



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin 2015

SISÄLLYS

1	Johdanto.....	4
2	Katsaus valtion vastuihin ja riskeihin	8
2.1	Makrokehitykseen liittyvät riskit	8
2.2	Valtion taloudelliset vastuut	14
2.2.1	Velka ja elinkaarihankkeet.....	15
2.2.2	Taseen ulkopuoliset vastuut.....	21
2.2.3	Pääomavastuut	29
2.2.4	Sopimusvastuut.....	31
2.2.5	Pankkisektoriin liittyvät vastuut.....	31
2.2.6	Paikallishallinto.....	37
2.2.7	Valtio-omisteiset yhtiöt	42
2.2.8	Ympäristö- ja kemikaaliturvallisuuteen liittyvät vastuut.....	44
2.3	Valtion varat	44
2.4	Valtion vastuut ja riskit: yhteenveto	45
	LÄHTEET	50

1 Johdanto

Valtion taloudellisilla riskeillä tarkoitetaan tekijöitä, jotka vaikuttavat ennakoimattomalla tavalla valtiontalouteen. Valtio viimekädessä vastaa yhteiskuntajärjestelmän toimivuudesta ja jatkuvuudesta. Valtion vastuut ovat näin moninaiset ja vastaavasti valtiontalouteen kohdistuvat riskit voivat olla peräisin lukemattomista lähteistä. Tyyppillisesti 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.¹

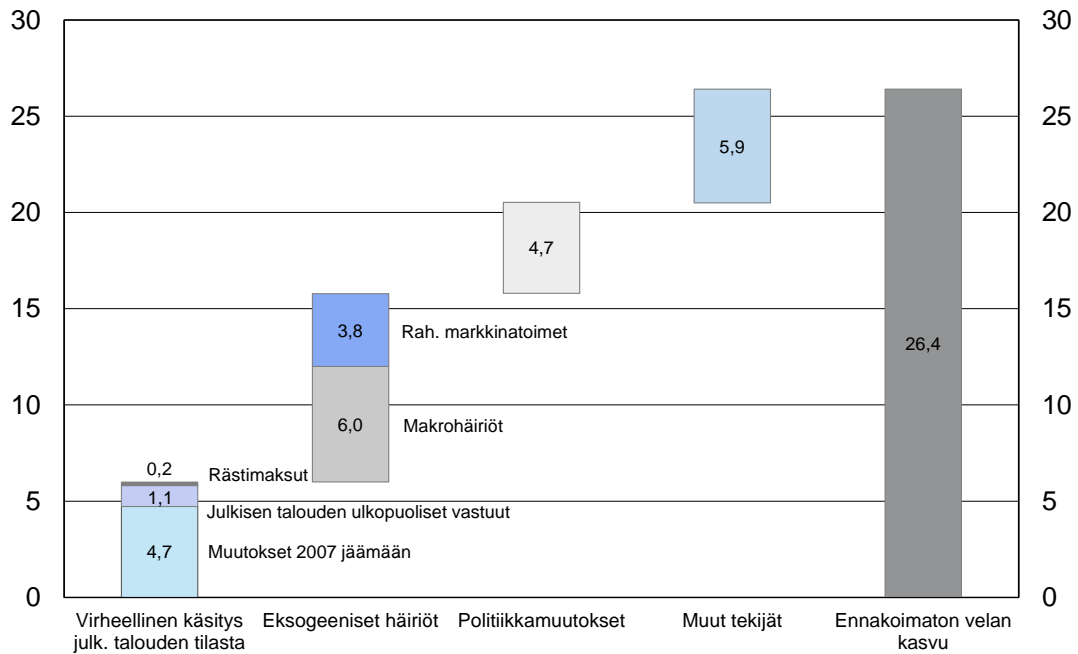
Valtion taloudelliset vastuut – ja siten riskit – voivat vastaavasti muodostua hajauttusti valtion (esim. talousarvionalous), muun julkisen talouden (esim. valtion rahastot, liikelaitokset, kunnat), yksityissektorin (esim. valtionyhtiöt) tai rahoitusmarkkinoiden (esim. pankkisektori) piirissä. Riskien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

Kansainvälisesti tarkasteltuna valtioiden taloudelliset vastuut ovat kasvaneet huomattavasti. Tähän on vaikuttanut osaltaan vuonna 2008 alkanut globaali finanssikriisi, joka levisi euroalueella jäsenvaltioiden ja lopulta koko euroalueen vakautta ja kestävyyttä uhkaavaksi talouskriisiksi. Osana talouskriisin hoitoa valtiot ovat joutuneet ylläpitämään rahoitusjärjestelmän vakautta ottamalla eri tavoin vastuuta pankkijärjestelmän toiminnasta ja osallistumalla vakavimpiin vaikeuksiin ajautuneille valtioille myönnettyihin rahoitustukijärjestelyihin. Tämä ei kuitenkaan ole ollut ainoa vastuita lisännyt tekijä. Valtioiden ovat lisänneet takauksia myös välittömän kotimaisen päätöksenteon piirissä tapahtuvalle toiminnalle. Valtion antamat takaukset ja valtiontalouden ulkopuolisten yksiköiden velanotto eivät näy kaikissa tapauksissa jäämä- tai velkaluvuissa, joiden pohjalta finanssipolitiikkaa koskevat säännöt ja rajoitteet usein laaditaan. Tämä on luonut kannustimen lisätä tämänkaltaisia operaatioita erityisesti aikana, jolloin maat joutuvat samalla tervehdyttämään julkisia talouksiaan.

Vuonna 2008 alkaneen talouskriisin seurauksena julkisen talouden tila heikkeni useimmissa maissa voimakkaasti ja velkasuhteet kääntyivät jyrkkään kasvuun. Kehittyneiden maiden velka suhteessa kokonaistuotantoon oli viime vuonna korkeammalla kuin kertaakaan sitten toisen maailmansodan. Velkaa on kasvattanut paitsi menoihin ja tuloihin vaikuttava suhdanneautomatiikka, myös muiden taloudellisten riskien realisoituminen.

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

Kuvio 1. Ennakoimaton velan kasvu, % suhteessa BKT:hen

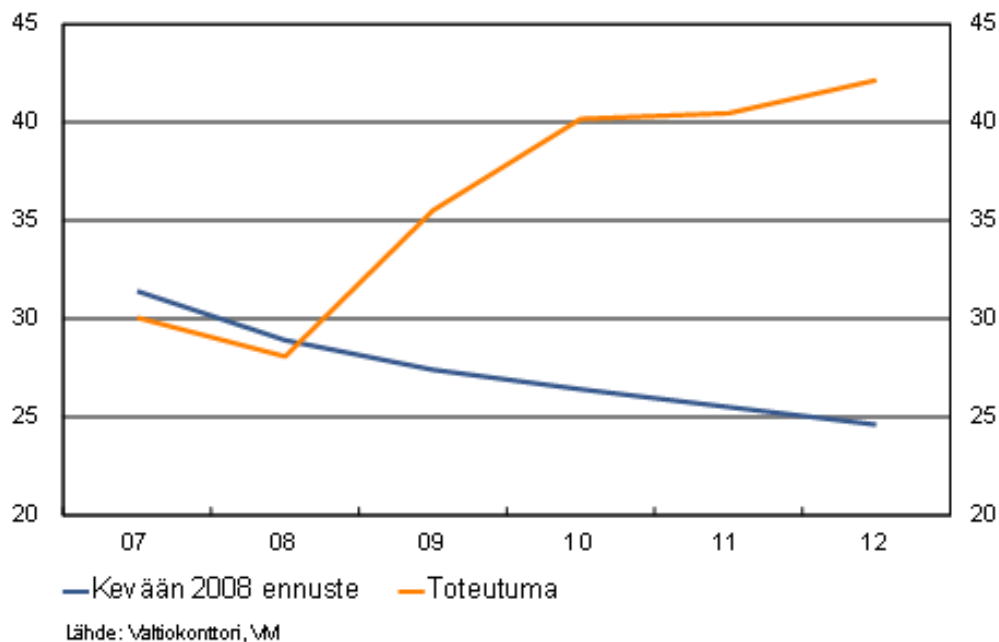


Lähde: IMF

Velan ennakoimattoman kasvun taustalla on ollut kyse maiden riittämättömästä kyvystä ymmärtää ja valmistautua eri suunnalta tulleisiin riskeihin. Esimerkiksi vuonna 2010 velkasuhde oli keskimäärin 26 % suurempi kuin vuonna 2007 ennustettiin.² Noin neljäsosa velan kasvusta oli seurausta julkista taloutta koskevien historiatietojen tarkentumisesta ja valtion taloudellisten vastuiden laukeamisesta ja kolmasosa selittyy tuotannon odottamattomalla supistumisella ja rahoitusmarkkinoiden tukitoimilla. Viidesosa selittyy puolestaan elvyttävän tai kiristävän talouspolitiikan vaikutuksilla.

² Koskee niitä kymmentä maata, joissa ennakoimattoman velkasuhteen kasvu oli suurinta: Ranska, Saksa, Hollanti, Espanja, Portugali, Iso-Britannia, Yhdysvallat, Kreikka, Irlanti ja Islanti. Ks. IMF (2012).

Kuvio 2. Ennakoimaton velan kasvu Suomessa, % suhteessa BKT:hen



Myös meillä Suomessa valtiontalouden kantokyky on merkittävästi heikentynyt kriisin seurauksena. Valtion talouden velkasuhde oli vuonna 2012 miltei 20 prosenttiyksikköä korkeammalla kuin ennen kriisiä ennakoitiin. Makrokehitykseen liittyvät riskit siis realisoituvat Suomenkin tapauksessa. Edellytykset kohdata uusia taloudellisia häiriöitä ovat nyt ratkaisevasti aikaisempaa heikommat. Samalla – kuten tässä raportissa esitetystä valtion vastuita koskevassa katsauksesta selviää – valtion taloudelliset vastuut ovat kasvaneet viime vuosina merkittävästi, ja niiden edes osittainen laukeaminen voisi heikentää Suomen taloudellista asemaa merkittävästi entisestään. Epävakaata ulkoinen ympäristö korostaa niin ikään valtion kohtaamien riskien huolellisen seurannan ja hallinnan tärkeyttä. Myös kansainväliset luottoluokittajat ottavat arvioinneissaan yhtenä osatekijänä huomioon erilaisia valtion- ja julkiseen talouteen kohdistuvia riskejä.³

Valtion vastuihin sisältyvien riskien arvioiminen ei ole yksiselitteistä. Yksinkertaisin, ja eri maiden valtion riskejä koskevissa katsauksissa yleisesti käytössä oleva tapa on raportoida vastuiden nimellisarvo⁴ – 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. Tätä tarkastelua täydentävä, mutta menetelmällisesti haastavampi, tapa olisi pyrkiä laskemaan vastuiden markkina-arvo (käypä arvo), joka kuvaisi sitä, kuinka paljon valtion pitäisi maksaa vastuun siirtämisestä kolmannelle osapuolelle.⁵ Nk. "value at risk" ja "cash-flow at risk"-tunnusluvut puolestaan kuvaavat sitä, kuinka paljon valtio voi menettää takauksista tietyllä todennäköisyydellä jonkin valitun ajanjakson kuluessa.⁶

³ Ks. Moody's (2013), Standard & Poor's (2014) ja Fitch Ratings (2014).

⁴ Esim. Uusi-Seelanti, Australia ja Hollanti.

⁵ Esim. Yhdysvallat.

⁶ Esim. Chile.

Erilaisten vastuita ja riskejä kuvaavien menetelmien kehittäminen edelleen on meiläkin suotavaa. Tämän raportin tarkastelussa on turvauttu pääsääntöisesti kuvaamaan vastuiden nimellisarvoja. Vastuiden ja riskien merkittävyyttä on kuitenkin kuvattu erilaisten herkkyyslaskelmien ja tunnuslukujen avulla siinä määrin kuin mahdollista. Vastuiden nimellisarvojen lisäksi on pyritty tuomaan esille myös se, miten mahdollisiin vastuista tuleviin tappioihin on varauduttu.

Valtiotalouden vastuita ja riskejä koskevaa tarkastelua voidaan kuvata oheisen prosessikaavion kautta.⁷ Valtion kokonaisvastuiden hahmottaminen edellyttää vastuiden ja riskien järjestelmällistä tunnistamista eri hallinnonaloilla. Niitä koskeva luotettava ja kattava julkinen raportointi on tärkeää, jotta päätöksentekijät voivat perustaa päätöksensä oikean tiedon varaan. Läpinäkyvyys valtion vastuista edistää myös valtion talouspolitiikan uskottavuutta markkinoiden ja kansalaisten silmissä. Tämä taas luo pohjan vastuiden ja riskien tehokkaalle hallinnalle.



Suomen käytäntöjen puutteet vastuiden ja riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnoinnin osalta ovat kiinnittäneet myös ulkopuolisten tarkkailijoiden huomion. Valtiontalouden tarkastusvirasto (VTV) on omassa tarkastustoiminnassaan kiinnittänyt huomiota siihen, että vastuiden kokonaisuutta ei esitetä riittävän asianmukaisesti päätöksenteon perustaksi ja huomioida osana valtion taloudellista päätöksentekoa ja sen seurantaa. Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) on puolestaan kritisoinut Suomen valtion taloudellisia riskejä koskevan informaation hajanaisuutta.⁸

Tämän julkaisu sisältää katsauksen valtion vastuihin ja riskeihin, ja siinä on pyritty käymään läpi mahdollisimman kattavasti valtion makrokehitykseen liittyviä riskejä sekä valtion taloudellisia vastuita, joihin liittyviä riskejä on arvioitu mahdollisuuksien mukaan. Julkaisu on tarkoitettu julkaistavaksi vuosittain Julkisen talouden suunnitelman liitteenä.⁹

⁷ Ks. esim. Cebotari et al. (2009).

⁸ VTV (2011), IMF (2015).

⁹ Katsaus perustuu valtiovarainministeriön työryhmäraporttiin "Valtion taloudellisia riskejä koskevan raportoinnin ja hallinnan kehittäminen".

2 Katsaus valtion vastuihin ja riskeihin

2.1 Makrokehitykseen liittyvät riskit

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

Makroennusteilla pyritään kuvaamaan todennäköisintä kehitysvaihtoehtoa. Ennustetuihin suhdannevaihteluihin liittyy kuitenkin aina riskejä, jotka toteutuessaan voivat johtaa joko ennakoitua vaatimattomampaan tai myönteisempään kehitykseen. Kun toteutunut kehitys osoittautuu odotettua heikommaksi, niin sen seurauksena julkinen velanotto tyypillisesti lisääntyy aiemmin arvioitua enemmän. Erityisesti poikkeuksellisen syvän taantumun ja laman aikana julkisen velan taso onkin noussut selvästi ennakoitua enemmän.

Finanssikriisin myötä Suomen kansantalous koki kokonaistuotannon muutoksella mitattuna lähes yhtä rajun muutoksen kuin 1990-luvun alun laman yhteydessä. Oheisessa taulukossa on tarkasteltu sitä, mitä syksyllä 2008 arvioitiin julkisen velan kehityksestä vuoden 2012 osalta ja minkä tekijöiden vaikutuksesta velan kasvu osoittautui selvästi ennakoitua voimakkaammaksi. Ennustetun 34,6 prosentin sijaan velkasuhde ylsi 52,8 prosenttiin vuonna 2012. Merkittävin yksittäinen selittäjä oli taloudellisen aktiviteetin jääminen selvästi ennakoitua heikommaksi. Vuosina 2008-2012 kokonaistuotannon määrän kasvu jäi kumulatiivisesti 13 % syksyllä 2008 odotettua heikommaksi. Tämän lisäksi Euroopan velkakriisiin liittyvät tukitoimenpiteet kasvattivat Suomen velanottoa ennakoimattomalla tavalla. Oheisen taulukon luvut ovat yksityiskohtien osalta suuntaa-antavia, mutta niistä nähdään, että merkittävin tekijä velan ennakoimattomassa kasvussa oli nimenomaan liian myönteiseksi arvioitu makrokehitys. Taloudellisen aktiviteetin ennakoitua heikompi kehitys muodostaa siten keskeisen riskin valtion budjetin kannalta.

