteen valtiolla vaan takaus voidaan kytkeä asuntolainaan suoraan pankissa noudattaen takauksia koskevia säännöksiä ja Valtiokonttorin ohjeita. Valtioneuvoston takaus on tarkoitettu tilanteisiin, joissa lainansaajan omat vakuudet eivät yksin riitä asuntolainan vakuudeksi. Pankit myöntävät valtioneuvoston takauksia asuntolainapäätöstensä yhteydessä.

Valtioneuvoston takauksia ei tarvitse erikseen hakea eikä sille ole tulo- tai varallisuusrajoja, vaan asiakkaan ilmoitus halustaan saada valtioneuvoston takaus asuntolainalleen riittää takauksen saamiseen. Valtion 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). Valtiokonttori arvioi takauskorvauksen hakemisen yhteydessä takauskorvauspäätösratkaisua tehdessään takautuvasti, ovatko takauksen myöntämisen kriteerit täyttyneet ja maksetaanko korvausta pankille.

Uutena takauskohteena ovat v. 2015 alusta asunto-osakeyhtiön perusparantamiseen myönnettyt lainat. Takauslainan määrä on tällöin enintään 70 % hyväksytyistä korjauskustannuksista. Takausmaksu on 2 % myönnetyn lainan pääomasta. Takauksia ei ole myönnetty vuosina 2015 ja 2016.

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

Kaikkiin edellä mainittuihin takauksiin liittyy erilaisia ehtoja koskien erityisesti takauksen määrää. Lisäksi kaikissa asuntolainoihin liittyvissä takauksissa valtioneuvoston takaus on toissijainen vakuus. Jos asunnon realisointihinnalla ei saada katettua pankin lainasaatavia, valtio maksaa pankille lainamukaisen takauskorvauksen.

Asuntorahastoon liittyy pääasiassa kaksi riskiä: luottotappioriski ja korkoriski. Valtion asuntorahastosta maksettavien korkotukilainojen korkoriskit ovat kasvaneet, kun lainojen omavastuukorkoja määrääkaikaisesti alennettiin ja kun korkotuettava lainakanta on kasvanut



keskimäärin vuodesta 2010 alkaen n. miljardilla eurolla vuodessa. Alennettu omavastuukorko, 1 %, päättyi v. 2015 lopussa.

Myönnettävien lainojen normaali omavastuukorko on 3,4 % ja tämän koron ylittävät menot valtio kattaa asuntorahastosta tiettyjen alenevien prosenttitaulukoiden mukaisesti. 1.8.2016 - 31.12.2019 välisenä aikana hyväksytyille pitkän korkotuen vuokra-asuntolainoille maksetaan korkotukea 1,7 % omavastuun ylittävälle osalle. Asuntorahaston arvion mukaan nykyisen korkotukilainakannan korkomenot kasvaisivat 5 % korkotasolla n. 1,7 mrd. euroon koko lainasalkun jäljellä olevana juoksuaikana, kun ne nykyisellä korkotasolla olisivat 33 milj. euroa.

Takausmaksuista saadut tuotot ovat toistaiseksi olleet kymmenkertaisia lainoista aiheutuneisiin luottotappioihin verrattuna. Kokonaisuudessaan lainakannan pääomasta n. 81 % kuuluu erittäin vähäriskiseen ryhmään. Maksuviiveet olivat korkeimmillaan noin neljässä prosentissa pääomista v. 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 huolestuttavaksi. Tällä hetkellä maksuviiveellisten lainojen osuus on n. 1,9 %.

Maksuviiveiden osuus lainakannasta kasvaneen jatkossakin. Tämä johtuu siitä, että aravalainakannasta poistuvat suunnitelman mukaan maksetut lainat ja ennen aikaisesti 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 alueille on myös vakuusvajeongelmia, kun kiinteistön arvo ei kata täysimääräisesti, pahimmissa tapauksissa lainkaan, jäljellä olevien lainojen määrää. Luotto- ja vakuusriskit ovat tähän asti koskeneet pääsääntöisesti aravalainakantaa, mutta jatkossa niiden voidaan ennakoida 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 menettävälle 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 ajoittuvat ajankohtaan, jolloin asunnot ovat usein myös peruskorjauksen tarpeessa.

## Opintolainat

Valtion takaama opintolainakanta pienentyi 1990-luvun puolivälin jälkeen vuoteen 2005 asti, jonka jälkeen se on kasvanut vähitellen 2,3 mrd. euroon v. 2016. Perinnässä olevien takausvastuusaatavien määrä oli v. 2016 yhteensä 131,7 milj. euroa ja valtion maksettavaksi takausvastuun perusteella pankeille maksettava lainamäärä oli 12,9 milj. euroa (takaus-

vastuumaksu keskimäärin 3 406 euroa). Takausvastuusaatavat ja valtion maksettavaksi tulevien lainojen määrät ovat laskeneet koko 2000-luvun ajan. Vuoteen 2015 verrattuna valtion takaajana maksamien lainojen määrä aleni 0,4 milj. euroa. Vuosittainen takaisinperinnän tuotto on ollut lähellä vuosittaisia takausvastuumenoja. Vuonna 2016 tuotto oli yhteensä 17,8 milj. euroa takausvastuumenojen ollessa 18,4 milj. euroa. Niin kutsuttuja vanhentuneita saatavia oli lisäksi v. 2016 yhteensä 9,8 milj. euroa. Velan vanhentumista koskeva lainsäädäntö uudistui v. 2008 siten, että velka vanhenee 15 vuodessa.

## Muut

### *Työttömyysvakuutusrahasto*

Työttömyysvakuutusrahasto (TVR) vastaa ansiosidonnaisen työttömyysturvan aiheuttamista menoista siltä osin kuin valtio ja yksittäiset työttömyyskassat eivät ole niistä vastuussa. Valtioneuvosto myönsi huhtikuussa 2015 TVR:lle valtioneuvoston sen alijäämän kattavan velkarahoituksen turvaavalle pankkien kanssa sovitulle lainajärjestelylle.

TVR ei kuitenkaan tarvinnut nostaa järjestelyn puitteissa yhtään lainaerää, sillä rahasto on hoitanut varainhankintansa joukkovelkajärjestelyiltä ilman valtioneuvoston takauksia. TVR kuitenkin haki takauksen uusimista toiselle kahden vuoden juoksujalle. Valtioneuvosto myönsikin 2017 huhtikuussa valtioneuvoston rahaston 400 milj. euron valmiusluottoliimitille, jolla se varautuu odotettua mahdollisesti huonompaan talouskehitykseen. Takaus kattaa myös lainoihin liittyvät korot. Tällä hetkellä kuitenkin näyttää siltä, että rahaston ei enää tarvitse turvautua velkarahoitukseen lähivuosina.

### *Suomen Pankki*

Valtioneuvosto myönsi helmikuussa 2016 vastavakuuksia vaatimatta 3,5 miljardin erityisen nosto-oikeuden (Special Drawing Rights, SDR) suuruisen valtioneuvoston Suomen Pankille Kansainvälisen valuuttarahaston rahoituksesta keskuspankille mahdollisesti aiheutuvien tappioiden varalta<sup>17</sup>. Samalla valtioneuvosto kumosi aiemmat vastaavaan tarkoitukseen myönnettyt valtiotakuut Suomen Pankille. Valtioneuvoston takauksesta ei peritä takuumaksua.

Jäsenosuuden ja NAB<sup>18</sup>-järjestelyn lisäksi Suomella on ollut varajärjestelynä toimiva kahdenvälinen lainasopimus IMF:n kanssa. Tähän mennessä kahdenvälisestä lainasopimuksesta ei ole käytetty. Kahdenvälinen lainasopimus on suuruudeltaan 3,76 mrd. euroa ja valtioneu-

17 Valtiotakuu muodostuu 2,4 miljardin erityisen nosto-oikeuden (SDR) suuruudesta valtioneuvoston liittyen IMF:n jäsenosuuden käytöstä keskuspankille mahdollisesti aiheutuviin tappioihin sekä 1,1 miljardin erityisen nosto-oikeuden (SDR) suuruudesta valtioneuvoston liittyen IMF:n New Arrangements to Borrow -järjestelyn käytöstä keskuspankille mahdollisesti aiheutuviin tappioihin.

18 New Arrangements to Borrow

vosto on myöntänyt joulukuussa 2012 valtioneuvoston kyseiselle lainalle. Kahdenvälisen lainasopimuksen voimassaoloaika kuitenkin päättyi helmikuussa 2017. Eduskunta antoi hallituksen esityksen perusteella helmikuussa 2017 suostumuksensa sille että valtioneuvosto Suomen Pankille uusitaan kahdenvälisen lainan uusimiseksi. Valtioneuvosto myönsikin maaliskuussa uuden valtioneuvoston kahdenvälisen lainan vakuudeksi.

Suomen valtion IMF:n rahoitukseen liittyvät takuuvastuut muodostuvat siis jäsenosuudesta, NAB-järjestelystä ja kahdenvälisestä lainasta, joiden yhteissumma 14. jäsenosuustarkistuksen ja NAB-järjestelyn pienentämisen jälkeen on n. 8,2 mrd. euroa. Suomen IMF:lle myöntämästä rahoituksesta on viime aikoina ollut käytössä n. 10 %.

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

IMF:n rahoitukseen liittyä 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 toteutukseen. Lisäksi IMF:n myöntämän rahoituksen luottoriskiä vähentää valuuttarahaston asemansa jäsenvaltioiden viimeisenä luotonantajana, mikä antaa sille etuoikeutetun aseman velkojana. 70-vuotisen historiansa aikana IMF on toteuttanut kriisirahoitukseen liittyviä alaskirjauksia lähinnä köyhimmässä jäsenmaissaan osana laajempia velkahelpotuksia.

### ***Terrafame Oyj***

Vuoden 2017 täydentävässä talousarviossa eduskunta myönsi valtioneuvostolle valtuuden myöntää vastavakuutta vaatimatta Terrafame Oyj:lle enintään 107 milj. euron suuruisen omavelkaisen valtioneuvoston jätteen käsittelytoiminnan osalta asetettavien ympäristövakuuksien vastavakuudeksi.

Eduskunnan suostumuksen perusteella valtioneuvosto myönsi helmikuussa 2017 68 milj. euron valtioneuvoston Danske Bankin Terrafame Oy:lle myöntämän pankkitakauksen vastatakaukseksi. Valtioneuvoston kattaa 80 % pankkitakauksen enimmäismäärästä. Pankkitakauslimiittisopimuksen nojalla annettavat pankkitakaukset on rajattu käytettäväksi Terrafame Oy:n Sotkamossa harjoittaman kaivos- ja metallinjalostustoiminnan ja siihen liittyvän jätteen käsittelytoiminnan edellyttämän ympäristöluvan ehtojen täyttämisen vakuudeksi. Valtion takaus on toissijainen suhteessa pankkitakauslimiittisopimuksen mukaisesti val-

tiontakauksen ulkopuoliseen 20 % osuuteen ja valtioneuvoston takauksesta voidaan tarvittaessa maksaa suorituksia vasta tämän jälkeen.