Taulukko 1. Julkisen velan ennakoimaton muutos vuodelle 2012, % BKT:sta

	2012
Joulukuussa 2008 ennustettu julkinen velka vuodelle 2012	34,6
Velan määritelmässä tapahtuneet muutokset (a)	0,6
Tuotantoshokki (b)	6,5
Korkomenojen ennakoimattoman kehityksen vaikutus (c)	-0,3
Euroopan velkakriisiin liittyvät tukitoimenpiteet (d)	2,5
Politiikkatoimet (ennakoimattomat) (e)	1,3
Muut tekijät (f)	2,6
Odotettua suuremman velan vaikutus (a+b+c+d+e+f)	13,3
Odotettua heikomman BKT:n kasvun vaikutus (g)	4,9
Ennustetun ja toteutuneen välinen erotus (a+b+c+d+e+f+g)	18,2
Julkinen velka toteutunut	52,8

Lähde: VM

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

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

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 lähivuosina lisääntymässä. Velan nopeasta kasvusta huolimatta korkomenot ovat toistaiseksi säilyneet matalalla tasolla poikkeuksellisen alhaisen korkotason vuoksi.

Julkisen talouden rahoitusaseman suhdanneherkkyys

Suomen julkisen talouden herkkyyttä suhdannevaihteluille on arvioitu mm. OECD:n toimesta. Suomen julkisen talouden koon ja kansantalouden rakenteen vuoksi herkkyys makrokehityksessä ilmeneville muutoksille on keskimääräistä suurempi verrattuna moniin muihin EU-maihin. Suomen tapauksessa kokonaistuotannon kasvun jääminen yhden prosenttiyksikön ennakoitua heikommaksi merkitsee sitä, että julkisen talouden rahoitusasema heikkenee vastaavasti lähes 0,6 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tästä suurin osa näkyy valtion kohdalla erityisesti suhdanneherkkien verotulojen, ja työttömyyssidonnaisten menojen kohdalla. Em. laskuesimerkissä valtion rahoitusasema olisi kokonaistuotantoon suhteutettuna 0,3–0,4 % ennustettua heikompi. Suurin osa vaikutuksista välittyy verotulojen kautta. Eri verolajien herkkyys taloudellisen aktiviteetin muutoksille vaihtelee. Verotuloista suhdanneherkimpiä ovat yritysten maksama yhteisövero sekä luonnollisten henkilöiden pääomatulovero. Tämä johtuu siitä, että yritysten tulokset sekä pääomatulot, kuten esimerkiksi myyntivoivot reagoivat tyypillisesti voimakkaasti taloudellisen aktiviteetin vaihteluihin. Esimerkiksi finanssikriisin seurauksena vuonna 2009 pääomatulot alenivat 21 %. Pääomatuloveron tuotto aleni edelliseen vuoteen verrattuna yli 500 m€ ja yhteisöveron tuotto aleni yli 1100 milj. euroa (21 %).

Taulukossa 2 on esitetty kuvattu eri verolajien herkkyyttä veropohjissa tapahtuville muutoksille.

Taulukko 2. Budjetin herkkyyks ja taloudellinen kehitys

Verolaji	Veropohja	Muutos	Verotuoton muutos, milj. euroa	Verokertymä 2013, milj. euroa
Ansiotuloverot	Palkkatulot	1 %	127	4239
	Eläketulot	1 %	29	670
Pääomatulovero	Pääomatulot	1 %	29	2168
Yhteisövero	Toimintaylijäämä	1 %	25	3227
ALV	Yksityisen kulutuksen arvo	1 %	121	16434
Autovero	Uusien henkilöautojen myynti, kpl	1000 kpl	7	932
Energiaverot	Sähkön kulutus (veroluokka I)	1 %	10	689
	Bensiinin kulutus	1 %	13	1296
	Dieselin kulutus	1 %	14	1272
Alkoholijuomaverot	Alkoholin kulutus	1 %	14	1336
Tupakkaverot	Savukkeiden kulutus	1 %	7	848
Menolaji	Maksuperuste	Muutos	Menojen (valtio) muutos, milj. euroa	Menot 2013, milj. euroa
Työttömyyssidonnaiset menot	Työttömyysaste	1 %-yks.	312	2529
Palkkakustannukset	Palkkataso	1 %	47	4662
Korkomenot	Korkotaso	1 %-yks.	164	1737

Lähde: VM

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

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

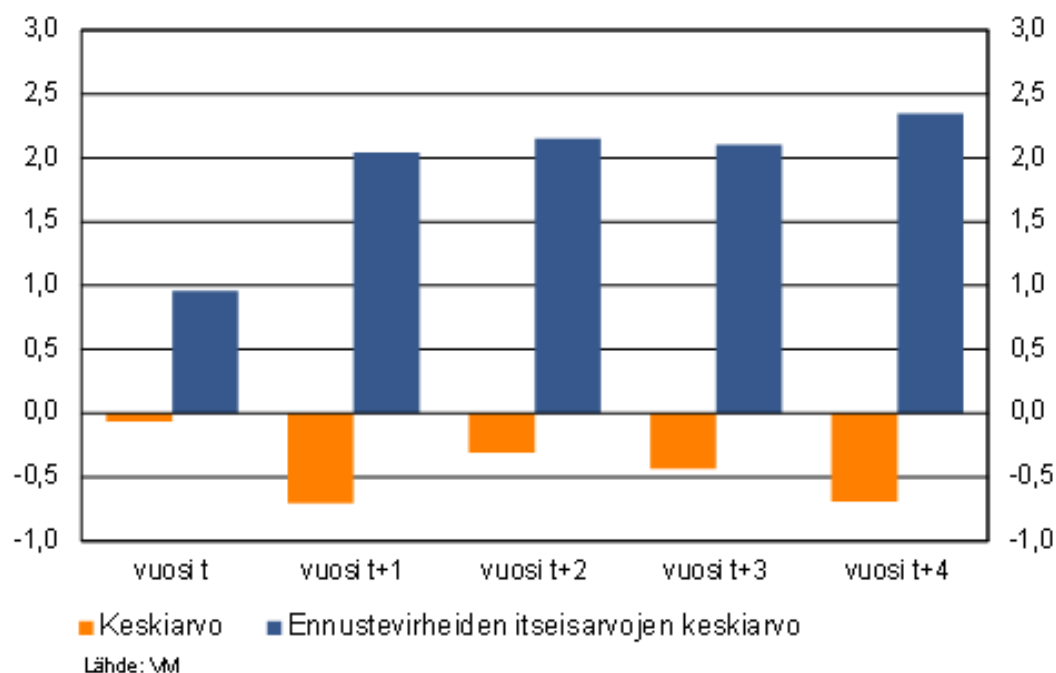
dessä julkisen vallan aktiiviset finanssipoliittiset toimet ja erilaiset solidaarisuustoimenpiteet Euroopan akuutin velkakriisin hoitamiseksi osaltaan lisäsivät velanottoa.

Toteutunut suhdannekehitys ja ennustevirheet

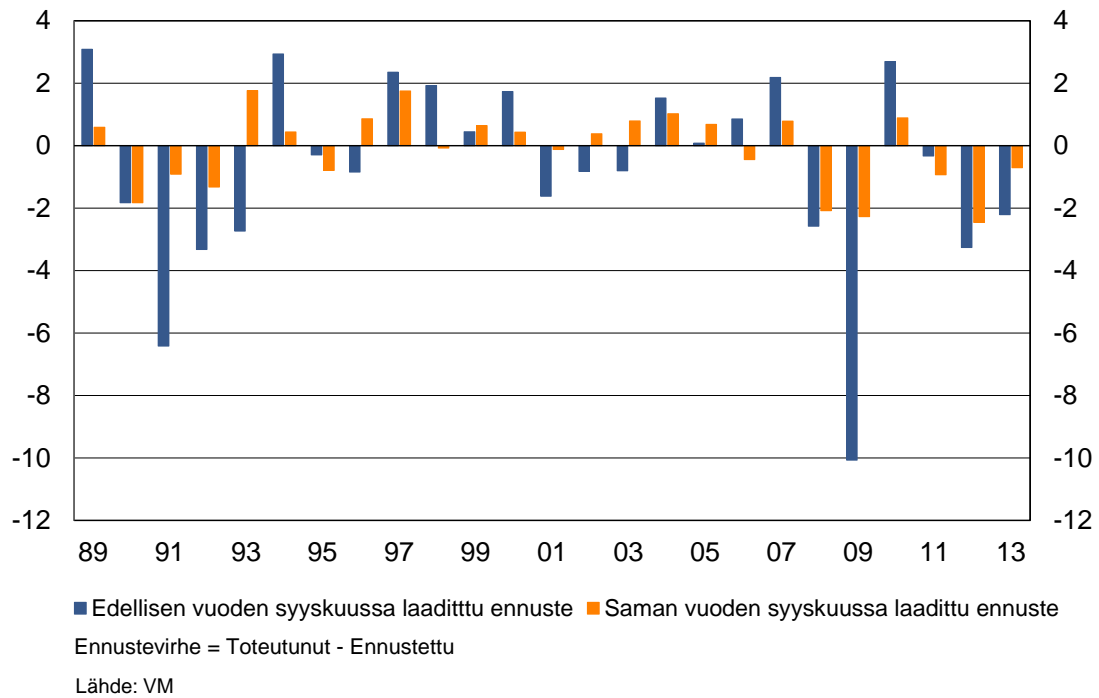
Ennusteiden ja toteutuneen kehityksen välillä ilmenevien poikkeamien taustalla voivat olla joko väärät lähtökohtaoletukset ja/tai vaillinainen kuva talouden eri toimijoiden tai osa-alueiden välillä vallitsevista vuorovaikutussuhteista. Esim. vientimarkkinoiden kasvua tai korkojen kehitystä koskevien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

Oheisessa kuvassa 4 on tarkasteltu valtiovarainministeriön vuosina 1988-2013 syyskuussa julkistettujen suhdanne-ennusteiden osuvuutta bruttokansantuotteen kasvun osalta kuluvana (ennusteen laatimisvuosi) ja seuraavana vuonna. Kyseisiä ennusteita on käytetty valtion seuraavan vuoden talousarvion laadinnassa. Tarkastelusta nähdään, että ennustevirheet ovat olleet tavanomaista suurempia syvien taantumien ja laman aikana. Nollaa suuremmat arvot kertovat ennusteen aliarvioineen ja nollaa pienemmät taas ennusteen yliarvioineen toteutunutta kehitystä. BKT:n määrän kasvun osalta keskimääräinen ennustevirhe vuodelle t+1 ajanjaksolla 1988-2013 oli -0,7 %-yksikköä eli talouskasvu ennakoitiin toteutunutta kehitystä vahvemerkiksi (kuva 3). Absoluuttisen ennustevirheen lisäksi oheisessa kuviossa on esitetty ennustevirheiden itseisarvoista laskettu keskiarvo. Tyypillisesti ennusteen osuvuus heikkenee mitä pidemmän aikavälin tarkastelusta on kyse. Ennustevirheen keskiarvo kertoo ennusteeseen mahdollisesti sisältyvän harhan suunnasta ja suuruudesta. Oheisen kuvion 3 tunnusluvut on laskettu ennusteille, jotka koskevat ennusteen tekovuotta ja ennusteen tekovuotta seuraavaa neljää vuotta.

Kuvio 3. BKT:n kasvun keskimääräinen ennustevirhe ja virheiden itseisarvojen keskiarvo, %

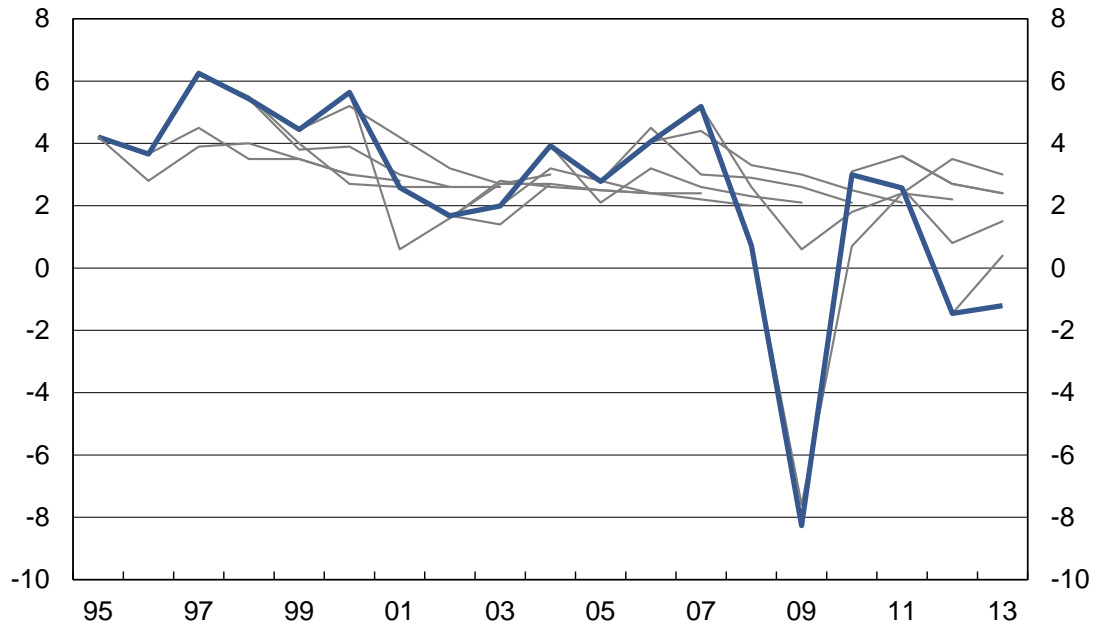


Kuvio 4. BKT:n %-kasvun ennustevirheet (syyskuussa julkaistut ennusteet 1988-2013)



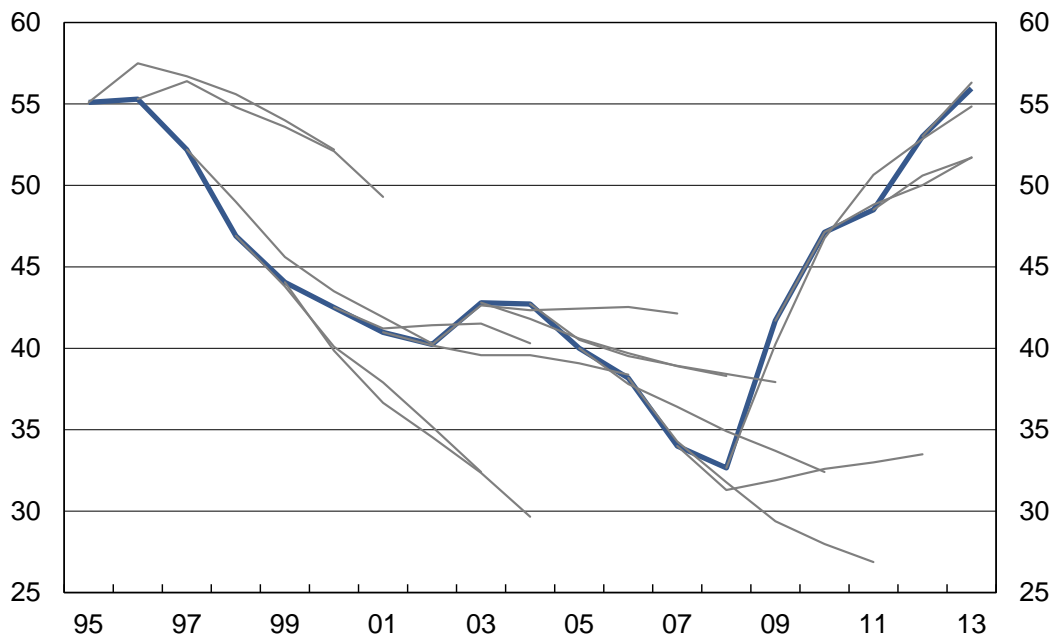
Oheisissa kuvioissa 5 ja 6 on tarkasteltu vuosina 1996-2013 laadittujen lähentymis- ja vakausohjelmissa esitettyjen skenaarioiden osuvuutta. Vakausohjelma laaditaan vuosittain ja siinä euromaat esittävät käsityksensä keskipitkän aikavälin kehityksestä. Mitä pidemmälle tulevaisuuteen talouden näkymiä pyritään ennustamaan, sitä suurempi on arvion sisältämä epävarmuus. Keskipitkän aikavälin skenaarioiden tarkastelua vaikeuttaa osaltaan myös se, että julkisen talouden laskelmia laadittaessa ei ole välttämättä käytettävissä kaikkea tietoa hallituksen ennustejaksolla tekemistä talouspolitiikkatoimista, joilla on vaikutuksensa julkiseen talouteen. Lyhyen aikavälin ennusteisiin verrattuna keskipitkän aikavälin kehitystä koskeva kvantitatiivinen analyysi edustaakin luonteeltaan enemmän teknistä tarkastelua, johon usein liittyy oletus julkisen talouden muuttumattomista meno- ja tuloperusteista.

Kuvio 5. BKT:n %-muutos



Lähde: Tilastokeskus, VM

Kuvio 6. Julkinen velka, % suhteessa BKT:hen



Lähde: Tilastokeskus, VM

Vakaushjelmissä esitettyjen skenaarioiden osuvuus julkisen velan kehityksen ennakoinnissa on ollut ajoittain heikko. Korkeasuhdanteessa BKT:n kasvu on voitu yliarvioida ja vastaavasti edellytykset julkisen velan alenemiselle on nähty tapahtunutta myönteisemmiksi. Esimerkiksi viime vuosien kehitykselle on ollut tyypillistä se, että talouskasvu ei ole elpynyt odotetulla tavalla, minkä seurauksena julkinen velkasuhde on jatkanut kasvuaan ennakoitua nopeammin.

Makrokehitykseen liittyvien riskit ja vaihtoehtoiset skenaariot

Talousnäkyviä koskevat käsitykset joudutaan kiteyttämään ennusteissa yhteen kvantitatiiviseen arvioon, jonka tulisi edustaa todennäköisintä kehitysvaihtoehtoa. Taloudellisen suunnittelun pohjaksi käytettäviin ennusteisiin liittyy kuitenkin väistämättä epävarmuutta ja niissä ei yleensä voida ottaa huomioon esimerkiksi vaikeasti ennakoitavien tapahtumien kuten sotien, luonnonmullistusten tai vaikkapa pankkikriisien vaikutuksia. Toteutuessaan tällaiset tapahtumat voivat kuitenkin vaikuttaa talouskehitykseen merkittävästi. Vaikka tämällytyypisiä ilmiöitä ei voida sisällyttää perusennusteeseen, niin niihin liittyviä riskejä on kuitenkin tarpeen arvioida vaihtoehtoisten skenaarioiden ja erilaisten herkkyystarkasteluiden avulla. Vaihtoehtoisilla tarkasteluilla voidaan kuvata joidenkin yksittäisten taustaoletusten merkitystä ennusteelle ja julkisen talouden herkkyyttä makrokehityksessä ilmeneville ennakoimattomille tapahtumille.

2.2 Valtion taloudelliset vastuut

Valtion taloudellisia vastuita kuvataan usein oheisen riskimatriisin avulla.¹⁰ 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 3. Valtion taloudelliset vastuut

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

¹⁰ Ks. Polackova (1989) sekä Polackova Brix ja Mody (2002).

Näin jaoteltuna vastuuta voidaan tarkastella avoimina, suorina vastuina (esim. valtion laina), avoimina, ehdollisina vastuina (esim. valtiontakuut tai pääomat kansainvälisissä rahoituslaitoksissa) tai piilevinä, ehdollisina vastuina (esim. pankkisektorin tuki tai kuntasektorin toiminta).¹¹ Tässä luvussa esitetty tarkastelu seuraa pääpiirteissään tätä jaottelua.

2.2.1 Velka ja elinkaarihankkeet

Velan käsitteestä

Valtion budjettitalouden nimellinen velka on noussut kuudessa vuodessa yli 40 mrd. euroa 95 mrd. euroon vuoden 2014 lopussa. Vastaavasti kuntien ja kuntayhtymien velka on lähes kaksinkertaistunut lähes 17 mrd. euroon. Suuri riski on, että sekä valtion että kuntien velka jatkaa kasvuaan ei ainoastaan nimellisesti vaan myös suhteessa BKT:hen. Budjetin ulkopuolisen velan kehittyminen ei toistaiseksi ole muodostanut samankaltaista riskiä.

Valtionvelasta puhuttaessa tarkoitetaan yleensä juuri Valtiokonttorin velkalukuja. Tähän velkakäsitteeseen perustui esimerkiksi pääministeri Kataisen hallitusohjelman tavoite valtion velkasuhteen kääntämisestä laskuun vaalikaudella. Valtiokonttorin julkaisemaa velkaa on käytetty kotimaisen tavoitteenasettelun pohjana sen yksinkertaisuuden vuoksi.

Samalla on hyvä huomata, että valtiokonttorin julkaiseman velan kattavuus on suppeampi kuin kansantalouden tilinpidon käsitteen mukaisen velan. Valtiokonttorin velkaluvut sisältävät budjettitalouden ja valtion rahastojen velan, mutta ei muiden kansantalouden tilinpidossa valtio -sektoriin luettavien yksiköiden velkoja. Muita budjettitalouden ulkopuolisia yksiköitä ovat mm. yliopistot, Solidium Oy, Yle Oy, Senaatti-kiinteistöt ja yliopistojen kiinteistöyhtiöt. Näillä budjetin ulkopuolisilla yksiköillä on velkaa yhteensä runsas 3 mrd. euroa, josta suurin osa on kiinteistöyhtiöillä. Myöskään elinkaarihankkeet eivät näy tällä tavoin määritellyssä velkakäsitteessä.¹²

Suomi pääomitti v. 2012 Euroopan vakausmekanismia 1,4 mrd. eurolla, mikä lisäsi suoraan valtion velkaa. Samoin Suomen Kreikalle myöntämä n. 1 mrd. euron laina heijastui suoraan valtion velkaan. Lisäksi Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) lainanotto on lisännyt Suomen julkista velkaa runsaalla 3,5 mrd. eurolla. Kaikkiaan Suomen osallistuminen eurokriisin hoitoon on lisännyt julkista velkaa n. 6 mrd. eurola eli n. 3 % suhteessa BKT:hen.¹³

¹¹ Piilevät suorat vastuut on jätetty tämän tarkastelun ulkopuolelle.

¹² 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 Ydinjätehuoltorahaston pääoma, valtion PPP-hankkeista syntyneet velat sekä kierrossa olevat kolikot.

¹³ Eurostatin päätöksellä ERVV:n velanotto tilastoidaan osaksi takauksia myöntäneiden maiden julkista velkaa. Taustalla on ajatus, että avunsaajamaan ERVV:ltä saama laina tilastoidaan ikään kuin se olisi saatu takaukset myöntäneiltä euromailta, ja nämä maat puolestaan ovat vastaavan summan velkaa ERVV:lle. Julkista velkaa ja sen ennusteita tarkastellaan valtionvarainministeriön Taloudellisessa katsauksessa luvussa 2.1.2. (ks. esim. https://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/02_taloudelliset_katsaukset/20140915Taloud/nam_e.jsp).

Valtion velan hallintaan liittyvät riskit

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

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

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

Valtion velanhallintaan sisältyvät riskit voidaan jaotella seuraavasti:

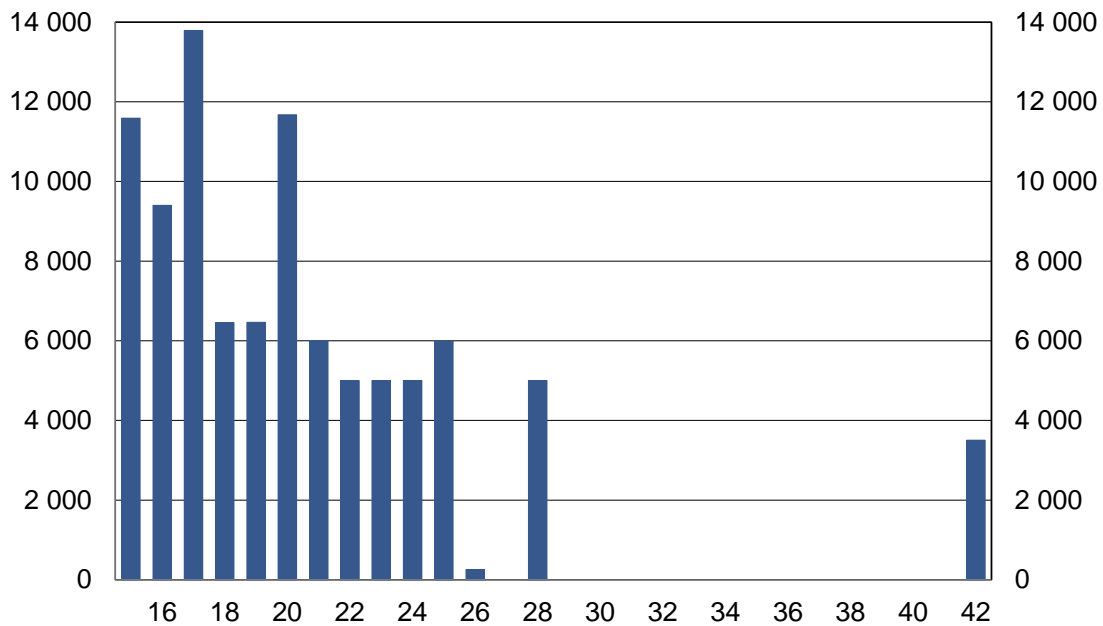
- Rahoitusriskit (maksuvalmius- ja jälleenrahoitusriskit).
- Markkinariskit (korko- ja valuuttariskit)
- Luottoriskit
- Oikeudelliset ja toiminnalliset riskit sekä malliriskit

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 noin 10 % tuloistaan. Vaikka valtiontalous tasapainotettaisiin, tulee vuosittain erääntyvät lainat jälleenrahoittaa markkinoilta. Valtion bruttomääräinen lainanotto on vuonna 2015 runsaat 18 mrd. euroa.

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

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

Kuvio 7. Valtion velan kuoletukset 2015-2042 (31.12.2014), milj. euroa

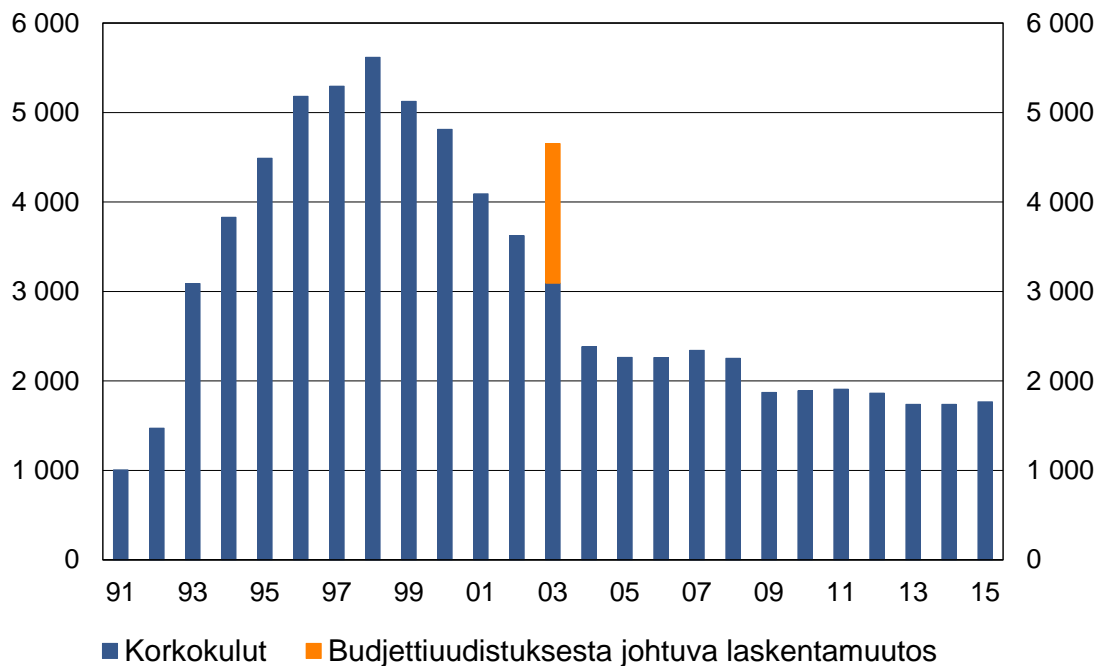


Lähde: Valtiokonttori

Korkoriskejä sisältyy valtion velkakirjoihin, kassavaroihin sekä muihin velanhallinnan instrumentteihin.

Valtion velanhallinnassa korkoriskitarkastelu (velka, kassavarat, velanhallinnan muut instrumentit) perustuu nk. "Cost at Risk" -analyysiin (CaR) eli korkokassavirran varianssin tarkasteluun. Velan korkoherkkyyttä mallinnetaan systemaattisesti, ja erilaisien velanhallintastrategioiden kustannuksia voidaan vertailla analyysimalleja hyväksi käyttäen. Analyysien perusteella valitun strategisen korkoriskitavoitteen tarkoituksena on minimoida pitkän aikavälin odotetut korkokustannukset valitulla riskitasolla. Valtion velka on likimain kaksinkertaistunut vuoden 2007 tasolta. Velan korkomenot ovat tästä huolimatta pysyneet likimain ennallaan tai jopa laskeneet hieman (kuvio 8).

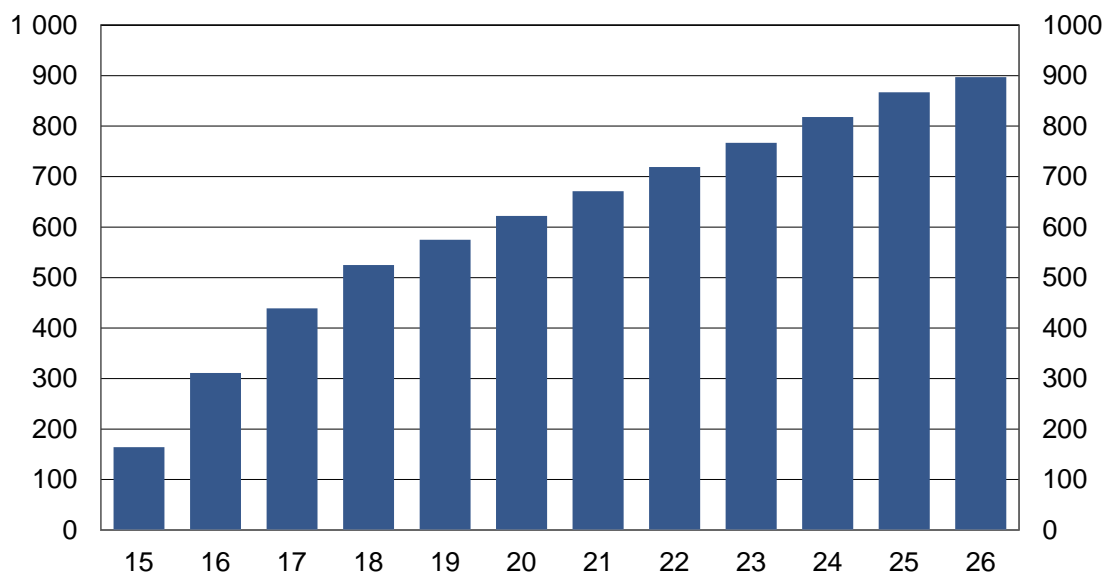
Kuvio 8. Budjettitalouden korkokulut, milj. euroa



Lähde: Valtiokonttori

Velanhallintaan liittyvää korkoriskiä voidaan analysoida myös ns. budjettiriskikäsitteen kautta, jossa tarkastellaan korkomenojen muutosta yleisen korkotason noustessa pysyvästi yhden prosenttiyksikön verran. Tällainen nousu lisäisi valtion budjetoituja/ennustettuja korkomenoja nykyisen velan uudelleenhinnoittelun kautta siten, että esim. vuonna 2018 vuotuiset velan korkomenot olisivat noin 500 milj. euroa korkeammat ennusteeseen verrattuna.

Kuvio 9. Budjettiriski, milj. euroa



*) Nettokorkomenojen muutos, jos korot nousevat kertaluonteisesti ja pysyvästi 1%-yks.

Lähde: Valtiokonttori

Kuvion 9 budjettiriski kuvaa korkomenojen muutosta tarkasteluhetken velanmäärälle eli siinä ei huomioida esim. mahdollista velan kasvua.

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

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

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.

Valtion elinkaarihankkeet

Elinkaarimallissa palveluntuottaja (tieyhtiö) rahoittaa, suunnittelee, toteuttaa ja kunnossapitää hankkeen sopimuksen mukaisesti n. 15 - 25 vuoden ajan. Valtion talousarvion kautta rahoitetaan väylähankkeita vuosittain n. 500 – 550 milj. eurolla kolmelta eri momentilta (31.10.77,78 ja 79), joista elinkaarirahoitushankemomentti (31.10.79) on yksi osa. 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.