Takauksesta peritään 0,25 % kertamaksu takausvastuun kokonaismäärästä sekä 2,50 % vuotuismaksu käytössä olevien valtion vastatakausta rasittavien pankkitakausten kokonaismäärästä. Vuotuismaksu nousee 2,65 prosenttiin helmikuussa 2018 alkaen ja edelleen 2,80 prosenttiin helmikuussa 2019. Takaus on voimassa enintään 3 vuotta ja 3 kuukautta pankkitakaustiliittisopimuksen allekirjoituspäivästä eli 2.5.2020 saakka.

### ***Pietari-säätiö***

Pietarin Suomi-talon toimintaa ylläpitää Pietari-säätiö, joka on itsenäinen yksityinen toimija. Säätiö otti Suomi-talon peruskorjausta varten lainaa, jolle valtioneuvosto myönsi vuosina 2008 ja 2009 yhteensä 13,5 milj. euron valtioneuvoston takaukset.

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 lyhennyksestä ja valtio on joutunut maksamaan takaajana lainojen lyhennyksiä yhteensä n. 3,2 milj. euroa vuosina 2012–2016. Lainojen saldo on nyt n. 8,8 milj. euroa. Vuoden 2016 lopulla Suomen ja Venäjän pääministerit sopivat että Suomen valtio ostaa talon Venäjän federaatiolta. Kauppa on tarkoitus toteuttaa kevään kuluessa.

## **4.2.2 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 vastuuta on käsitelty tarkemmin tämän raportin Euromaiden rahoitustukiohjelmiin liittyviä vastuuta koskevassa osassa.

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

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

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

\*\* Sisältää jälle rakennus- ja kehitys pankki (IBRD), Kansainvälinen rahoitusyhtiö (IFC), Kansainvälinen investointitakaustalaitos (MIGA)

Lähteet: Tilinpäätöslaskelmat, valtiovarainministeriö, ulkoministeriö

### 4.2.3 Pankkisektoriin liittyvät riskit ja 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 ajauduttua vakaviin vaikeuksiin julkinen sektori on joutunut tukitoimillaan varmistamaan taloudelle ja yhteiskunnan toiminnalle välttämättömän rahoitustoiminnan jatkumisen, vaikka siihen ei ole ollut lainsäädännöllistä velvoitetta.

Asetelma on luonnollisesti muuttunut uuden kriisinratkaisusääntelyn myötä (ks. *Riskit ja niiden hallinta*), mutta toisaalta viimeaikaiset esimerkit esimerkiksi Italiassa ovat osoittaneet, että kynnys uuden sääntelyn toteuttamiseen konkreettisesti tapauksessa ilman valtion mukanaoloa on hyvin korkea.

19 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 pankkeja ja pankkisektorissa on tehty merkittäviä uudelleenjärjestelyitä.

Suomen pankkisektori on suurehko talouden kokoon nähden), mutta sen erityisiä piirteitä ovat ennen kaikkea keskittyneisyys ja voimakkaat sidokset muihin Pohjoismaihin. Kolmesta pankkimarkkinoita hallitsevasta luottolaitosryhmästä kaksi on ulkomaisessa/ pohjoismaisessa omistuksessa. Keskittyneisyys sekä Suomen sisällä että omistuksen kautta Ruotsiin ja Tanskaan kasvattavat pankkisektorin häiriöherkkyyttä ja voidaan arvioida, että suomalaiseseen pankkisektoriin liittyy sen rakenteesta johtuvaa järjestelmäriskiä. Järjestelmäriski ja suhdannekehityksestä aiheutuvat riskit yleensä voimistavat toisiaan.

### ***Taloudellinen tila on pysynyt hyvänä huolimatta toimintaympäristön haasteista***

Useamman vuoden hitaana jatkuneesta talouskasvusta ja erittäin matalien korkojen ympäristöstä huolimatta Suomessa toimivien pankkien taloudellinen tila on pysynyt hyvänä. On huomattava, että vaikka koko sektorin tasolla useat riski-indikaattorit osoittavat varsin hyviä tasoja, niin pankkien välillä on hajontaa.

Joulukuussa 2016 pankkien yhteenlaskettu vakavaraisuuspääoma (ydinpääoma, CET1) oli 25,2 mrd. euroa ja omia varoja oli kaiken kaikkiaan yhteensä 27,7 mrd. euroa. Verrattuna v. 2015 lopun tilanteeseen, ydinpääoman määrä kasvoi n. 1,1 mrd. euroa ja omat varat yhteensä 1,2 mrd. euroa. Vakavaraisuussuhdeluvut nousivat aavistuksen, sillä riskipainotetut saatavat kasvoivat varsin hitaasti. Koko pankkisektorin tasolla ne lisääntyivät n. 1,2 mrd. euroa ja olivat v. 2016 lopussa 116,2 mrd. euroa. Pankkien yhteenlasketut omat varat ylittivät yleisen 10,5 % vaatimuksen 15,5 mrd. eurolla. Puskurin koko kasvoi yli miljardilla eurolla vuotta aiempaan verrattuna. Jos puskurista vähennetään neljälle systeemisesti merkittävälle pankille (Nordea Pankki Suomi, OP Ryhmä, Danske Bank ja Kuntarahoitus) asetetut lisäpääomavaatimukset, oli ylijäämä vuoden lopussa 13,7 mrd. euroa.

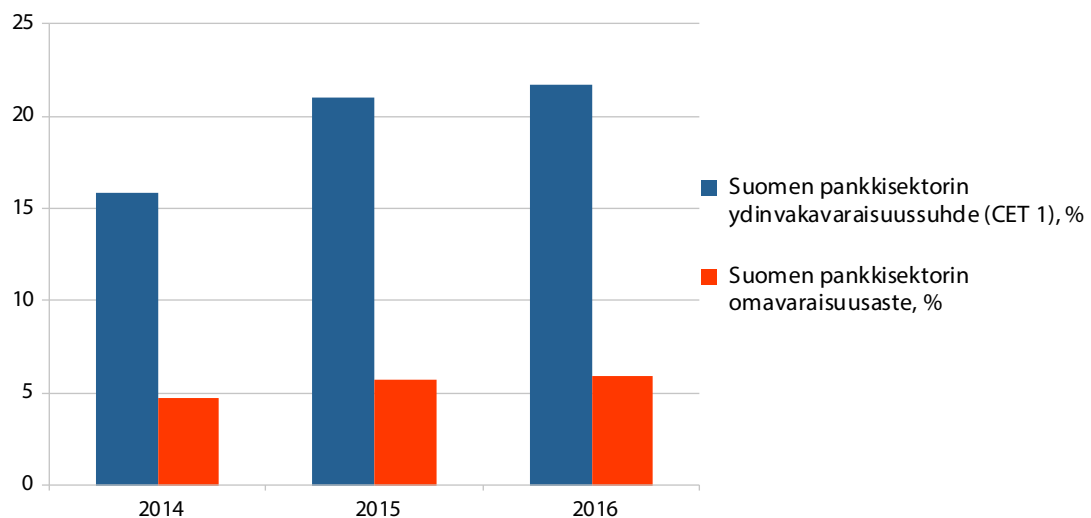
Luottoriski on ylivoimaisesti merkittävin riskien lähde: n. 84 % riskipainotetuista eristä on luottoriskiä ja loput 16 % markkina- tai operatiivista riskiä. Suomalaisten pankkien toteutuneet riskit, eli saatavien arvonalentumistappiot ja järjestämättömät saamiset, ovat pysyneet hyvin matalilla tasoilla. Järjestämättömät saatavat pysyivät vakaasti n. 1,6 % tasolla kaikista saamisista.

Pankkien omavaraisuusaste hieman nousi viime vuonna. Riskipainottamattomien taseerien suhde omiin varoihin oli vuoden lopussa 5,9 %. Joulukuussa 2015 se oli 5,7 %. Baselin pankkivalvontakomitea on ehdottanut omavaraisuusasteen vähimmäisvaatimukseksi 3 %. EU:ssa ei ole vielä päätetty asiasta. Euroopan pankkiviranomainen toimitti Euroopan komissiolle heinäkuussa raportin vähimmäisomavaraisuussuhteen vaikutuksista pankkien toimintaan. Tarkoituksena on, että sitova vähimmäisvaatimus omavaraisuusasteelle tulisi voimaan v. 2018 alusta.

Suomalaisten pankkien varainhankinta ja maksuvalmiustilanne ovat säilyneet hyvinä ja markkinavarainhankinta on sujunut ongelmitta. Suomalaisten pankkien markkinarahoi-  
tustarve (luotonanto – talletukset) oli joulukuussa 2016 n. 42 mrd. euroa ja se katettiin  
pääasiassa pidempiaikaisilla joukkovelkakirjoilla, joista yli puolet on vakuudellisia. Pankki-  
en maksuvalmiuspuskurit täyttävät ja ylittävät lokakuussa 2015 voimaan tulleet maksuval-  
miusvaatimukset. Finanssivalvonnan mukaan merkittävää hajontaa pankkien välillä oli kui-  
tenkin viime vuonna eri ajankohdissa.

Huolimatta useista epävarmuustekijöistä, kuten kansainvälisten osake- ja valuuttamarkki-  
noiden heilahtelusta, Suomen pankkisektori on säilynyt vakaana, eikä kotimaisilla rahoit-  
usmarkkinoilla ja rahoituksen välityksessä ole esiintynyt merkittäviä häiriöitä. Kansainvä-  
lisen talouden ja markkinoiden näkymät ovat kuitenkin epävarmat ja Suomenkin rahoit-  
ussektoriin heijastuvat markkinahäiriöt joko suoraan tai epäsuorasti esimerkiksi Ruotsin  
kautta ovat kuluvana vuonna mahdollisia.

**Kuvio 9. Suomen pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhde ja omavaraisuusaste, %**



Lähde: Finanssivalvonta

### **Rakennemuutos**

Suomen pankkisektorissa on käynnissä erittäin merkittävä rakenteellinen muutos. Nordea Pankki Suomi (NPS) on siirtynyt kuluvan vuoden alusta toimimaan Suomessa sivuliikkeenä ja näin myös siirtynyt Ruotsin pankkivalvojan (Finansinspektion, FI) valvontavastuulle. Vielä viime vuonna NPS oli EKP:n suorassa valvonnassa tiiviissä yhteistyössä Finanssivalvonnan kanssa. NPS oli myös jäsenenä Suomen talletussuojarahastossa, mutta vuoden vaihteen jälkeen vastuu suomalaisten asiakkaiden talletussuojasta NPS:n talletusten osalta siirtyi Ruotsin talletussuojaviranomaisille.