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

- E18 Muurla–Lohja (700 milj. €), valmis v. 2008, sopimus voimassa vuoteen 2029
- E18 Koskenkylä–Kotka (650 milj. €), valmis v. 2014, sopimus voimassa vuoteen 2026
- E18 Hamina–Vaalimaa (660 milj. €), valmis v. 2018, sopimus voimassa vuoteen 2025

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.

Elinkaarimallin rahoitusratkaisu perustuu ao. hankkeen riskiallokaatioon ja rahoitusmarkkinoiden sen hetkisen tilanteeseen. Kun tieyhtiö tekee tarjouksen elinkaarihankkeen toteuttamisesta, arvioi se tarjousvaiheessa korkotason tulevaa kehitystä, siihen liittyvää epävarmuutta ja sitä kautta syntyvää rahoitusriskiä, jonka se mitoittaa mukaan tarjoukseen.

Käytäntö on myös osoittanut, että suurten hankkeiden ollessa kyseessä tarjoajia on vähän ja tarjouskustannukset kasvavat suuriksi. Myös laajat ja monimutkaiset sopi-

muskokonaisuudet lisäävät hankkeiden toteuttamisen kustannuksia. Hankkeiden maksumekanismi voi perustua liikennemääriin tai se voi olla käytettävyyssperusteinen maksumekanismi, joka on koettu monimutkaiseksi ja tulkintaohjeita vaativaksi sopimukseksi.

Elinkaarimalliin sisältyviä riskejä voidaan yleisellä tasolla arvioida olevan 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.

Voimassa olevien sopimusten osalta Valtiontalouden tarkastusvirasto on tarkastanut (VTV, 2013) E18 Muurla–Lohja osalta mm. indeksiehdoista aiheutuvia lisäkustannuksia. Toteutuneen indeksikehityksen perusteella on tehty laskelma hankkeen loppuelinkaaren kustannuksista. Laskelman mukaan jo tapahtunut indeksikehitys johtaisi valtuuden ylitykseen ennen hankkeen päättymistä. Hankkeen palvelusopimuksen maksumekanismi sisältää ainakin kaksi erilaista indeksiä ja niiden erilaisia muunnoksia, jotka monimutkaistavat kustannusten laskentaa. Edellisen perusteella voidaan todeta, että pitkien monimutkaisten sopimusten ollessa kyseessä kustannustason muutosten ottaminen huomioon valtuuden käytöstä aiheutuvien kokonaismenojen määrään ja jaksottamiseen eri varainhoitovuosille on erittäin haasteellista.

Valtion näkökulmasta hankkeiden todellisten kustannusten suuruus ja riskien toteutuminen voidaan lopullisesti laskea elinkaarimallien jälkiarvioinnissa sopimusten päätyttyä. Sellaiset valtuuden ylitykset, joihin ei sopimusta laadittaessa ole voitu varautua esim. uudet viranomaisten turvallisuutta koskevat määräykset ja niiden aiheuttamat lisäkustannukset, on tuotava talousarviokäsittelyyn valtuuden lisäsesityksenä. Muita valtuuden ylittäviä eriä, jotka olisi tullut etukäteen arvioida oikealle tasolle ja mitoittaa valtuuteen mukaan, joudutaan tuomaan jossain vaiheessa sopimuskaudella määrärahan lisäsesityksenä talousarviokäsittelyyn.

Elinkaarimallissa valtion varoja sitoutuu kymmeniksi vuosiksi, mikä kaventaa tulevien hallitusten mahdollisuuksia aloittaa uusia hankkeita. Kehyskaudella 2016–2019 elinkaarihankkeiden osuus on n. 18–23 % vuodessa keskeisten väyläverkon momenttien (31.10.77, 78 ja 79) 544 milj. euron tasosta. Jo nyt on tiedossa, että E18 Muurla–Lohja hankkeessa tultaneen valtuus ylittämään n. 35 milj. eurolla tapahtuneen kustannuskehityksen johdosta.

Elinkaarimallin osalta voidaan pitää perusteltuna, että sitä tulisi käyttää vain, jos hankkeen toteuttaminen olisi edullisempaa sen avulla kuin suoralla budjettirahoituksella. Vertailua ei kuitenkaan tämän osalta ole tehty. Elinkaarimallissa sopimukseen lasketaan mukaan rahoituskustannukset, mutta talousarvion kautta rahoitettaviin 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.

Taulukko 4. Elinkaarihankkeet valtion talousarviossa, milj. euroa

	Valtuus	2008-2015	2016-2019	2020-2035	2008-2035
E18 Muurla-Lohja	700	285	158	292	735
E18 Koskenkylä-Kotka	650	94	212	332	638
E18 Hamina-Vaalimaa	660	5	83	572	660
Yhteensä	2010	385	453	1196	2033

Lähde: VM

2.2.2 Taseen ulkopuoliset vastuut

Tässä luvussa käsitellään nk. taseen ulkopuolisia vastuita. Tällaisia ovat valtion takaukset, muut monivuotiset vastuut ja pääomavastuut. Valtion takauksia on annettu mm. Finnveralle, opiskelijoille, liikelaitoksille, Euroopan rahoitusvakausvälineelle ja Suomen pankille. Lisäksi talousarvion ulkopuolisilla rahastoilla on takauksia. Valtion muita monivuotisia vastuita ovat mm. valtion eläkevastuu, valtuuksien käytöstä aiheutuva määrärahatarve sekä erilaisista sopimuksista johtuvat vastuut. Pääomavastuilla tarkoitetaan valtion lupauksia pääomittaa tarvittaessa esim. Euroopan vakausmekanismia tai muita kansainvälisiä rahoituslaitoksia.

Takaukset

Taulukko 5. Valtion takaukset 2005-2014, mrd. euroa

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Finnvera	6,74	7,25	7,20	10,52	13,60	13,15	14,42	15,44	15,67	20,28
Vientitakuu- ja erityistakaus-toiminta, kokonaisvastuu	4,54	5,07	4,98	8,29	9,67	8,93	10,37	11,20	11,00	12,60
Kotimainen vastuukanta*	2,20	2,18	2,22	2,22	2,65	2,79	2,77	2,68	2,53	2,32
Valtiontakaukset lainoille ja johdannaissopimuksille	-	-	-	-	1,29	1,43	1,29	1,55	2,14	5,36
Opintolainat	1,30	1,31	1,31	1,31	1,33	1,36	1,41	1,49	1,58	1,68
ERVV	0	0	0	0	0	0	2,10	5,13	6,23	6,61
Suomen Pankki	4,23	3,99	3,75	3,86	3,8	3,89	3,89	4,07	7,66	7,92
Valtion rahastot	-	-	-	-	-	7,91	9,15	10,20	11,17	11,84
Valtion asuntorahasto	2,90	5,40	5,60	5,70	6,30	7,85	9,08	10,15	11,12	11,80
Maatilatalouden kehittämis-rahasto	-	-	-	-	-	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03
Valtiontakuurahasto	-	-	-	-	-	0,05	0,04	0,03	0,03	0,00
Muut	0,08	0,25	0,23	0,35	1,16	0,28	0,63	0,84	0,45	0,34

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

Lähde: TEM, OM, Valtiokonttori

Finnvera

Finnvera on valtion kokonaan omistama erityisrahoitusyhtiö, jonka pyrkimyksenä on parantaa ja monipuolistaa yritysten rahoitusmahdollisuuksia lainoin, takauksin, pääomasijoituksin ja vienninrahoituspalveluin. Yhtiön toiminta tulee suunnata korjaamaan rahoituspalvelujen tarjonnan puutteita. Finnvera on Suomen virallinen vientitakuulaitos (nk. Export Credit Agency). Suomen Vientiluotto Oy:n vienninrahoituspalvelut ovat osa Finnveran toimintaa.

Finnveran yhtiölaissa (443/1998) säädetään kotimaan sekä vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan erillisyydestä. Finnveran taseessa oma pääoma ja kertyneet voittovarat on jaettu liiketoimintojen mukaisiin kotimaan toiminnan- ja vientitakuutoiminnan rahastoihin.

Valtiolle taloudellisia vastuita aiheutuu Finnveran esimerkiksi yrityksen perustamiseen tai toiminnan kehittämiseen tarjoamasta lainarahoituksesta. Finnvera voi myös antaa takauksia yritystoiminnan eri tilanteisiin. Pk-yritykset voivat käyttää Finnveran takauksia vakuutena pankeilta ja rahoitus- tai vakuutusyhtiöiltä saamilleen luotoille sekä muille vastuusitoumuksille.

Vientitakuutoiminnassa Finnvera myöntää takuita viennin rahoituksen järjestämiseksi. Valtio vastaa Finnveran vientitakuusitoumuksista siltä osin kun Finnvera ei kykene kattamaan niitä taseessaan olevan vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahaston varoin. Finanssikriisin myötä Finnvera alkoi myös luotottaa suoraan vientiä. Luotto- ja vienninrahoitusjärjestelmä perustui ensin pääosin valtion toteuttamaan varainhankintaan, jossa valtio lainasi Finnveralle sen antolainauksista varten tarvitsemat varat. Vuodesta 2012 alkaen varainhankinta siirtyi pääosin Finnveran itsensä toteuttamaksi. Varainhankinta perustuu valtion antamaan takaukseen. Valtiontakaus on annettu Finnveralle maksutta. Finnveran ottamana vientiluottojen rahoitusta ei lasketa valtion velaksi, vaikka Finnvera hankkiikin rahoituksensa valtion omavelkaisen takauksen turvin. Finnvera luokitellaan kansantalouden tilinpidossa rahoituslaitossektoriin, ei valtionhallintoon.

Valtio säätelee Finnveran toiminnan laajuutta myöntövaltuuksien avulla. Kotimaan rahoituksen vastuukatto on tällä hetkellä 4,2 mrd. euroa. Vientitakuuvastuiden vastuukatto on puolestaan 17 mrd. euroa. Finnveran toiminnan tulee olla pitkällä aikavälillä itsekannattavaa sekä kotimaan että viennin rahoituksen osalta, eli mahdollisesti realisoituneet riskit tulee kattaa takaustoiminnasta perittävillä maksuilla.

Finnveran toiminnasta aiheutuvat valtion taloudelliset vastuut ovat kasvaneet nopeasti vajaasta 7 mrd. eurosta vuonna 2005 n. 20 mrd. euroon vuonna 2014. Kasvu on aiheutunut erityisesti vientitakuutoiminnasta sekä lainojen ja johdannaisopimusten takauksista.

Toiminnasta mahdollisesti aiheutuviin tappioihin on samalla varauduttu. Finnveran vientitakuu-toiminnasta mahdollisesti aiheutuvat tappiot katetaan ensisijaisesti Finnveran taseessa olevasta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta ja toissijaisesti valtion talousarvion ulkopuolisesta rahastosta, valtioneuvoston rahastosta. Mikäli rahastoidut varat eivät riitä, viime kädessä korvaukset maksetaan valtion talousarviosta.

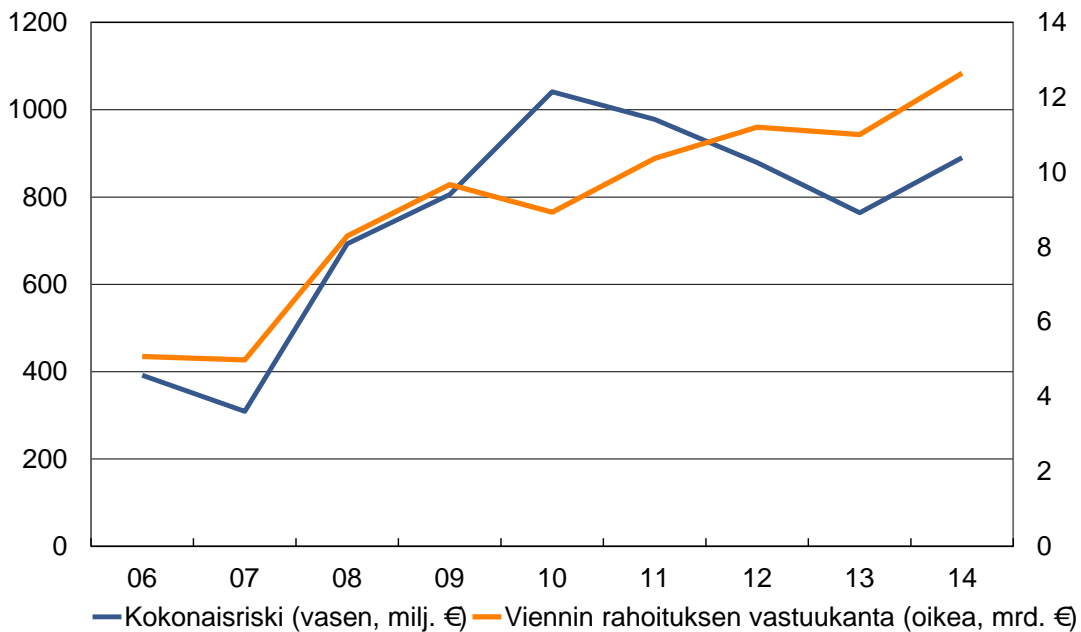
Vientitakuiden ja erityistakaustoiminnan vastuut olivat viime vuoden lopulla n. 12,6 mrd. euroa ja sitä vastaava rahasto 436 milj. euroa. Mikäli vientitakuiden ja erityista-

kuiden erillistulos muodostuu vuositasolla tappiolliseksi eikä rahaston pääoma riitä sitä kattamaan, katetaan tappio valtiontakuurahaston varoista rahastosta annetun lain (444/1998) 4 §:n mukaisesti. Valtiontakuurahaston kassavarat olivat viime vuoden lopussa 656,3 milj. euroa. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan tappiot olivat tilikaudella 2013 11 milj. ja 2012 10 milj. euroa.

Valtio korvaa Finnveralle noin puolet pk-rahoituksessa syntyneistä luottotappioista. Tästä toiminnasta luottotappiokorvauksen jälkeen mahdollisesti aiheutuva tappio katetaan taseessa olevasta kotimaan toiminnan rahastosta. Valtioneuvoston vuonna 2012 tekemän päätöksen mukaan aloittaville ja kasvuyrityksille myönnetystä rahoituksesta syntyneistä luottotappioista valtio korvaa 75 %.

Kotimaan toiminnan luotto- ja takaustoiminnan vastuut olivat 31.9.2014 n. 2,4 mrd. ja sitä vastaava rahasto 135 milj. euroa. Takaus- ja takuutappiot olivat 2013 101 milj. euroa, josta valtio korvasi 48 milj. euroa. Tilikauden 2012 vastaavat tappiot olivat 115 milj., josta valtio korvasi 50 milj. euroa.

Kuvio 10. Viennin rahoituksen vastuukanta ja kokonaisriski, mrd. euroa



Lähde: Finnvera

Finnveran vastuista valtion maksettavaksi realisoituneet kustannukset eivät ole olleet viime vuosina merkittäviä. Vastuut ovat kuitenkin kasvaneet merkittävästi Finnveran toiminnan laajentumisen myötä. Vastuista aiheutuvien riskien yksiselitteinen määrittäminen on kuitenkin vaikeaa. Tämä johtuu osittain vientitakuutoiminnan erityispiirteistä, jossa yksittäiseen hankkeeseen liittyvät vastuut voivat olla määrältään erittäin suuria ja niihin liittyy hyvin erilaisia riskejä, ml. poliittinen riski.

Kuvio 10 kuvaa viennin rahoituksen vastuukannan kasvua ja siihen liittyvän kokonaisriskiä kuvaavan tunnusluvun kehittymistä. Tilastollisen riskimallin avulla laskettu kokonaisriskiä kuvaava tunnusluku kuvaa sitä, kuinka paljon vientitakuutoiminnasta voidaan enintään odottaa tappioita 99 prosentin todennäköisyydellä ao. vuoden ku-

luessa.¹⁴ Esimerkiksi vuonna 2014, ao. luku oli vajaa 900 milj. euroa. Kokonaisriski on näin mitattuna kasvanut merkittävästi vastuukannan kasvun myötä.