Nordean lisäksi myös Suomessa toimiva Danske Bank on ilmoittanut suunnitelmistaan muuttaa tytäryhtiönsä toiminnon juridisen muodon sivuliikkeeksi. Siirtymää valmistellaan tämän vuoden ajan ja uuteen toimintamalliin siirryttäisiin ensi vuoden alusta.

Vuoden 2017 helmikuussa ulkomaisten sivuliikkeiden markkinaosuus luottolaitosten myöntämistä lainoista oli hieman alle 26 % ja talletuksista noin 35 %. Vastaavat luvut ennen Nordean rakennemuutosta joulukuussa 2016 olivat alle 6 %<sup>20</sup>. Danske Bankin suunnitelman toteutuessa Suomessa toimivien ulkomaisten luottolaitosten sivuliikkeiden markkinaosuus olisi lainoissa n. 36 % ja talletuksissa n. 48 %<sup>21</sup>.

OP Ryhmä, joka on EKP:n suorassa valvonnassa, olisi Danske Bankin rakennemuutoksen seurauksena jättiläinen muiden kotimaisten toimijoiden joukossa. Sen markkinaosuus suomalaisten luottolaitosten lainoista olisi tässä skenaariossa 55 % ja talletuksissa peräti 73 %.

Rakennemuutoksen seurauksena suomalainen pankkimaisema tulee siis näyttämään hyvin erilaiselta kuin mitä se oli esimerkiksi v. 2014 alussa. Tuolloin kaikki suuret toimijat ja suuri enemmistö pienemmistäkin oli kotimaisessa valvonnassa sekä talletussuojan ja sen aikaisen kriisinratkaisusääntelyn alaisena. Ensi vuonna kolmesta suurimmasta luottolaitoksesta kaksi on pohjoismaisten viranomaisten ja kolmas eurooppalaisten viranomaisten kontrollissa. Sen sijaan kotimaisten viranomaisten suorassa kontrollissa on vain keskikokoisia ja pieniä suomalaisia luottolaitoksia.

Finanssiteknologian kehittyminen ja muiden toimijoiden kuin perinteisten pankkien muukaantulo markkinoille näyttää myös todennäköiseltä. Myös pankit ovat muutoksessa, mistä OP Ryhmä on vahva esimerkki. Liiketoimintaa laajennetaan asteittain perinteisen rahoitus- ja vakuutusmallin ulkopuolelle nimikkeen ”digitaalisen ajan monialainen palveluyritys, jolla on vahva finanssiosaaminen” alla. Uusien toimijoiden ja toimintatapojen valvonta asettavat myös uusia haasteita kotimaisille rahoitusmarkkinaviranomaisille.

### ***Riskit ja niiden hallinta***

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

<sup>20</sup> Lähde: Suomen Pankki

<sup>21</sup> Laskelmissa on käytetty markkinaosuuksia 31.12.2016. Lähde: FK, Pankkivuosi 2016.



Suomen ja Ruotsin sekä Suomen ja Tanskan valvojien välisen yhteisymmärryksen ja tiedonvaihdon merkitys korostuu. Myös kriisinratkaisun periaatteita joudutaan tarkastelemaan uudelleen. Muodollisesti NPS ja Danske Bank siirtyvät pankkiunionin ulkopuolelle ja kotivaltioidensa kriisinratkaisuviranomaisten vastuulle, jolloin niillä ei ole mm. pääsyä pankkiunionin kriisinratkaisurahastoon. Kriisitilanteessa näiden pankkien suomalaisten tallettajien talletussuoja katetaan Ruotsin ja Tanskan lain mukaisista talletussuojajärjestelmistä. Vakavassa kriisitilanteessa pohjoismaisten viranomaisten oikea-aikainen ja kattava keskinäinen koordinaatio vahinkojen minimoinniksi ja kriittisten toimintojen jatkuvuuden turvaamiseksi on avainasemassa riskien hallinnassa.

Pohjoismaiden ja Baltian maiden rahoitusmarkkinaviranomaiset ovat eri foorumeilla sopineet vapaaehtoisista ja lähinnä tiedonvaihtoon liittyvistä menettelyistä kriisitilanteissa (yhteistoimintapöytäkirjat). Riskinä voidaan nähdä, että hyvin vaikeissa ja paineisissa olosuhteissa ei pystytä kuitenkaan toimimaan kuten on sovittu, mikä olisi etenkin Suomen markkinoiden toiminnan kannalta erittäin ongelmallista.

Pankkien kriisinratkaisulainsäädäntö on ollut voimassa v. 2015 alusta ja pankkiunionimaiden yhteinen kriisinratkaisumekanismi (SRM) v. 2016 alusta alkaen. Rahoitusjärjestelmän kannalta keskeisten pankkien kriisinratkaisun suunnittelun ja toteutuksen hoitaa kriisinratkaisuneuvosto (SRB) yhteistyössä Suomen Rahoitusvakausviraston (RVV) kanssa. Suomalaisista pankeista tähän ryhmään kuuluvat tällä hetkellä OP Ryhmä, Danske Bank ja Kuntarahoitus. Ensi vuoden alusta lähtien Danske Bank siirtyy Tanskan kriisinratkaisuviranomaisten vastuulle, jos sen ilmoittama suunnitelma rakennemuutoksesta toteutuu. Muiden pienempien suomalaisten toimijoiden kriisinratkaisu on RVV:n vastuulla.

RVV vastaa Suomessa myös talletussuojan järjestämisestä suomalaisten talletuspankkien osalta. EU:ssa on meneillään hanke yhteisen talletussuojajärjestelmän (EDIS) rakentamiseksi pankkiunioniin kuuluville jäsenvaltioille, mutta työ on vielä hyvin kesken ja joka tapauksessa kestäisi useita vuosia ennen kuin yhteinen järjestelmä korvaisi täysin kansallisesti järjestetyn talletussuojan. RVV:n hallinnoimassa talletussuojarahastossa oli v. 2016 lopussa varoja n. 122 milj. euroa, jonka lisäksi vanhassa talletussuojarahastossa (VTSR) on kriisitilanteessa käytettäviä varoja n. 930 milj. euroa.

Nykysääntelyn mukaan jos talletussuojarahaston varat eivät riitä korvaustapahtuman hoitoon, se voi määrätä jäsenpankeilleen lisäkannatusmaksun suuruudeltaan 0,5 % korvattavista talletuksista. Ellei sekään riitä, niin rahasto voi ottaa jäseniltään lainaa korvattavien talletusten suhteessa. Jäsenillä on velvollisuus myöntää laina rahaston sääntöjen mukaan. Rahaston varat (ml. VTSR) ja ylimääräinen kannatusmaksu olisivat yhteensä n. 1,5 mrd. euroa. Kaikki tämän yli menevät korvattavat talletukset tulee tässä esimerkissä rahoittaa jäsenien lainoilla. Vaikeassa markkinatilanteessa, jossa todennäköisesti useammalla pankilla

on järjestelmän sisäisten kytkösten takia rahoitusongelmia, merkittävän lainan järjestäminen rahastolle ilman valtion tukea voi olla haasteellista.

Nordean Suomessa olevat korvattavat talletukset siirtyivät kuluvan vuoden alussa Ruotsin talletussuojajärjestelmän vastuulle. Ensi vuoden alussa tapahtuu vastaava siirto Danske Bankin suomalaisten talletusten osalta Tanskaan, jos pankin suunnitelma juridisen rakenteen muutoksesta toteutuu. Suomen talletussuojarahaston vastuulla oli v. 2016 lopussa RVV:n mukaan suojattuja talletuksia n. 76 mrd. euroa. Nordean mukana vastuusta on siirtynyt Ruotsiin arviolta 16 - 21 mrd. euroa. Vastaavasti ensi vuoden alussa siirtyisi Tanskan talletussuojajärjestelmään n. 8 – 10 mrd. euroa. Suomen rahaston vastuulle jäisi siis edelleen vähintään n. 45 mrd. euroa korvattavia talletuksia.

Suomessa toimivilla pankeilla ei ole Suomessa kansallisia varajärjestelmiä maksuliikenteen, korttimaksamisen tai arvopaperivälityksen toiminnan vakavan häiriintymisen varalta poikkeusoloissa tai niihin rinnastettavissa olosuhteissa. Yhteiskunnan kokonaisturvallisuuden ja toimivuuden kannalta tämä on selkeä riski ja tilannetta pyritään korjaamaan yhteistyössä toimialan kanssa huoltovarmuusorganisaation puitteissa. Viranomaisten ja toimialan kesken on kuitenkin näkemuseroja varautumisen toteuttamistavasta, mikä on hidastanut työn etenemistä.

EU:ssa on parhaillaan käynnissä neuvottelut komission aloitteista yhteisen talletussuojajärjestelmän, pankkisektorin riskejä vähentävien toimien sekä kriisinratkaisurahaston yhteisen varautumisjärjestelyn osalta. Missä muodossa komission esitykset lopulta päättyvät EU:n sääntelyksi, miten niitä toimeenpannaan jäsenvaltioissa ja milloin, ovat edelleen avoimia kysymyksiä.

#### 4.2.4 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.

Kunta voi lähtökohtaisesti itse ratkaista, miten palvelut käytännössä tuotetaan. Valtuusto päättää palveluja tuottavien yksiköiden organisointimuodoista 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 n. 25 %. Kuntayhtymien ylin päätöksentekolin 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 v. 2014 18,13 % tasosta 19,89 prosenttiin v. 2017.

### ***Kuntien lainakanta***

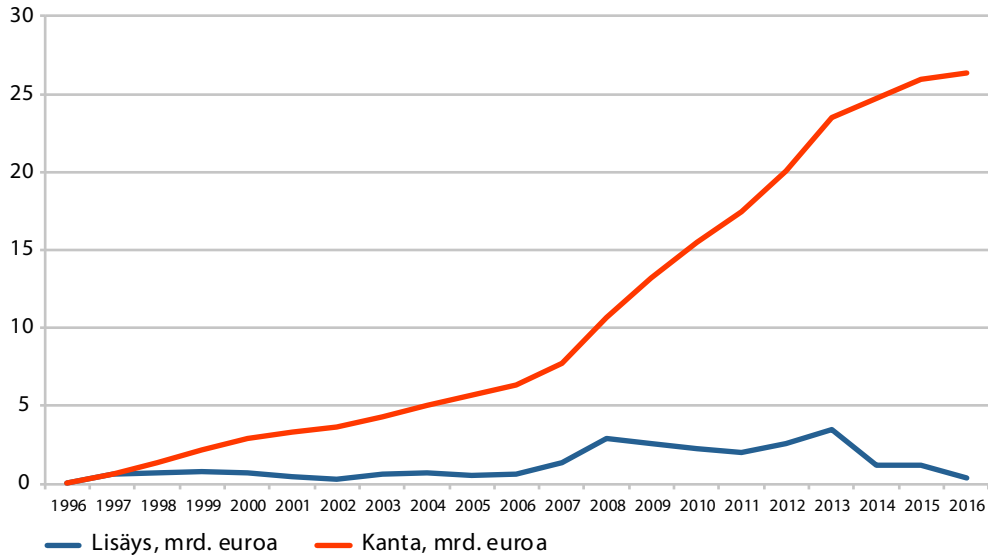
Kuntien lainamäärä on kasvanut vuosittain, ja v. 2016 tilinpäätösarvioiden mukaan kunnilla on lainaa n. 16,04 mrd. euroa. Kuntien lainamäärän kasvu oli pitkään rauhallista ja varsin vakaata, kunnes vuodesta 2003 lähtien lainamäärä on kasvanut nopeaa tahtia n. 5,5 mrd. eurosta nykyiselle tasolle. Kuntien ja kuntayhtymien yhteenlaskettu lainakanta oli v. 2016 lopussa n. 18,0 mrd. euroa. Koko kuntakonsernin<sup>22</sup> yhteenlaskettu lainamäärä oli vuoden 2015 lopussa n. 32,7 mrd. euroa. Konsernilainakannasta on yli 100 000 asukkaan kuntakokoryhmällä (9 kaupunkia) on n. 48 % osuus ja kuntalainoista n. 40 % -osuus.

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

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

Kuntien takauskeskuksen myöntämien takausten määrä on kasvanut samassa suhteessa kuin Kuntarahoituksen toimintakin. Takauskeskuksen takauskanta on moninkertaistunut vajaassa kymmenessä vuodessa: v. 2005 takauskanta oli hieman yli 5 mrd. euroa ja v. 2015 n. 26 mrd. euroa. Vuodesta 2015 kasvua on n. 0,36 mrd. euroa.

<sup>22</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.

**Kuvio 10. Kuntien takauskeskuksen takauskanta 1996–2016, mrd. euroa**

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. Tämän seurauksena kuntien yhteisen varainhankintajärjestelmän kautta otettujen lainojen, kuten myös muiden pankkien ja luottolaitosten myöntämien lainojen hinnoittelussa ei ole juuri kuntakohtaisia eroja. Tähän saattaa sisältyä riskiä, koska myös taloudeltaan heikohkolla kunnalla on mahdollisuus saada lainaa edullisesti ja tätä lainaa saatetaan käyttää myös maksuvalmiuden ylläpitoon eikä taloudellisesti kannattaviin, peruspalveluiden hoitamiseen tarkoitettuihin investointeihin. Riskiä hallitaan vuosien saatossa hyvin toimivaksi osoittautuneella kuntien tilinpäätöstietoihin perustuvalla arviointimenettelyllä, jonka avulla valtiovarainministeriö seuraa ja tarvittaessa ohjeistaa kuntien taloutta kuntakohtaisesti. Erittäin heikko taloudellinen tilanne ja tervehdyttämismahdollisuuksien olemattomuus voi johtaa kunnan liittämiseen toiseen taloudeltaan kestävämpään kuntaan.

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

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

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

Kokonaisuutena kuntien lainakantaa ei tällä hetkellä voitane pitää merkittävänä riskitekijänä valtiolle tai kuntataloudelle. Huolestuttavaa on kuitenkin sen kasvusuunta ja kasvun suuruus. Neljän 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 saatavuus voi "sokaista" kuntapäätäjiä ja johtaa turhiin investointeihin sekä liian positiivisiin kustannusarvioihin investointien vuosikuluis- ta. Alijäämän kattamisvelvoite ei rajoita investointeja eikä mikään taho katso, syntykö kuntatalouteen päällekkäisiä investointeja.

## SOTE- JA MAAKUNTAUUDISTUS

Sote- ja maakuntauudistuksen tavoitteena on kaventaa ihmisten hyvinvointi- ja terveyseroja, parantaa palvelujen saatavuutta ja yhdenvertaisuutta sekä hillitä kustannusten kasvua ja kuroa umpeen julkisen talouden kestävyysvajetta. Tavoitteena on, että v. 2029 sosiaali- ja terveydenhuollon kustannukset ovat vuositasolla 3 mrd. euroa alemmat kuin ne olisivat ilman uudistusta. Maaliskuussa 2017 eduskunnalle annattavan hallituksen esityksen mukaan vastuu sosiaali- ja terveyspalvelujen järjestämisestä siirtyy kunnilta ja kuntayhtymiltä 1.1.2019 alkaen 18 maakunnalle. Jatkossa Suomen julkinen hallinto järjestetään siis kolmella tasolla, jotka ovat valtio, maakunta ja kunta. Perustettavat maakunnat muodostetaan pääosin nykyisen maakuntajaon pohjalta ja ne perustetaan monitoimialaisiksi. Maakunnille osoitetaan sosiaali- ja terveydenhuollon tehtävien lisäksi 1.1.2019 alkaen mm. pelastustoimen ja ympäristöterveydenhuollon tehtävät, maakuntien liittojen tehtävät, alueelliset kehittämistehtävät ja elinkeinojen edistämisen tehtävät sekä alueiden käytön ohjaus ja suunnittelu. Maakuntien toiminnassa palvelujen järjestäminen ja tuottaminen erotetaan toisistaan. Samalla valtion mahdollisuutta ohjata maakuntien vastuulle kuuluvaa sosiaali- ja terveydenhuoltoa vahvistetaan.

Maakuntien toiminta rahoitetaan pääosin valtion yleiskatteellisella rahoituksella ja osin palvelujen käyttäjiltä kerättäviltä asiakasmaksuilla. Rahoitusvastuun siirtyessä kunnilta valtiolle, on valtion tuloja lisättävä ja kuntien tuloja vastaavasti vähennettävä niiltä pois siirtyvän n. 17,42 mrd. euron rahoitusvastuun verran. Valtion verotuloja kasvatetaan kiristämällä valtion ansio-tuloverotusta. Jotta kokonaisveroaste ei kasvaisi, veloitetaan kunnat vastaavasti alentamaan kunnallisveroa. Kunnallisveron vähennys olisi tämän hetken arvion mukaan 12,47 prosenttiyksikköä kaikissa kunnissa eli n. 11,14 mrd. euroa. Myös kuntien osuutta yhteisöveron tuotosta alennetaan 10,69 prosenttiyksikön mukaan eli n. 0,5 mrd. euroa ja valtion osuutta vastaavasti kasvatetaan. Uudistuksilla on merkittäviä vaikutuksia myös kunnan peruspalvelujen valtionosuusjärjestelmään. Kuntien valtionosuuksia vähennetään siirtyviä valtionosuustehtäviä vastaavalta osalta n. 5,8 mrd. euroa.

Valtionosuusjärjestelmää muutetaan lähtökohtaisesti suurten kuntakohtaisten muutosten kohtuullistamiseksi ottamalla käyttöön tasauselementtejä: puhtaasti sote-tehtävien siirrosta aiheutuvien ns. automaattimuutosten rajoitin sekä kaikki rahoitus-aseman muutokset huomioiva siirtymätasaus. Tämä siirtymätasaus rajaa voimaantulovuonna muutoksen nollaan ja tasaus jää pysyväksi vuodesta 2023 eteenpäin siten, että sotesta aiheutuva tasapainon muutos on enintään +/- 100 euroa/asukas kunnassa.

SOTE-uudistuksen yhteydessä lakisääteiset kuntayhtymät lakkaavat olevasta ja ne siirretään pääsääntöisesti siihen maakuntaan, johon sen jäsenkunnat kuuluvat. Kuntayhtymien omaisuus varoineen, velkoineen ja sitoumuksineen seuraa järjestämisvastuuta ja on edelleen samassa käytössä, johon se on hankittu. Sairaanhoidopiirien kuntayhtymien omistamien rakennusten tasearvo on v. 2015 tilinpäätöksen perusteella n. 2,3 mrd. euroa ja muut pysyvät vastaavat n. 1,1 mrd. euroa. Maakuntien vastuulle siirtyvät sairaanhoidopiirien velat ovat v. 2016 alustavan tilinpäätösarvion mukaan n. 1,4 mrd. euroa, mutta sairaanhoidopiireille tähän mennessä STM:ssä myönnettyjen investointilupien perusteella velka on kasvamassa ainakin 1,4 mrd. eurolla. Näille kuntayhtymistä maakuntiin siirtyville veloille annetaan valtion takaus. Kunnan järjestämän perusterveydenhuollon, erikoissairaanhoidon, sosiaalitoimen ja pelastustoimen käytössä olevat tilat maakunta vuokraa vähintään kolmeksi vuodeksi. Tässä tilanteessa kuntien velat säilyvät entisellään, mutta konsernivelat pienenevät em. verran. Sote-uudistuksen yhteydessä on alijäämäisten kuntayhtymien taseessa oleva alijäämä katettava viimeistään 2018. Tämä saattaa heikentää joidenkin kuntien taloutta.

### ***Kuntien takaukset***

Kunnat ovat myös kasvattaneet takauksiaan ja v. 2015 tilinpäätöstietojen perusteella kunnilla oli takauksia yhteensä 8,9 mrd. euroa, josta saman konsernin ulkopuolisille oli 1,2 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, v. 2015 kuntayhtymillä oli takauksia samaan konserniin kuuluvien yhteisöjen puolesta n. 350 milj. euroa ja muiden puolesta n. 10 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. Edellä olevassa tarkastelussa ei ole mukana kuntien vastuita Kuntien takauskeskuksen antamista n. 26 mrd. euron takauksista. Kuntien osuus takauskeskuksen takausvastuista toimii euroa/asukas periaatteella, eli vastuuta kuntaa kohti oli n. 4 800 euroa/asukas. Tässä summassa on huomattava, että n. 13 mrd. euroa on Kuntarahoituksen myöntämiä lainoja, joka on jo tilastoissa merkitty kuntien velkana. Tästä n. 7 mrd. euroa on valtion takaamaa yleishyödylliseen asuntuotantoon myönnettyjä lainoja ja loppu 6 mrd. euroa on lähinnä Kuntarahoituksen maksumiuteen 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 1997–2015 tekemistä elinkaarihankkeiden määrästä on n. 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.