Pyrkimys kokonaisriskin määrittämiseen on hyödyllinen tapa kuvata Finnveran vastuista aiheutuvaa riskiä valtiolle. Käytetty laskentamalli on kuitenkin herkkä valituille oletusarvoille. Lisäksi riskin määrän laskentaa vaikeuttaa rahoituskohteiden harvalukuisuus, mistä syystä tilastollisen riskimallin lopputulemiin liittyy epävarmuutta, ja riskin suuruusluokkaa tulee pitää vain suuntaa-antavana.¹⁵ Siksi yhteen tunnuslukuun tukeutuminen kokonaisriskiä arvioitaessa ei ole tarkoituksenmukaista. Esimerkiksi VTV on peräänkuuluttanut muunkin informaation tuottamista riskistä kuin vain yhden näennäisen tarkan riskiluvun esittämistä.

Eurokriisin hoitoon liittyvät vastuut

Suomen valtio on Euroopan unionin (EU) ja euroalueen jäsenvaltiona osallistunut EU:n ja euroalueen talous- ja rahoitusvakautta tukeviin toimiin eri järjestelyjen kautta vuosina 2008–2014. Järjestelyt on toteutettu osana yhteisesti sovittuja talouden sopeutusohjelmia, joihin liittyy rahoitustukea eri muodoissa.

Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV)

Euroopan rahoitusvakausväline on euromaiden Luxemburgiin vuonna 2010 perustama osakeyhtiö, jonka tehtävänä on toimia väliaikaisena kriisinhallintavälineenä myöntämällä euromaille rahoitustukea. Euroalueeseen kuuluvat valtiot takaavat ERVV:n varainhankinnan. ERVV:n helmikuussa 2012 hyväksytyyn varainhankintaohjelman enimmäismäärä on 241 mrd. euroa Kreikan, Irlannin ja Portugalin rahoitustukea varten. ERVV:stä ei voi 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 2023.

Suomen takausosuus ERVV:n tekemästä varainhankinnasta oli 31.12.2014 korkoineen ja ylitakauksineen noin 6,61 mrd euroa.¹⁶

Suomi voi joutua maksamaan ERVV:n varainhankinnalle annettujen takausten perusteella, jos rahoitustukea saanut valtio ei maksa ERVV:ltä samaansa rahoitustukea tai sen korkoja takaisin. Tällöin Suomi joutuisi maksamaan ERVV:lle takausosuutensa mukaisesti määrän, joka on tarpeen, jotta ERVV voisi maksaa rahoittajilleen omien sitoumustensa mukaisesti. Lisäksi ERVV:n monipuoliseen varainhankintastrategiaan liittyy operatiivisia riskejä sekä vastapuoli- ja markkinariskejä, jotka voivat toteutua osin myös riippumatta tuensaajavaltion maksukyvyistä. Suomen valtio on saanut Kreikan toisen ohjelman ja Espanjan ohjelman osalta vakuudet¹⁷ rahoitustukeen liittyvän riskin rajaamiseksi. Vakuus vastaa 40 % osuutta Suomen laskennallisesta lainaosuudesta. Vakuus molemmista em. rahoitustukiohjelmista on vuoden 2014 loppuun mennessä saatu kokonaisuudessaan vakuussopimusten mukaisesti. Espanjan ohjelmassa vakuutta on kertynyt markkina-arvoltaan noin 298 miljoonaa

¹⁴ Nk. "value at risk"-tunnusluku.

¹⁵ Ks. VTV (2014).

¹⁶ Suomen takausvastuuosuuksia laskettaessa otetaan huomioon nk. ylitakaus varainhankinnan pääomalle ja koroille, joka vaaditaan luottoluokituksen varmistamiseksi.

¹⁷ Vakuuksien alkusumma perustuu annetun luoton pääomaan ja luottoluokituslaitos Standard & Poor'sin oletukseen tappioista, joita on aiemmin aiheutunut velkakirjanhaltijoille valtioiden velkajärjestelyissä. Vakuus kattaa tuensaajavaltioon liittyvää luottoriskiä.

euroa ja Kreikan ohjelmassa noin 930 miljoonaa euroa. Yhteensä Suomen valtion saamien vakuuksien markkina-arvo oli 31.12.2014 siis noin 1,23 mrd. euroa. Euro-määräisinä maksuina saadut vakuudet on sijoitettu korkean luottokelpoisuuden omaavien eurovaltioiden (Suomi, Hollanti, Itävalta ja Ranska) velkakirjoihin.

Euroalueen vakauserkoneismihin liittyvät riskien arviointi

Euroalueen velkakriisinhallintaan liittyviä riskejä Suomelle voi arvioida eri tavoin. Yksi tapa on laskea eri rahoitusvälineisiin liittyviä kokonaisvastuita Suomen osalta ja arvioida, vaarantaisivatko ne Suomen julkisen talouden kestävyuden, 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 prosenttia, 2) maksukyvyttömyystilanteessa ERVV rahoituksen alaskirjaukseksi oletetaan 40 prosenttia ja EVM:n osalta 10 prosenttia. 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 ERVV:n nykyisten Irlannin, Portugalin ja Kreikan rahoitusohjelmien lisäksi koko EVM:n rahoituskapasiteetti eli yhteensä 700 miljardia euroa.

Näillä oletuksilla Suomen vastuisiin liittyvä mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvo ERVV:n ja EVM:n myöntämästä kriisirahoituksesta olisi noin 700 miljoonaa euroa. Jos maksukyvyttömyyden todennäköisysoletus nousee 50 prosenttiin, kasvaa Suomen vastuisiin liittyvä mahdollisen taloudellisen vahingon odotusarvo noin 1,2 miljardiin 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, niin se vaikuttaa myös edelliseen. Lisäksi mahdolliset tappiot eivät realisoidu kertaluonteisesti vaan pitkän ajanjakson kuluessa.

Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF)

Suomen Pankki hoitaa valuuttavarannostaan Suomen IMF-sitoumukset. Suomen Pankilla on valtionehtaus kaikille Suomen Pankin IMF-sitoumuksille, koska Suomen Pankista annetun lain mukaan pankilla on oltava luotonannossaan riittävät vakuudet. Kokonaisuudessaan valtionehtaus Suomen Pankille IMF-sitoumuksista oli vuoden 2014 lopussa 7,9 miljardia euroa.

Opintolainat

Valtion takaama opintolainakanta pienentyi 1990-luvun puolivälin jälkeen vuoteen 2005 asti, jonka jälkeen se on kasvanut vähitellen n. 1,3 mrd. eurosta n. 1,7 mrd. euroon v. 2014. Opintolainan valtionehtaus ja sen suuruus määritellään opintotukilaissa. Opintolainan valtionehtauksen määrä tukikuukautta kohden on 260–700 euroa.

Perinnässä olevien takausvastuusaatavien määrä oli v. 2013 yhteensä 159,6 milj. euroa. Vuosittain valtion maksettavaksi takausvastuun perusteella tuleva lainamäärä on samalla tasolla kuin 10 vuotta sitten eli vajaa 20 milj. euroa. Korkeimmillaan se oli 27,6 milj. euroa vuonna 2009. Henkilöä kohden maksettavat takausvastuusuoritukset ovat olleet keskimäärin 4 200-4 400 euroa.

Takausvastuusaatavien määrä on pysynyt aiempaa alhaisempana vuoden 2007 jälkeen. Vuonna 2003 saatavien osuus oli 13,4 % lainakannasta, 2013 osuus oli vajaa 10 %. Valtion varoista maksettujen takausaatavien osuus lainakannasta on puolestaan vaihdellut 1,2 prosentista 2 prosenttiin. Takauksen piirissä olevien henkilöiden määrä on viimeisen 10 vuoden aikana pienentynyt noin 13 prosentilla. Maksettujen takausvastuiden osuus takausaatavista on vaihdellut viimeisen kymmenen vuoden aikana 10 ja noin 16 prosentin välillä.

Vuosittainen takaisinperinnän tuotto on ollut hyvin lähellä vuosittaisia takausvastuumenoja. Vuonna 2014 tuotto oli yhteensä 22 milj. euroa takausvastuumenojen ollessa 20,7 milj. euroa. Työttömyyden voidaan olettaa vähentävän tuottoa ja lisäävän takausvastuumenoja. Valtiolle aiheutuvat nettomenot lainajärjestelmästä ovat viime vuosina olleet vähäiset. Joinakin vuosina tuotto on ylittänyt takausvastuumenot. Takausvastuumenoihin luetaan myös vanhentuneet saatavat. Tehokkaalla takausvastuuelan takaisinperinnällä voidaan ehkäistä takausvastuumenojen kasvua.

Talousarvion ulkopuolella olevat valtion rahastot

Valtiolla on tällä hetkellä yksitoista talousarvion ulkopuolista rahastoa. Valtiokonttorin tietojen mukaan näistä valtion asuntorahastolla, maatilatalouden kehittämisrahastolla, huoltovarmuusrahastolla ja valtioneuvoston rahastolla on valtion takauksia.

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

Tulonsa rahasto saa vanhojen aravalainojen koroista, lyhennyksistä ja erilaisiin valtioneuvoston takauksiin liittyvistä takausmaksuista.

Käytännössä lähes koko valtion talousarvion ulkopuolisten rahastojen takauskanta on valtion tukemaan asuntotuotantoon liittyvien asuntolainojen takauksia. Valtion takaama asuntolainakanta oli 31.12.2013 yhteensä 11,1 mrd. euroa. Asuntolainoituksen takauskanta on kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana vuosittain keskimäärin 18 %. Tämä voimakas kasvu johtuu siitä, että asuntolainoituksessa on siirrytty vuodesta 2008 alkaen kokonaan suorasta lainoituksesta korkotukilainoihin ja niille myönnettäviin täytetakauksiin.

Suurin osa takauksista, noin 9 mrd. euroa v. 2013, kohdistuu rahoituslaitosten myöntämiin korkotuetun vuokra- ja asumisoikeusasuntojen lainoihin. Korkotuki- ja asumisoikeuslainan ja takauksen voi saada kunta, muu julkisyhteisö tai yleishyödyllinen

yhteisö. Takaus koskee koko korkotukilainan määrää, joka voi olla enimmillään 95 % vuokra-asuntojen rakentamis- ja tonttikustannuksista. Asumisoikeusasuntoihin myönnetään niiden rakentamis- ja tonttikustannuksiin enimmillään 85 prosentin takaus. Näitä takauksia ei erikseen haeta, vaan ne myönnetään automaattisesti korkotukilainan hyväksymisen yhteydessä.

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

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

Myös yksityishenkilöille myönnetään valtioneuvoston takauksia. Tämä takauskanta oli 2 mrd. euroa v. 2013. Kuka tahansa, joka ostaa itselleen asunnon tai rakentaa omakotitalon, voi saada asuntolainalleen valtioneuvoston takauksen. Valtioneuvoston takaus on tarkoitettu tilanteisiin, joissa lainansaajan omat vakuudet eivät yksin riitä asuntolainan vakuudeksi. Pankit myöntävät valtioneuvoston takauksia asuntolainapäätöstensä yhteydessä. Valtioneuvoston takauksesta ei tarvitse erikseen hakea eikä sille ole tulo- tai varallisuusrajoja, asiakkaan ilmoitus halustaan saada valtioneuvoston takaus asuntolainalleen riittää takauksen saamiseen. Valtioneuvoston takaus voi olla enintään 20 % (25 % ASP-lainoissa), kuitenkin enintään 50 000 euroa asuntoa kohden. Takauksesta peritään takausmaksu, jonka suuruus on 2,5 % takauksesta. Takausmaksua ei peritä, jos kyseessä on korkotukilaina (ASP-laina).

Uutena takauskohteena ovat vuoden 2015 alusta asunto-osakeyhtiön perusparantamiseen myönnettyt lainat. Takauslainan määrä on tällöin enintään 70 % hyväksytyistä korjauskustannuksista. Takausmaksu on 2 % myönnetyn lainan pääomasta.

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

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

Asuntorahastoon liittyy pääasiassa kaksi riskiä: luottotappioriski ja korkoriski. Takausmaksuista saadut tuotot ovat toistaiseksi olleet kymmenkertaisia lainoista aiheutuneisiin luottotappioihin verrattuna. Luottotappioriskien arvioidaan kuitenkin lisääntyneen asukkaita menettävillä seuduilla, joilla asuntojen tarve vähenee samaan aikaan kun asuntokanta vanhenee ja sen arvo muutenkin heikkenee. Riskiä kasvattaa se, että asuntolainoitus on takapainoista ja suurimmat lyhennykset saadaan lainan viimeisinä vuosina.

Valtion asuntorahastosta maksettavien korkotukilainojen korkoriskit ovat kasvaneet, kun lainojen omavastuukorkoja on alennettu ja kun korkotuettava lainakanta on kasvanut noin miljardilla eurolla vuosittain. Tällä hetkellä myönnettävien lainojen omavastuukorko on 1 % ja tämän koron ylittävät menot valtio kattaa asuntorahastosta tiettyjen alenevien prosenttitaulukoiden mukaisesti, Asuntorahaston arvion mukaan

nykyisen korkotukilainakannan korkomenot kasvaisivat 5 prosentin korkotasolla noin 1,2 mrd. euroon koko lainasalkun jäljellä olevana juoksuaikana.

Muut

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

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

Eläkevastuu riippuu sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi muun muassa vakuutettujen eliniänodotteesta, eläkkeelle siirtymisiästä ja työkyvyttömyyseläkkeelle siirtyvien määrästä. Käytännössä eläkevastuu muuttuu vuosittain: työssä olevat kartuttavat jatkuvasti eläkkeitään, eläkkeelle siirtyy uutta väkeä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös menehtyy. Valtion eläkevastuu vuonna 2013 oli noin 94 mrd. euroa ja rahoitointiaste 17 %.

Valtion eläkkeet ovat vuonna 2014 noin 4.3 mrd. euroa. Eläkkeet maksetaan kunkin vuoden valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahasto (VER) tulouttaa budjettiin vuosittain määrän, joka on 40 % valtion asianomaisen vuoden eläkemenosta. Tuloutusmäärästä on ajoittain poikettu ja myös vuoden 2015 tuloutusmäärää on kasvatettu 500 miljoonalla eurolla. Kun VER:n tulot muodostuvat yhtäältä työnantajan ja työntekijän eläkemaksuista ja toisaalta sijoitusten tuotoista, valtion eläkemenojen rahoitus pohjaan kohdistuu riskejä, jotka liittyvät yhtäältä palkkasumman ja toisaalta sijoitusvarallisuuden ja sen tuoton yllättäviin muutoksiin. Palkkasumman aleneminen heikentäisi VER:n tulopohjaa, mutta valtion kannalta kokonaisuutena se vähentäisi välittömien työvoimakustannusten lisäksi myös eläkevastuiden kasvua.

Valtion eläkerahaston sijoituksista 40 % on osakesijoituksia, 51 % korkosijoituksia ja 9 % muita sijoituksia. Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun stressitestaus raportoidaan riskienhallintakomitealle ja hallitukselle neljännesvuosittain.

Muita monivuotisia vastuita oli v. 2013 noin 10 mrd. euroa. Näihin sisältyvät mm. virastojen ja yliopistojen vuokrasopimukset, valtion tapaturma- ja liikennevakuutuskorvaukset, perusväylänpitoon liittyvät sopimukset ja hankintasopimukset. Näitä tietoja on kerätty hallituksen vuosikertomukseen vasta vuodesta 2011 alkaen.

Talousarviossa voidaan myöntää valtuus sitoutua esimerkiksi investointiin, hankintaan tai tuen myöntämiseen. Valtuuksien käytöstä aiheutuu budjettiin määrärahatarve, jonka kattona on valtuuden enimmäismäärä. Vuonna 2005 kyseisen tai aiempien vuosien valtuuksilla oli sidottu tulevia määrärahoja vajaat 9 mrd. euroa. Vuonna 2013 valtuuksien vaatima määrärahatarve oli kasvanut runsaaseen 11 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. 2013 n. 520 milj. euroa.

Senaatti-kiinteistöt rahoittaa osan kiinteistöinvestoinneistaan rahoituslaitoksilta otettavalla lainarahalla. Vuonna 2014 nettolainanotto oli noin 50 milj. euroa. Senaatti-kiinteistöt on valtion liikelaitos ja valtio vastaa Senaatti-kiinteistöjen rahoituslaitoksilta ottamista lainoista.

Valtion vastuu Senaatti-kiinteistöjen lainosta oli vuoden 2014 lopussa noin 1,3 mrd. euroa. Vuonna 2005 vastuun oli 0,5 mrd. euroa. Syynä vastuun lisääntymiseen on se, että valtion suoraan antamat lainat ovat muuttuneet lainoiksi rahoituslaitoksilta.