#### 4.2.5 Valtio-omisteiset yhtiöt

Valtion yhtiöiden omistus jakautuu valtioenemmistöisiin yhtiöihin, joissa valtio-omistajalla on enemmistö äänivallasta. Lisäksi on valtion osakkuusyhtiöitä, jonka kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta valtiolla on vähintään 10 % ja enintään 50 %<sup>23</sup>. Lakia valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta muutettiin 1.1.2017 alkaen siten, että jatkossa eduskunnan suostumusta edellytettäisiin myös omistus- tai yritysjärjestelyssä, jonka toteuttamisen seurauksena valtion osuus kaikkien osakkeiden tuottamasta äänivallasta yhtiössä laskee yhteen kolmasosaan tai sitä pienemmäksi. Lisäksi muutoksella mahdollistettiin valtion kehitysyrityksen perustaminen. Kehitysyrityksen toiminnan rahoittamiseksi sinne arvioidaan siirrettävän valtion omistamien yhtiöiden osakkeita, ensivaiheessa arviolta n. 2,5 mrd:n euron arvosta. Valtioneuvoston yleisistunnossa käsiteltäisiin kehitysyrityksen osakehankinnat ja niiden luovuttaminen. Yhtiön osakehankinnat ja –luovutukset sekä omistuksista saatavat osingot ovat valtion budjettitalouden ulkopuolella, mikä tarkoittaa eduskunnan budjettivallan kaventumista. Kehitysyrityksen toiminnan tavoitteena on edesauttaa uuden yritystoiminnan kehittymistä nopeamman tuottavuuskehityksen aloilla sekä edistää yritysjärjestelyjen tehokkaampaa toteuttamista. Tätä toimintaa varten on perustettu elokuussa 2016 valtion kehitysyritys Vake Oy.

Yhtiöiden omistajaohjaus on jakaantunut valtioneuvoston kanslian ja eri ministeriöiden välille. Yhtiöt on luokiteltu sen perusteella, onko yhtiöissä valtion näkökulmasta strateginen intressi, joka voi liittyä huoltovarmuuteen, infrastruktuurin ylläpitämiseen, maanpuolustukseen tai peruspalveluvalvonnasta huolehtimiseen. Erityistehtävää toteuttavissa yhtiöissä on sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä intressi. Finanssi-intressi -yhtiöissä ei ole pysyvää omistuksen perustetta vaan yhtiöiden pääomat tulisi sijoittaa vauhdittamaan kansantalouden kasvua sopivana ajankohtana. erityistehtävyyhtiöitä, joissa on sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi. Kaupallisin perustein toimivien yhtiöiden omistajaohjaus on keskitetty valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle ja erityistehtävyyhtiöiden omistajaohjauksesta vastaa kunkin toimialan sääntelystä vastaava ministeriö. Omistajaohjausosaston vastuulla on ollut v. 2016 puolivälissä 47 yhtiötä ml. Solidiumin omistuksessa olevat yhtiöt. Eri ministeriöiden vastuulla oli 18 erityistehtävyyhtiötä, joissa on ns. strateginen sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi.

<sup>23</sup> Valtion yhtiöomistusta säätelee laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (1368/2007/1315/2016), jossa on määritelty mm. eduskunnan, valtioneuvoston ja omistajaohjauksesta vastaavan ministeriön toimivalta. Lisäksi on annettu valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös (13.5.2016, jossa on esitetty mm. omistajaohjauksen lähtökohdat, omistajapoliittiset tavoitteet ja yritysvastuu.

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.

Työ- ja elinkeinoministeriön yhteydessä toimiva kirjapitolautakunta voi antaa ohjeita ja lausuntoja lain soveltamisesta. Lautakunta on antanut (12.9.2006) yleisohjeentoimintakertomukseen sisällytettävästä arviosta koskien merkittävimpiä riskejä kuten operatiiviset riskit, rahoitusriskit ja vahinkoriskit. 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.

Viime vuosine merkittävimmäksi realisoituneeksi riskiksi menetettyjen pääomien muodossa nousevat 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 n. 126,5 milj. eurolla sekä maksamaan tappiokorvauksia Finnvera Oyj:lle n. 44 milj. euroa sen takaustoiminnasta kaivosyhtiölle. Kaiken kaikkiaan Talvivaara Sotkamo Oy:n kaivostoiminnasta aiheutuneet talousarvion kautta rahoitetut ympäristövahinkojen ehkäisemisen kustannukset ja Finnveran tappiokorvaukset sekä Solidiumin menetetyt sijoitukset ovat nousseet n. 320 milj. euroon.

Toiminta kaivoksella ja metallien jalostuslaitoksessa on elpynyt v. 2016 aikana ja ympäristöturvallisuus on toistaiseksi saatu varmistettua. Kaivostoimintaa jatkamaan on perustettu Terrafame Oy, jonka valtio omistaa Terrafame Group Oy:n kautta. Terrafame Group Oy:n lisäpääomittaminen on tähän mennessä vaatinut 491,5 milj. euroa, joilla sijoituksilla toiminnan kustannukset arvioidaan katettavan kesään 2017 saakka. Lisäksi alkuvuonna 2017 saatiin solmittua jatkorahoitussopimus uutena omistajana mukaan tulevan sijoitusrahaston Galena Asset Managementin kanssa, joka kuuluu singaporelaiseen Trafigura -konserniin. Sopimus edellyttää myös Terrafame Group Oy:n sijoittavan Terrafame Oy:öön omaa pääomaa 25 milj. euroa sekä lisäsitoumuksena 50 milj. euroa. Valtiolle jää edelleen kaivostoiminnan riskit, sillä sen omistusosuus Terrafame Oy:stä em. järjestelyn jälkeen on 84,2 %.

#### 4.2.6 Ympäristö- ja kemikaaliturvallisuuden 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<sup>24</sup> on ehdottanut esim. ympäristövahinkovakuutuksen kehittämistä kattavammaksi, öljysuojarahaston kaltaisen rahaston perustamista ympäristövahinkoja varten tai vakuutuksen korvaamista yrityksiltä kerättävällä verolla ja samansuuruisella määrärahalta.

#### 4.2.7 Sopimusvastuut<sup>25</sup>

Valtio vastaa päästökaupan ulkopuolella olevan ns. taakanjakosektorin (liikenne, maatalous, asuminen) osalta päästötavoitteiden saavuttamisesta. Näyttäisi siltä, että nykyinen vähennysvelvoite (-16 % vuoden 2005 päästöistä vuoteen 2020 mennessä) tullaan alittamaan. Jos päästöt kuitenkin 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. 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 n. 700 milj. euroa. Laitoksenhaltijan on otettava vastuiden 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 (n. 146 milj. euroa).

24 YMra 23/2014 Toissijaisten ympäristövastuujärjestelmien kehittäminen

25 Valtion sopimusvastuita ei ole kattavasti käsitelty tässä tarkastelussa.

## 5 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 v. 2011 rahoitusvarallisuus pieneni tuntuvasti. Vuoden 2011 jälkeen rahoitusomaisuus on kasvanut pörssikurssien nousun ansiosta. Valtio on saanut viime vuosina omistuksistaan osinkotuloja n. 1,2 mrd. euroa, mikä on n. 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 reaali-varat.

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rahoitusvarat, mrd. €	56,3	62,2	64,9	51,7	58,5	63,7	55,5	58,5	59,5	60,4	61,3	61,1
% BKT:sta	34,3	36	34,8	26,7	32,3	34,1	28,2	29,3	29,3	29,4	29,3	28,6
Reaali-varat, mrd. €						47,7	49,5	51,1	52,4	51,8	53,0	
% BKT:sta						25,5	25,2	25,6	25,8	25,2	25,3	
Yhteensä, mrd. €						111,4	105,1	109,6	111,9	112,2	114,3	
% BKT:sta						59,5	53,4	54,9	55,0	54,6	54,6	

Lähde: Tilastokeskus

## 5.1 Valtiontalouden kokonaistuotto- ja kululaskelma ja kokonaistase

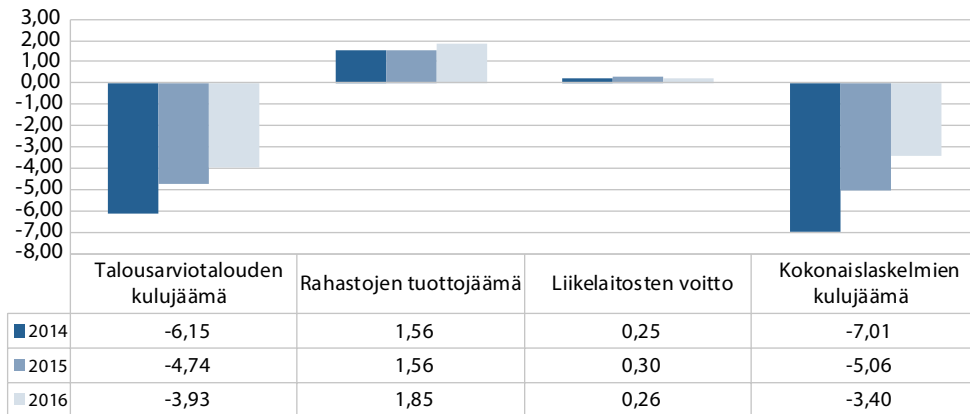
Valtiontalouden raportointikäytäntöjen läpinäkyvyyttä ja avoimuutta on parannettu kehittämällä valtiontalouden tilan kuvaamista kansantaloudellisten tarkastelujen lisäksi yrityksissä ja muissa yhteisöissä yleisesti käytössä olevien tilinpäätöslaskelmien avulla. Suoriteperusteinen liikekirjanpito ja siihen perustuva tilinpäätösraportointi on sinänsä ollut valtiolla käytössä vuodesta 1998 alkaen. Valtion talousarviosta annettuun asetukseen (118/2016) lisättiin vaatimus esittää hallituksen vuosikertomuksessa katsaus talousarviontalouden, valtion liikelaitosten ja talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen muodostaman kokonaisuuden tuottoihin ja kuluihin (kokonaistuotto- ja kululaskelma) sekä varallisuusasemaan (kokonaistase) ja taseen ulkopuolisiin vastuisiin. Nämä valtiontalouden kokonaislaskelmat on esitetty hallituksen vuosikertomuksessa tilikaudelta 2015 alkaen. Lisäksi kokonaislaskelmat on sisällytetty ensimmäisen kerran v. 2017 talousarvioesityksen yleisperusteluihin. Katsaukseen valtion taloudellisista vastuista ja riskeistä kokonaislaskelmat on sisällytetty vuodesta 2016 alkaen.

Valtiokonttorissa laadittavien valtiontalouden kokonaislaskelmien tarkoituksena on antaa aikaisempaa parempi kokonaiskuva valtioneuvoston ohjauksella alaisesta valtiontaloudesta (valtio-oikeushenkilö). Kokonaislaskelmat on laadittu em. yksiköiden virallisten tilinpäätösten perusteella, mutta ne ovat tilintarkastamattomia. Kokonaislaskelmissa tuloslaskelmasta ja taseesta on eliminoitu valtiontalouden sisäisten erien vaikutus eli valtion virastojen, rahastojen ja liikelaitosten keskinäiset tapahtumat. Merkittäviä eliminointierä ovat mm. liikelaitosten omaisuuserät ja voittojen tuloutukset, rahastojen kassavarat, valtion sisäiset eläkemaksut ja siirrot talousarvion ulkopuolelle sekä sisäiset vuokrat. Kokonaistaseeseen (government overall balance) sekä kokonaistuotto- ja kululaskelman tarkastelun laajuus on suppeampi kuin konsernitaseeseen (consolidated balance sheet) ja -tuloslaskelman, sillä kokonaislaskelmissa esim. valtion määräysvallassa olevat yhtiöt sisältyvät sijoituksina käyttöomaisuusarvopapereihin.

### 5.1.1 Valtiontalouden kokonaistuotto- ja kululaskelma

Tuotto- ja kululaskelma osoittaa, ovatko tilikauden aikana saadut tuotot riittäneet kattamaan tilikauden aikaiset kulut. Vuonna 2016 valtiontalouden kokonaistuotto- ja kululaskelman kulujäämä oli 3,4 mrd. euroa. Se on pienentynyt 1,7 mrd. euroa vuodesta 2015. Tähän on vaikuttanut erityisesti verotuottojen kasvu sekä toiminnan kulujen pienentyminen. Valtion toiminnan kuluja on kuitenkin jouduttu edelleen rahoittamaan lainanotolla.

Seuraavassa kuviossa on esitetty kokonaistuotto- ja kululaskelman kulujäämä sekä talousarviontalouden kulujäämä, rahastotalouden tuottojäämä ja liikelaitosten voitto erillisesti raportoituna.

**Kuvio 11. Valtiontalouden tuotto- ja kulujäämät 2014–2016, mrd. euroa.**


Lähde: Valtiokonttori

Valtiontalouden kokonaistuotto- ja kululaskelman kulujäämä 3,4 mrd. euroa oli 1,6 mrd. euroa suurempi kuin talousarviotalouden kulujäämästä (3,9 mrd. euroa), valtion liikelaitosten voitosta (0,3 mrd. euroa) sekä talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen tuottojäämästä (1,8 mrd. euroa) suoraan yhteenlaskettu kulujäämä. Tämä johtuu sisäisten erien eliminoimisesta, joista suurimpia ovat rahastosiirrot ja liikelaitosten voitontuloutukset talousarviotalouteen:

- Valtion eläkerahastosta talousarvioon suorittamien siirtojen eliminointi vähentää siirtotalouden tuottoja 1 790 milj. euroa.
- Valtion talousarviotaloudesta valtion televisio- ja radiorahastoon tehdyn siirron eliminointi vähentää siirtotalouden kuluja 508 milj. euroa.
- Liikelaitosten voiton tuloutusten eliminoinnit vähentävät rahoitustuottoja 237 milj. euroa.
- Senaatti-kiinteistöjen saamat vuokrat valtion talousarviotalouden virastoilta vähentävät vuokratuottoja ja vuokrakuluja 535 milj. euroa.
- Virastojen ja laitosten eläkemaksut (työnantajan osuus) vähentävät muita tuottoja ja henkilöstökuluja 658 milj. euroa.

## 5.1.2 Tase

Tase kuvaa tilinpäätöshetken taloudellista asemaa eli omaisuus- ja velkaeriä. Valtiontalouden kokonaislaskelman taseen loppusumma 83,1 mrd. euroa oli 9,3 mrd. euroa pienempi kuin talousarviotalouden (56,7 mrd. euroa), valtion liikelaitosten (8,6 mrd. euroa) ja talousarvion ulkopuolisten valtion rahastojen (27,0 mrd. euroa) eliminoimaton yhteenlaskettu taseiden loppusumma. Tämä johtuu yhdistämisistä ja eliminoinneista, joista suurimpia ovat:

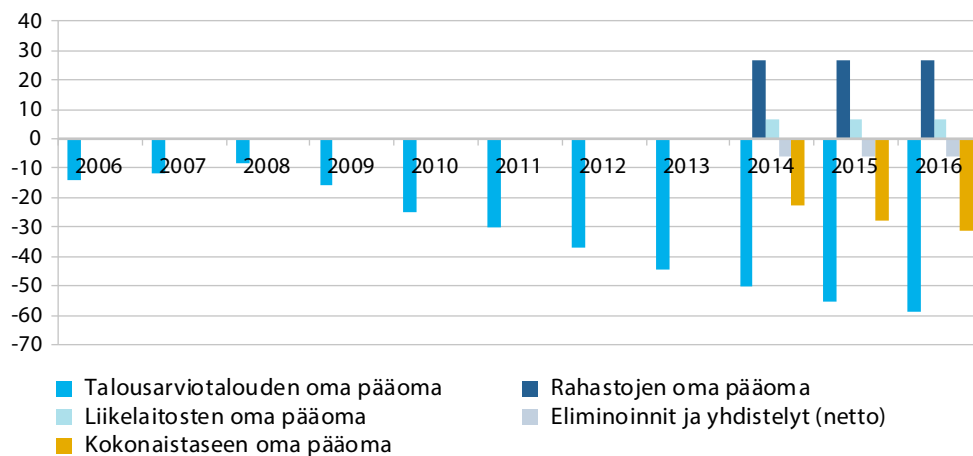
- Liikelaitosten omaisuus, kuten rakennukset ja maa-alueet, ilmoitetaan talousarvio-otalouden taseessa sijoituksina liikelaitosten peruspääomiin, kun taas kokonaistaseessa ne raportoidaan omaisuuserän luonteen mukaisesti. Liikelaitosomistuksen eliminointi vähentää käyttöomaisuussijoituksia ja omaa pääomaa 6 006 milj. euroa.
- Rahastojen kassavarat ovat osa valtion kassaa. Siten rahastojen yhdistilisaamisten eliminointi vähentää kokonaislaskelmassa pankkisaamisia ja lyhytaikaisia velkoja 2 317 milj. euroa.
- Valtion eläkerahastosta talousarvioon suorittamien siirtojen eliminointi vähentää kokonaistaseen omaa pääomaa 1 790 milj. euroa.
- Liikelaitosten voiton tuloutusten eliminoinnit lisäävät omaa pääomaa 237 milj. euroa.

Keskeisiä muutoksia taseessa oli mm. vieras pääoma kasvu 2,2 mrd. eurolla sekä vaihto- ja rahoitusomaisuuden pienentyminen 1,3 mrd. eurolla. Rahoitusvaroja käytettiin menojen kattamiseen suuremman velanoton sijasta.

## Oma pääoma

Oma pääoma kuvaa nettovarallisuutta, kun omaisuuseristä vähennetään varaukset ja vieras pääoma. Valtion kokonaistaseen oma pääoma muodostuu budjettivaltion, rahastojen ja liikelaitosten omasta pääomasta. Valtion kokonaistaseen oma pääoma v. 2016 oli 31,2 mrd. euroa negatiivinen. Vuoteen 2015 nähden oman pääoman negatiivisuus on kasvanut 3,5 mrd. euroa.

**Kuvio 12.** Valtiontalouden taseen oman pääoman kehitys 2006–2016, mrd. euroa



Lähde: Valtiokonttori

Valtion kokonaistaseen mukainen oma pääoma on selkeästi vähemmän negatiivinen kuin valtion talousarviotalouden oma pääoma. Tämä johtuu sekä rahastojen että liikelaitosten oman pääoman positiivisuudesta. Yhteenlaskettu oma pääoma on kuitenkin heikentynyt viimeisen kolmen vuoden aikana, jolta kokonaislaskelmat on laadittu. Tämä johtuu valtion talousarviotalouden kulujäämien kertymisestä.

Valtion talousarviotaloudesta tehtiin ensimmäinen aloittava tase 1.1.1998. Oma pääoma oli tuolloin n. 30 mrd. euroa negatiivinen. Taseessa omaisuus arvostettiin pääosin hankintameno hintaan. Vuosina 1998–2008 talousarviotalouden tuotto- ja kululaskelmat olivat pääsääntöisesti positiivisia. Tämä vahvisti valtion varallisuusasemaa ja v. 2008 valtion talousarviotalouden oma pääoma oli enää 8,1 mrd. euroa negatiivinen.

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 v. 1998 aloittavassa taseessa. Taseen mukainen omaisuus ei ole kasvanut yhtä paljon kuin vieras pääoma.

### **Vieras pääoma**

Vieraaseen pääomaan luetaan otetut euromääräiset ja valuuttamääräiset lainat, siirtovelat, ostovelat sekä muut pitkä- ja lyhytaikaiset velat. Vuonna 2016 talousarviotalouden vieras pääoma oli yhteensä 115,7 mrd. euroa. Kokonaistaseen mukainen valtion vieras pääoma oli 31.12.2016 yhteensä 114,3 mrd. euroa, kasvua oli yhteensä 2,2 mrd. euroa.

Talousarviotaloudella euro- ja valuuttamääräisiä lainoja oli v. 2016 yhteensä 104,6 mrd. euroa. Rahastoilla ei ole euro- tai valuuttamääräisiä lainoja. Liikelaitoksilla euro- ja valuuttamääräisiä lainoja oli 1,8 mrd. euroa. Lainojen eliminointeja oli 867 milj. Kokonaistaseessa lainoja oli 105,5 mrd. euroa.

### **Julkisesti noteeratut arvopaperit**

Talousarviotalouden julkisesti noteerattujen osake- ja muiden arvopaperiomistusten markkina-arvo oli v. 2016 lopussa 11,5 mrd. ja v. 2015 lopussa 10,2 mrd. euroa. Seuraavassa taulukossa on kuvattu Valtion eläkerahaston sekä Solidiumin omistamien julkisesti noteerattujen osakkeiden ja osuuksien 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**

	Talousarviotalous		Valtion eläkerahasto*		Solidium**		Yhteensä	
	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo
Yhteensä 2016	5,7	11,5	13,2	16,9	8,5	8,5	27,3	37,0
Yhteensä 2015	5,7	10,2	13,2	16,7	7,3	7,3	26,1	34,2
Muutos 2016 vs. 2015, €	0,0	1,3	0,0	0,2	1,2	1,2	1,2	2,8
Muutos 2016 vs. 2015, %	0,0 %	13,1 %	-0,1 %	1,3 %	17,0 %	17,0 %	4,7 %	8,2 %

\* Vuoden 2015 riskiraportissa Valtion eläkerahaston lukuihin on luettu myös julkisesti noteeraamattomia osakkeita ja osuuksia. Tähän raporttiin luvut on korjattu v. 2015 osalta.