Senaatti-kiinteistöjen omavaraisuusaste on korkea, vuoden 2014 tilinpäätöksessä 64 %, ja tulo-rahoitus vahvaa. Senaatti-kiinteistöt on suojautunut korkoriskeiltä sen hallituksen määrittelemän korkorisikipolitiikan mukaisesti.

Taulukko 6. Valtion vastuut 2005-2013, mrd. euroa

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vastuut / talousarvialous	66,40	88,25	93,57	96,13	99,48	103,34	110,43	116,96	115,38	130,14
Muut monivuotiset vastuut, määrärahatarve	-	-	-	-	-	-	6,79	8,69	8,95	7,48
Valtion eläkevastuu ¹	57,60	79,30	82,70	85,60	88,40	90,60	89,70	92,60	94,00	95,40
Valtuuksien käytöstä aiheutunut määrärahatarve	8,80	8,95	10,87	10,53	11,08	12,74	12,76	14,50	11,28	10,00
Vastuut / rahastotalous	-	-	-	-	-	0,32	0,39	0,53	0,58	0,74
Muut monivuotiset vastuut, määrärahatarve	-	-	-	-	-	-	0,05	0,06	0,06	0,07
Sijoitussitoumukset	-	-	-	-	-	0,32	0,34	0,47	0,52	0,67
Vastuut / liikelaitokset	-	-	-	-	-	1,41	1,46	1,51	1,62	1,77
Senaatti-kiinteistöjen lainat	0,54	0,71	0,84	1,08	1,29	1,00	1,06	1,20	1,22	1,35
Vuokravastuut	-	-	-	-	-	0,27	0,25	0,25	0,26	0,26
Leasingvastuut	-	-	-	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Investointisitoumukset	-	-	-	-	-	0,13	0,15	0,06	0,13	0,14

Lähde: Valtiokonttori. ¹Valtion eläkevastuun laskentamalli muuttui v. 2006, joten sitä edeltävät luvut eivät ole vertailukelpoisia

2.2.3 Pääomavastuut

Pääomavastuilla tarkoitetaan pääomia kansainvälisille rahoituslaitoksille, joita joudutaan maksamaan siinä tapauksessa, että pääomaa tarvitaan tappioiden kattamiseksi tai maksukyvyttömyyden välttämiseksi. Useiden kansainvälisten rahoituslaitosten pääomiin on tehty viimeisten vuosien aikana korotuksia, mikä näkyy vaadittaessa maksettavien pääomien säännönmukaisena nousuna. Ylivoimaisesti merkittävin pääomavastuiden nousu on kuitenkin aiheutunut Euroopan vakausmekanismin perustamisesta. Siksi tässä keskitytään lähinnä EVM:n kautta tuleviin pääomavastuisiin.

Taulukko 7. Valtion pääomavastuut, mrd. euroa

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aasian kehitys pankki (AsDB)*	0,12	0,12	0,40	0,41	0,40	0,38	0,41
Afrikan kehitys pankki (AfDB)*	0,11	0,10	0,11	0,35	0,35	0,33	0,35
Latinalaisen Amerikan kehitys pankki (IDB)**	0,11	0,11	0,12	0,12	0,13	0,14	0,18
Euroopan jälle rakennus- ja kehitys pankki (EBRD)	0,18	0,18	0,18	0,30	0,30	0,30	0,30
Maailman pankki ryhmä (WBG)**/*	0,70	0,68	0,74	0,76	0,79	0,87	0,97
Euroopan investointi pankki (EIB)	2,00	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82
Euroopan neuvoston kehitys pankki (CEB)	0,04	0,04	0,04	0,06	0,06	0,06	0,06
Pohjoismaiden investointi pankki (NIB)	0,69	0,69	0,69	1,01	1,01	1,01	1,01
Euroopan vakaus mekanismi (EVM)	0,00	0,00	0,00	0,00	11,14	11,14	11,14
Yhteensä	3,96	4,75	5,10	5,83	17,01	17,06	17,25

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

***Sisältää jälle rakennus- ja kehitys pankki (IBRD), Kansainvälinen rahoitus yhtiö (IFC), Kansainvälinen investointi ta kaus lai tos (MIGA)

Lähde: Tilinpäätöslaskelmat, VM, UM

Euroopan vakaus mekanismi

EVM:n tehtävänä on turvata koko euroalueen vakautta antamalla tukea euromaille varoista, jotka EVM on hankkinut markkinoilta. EVM on pysyvä vakaus mekanismi ja se toimii omalla pääomallaan kansainvälisenä rahoitus laitoksena. EVM:n enimmäis lainanantokyky on 500 miljardia euroa. EVM:n 700 miljardin euron peruspääoma koostuu yhteensä 80 miljardin euron suuruudesta maksetusta osakepääomasta sekä yhteensä enintään 620 miljardin euron suuruudesta vaadittaessa maksettavasta osakepääomasta. Maakohtaisten osuuksien jakoperusteena käytetään EKP:n pääoma osuutta. EVM:n 500 miljardin euron lainakapasiteetista oli 31.12.2014 käytössä noin 45,4 miljardia euroa.

Suomen osuus EVM:n peruspääomasta on noin 12,58 miljardia euroa. Tästä noin 1,44 miljardia euroa on maksettua osakepääomaa ja noin 11,14 miljardia euroa vaadittaessa maksettavaa osakepääomaa. EVM:n pääomittamiseksi Suomen valtio on maksanut valtion talousarviosta 2012 noin 1,44 miljardia euroa. Lisäksi EVM-sopimus merkitsee, että valtio sitoutuu noin 11,14 miljardin euron suuruisen vaadittaessa maksettavan osakepääoman maksamiseen jos EVM muutoin tulisi maksukyvyttömiksi tai vararahasto ja maksettu osakepääoma eivät riitä tappioiden kattamiseen. Tarve maksaa vaadittaessa maksettavaa pääomaa tulevaisuudessa riippuu siitä, hyväksytäänkö ja kuinka paljon uusia rahoitustukiohjelmien tulevaisuudessa sekä kuinka euroalueen vakaus palautuu lähivuosina. Annettu sitoumus maksaa vaadittaessa maksettavaa pääomaa vastaa enimmillään vajaata 5 prosenttia Suomen bruttokansantuotteesta. Maksettu osakepääoma, 1,44 miljardia euroa, vastaa alle yhtä prosenttia bruttokansantuotteesta. Se ei ole vastuusitoumus, vaan se luetaan Suomen valtion omaisuuseräksi. EVM:n maksetulle osakepääomalle kertyy myös tuottoa. EVM:n jäsenmaille aiheutuvia riskejä rajaavat seuraavat tekijät: 1) yk-

simielinen päätöksenteko uusista rahoitustukiohjelmista; 2) EVM:n ensisijainen velkojen asema (IMF:n jälkeen) ja vararahaston kerääminen .

2.2.4 Sopimusvastuut¹⁸

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

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

2.2.5 Pankkisektoriin liittyvät vastuut

Rahoitus- tai pankkikriiseille tyypillinen piirre on, että niitä tapahtuu kohtalaisen harvakseltaan¹⁹, mutta niiden kustannukset ovat erittäin korkeat²⁰. 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.

Tietyissä EU:n jäsenvaltioissa, kuten Irlannissa ja Espanjassa, nimenomaan luottolaitosten tukeminen on johtanut valtiontalouden jyrkkään heikentymiseen, velkaantumisen nopeaan nousuun sekä markkinaepävarmuuden kasvuun, joka on osaltaan pitkittänyt yleistä taloudellista kriisiä sekä lisännyt sen sosiaalisia kustannuksia. Pankkien ongelmat ovat lisäksi romahduttaneet eräiden valtioiden luottokelpoisuuden ja ajaneet ne ulkoisen tuen piiriin. Ilman julkista tukeakin pankkien vaikeudet ovat hei-

¹⁸ Valtion sopimusvastuita ei ole kattavasti käsitelty tässä tarkastelussa.

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.

²⁰ Ks. myös Reinhart ja Rogoff (2009).

kentäneet rahoituksen kanavoitumista ja talouden kasvua. Julkisen velan jyrkkä kasvu on johtanut luonnollisesti pitkäkestoiseen rasitteeseen veronmaksajille.

Myös Suomessa valtio on joutunut tukemaan pankkeja. Nykyisen talouskriisin vakavimmassa vaiheessa vuonna 2009 valtio sitoutui eduskunnan päätöksellä tarvittaessa takaamaan luottolaitosten varainhankintaa aluksi jopa 50 mrd. eurolla ja antamaan tarvittaessa 4 mrd. euroa pääomatukea elinkelpoisille luottolaitoksille komission valtionapuseränsäntösten puitteissa. Näihin toimenpiteisiin ei kuitenkaan lopulta ollut tarvetta ja sitoumukset raukesivat käyttämättöminä. Suomen pankkikriisin pahimmissa vaiheissa 1990-luvun alkupuolella valtio joutui tukemaan pankkisektoria merkittävästi julkisten varojen käytöllä. IMF:n arvion mukaan suorat kustannukset olivat jopa lähes 13 % suhteessa BKT:hen, jonka lisäksi kriisin aiheuttamat epäsuorat kustannukset kokonaistuotannon jyrkän laskun myötä tapahtuneiden verotulojen menetysten ja sosiaalisten kustannusten (mm. työttömyysturva) lisääntymisen seurauksena olivat hyvin merkittävät.

Valtion vastuusta tukea pankkeja kriisitilanteessa

Kysymys valtion vastuusta tukea tarvittaessa yksityisessä omistuksessa olevaa pankkisektoria on ollut vaikea. Valtiolla yleisesti nähdään olevan viime kädessä vastuu yhteiskunnan kokonaisturvallisuudesta ja perustoiminnoista, joihin myös kriittiset rahoituspalvelut, kuten talletustilit ja maksujärjestelmät kuuluvat. Näin ollen vastuun kiistäminen ei välttämättä ole uskottavaa ja kriisiaikoina valtion onkin ollut vaikea välttää vastuun ottamista, vaikka julkisten varojen suora tai epäsuora käyttäminen tukitoimiin olisi nähty arveluttavana ja johtuneen esimerkiksi pankkien tai pankin epäonnistuneesta riskienhallinnasta.

Valtion mahdollisen tuen on toisaalta myös arvioitu normaaliaikoina hyödyttävän taloudellisesti tuen potentiaalisia saajia ja johtaneen jopa ns. moraalikatoon liiallisten riskien otona. Luottoluokituslaitosten arvioissa valtion mahdollinen tuki otetaan huomioon ja sen vaikutus pankin kokonaisriskiarvioon, jolla puolestaan on luonnollisesti vaikutusta varainhankintakustannuksiin.²¹ Valtion tuki nähdään yleensä sitä todennäköisempänä mitä suuremmasta pankista on kysymys. Ääritilanteessa puhutaan ”liian suuri kaatumaan” (too big to fail) -asetelmasta. Pankkien erottelu vaikeassa ja nopeasti muuttuvassa tilanteessa niihin, jotka voivat saada tukea ja niihin, joiden annetaan kaatua, on osoittautunut eurooppalaisessa käytännössä hyvin haastavaksi.

Viranomaisilta on puuttunut keinoja ja säännöksiin perustuvia välineitä ratkaista akuutteja kansallisia tai rajat ylittäviä pankkikriisejä ilman joissakin tapauksissa hyvinkin mittavia tukitoimenpiteitä ja julkisten varojen käyttöä. Vuoden 2015 alusta voimaantullut uusi pankkien ja sijoituspalveluyritysten kriisintarkkailulainsäädäntö, joka perustuu EU:n direktiiviin, muuttaa vanhaa vastuuasetelmaa olennaisesti. Uuden sääntelyn yhtenä keskeisenä tavoitteena on vähentää merkittävästi valtion pääomatuen määrää mahdollisessa kriisitilanteessa. Tähän pyritään ensinnäkin asettamalla laitosten omistajat ja niiden velkakirjojen haltijat ensisijaiseen asemaan kriisintarkkailun kustannusten kattamisessa. Toiseksi laitosten kerryttämät kriisintarkkailu-

²¹ Tämän tuen mittaluokkaa on vaikea arvioida tarkasti, mutta esimerkiksi IMF:n arvioiden mukaan se oli vuonna 2013 euroalueella edelleen jopa 60–90 peruspistettä. Jos suomalaisten pankkien vieraan pääomanehtoisen varainhankinnan määrä, joka on noin 200 % BKT:sta, kerrotaan IMF:n esittämän arvion keskiarvolla, tuen odotusarvoksi saadaan noin 1,5 % BKT:sta. Myös Moody'sin arvioissa suomalaisten pankkikonsernien oletettu ”systeemituki” on 2-3 pykälää (luottoluokitus-luokan) pitkässä luottoluokituksessa. Moody's kuitenkin tulee harkitsemaan tuen todennäköisyyttä uudessa sääntely-ympäristössä ja on mahdollista, että se vaikuttaa pankkien luottoluokituksiin.

rahastot tulevat tarvittaessa osallistumaan kriisinratkaisujärjestelyjen rahoitukseen. Vaikeuksissa olevan pankin kotivaltion vastuu tulee vasta näiden jälkeen. Resoluu-tiotoimien lisäksi uusi sääntely antaa valvojille aiempaa tehokkaampia välineitä puut-tua mahdollisiin ongelmiin ennakolta.

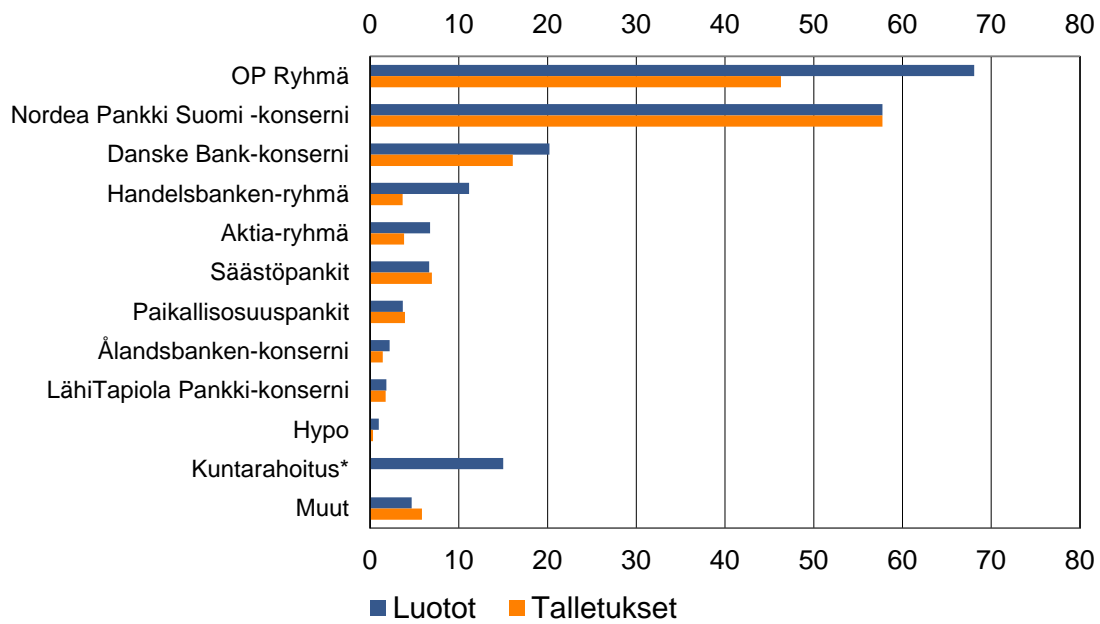
Uuden sääntelyn myötä valtion piilevä vastuu pankkisektorin tukemisessa vähenee pääomatuen osalta olennaisesti. Se ei sitä kuitenkaan kokonaan poista, koska pa-himmissa kriisiskenaarioissa rahoitusjärjestelmän kannalta keskeisen suuren pankin toimintojen jatkamisen kustannukset ovat erittäin korkeat eikä niitä välttämättä kyetä kaikissa tilanteissa kattamaan sijoittajanvastuulla ja kriisinratkaisurahastojen varoilla. Nyt on kuitenkin olemassa ainakin periaatteessa selkeä tapa toimia ja edetä pankki-kriisitapauksessa ja voidaan arvioida, että tarve julkisten varojen käyttöön – eli valti-on vastuu – on uudessa sääntely-ympäristössä selvästi pienempi kuin aiemmin, jos-kin tiettyä epävarmuutta voi liittyä syvän sijoittajavastuun toteuttamiseen vakavasti stressatussa markkinatilanteessa. Makrovakaussäätelyllä (erilaiset pääomapuskurit, riskipainojen määrittely, enimmäisluototusaste jne.) voidaan lisäksi vaikuttaa pankki-en vakavaraisuuteen ja varautua mahdollisiin ongelmiin ennalta.

Kriisinratkaisusääntely ei kata pankkien maksuvalmiusriskejä. Likviditeettikriisien ennalta estämiseksi on tulossa EU-sääntelyä, mutta kriisitilanteiden varalta ei ole (eikä ole tiedossa, että myöskään olisi suunnitteilla) samanlaista sääntelyä kuin krii-sinratkaisusta. Akuutissa kriisitilanteessa pankki voi kääntyä keskuspankin puoleen ja hakea sieltä hätärahoitusta EKP:n hyväksynnällä. Tällöin valtio voi joutua anta-maan takauksen pankin puolesta keskuspankille, jos pankin vakuudet hätärahoituk-selle eivät riitä.

Suomen pankkisektorin rakenne ja tila

Suomen pankkisektori on suurehko talouden kokoon nähden (pankkien yhteenlas-kettu tase noin 270 - 280 % suhteessa BKT:hen), mutta sen erityisiä piirteitä ovat ennen kaikkea keskittyneisyys ja voimakkaat sidokset muihin Pohjoismaihin. Kol-mesta pankkimarkkinaa hallitsevasta luottolaitosryhmästä kaksi on ulkomaises-sa/pohjoismaisessa omistuksessa. Kolmen suurimman taseosuus on noin 80 % ja kahden suuren ulkomaisen sekä Suomessa toimivien ulkomaisten/pohjoismaisten tytäryritysten ja sivuliikkeiden yhteenlaskettu osuus taseista on 70 prosentin luok-kaa. Keskittyneisyys sekä Suomen sisällä että omistuksen kautta Ruotsiin ja Tans-kaan kasvattavat pankkisektorin häiriöherkkyyttä ja voidaan arvioida, että suomalai-seen pankkisektoriin liittyy sen rakenteesta johtuvaa järjestelmäriskiä. Järjestelmä-riski ja suhdannekehityksestä aiheutuvat riskit yleensä voimistavat toisiaan.

Kuvio 11. Pankkien luotot ja talletukset vuoden 2013 lopussa mrd. euroa

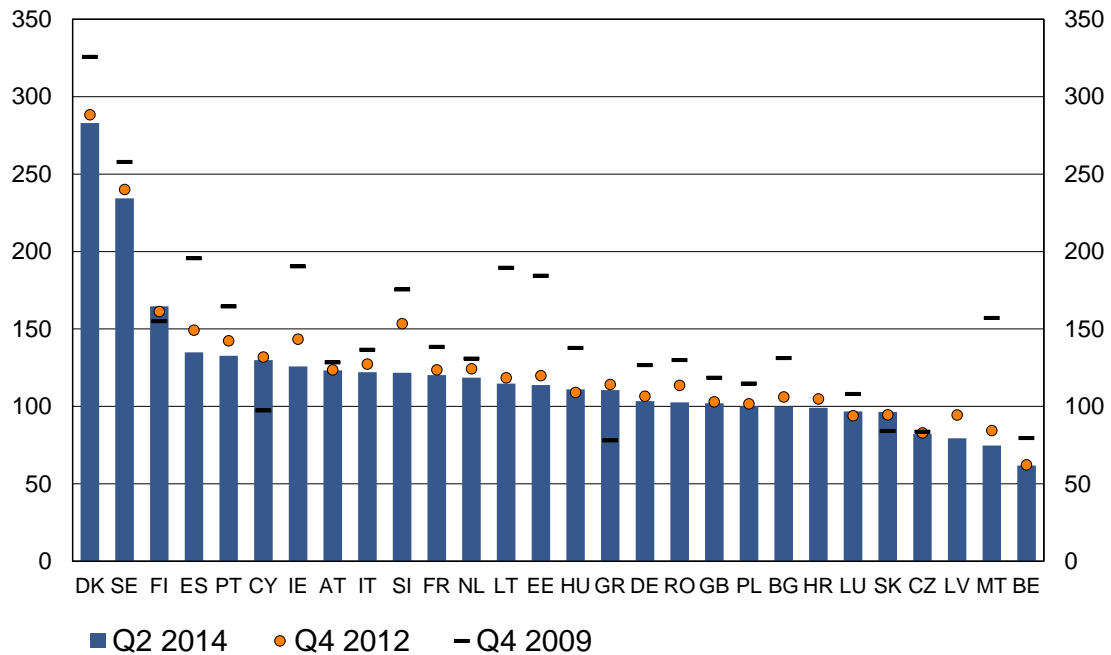


*) Kuntarahoitus perustuu arvioon

Lähde: FKL, Suomen Pankki, Kuntarahoitus

Suomalaisten pankkien varainhankinnan rakenteessa on viime vuosina tapahtunut painopisteen siirtymää kohti markkinarahoitusta. Pankkien yleisöluottojen ja -talletusten välinen erotus (rahoitusvaje) on noin 60 mrd. euroa, kun se vuonna 2006 oli noin 30 mrd. euroa. Toisaalta suomalaiset pankkiryhmät ovat mm. asuntovakuudellisten joukkolainojen avulla onnistuneet vähentämään riippuvuutta lyhytaikaisesta markkinarahoituksesta, joka markkinahäiriötilanteessa voi aiheuttaa merkittävääkin likviditeettiriskiä (vrt. Lehman Brothersin konkurssi). Ulkomaisten sijoittajien luottamus suomalaisiin pankkeihin on säilynyt hyvänä koko finanssikriisin ajan. Osittain tämä tosin johtuu myös Suomen valtion vahvasta luottokelpoisuudesta. Pankeilla on tarvittaessa myös mahdollisuus lainata keskuspankista varoja vakuuksia vastaan tai ääritilanteessa, jossa vakuuksia ei ole, valtion takauksella.

Kuvio 12. Pankkien riippuvuus markkinarahoituksesta, luotot/talletukset, %



Lähde: Euroopan keskuspankki.

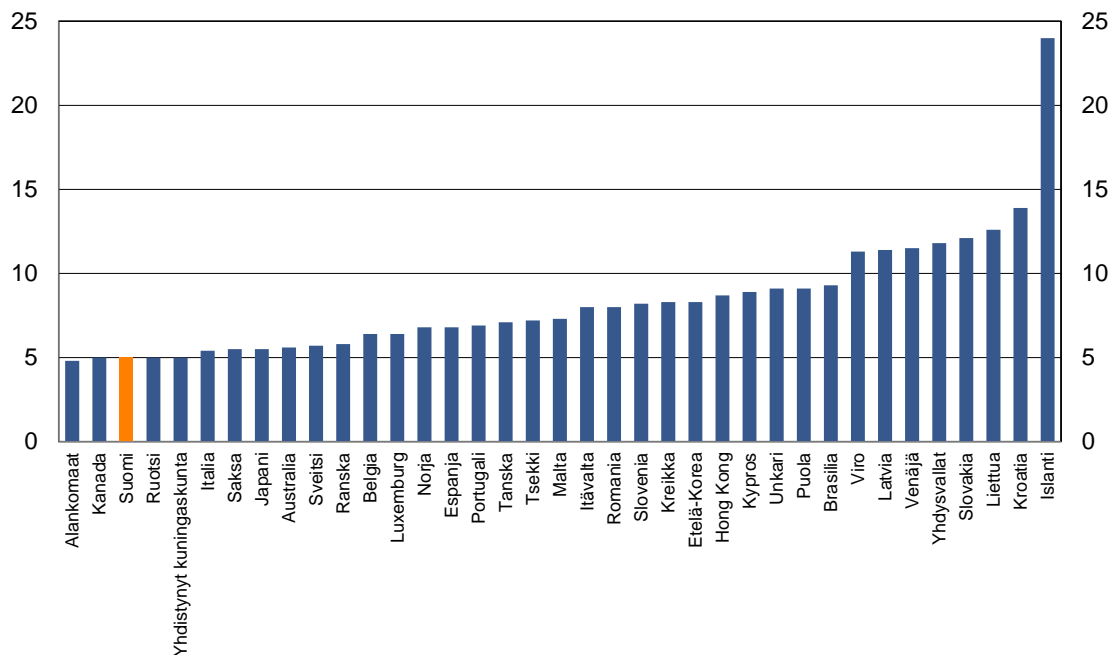
Lisäksi Suomessa toimivien pankkien, jotka kuuluvat pohjoismaisiin rahoituskonserneihin, varainhankinnasta osa on ryhmittymän sisäistä. Mahdollinen yleispohjoismainen pankkikriisi ja hyvin vaikeasti ennakoitavat markkinareaktiot kriisin aikana (ml. saamisten arvojen muutokset) vaikeuttaisivat toisaalta konsernien sisäisten rahoitusjärjestelyiden takia suomalaisten pankkien maksuvalmiusriskien ja valtion mahdollisten takausriskien arviointia huomattavasti.

Pankkien vakavaraisuus on säilynyt koko kriisin ajan hyvänä. Ydinpääoman suhde riskipainotettuihin saataviin on pysynyt vuosina 2009 – 2013 vähintään 13 prosentin tasolla. Järjestämättömien luottojen osuus on pysynyt erittäin matalana ja pankit ovat kyenneet ylläpitämään tyydyttävää kannattavuutta heikentyneessä makroympäristössäkin. Pankkien yhteenlaskettu tappiopuskuri (8 % riskipainotetun pääomavaatimuksen ylittävät omat varat) on ollut varsin vakaasti noin 10 mrd. euroa. Hyvästä vakavaraisuudesta kertoo se, että suomalaispankit selvisivät puhtain paperein EKP:n tekemästä taseanalyysistä ja kolme pankkia (Nordea, OP ja Danske) siirtyi onnistuneesti EKP:n suoran valvonnan alaisuuteen marraskuussa 2014. Sen sijaan suomalaisten pankkien riskipainottoman omavaraisuusaste on keskimäärin varsin matala, eli runsaat 4 % pankkien yhteenlasketusta taseesta. Luku myös peittää alleen huomattavat erot pankkiryhmiä välillä.²²

²² Suomen Pankki ja Finanssivalvonta seuraavat ja analysoivat Suomen pankkijärjestelmän vakautta sekä yksittäisten toimijoiden tilaa säännöllisesti. Kts. esimerkiksi Suomen Pankin vakausjulkaisut: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/rahoitusjarjestelman_vakaus/Pages/default.aspx ja Finanssivalvonnan analyysit valvottavien taloudellisesta tilasta:

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Analyysit_tutkimukset/Pages/Default.aspx.

Kuvio 13. Pääoman määrä suhteessa pankkien riskipainottamattomiin saataviin, %



Huom! IMF:n määritelmä poikkeaa hieman esimerkiksi Finanssivalvonnan määritelmästä, mutta auttaa tekemään kansainvälisen vertailun. Tiedot vuodelta 2013, paitsi Unkari ja Yhdistynyt kuningaskunta 2012, Norja 2011, Slovenia 2010 ja Ruotsi 2009.

Lähde: Macrobond, IMF Financial Soundness Indicators

Talletussuojarahasto

Suomen talletussuojarahasto on perustettu vuonna 1998 talletusasiakkaiden turvaksi EU:n säätämän direktiivin velvoittamana. Talletussuojarahaston tehtävänä on turvata tallettajan saatavat talletuspankin mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa. Tallettajan talletukset ja niille kertynyt korko talletuspankissa ovat suojatut yhteensä enintään 100 000 euroon asti. Finanssivalvonta päättää rahaston korvausvelvollisuudesta pankin tallettaja-asiakkaan valituksen perusteella. Uuden kriisinratkaisulainsäädännön myötä talletussuojarahasto siirtyi asteittain perustetun Rahoitusvakuusviraston (RVV) hallinnoimaksi. Vanha (toimialan hallinnoima) talletussuojarahasto on kuitenkin edelleen käytettävissä mahdolliseen korvaustapaukseen, jos RVV:n rahaston varat eivät riitä.

Pankkisektori vastaa sisäisesti talletussuojarahaston korvauskyvystä. Rahastoon on kerätty vuosittain kannatusmaksuina varoja, jotka on sijoitettu rahaston toimesta. Sijoitusten markkina-arvo on lähes 1 mrd. euroa. Samaan aikaan rahaston vastuu – eli lain mukaan korvattavat talletukset – on määrältään noin 76–79 mrd. euroa. Lain mukaan pankit ovat velvollisia lainaamaan rahastolle, jos sen varat eivät riitä korvaustapahtuman hoitamiseen. Lainsäädännössä ei ole mitään valtiolle asetettuja velvoitteita lainata varoja talletussuojarahastolle, jos sen varat eivät riitä ja samaan aikaan pankit eivät pysty hoitamaan luotonantovelvoitettaan rahastolle.

Valtion ehdollinen piilevä vastuu on talletussuojan osalta kuitenkin ilmeinen. Sen poistaisi lähinnä riittävän suuri (yhteinen eurooppalainen) rahasto, mutta tähän liittyy tiettyjä yhteisvastuusta johtuvia ongelmia. Suuren tai keskisuuren pankin, joka katsotaan rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäväksi toimijaksi, korvaustilanteessa on käytännössä kysymys myös koko pankin tai pankkikonsernin kriisinratkaisusta, jossa pyritään mm. myymään ongelmapankin tase-eriä muille toimijoille tai fuusioimaan ongelmapankki terveeseen toimijaan ja näin myös vähentämään talletussuojarahas-

toon kohdistuvaa rahoitustarvetta. Etukäteen on mahdotonta sanoa, miten hyvin näissä toimita voitaisiin stressatuissa markkinaoloissa onnistua.

2.2.6 Paikallishallinto

Kuntatalous on osa julkista taloutta ja kunnan tehtävänä on järjestää ja tuottaa palveluita kunnan asukkaille. Kunnat järjestävät kuntalaisten peruspalvelut. Ne huolehtivat muun muassa sosiaalihuollosta, terveydenhuollosta, opetus- ja kulttuuripalveluista sekä teknisistä palveluista.

Kunnan tehtävät voidaan jaotella lakisäätteisiin ja kunnan itselleen ottamiin tehtäviin. Lakisäätteisillä tehtävillä tarkoitetaan tehtäviä, jotka on säädetty kunnan velvollisuudeksi erityislainsäädännössä. Pääosa kunnan tehtävistä perustuu lakiin. Suurin osa kunnan tehtävistä perustuu erityislainsäädäntöön. Valtio voi antaa kunnille uusia tehtäviä ja velvollisuuksia tai ottaa pois tehtäviä ja oikeuksia vain säätämällä siitä lailla. Tämä kuuluu perustuslain 121 §:n (731/1999) turvattuun kunnalliseen itsehallintoon.

Palvelujen tuottamisen suhteen kunta voi lähtökohtaisesti itse ratkaista, miten palvelut käytännössä tuotetaan. Valtuusto päättää palveluja tuottavien yksiköiden organisoitumista 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.

Lakisäätteisiä kaikki kunnat kattavia kuntayhtymiä on kolmenlaisia: sairaanhoitopiirit (20 kpl), erityishuoltopiirit (16 kpl) ja maakuntien liitot (18 kpl). Lisäksi kunnilla on lukuisa joukko vapaaehtoisia kuntayhtymiä. Yhteensä kunnilla oli vuonna 2014 kuntayhtymiä 142 kappaletta. Kuntayhtymien osuus kuntien menoista on n. 25 %. Kuntayhtymien ylin päätöksentekoeelin 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 kulutusikäytymisellä on vaikutuksensa vallitsevaan taloudelliseen tilaan ja sen kehitykseen.

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

Samanaikaisesti kunnat ovat joutuneet korottamaan kunnallisveroprosenttejaan, jotta peruspalveluiden turvaamiseen tarvittavat varat saadaan hankittua. Koko maan painotettu keskimääräinen kunnallisveroprosentti on noussut 18,13 prosentin tasosta (v. 2004) 19,85 prosenttiin v. 2015.