\*\* Solidium ei ole laatinut tilinpäätöstä 31.12.2016 tilanteesta. Solidium arvostaa julkisesti noteeratut osakkeet markkinahintaan, siten osakeomistusten kirjanpitoarvona on esitetty ko. markkina-arvo. Vastaavasti rahamarkkinasijoitusten kirjanpitoarvona on esitetty niiden markkina-arvo 31.12.2016.

Lähde: Valtiokonttori

## 6 Valtion vastuut ja riskit: yhteenveto

Kuten jo alussa 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. Kaikkia valtion kohtaamia taloudellisia riskejä onkin haasteellista tunnistaa.

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. valtiokäsitteen laajuudesta sekä varallisuuserien sisällöllisestä käsittelystä.

**Taulukko 10. Valtion varat ja vastuut, mrd. euroa.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>VARAT</b>							
<b>Valtion reaalivarat</b>	<b>47,7</b>	<b>49,5</b>	<b>51,1</b>	<b>52,4</b>	<b>51,8</b>	<b>53,0</b>	
% BKT:sta	25,5	25,2	25,6	25,8	25,2	25,3	
<b>Valtion rahoitusvarallisuus</b>	<b>63,7</b>	<b>55,5</b>	<b>58,5</b>	<b>59,5</b>	<b>60,4</b>	<b>61,3</b>	<b>61,1</b>
% BKT:sta	34,1	28,2	29,3	29,3	29,4	29,3	28,6
Valtion kassa	11,2	10,3	7,4	4,6	3,1	4,4	3,1
Solidium	9,3	6,9	7,2	8,2	7,6	6,8	7,8
Muut noteeratut osakeomistukset	12,1	8,6	7,8	9,5	10,9	10,2	11,5
Asuntorahaston saamiset	8,2	7,7	7,2	6,5	6,0	5,4	4,8
<b>VASTUUT</b>							
<b>Valtion velka</b>	<b>75,2</b>	<b>79,7</b>	<b>83,9</b>	<b>89,7</b>	<b>95,1</b>	<b>99,8</b>	<b>102,3</b>
% BKT:sta	40,2	40,5	42,0	44,1	46,6	48,2	47,8
<b>Kuntien velka</b>	<b>10,6</b>	<b>11,4</b>	<b>12,9</b>	<b>14,9</b>	<b>16,9</b>	<b>18,1</b>	<b>18,8</b>
% BKT:sta	5,7	5,8	6,4	7,3	8,2	8,5	8,8
<b>Valtion takaukset*</b>	<b>22,3</b>	<b>27,3</b>	<b>32,5</b>	<b>34,0</b>	<b>38,6</b>	<b>44,2</b>	<b>46,0</b>
% BKT:sta	11,9	13,9	16,2	16,8	18,8	21,1	21,5
Finnvera**	12,8	14,0	14,8	14,6	17,5	22,6	22,6
Opintolainat	1,4	1,4	1,5	1,6	1,8	2,0	2,3
ERVV	0,0	2,1	5,1	6,2	6,6	6,2	6,3
Suomen Pankki						0,5	0,6
Valtion rahastot	7,9	9,1	10,2	11,2	11,8	12,3	13,1
Muut***	0,3	0,6	0,8	0,5	0,3	0,6	1,0
<b>Pääomavastuut</b>	<b>5,1</b>	<b>5,8</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>	<b>17,2</b>	<b>17,8</b>	<b>18,0</b>
% BKT:sta	2,7	3,0	8,5	8,4	8,4	8,5	8,4
<b>Muut vastuut</b>	<b>105,1</b>	<b>112,3</b>	<b>119,0</b>	<b>117,8</b>	<b>132,9</b>	<b>130,8</b>	<b>129,5</b>
% BKT:sta	56,2	57,0	59,6	57,8	64,8	63,2	60,5
Talousarviotalous	103,3	110,4	117,0	115,4	130,4	128,3	126,9
Rahastotalous	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,9	1,2
Liikelaitokset	1,4	1,5	1,5	1,8	1,8	1,6	1,4

\* Valtiontakaukset ja –takuu on esitetty tarkemmin valtion tilinpäätöksen liitteessä 12.

\*\* Finnveran luvut on korjattu vuosien 2009–2015 osalta. Finnvera Oyj:n EMTN-lainaohjelmalle on myönnetty valtiontakaus kattaa myös koron- ja valuutanvaihtosopimukset (eri takuiden keskinäiset päällekkäisvastuut eliminoitu). Johdannaissopimukset solmitaan kansainvälisen, vakioomutoisen ns. ISDA-sopimuksen puitteissa ja siihen liitetään luottoriskiä vähentävä vakuusjärjestelyyn liittyvä Credit Support Annex (CSA) -sopimus. (Nimellismäärä 4 881 milj. euroa 31.12.2016). Vientitakuisiin ja varainhankinnan takauksiin liittyvät vastuut eivät ole kumulatiivisia siten, että ne voisivat realisoitua yhteenlaskettuna täysimääräisesti. Finnvera-konserniin kuuluvan Suomen Vientiluotto Oy:n myöntämien vientiluottojen takaisinmaksuihin liittyvän riskin kattaa emoyhtiö Finnvera Oyj:n myöntämä vientitakuu, josta valtion vastuu on pääsääntöisesti 95 %. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole kahdenkertainen. Finnveran luvut sisältävät voimassa olevat vastuut. Lisäksi Finnveran v. 2015 lukua on korjattu siten, että luku on 1 010 milj. euroa pienempi kuin v. 2015 tilinpäätöksessä esitetty. Korjaus johtuu esittämistavan muutoksesta, Liite 12

\*\*\* Ei sisällä pääomavastuita

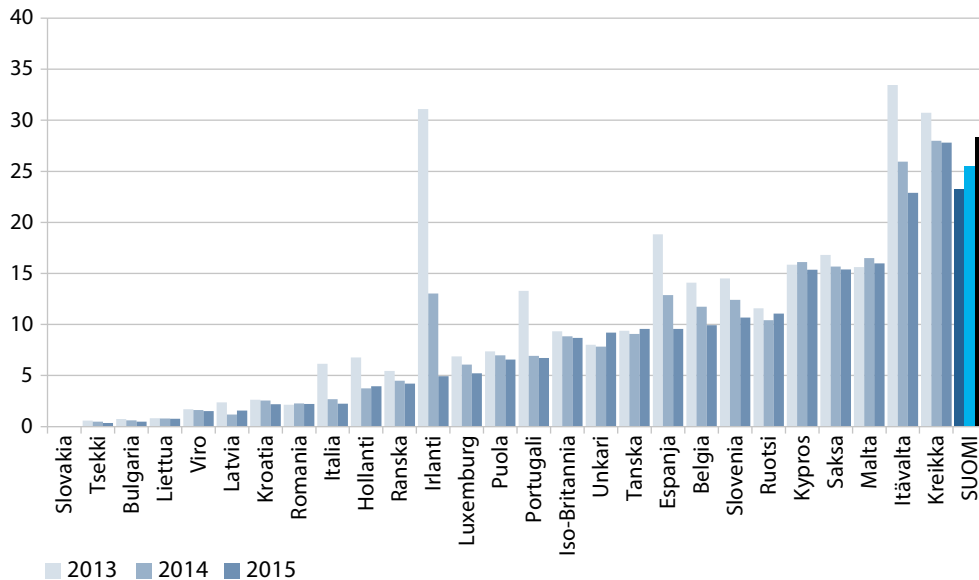
Lähde: Valtiovarainministeriö, Valtiokonttori

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. Vuodesta 2009 takaukset ovat kasvaneet n. 20 mrd. euroa.

Kaikkien valtion takausten nimellisarvo on kaksinkertaistunut muutamassa vuodessa ja on nyt 46 mrd. euroa eli n. 21,5 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tämän lisäksi kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavien pääomavastuiden määrä on moninkertaistunut lähinnä EU:n taluskriisin hoidon myötä. Niiden suhde kokonaistuotantoon on 8 % (n. 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 (v. 2015) mukaan Suomen julkisen talouden takaukset suhteessa kokonaistuotantoon ovat EU-maista korkeimmat (ks. kuvio 13).

**Kuvio 13. EU-maiden julkisen talouden takaukset\* v. 2013–2015 % BKT:sta**



\* Ei sisällä EU:n taluskriisin hoitoon 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 taantuman 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 herkkyyks makrokehityksessä ilmeneville muutoksille on keskimääräistä suurempi verrattuna 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 epävakaan ulkoisen ympäristönoloissa.

## 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 Overview", 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

Valtiontalouden kokonaistuotto- ja kululaskelma				
1 000 €	1.1.- 31.12.2016	1.1.- 31.12.2015	Muutos	Muutos-%
<b>TOIMINNAN TUOTOT</b>				
Maksullisen toiminnan tuotot	1 066 323	1 501 240	-434 917	-29,0 %
Vuokrat ja käyttökorvaukset	127 074	118 394	8 680	7,3 %
Muut toiminnan tuotot	2 028 765	1 773 760	255 005	14,4 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>3 222 161</b>	<b>3 393 394</b>	<b>-171 232</b>	<b>-5,0 %</b>
<b>TOIMINNAN KULUT</b>				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	684 016	828 442	-144 426	-17,4 %
Varastojen lisäys (-) tai vähennys (+)	-323 468	188 189	-511 657	-271,9 %
Henkilöstökulut	3 803 392	3 855 668	-52 276	-1,4 %
Vuokrat	242 872	260 413	-17 541	-6,7 %
Palvelujen ostot	3 002 601	2 686 911	315 690	11,7 %
Muut kulut	785 942	784 035	1 906	0,2 %
Valmisteveraston lisäys (-) tai vähennys (+)	8 584	-1 498	10 082	672,9 %
Valmistus omaan käyttöön	-148 852	-95 155	-53 696	-56,4 %
Poistot	1 259 335	1 282 030	-22 695	-1,8 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>9 314 422</b>	<b>9 789 036</b>	<b>-474 614</b>	<b>-4,8 %</b>
<b>JÄÄMÄ I</b>	<b>-6 092 260</b>	<b>-6 395 642</b>	<b>303 382</b>	<b>4,7 %</b>
<b>RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT</b>				
Rahoitustuotot	1 994 229	2 494 674	-500 445	-20,1 %
Rahoituskulut	-1 970 277	-2 252 487	-282 210	-12,5 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>23 952</b>	<b>242 187</b>	<b>-218 236</b>	<b>-90,1 %</b>
<b>SATUNNAISET TUOTOT JA KULUT</b>				
Satunnaiset tuotot	156 487	115 204	41 284	35,8 %
Satunnaiset kulut	-10 116	-15 908	-5 792	-36,4 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>146 371</b>	<b>99 296</b>	<b>47 076</b>	<b>47,4 %</b>
<b>JÄÄMÄ II</b>	<b>-5 921 937</b>	<b>-6 054 159</b>	<b>132 221</b>	<b>2,2 %</b>
<b>SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT</b>				
Siirtotalouden tuotot				
Paikallishallinnolta	150 141	151 879	-1 738	-1,1 %
Euroopan unionin toimielimiltä ja muilta elimiltä	1 158 145	1 125 390	32 756	2,9 %
Muut siirtotalouden tuotot	134 353	111 815	22 538	20,2 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>1 442 639</b>	<b>1 389 084</b>	<b>53 555</b>	<b>3,9 %</b>

Valtiontalouden kokonaistuotto- ja kululaskelma				
1 000 €	1.1.- 31.12.2016	1.1.- 31.12.2015	Muutos	Muutos-%
Siirtotalouden kulut*				
Paikallishallinnolle	11 970 524	11 515 201	455 323	4,0 %
Sosiaaliturvarahastoille	12 507 842	12 255 825	252 016	2,1 %
Elinkeinoelämälle	3 308 379	3 297 564	10 815	0,3 %
Voittoa tavoittelemattomille yhteisöille	2 447 128	2 478 188	-31 059	-1,3 %
Kotitalouksille	5 011 837	5 010 535	1 302	0,0 %
Euroopan unionin toimielimille ja muille elimille	1 882 210	1 767 432	114 778	6,5 %
Ulkomaille	610 747	884 085	-273 338	-30,9 %
Muut siirtotalouden kulut (ml. yliopistot)	3 145 846	3 307 767	-161 922	-4,9 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>40 884 513</b>	<b>40 516 597</b>	<b>367 915</b>	<b>0,9 %</b>
<b>JÄÄMÄ III</b>	<b>-45 363 811</b>	<b>-45 181 672</b>	<b>-182 139</b>	<b>-0,4 %</b>
<b>TUOTOT VEROISTA JA PAKOLLISISTA MAKSUISTA</b>				
Verot ja veronluonteiset maksut	41 750 667	39 967 634	1 783 034	4,5 %
Muut pakolliset maksut	210 154	154 524	55 630	36,0 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>41 960 821</b>	<b>40 122 157</b>	<b>1 838 664</b>	<b>4,6 %</b>
<b>TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ</b>	<b>-3 402 989</b>	<b>-5 059 515</b>	<b>1 656 526</b>	<b>32,7 %</b>

\* Kokonaistuotto- ja kululaskelmassa valtionrahoitus ammattikorkeakoulujen toimintaan on siirretty sektoriluokituksen mukaisesti paikallis- hallintosektoriin. Siirto vähentää siirtotalouden kuluja elinkeinoelämälle ja lisää siirtotalouden kuluja paikallishallinnolle 833 864 000,00 euroa.

Vertailuvuoden 2015 tiedot: Vuoden 2015 kokonaislaskelmia on oikaistu verrattuna vuonna 2016 julkaistussa Riskikatsauksessa esitettyihin lukuihin.

Lähde: Valtiokonttori



## Liite 2

Valtion kokonaistase 1 000 €	31.12.2016	31.12.2015	Muutos	Muutos-%
<b>VASTAAVA</b>				
<b>KANSALLISOMAISUUS</b>				
Maa- ja vesialueet	989 404	1 201 084	-211 680	-17,6 %
Rakennusmaa- ja vesialueet	53 927	54 400	-473	-0,9 %
Rakennukset	521 491	515 354	6 137	1,2 %
Muu kansallisomaisuus	48 874	46 722	2 152	4,6 %
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	85 620	45 346	40 273	88,8 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>1 699 315</b>	<b>1 862 906</b>	<b>-163 591</b>	<b>-8,8 %</b>
<b>KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET</b>				
<b>AINEETTOMAT HYÖDYKKEET</b>				
Aineettomat oikeudet	46 311	39 014	7 296	18,7 %
Muut pitkävaikuttaiset menot	481 294	419 323	61 972	14,8 %
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	237 562	188 895	48 667	25,8 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>765 167</b>	<b>647 232</b>	<b>117 935</b>	<b>18,2 %</b>
<b>AINEELLISET HYÖDYKKEET</b>				
Maa- ja vesialueet	2 893 873	2 573 451	320 422	12,5 %
Rakennusmaa- ja vesialueet	1 578 044	1 596 522	-18 478	-1,2 %
Rakennukset ja rakennelmat	3 250 000	3 290 350	-40 350	-1,2 %
Rakenteet	18 240 293	18 042 222	198 071	1,1 %
Koneet ja laitteet ja kalusteet	621 002	543 262	77 740	14,3 %
Muut aineelliset hyödykkeet	121 824	121 544	280	0,2 %
Ennakkomaksut ja keskeneräiset hankinnat	913 648	1 133 829	-220 181	-19,4 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>27 618 684</b>	<b>27 301 180</b>	<b>317 504</b>	<b>1,2 %</b>
<b>KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET</b>				
Käyttöomaisuusarvopaperit	16 097 076	15 662 572	434 504	2,8 %
Euromääräiset sijoitukset	17 347 640	18 148 631	-800 992	-4,4 %
Valuuttamääräiset sijoitukset	3 513 728	3 432 702	81 025	2,4 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>36 958 443</b>	<b>37 243 906</b>	<b>-285 463</b>	<b>-0,8 %</b>
<b>KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ</b>	<b>65 342 294</b>	<b>65 192 318</b>	<b>149 976</b>	<b>0,2 %</b>

Valtion kokonaistase 1 000 €	31.12.2016	31.12.2015	Muutos	Muutos-%
<b>VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS</b>				
<b>VAIHTO-OMAISUUS</b>				
Aineet ja tarvikkeet	440 089	424 856	15 233	3,6 %
Keskeneräinen tuotanto	5 104	13 643	-8 539	-62,6 %
Valmiit tuotteet/Tavarat	1 346 604	1 051 578	295 026	28,1 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>1 791 797</b>	<b>1 490 077</b>	<b>301 720</b>	<b>20,2 %</b>
<b>PITKÄAIKAISET SAAMISET</b>				
Pitkäaikaiset saamiset	5 336 006	5 718 237	-382 230	-6,7 %
<b>LYHYTAIKAISET SAAMISET</b>				
Myyntisaamiset	133 816	180 900	-47 084	-26,0 %
Lainasaamiset	2 548 390	2 587 838	-39 448	-1,5 %
Siirtosaamiset	278 700	308 752	-30 052	-9,7 %
Muut lyhytaikaiset saamiset	361 904	398 518	-36 615	-9,2 %
Ennakkomaksut	653 672	874 908	-221 236	-25,3 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>3 976 481</b>	<b>4 350 916</b>	<b>-374 434</b>	<b>-8,6 %</b>
<b>RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SJOITUKSET</b>				
Euromääräisten joukkovelkakirjalai- nojen ostot	570 369	752 727	-182 358	-24,2 %
Muut euromääräiset sijoitukset	1 250 000	2 660 000	-1 410 000	-53,0 %
Valuuttamääräisten joukkovelkakir- jojen ostot	400 207	99 965	300 242	300,3 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>2 220 576</b>	<b>3 512 692</b>	<b>-1 292 116</b>	<b>-36,8 %</b>
<b>RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT</b>				
	2 722 051	2 243 815	478 236	21,3 %
<b>VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ</b>				
	16 046 912	17 315 737	-1 268 825	-7,3 %
<b>VASTAAVAA YHTEENSÄ</b>				
	83 088 522	84 370 961	-1 282 439	-1,5 %

## KATSAUS VALTION TALOUDELLISIIN RISKEIHIN JA VASTUISIIN 2017

Valtion kokonaistase 1 000 €	31.12.2016	31.12.2015	Muutos	Muutos-%
<b>VASTATTAVAA</b>				
<b>OMA PÄÄOMA</b>				
Valtion pääoma 1.1.1998	-30 048 198	-30 048 198		
Talousarvion ulkopuolella olevien valtion rahastojen pääomat	-14 870 283	-13 098 069	-1 772 214	-13,5 %
Edellisten tilikausien pääoman muutos	17 106 250	20 476 590	-3 370 340	-16,5 %
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	-3 402 989	-5 059 515	1 656 526	32,7 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>-31 215 220</b>	<b>-27 729 193</b>	<b>-3 486 028</b>	<b>-12,6 %</b>
<b>RAHASTOJEN PÄÄOMAT</b>				
Muut valtion rahastot ja lahjoite- tut varat	8 727	7 929	798	10,1 %
<b>VARAUKSET</b>				
Varaukset	3 930	5 739	-1 809	-31,5 %
<b>VIERAS PÄÄOMA PITKÄAIKAINEN</b>				
Otetut euromääräiset lainat	86 404 257	86 506 204	-101 947	-0,1 %
Otetut valuuttamääräiset lainat	1 250 965	1 480 980	-230 015	-15,5 %
Pitkäaikaiset siirtovelat	57 592	67 110	-9 518	-14,2 %
Muut pitkäaikaiset velat	407 302	488 120	-80 818	-16,6 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>88 120 115</b>	<b>88 542 413</b>	<b>-422 298</b>	<b>-0,5 %</b>
<b>LYHYTAIKAINEN</b>				
Seuraavana tilikautena maksettavat lyhennykset	14 163 857	9 767 528	4 396 329	45,0 %
Lyhytaikaiset lainat	3 693 058	5 426 082	-1 733 024	-31,9 %
Valtion hoitoon jätetyt vieraat varat	432 937	393 731	39 206	10,0 %
Saadut ennakot	638 611	424 106	214 505	50,6 %
Ostovelat	721 621	622 194	99 427	16,0 %
Siirtovelat	1 715 204	1 814 523	-99 319	-5,5 %
Muut lyhytaikaiset velat	4 156 573	5 095 909	-939 336	-18,4 %
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>25 521 861</b>	<b>23 544 072</b>	<b>1 977 789</b>	<b>8,4 %</b>
<b>VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ</b>	<b>114 290 807</b>	<b>112 086 485</b>	<b>2 204 322</b>	<b>2,0 %</b>
<b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>	<b>83 088 522</b>	<b>84 370 961</b>	<b>-1 282 439</b>	<b>-1,5 %</b>

Vuoden 2015 kokonaislaskelmia on oikaistu verrattuna vuonna 2016 julkaistussa Riskikatsauksessa esitettyihin lukuihin.

Lähde: Valtiokonttori