Kuntien lainakanta

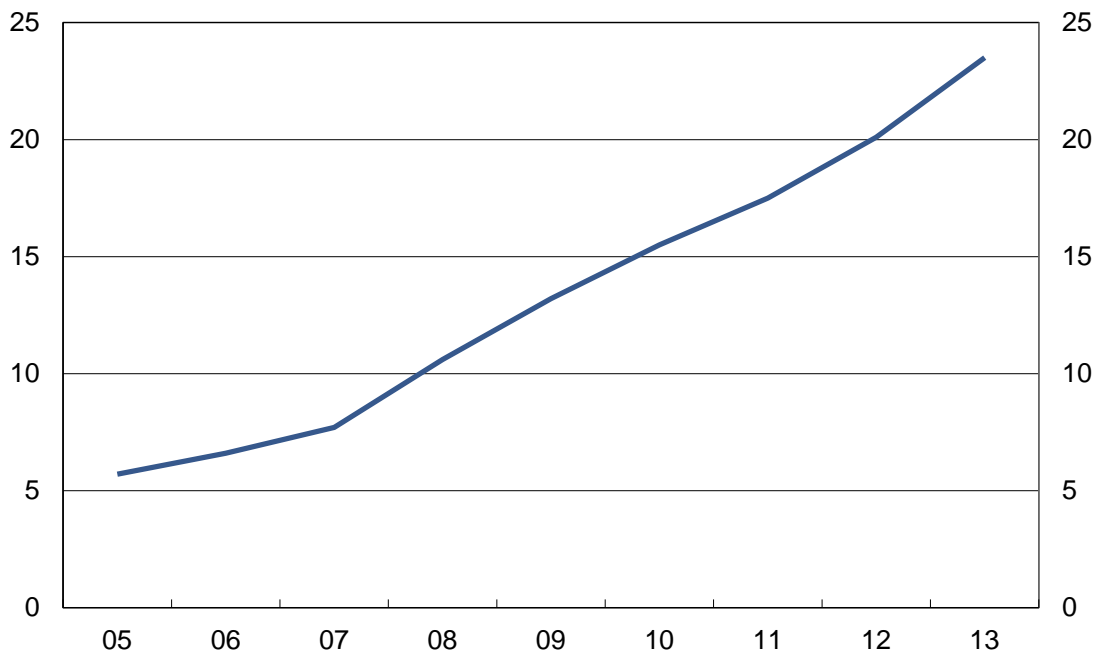
Kuntien lainamäärä on kasvanut vuosittain ja vuoden 2014 tilinpäätösarvioiden mukaan kunnilla on lainaa noin 14,88 mrd. euroa. Kuntien lainamäärän kasvu oli pitkään rauhallista ja varsin vakaata, kunnes vuodesta 2003 lähtien lainamäärä on kasvanut nopeaa tahtia noin 5,1 mrd. eurosta nykyiseen noin 14,9 mrd. euroon. Kuntien ja kuntayhtymien yhteenlaskettu lainakanta oli vuoden 2014 lopussa noin 16,6 mrd. euroa. Koko kuntakonsernin²³ yhteenlaskettu lainamäärä oli vuoden 2013 lopussa noin 30,6 mrd. euroa. Konsernilainakannasta on yli 100 000 asukkaan kuntakokoryhmällä (9 kaupunkia) on noin 48 prosentin osuus ja kuntalainoista noin 40 prosentin osuus.

Kuntien lainakannasta noin 50 – 60 % on Kuntarahoitus Oyj:n kautta hankittua ja nykyisin noin 75 - 80 % uusista lainoista ja lähes 100 % valtion tukeman sosiaalisen asuntotuotannon rahoituksesta tulee sieltä. Kuntarahoitus on kuntien suoraan tai välillisesti kuntayhtiöiden kautta omistama luottolaitos, josta myös valtio omistaa 16 prosentin osuuden. Kuntien takauskeskus on julkisoikeudellinen laitos, jonka tarkoituksena on takauskeskuslain mukaan turvata kuntien yhteinen varainhankinta. Takauskeskuslain mukaan takauskeskuksen jäsenkunnat vastaavat yhdessä, asukasmääriensä mukaisessa suhteessa, takauskeskuksen sellaisten sitoumusten ja menojen rahoituksesta, joita takauskeskus ei muuten saa katetuksi. Kunnat hankkivat rahoitusta myös pankkisektorin ja muiden yksityisten rahoittajien kautta.

Kuntien takauskeskuksen toiminta on laajentunut voimakkaasti. Takauskeskuksen takauskanta on moninkertaistunut vajaassa kymmenessä vuodessa: vuonna 2005 takauskanta oli hieman yli 5 mrd. euroa ja vuonna 2013 noin 23,5 mrd. euroa.

²³ 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 14. Kuntien takauskeskuksen takauskanta, mrd. euroa



Lähde: Kuntien takauskeskus, vuosikertomukset

Kuntarahoituksen ja takauskeskuksen yhteisen varainhankintajärjestelmän toiminta-ajatus on hankkia kuntien hyvän luottokelpoisuuden turvin edullista koti- ja ulkomaista rahoitusta. Suomen kuntien tähän asti moitteeton luottohistoria sekä nykyisten yksittäisten kuntien taloudellisiin ongelmiin puuttuva lainsäädäntö ovat johtaneet siihen, että varainhankintajärjestelmän kautta otettujen lainojen hinnoittelussa ei ole juuri kuntakohtaisia eroja, toisin kuin on mm. pankkisektorin kautta hankituissa lainoissa. Tähän saattaa sisältyä riskiä, koska myös taloudeltaan heikohkolla kunnalla on mahdollisuus saada lainaa edullisesti ja tätä lainaa saatetaan käyttää myös maksuvalmiuden ylläpitoon eikä taloudellisesti kannattaviin, peruspalveluiden hoitamiseen tarkoitettuihin investointeihin.

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

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

Valtion mahdollisuudet ennalta ehkäistä kuntien taloudellisia ongelmia

Uusi kuntalaki

Uudessa kuntalaissa (voimaan vuonna 2015) kiristetään kuntien taloutta koskevia pykäläiä, joilla pyritään tiukentamaan valvontaa ja saamaan jo ajossa esille mahdolliset taloudelliset riskit kuntakentälle ja valtiolle.

Tilinpäätös (113 §): ...Tilinpäätöksen on annettava oikeat ja riittävät tiedot kunnan tuloksesta, taloudellisesta asemasta, rahoituksesta sekä toiminnasta.

Toimintakertomus (115 §): ...Toimintakertomuksessa on myös annettava tietoja sellaisesta kunnan ja kuntakonsernin talouteen liittyvistä olennaisista asioista, jotka eivät käy ilmi kunnan tai kuntakonsernin taseesta, tuloslaskelmasta tai rahoituslaskelmasta. Tällaisia asioita ovat ainakin... sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä ja keskeisistä johtopäätöksistä.

Tilintarkastajan tehtävät (123 §): 4) onko kunnan sisäinen valvonta ja riskienhallinta sekä konsernivalvonta järjestetty asianmukaisesti.

Uusi kuntalaki (129 §) sallii takaukset tai muut vakuudet kilpailutilanteessa markkinoilla toimivan yhteisön velasta tai muusta sitoumuksesta ainoastaan, jos yhteisö kuuluu kuntakonserniin tai se on kuntien tai kuntien ja valtion yhteisessä määräysvallassa. Lisäksi kunnan myöntämä laina, takaus tai muu vakuus ei saa vaarantaa kunnan kykyä vastata sille laissa säädettyistä tehtävistä.

Lisäksi kuntalakiin tulee uutena säädöksenä mukaan kuntayhtymän alijäämän kattaminen 4 vuoden aikana ja säilyy peruskunnan alijäämän kattaminen 4 tai 6 vuodessa.

Arviointimenettely

Erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevan kunnan arviointimenettelyssä siirrytään uuden kuntalain mukaisesti konsernitietoihin vuonna 2017, jolloin on paremmin hallittavissa kokonaisuus. Siihen asti toimitaan nykyisillä säännöksillä.

Vuoteen 2014 asti on valtion talousarviossa ollut varattu määräraha kuntien harkinnanvaraiseen valtionosuuden korotukseen. Määrärahalla on voitu nopeasti puuttua kuntataloudessa yksittäisen kunnan kohdalla tapahtuneisiin äkillisiin ja tilapäisiin talousvaikeuksiin. Määrärahan suuruus on viime vuosina ollut 20 milj. euroa vuodessa.

Kuntien takauskeskuksen takaamien lainojen kohdalla takauskeskus takaa Kuntarahoituksen varainhankinnan rahoitusmarkkinoilla, ei Kuntarahoituksen antolainaus-toimintaa ja siinä tapahtuneita luottoriskejä. Siitä vastaavat viimekädessä kunnat, kuntayhtymät tai valtio suoraan velallisina tai takaajana täyte- tai omavelkaisilla takauksillaan.

Takauskeskus edellyttää takauksilleen riittävää vakuutta, jonka johdosta Kuntarahoituksen antolainasalkku ja likviditeettitarkoitukseen tarkoitetut sijoitukset on pantattu takauskeskukselle varainhankinnan vastavakuudeksi. Takauskeskuksen rahastoa ja valmiusluottojärjestelyitä saa käyttää takauksen perusteella syntyneen maksuvelvoitteen kattamiseen ja tilapäisen rahoituksen myöntämiseen Kuntarahoitukselle tätä välittömästi uhkaavan maksuvelvoitteen syntymisen estämiseksi. Näin ollen takauskeskuksen rahastoa ja valmiusliimitejä käytetään vasta viime kädessä, mikäli Kunta-

rahoitus joutuu vaikeuksiin. Takauskeskuksen rahasto on määrältään noin 17 milj. euroa ja valmiuslimiitti 150 milj. euroa.

Kuntakentän kokonaislainamäärän vuosittainen suuri kasvu osana koko julkisen sektorin lainamäärän kasvua saattaa muodostaa ongelman, kun markkinoilla arvioidaan Suomen mahdollisuuksia hoitaa talouttaan ja vastata lainojen takaisinmaksusta sopimusten mukaan.²⁴

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

Kuntien takaukset

Kunnat ovat myös kasvattaneet takauksiaan ja vuoden 2013 tilinpäätöstietojen perusteella kunnilla oli takauksia yhteensä 8,2 mrd. euroa, josta saman konsernin ulkopuolisille oli 0,95 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 0,91 mrd. euroa. Kuntayhtymillä takaukset ovat huomattavasti pienemmät, vuonna 2013 kuntayhtymillä oli takauksia samaan konserniin kuuluvien yhteisöjen puolesta noin 187 milj. euroa ja muiden puolesta noin 36 milj. euroa.

Kuntien takauskäytännön perusteella näyttää siltä, että varsinkin pienet kunnat ovat taanneet taloudelliseen kantokykyynsä nähden huomattavia määriä. Takausvastuiden realisoituminen voisi vaarantaa kunnan toiminnan sekä mahdollisuudet vastata peruspalveluiden järjestämisestä. Joidenkin kuntien osalta takausvastuu on jopa yhtä suuri kuin kunnan koko vuoden sosiaali- ja terveydenhuollon toimintamenot.

Kuntien yksittäisen takausvastuun realisoituessa kunta yleensä kattaa tappion ottamalla lainaa. Kuntalain uudistamisen yhteydessä vuonna 2013 tehdyn kyselyn (88 vastaajaa eri kuntakokoluokista) mukaan noin 9 % ilmoitti takausvastuun realisoimisesta viimeisen viiden vuoden aikana. Vastaajien mukaan realisoituminen tapahtui

²⁴ Esimerkkinä kunnan lainakannan äkillisen muutoksen aiheuttamasta taloudellisen toiminnan riskistä on Jalasjärven kunnan lainakannan äkillinen ja suuri muutos. Muutos johtuu Jalasjärven kunnan ylläpitämän Jalasjärven aikuis- ja nuorisokoulutuskeskuksen (JAKK) oppisopimuskoulutusta varten myönnettyjen valtionosuuksien takaisinperinnästä. Korkeimman hallinto-oikeuden päätöksellä opetus- ja kulttuuriministeriöllä (OKM) on oikeus periä väärin perustein maksetut valtionosuudet. OKM päätti periä n. 35 milj. euroa takaisin vuoden 2014 heinäkuun loppuun mennessä neljässä tasaerässä, joista ensimmäinen tuli maksettavaksi marraskuun 2013 alussa. Takaisinperinnän johdosta Jalasjärven kunta joutui syksyllä 2013 erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevan kunnan arviointimenettelyyn vuosien 2011 ja 2012 tilinpäätöksiensä tunnuslukujen perusteella. Arviointimenettelyn tuloksena valtioneuvosto päätti kesäkuussa 2014 liitoksesta Kurikan ja Jalasjärven välillä vuoden 2016 alussa.

konserniin kuulumattoman yhteisön johdosta kaikissa tapauksissa. Realisoituneen takausvastuiden määrä liikkui kokoluokassa 1 – 500 000 euroa.²⁵

Edellä olevassa tarkastelussa ei ole mukana kuntien vastuita Kuntien takauskeskuksen antamista takauksista. Kuntien osuus takauskeskuksen takausvastuista toimii (23,5 mrd. euroa vuoden 2013 lopussa) euroa/asukas periaatteella, eli vastuuta kuntaa kohti oli noin 4 300 euroa/asukas. Tässä summassa on huomattava, että noin 14 mrd. euroa on takauskeskuksen Kuntarahoitukselle myöntämiä takauksia, eli tämä osa ei sisällä sitä osuutta, joka on jo tilastoissa merkitty kuntien velkana. Näin kuntien takausvastuut kokonaisuudessaan olivat vuoden 2013 hieman yli 22 mrd. euroa, kun otetaan huomioon kuntien omat takaukset ja Kuntien takauskeskuksen osuus. Omista takauksistaan kunnat vastaavat itse ja takauskeskuksen kohdalla kaikki kunnat ovat yhteisvastuullisia.

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 kymmeneen vuosiin.

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

Arvio kuntien ja kuntayhtymien vuosina 1997 – 2014 tekemistä elinkaarihankkeiden määrästä on noin 0,5 mrd. euroa. Summa kostuu noin 10 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.

2.2.7 Valtio-omisteiset yhtiöt

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

²⁵ Kunnan talouden ollessa jo etukäteen heikko on mahdollista, että takausvastuun realisoituminen aiheuttaa sellaisen taloudellisen tilanteen, että kuntalaisten palvelut vaarantuvat. Esimerkkinä takausvastuun laukeamisesta voidaan mainita Juankosken kaupunki, joka oli erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevan kunnan arviointimenettelyssä vuonna 2012. Tällöin arviointiryhmä esitti liitosneuvotteluiden aloittamista Kuopion kaupungin kanssa. Taloudellisen tilanteen pahentuessa vuonna 2013, kun Juankosken yritykselle antama takaus realisoitui, syntyi yhdistymispäätös kaupunkien välillä liitoksesta 2017 alussa. Ilman tätä sopimusta Juankoski olisi tullut uudestaan arviointimenettelyyn ja sitä kautta mahdolliseen pakkoliitokseen. Suoranaisesti takausvastuun laukeaminen ei ollut talousongelmien taustalla, vaan takauksen laukeamisen syynä oli kaupungin taloudelle merkittävän yritystoiminnan loppuminen.

valtion omistusosuus yhtiön osakekannasta ja omistuksen tuottama äänivallasta ovat vähemmän kuin 50,1 %.²⁶

Yhtiöiden omistajaohjaus on jakaantunut valtioneuvoston kanslian ja eri ministeriöiden välille. Yhtiöt ovat luokiteltu sen perusteella, onko yhtiöissä valtion näkökulmasta sijoittajaintressi, strateginen intressi vai ovatko ne ns. erityistehtävayhtiöitä, joissa on sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi. Kaupallisin perustein toimivien yhtiöiden omistajaohjaus on keskitetty valtioneuvoston kanslian omistajaohjausosastolle ja erityistehtävayhtiöiden omistajaohjauksesta vastaa kunkin toimialan sääntelystä vastaava ministeriö. Omistajaohjausosaston vastuulla oli joulukuussa 2014 27 yhtiötä, joista 23 on kaupallisesti toimivaa yhtiötä ja 4 erityistehtävayhtiötä. Eri ministeriöiden vastuulla oli 21 erityistehtävayhtiötä sekä lisäksi 4 yhtiötä VM:n vastuulla, joissa on ns. strateginen sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi.

Yhtiöiden toimintaan sisältyvistä riskeistä ja niiden hallinnasta annetaan tietoa ulkopuolisille sidosryhmille yhtiöiden toimintakertomuksissa. Osakeyhtiölain (624/2006) 8:5:n mukaan yhtiön on laadittava toimintakertomus. Kirjanpitolain (1336/1997) 3:1:ssä säädellään tarkemmin yhtiöiden velvollisuudesta laatia toimintakertomus ja sen sisällöstä. Mikäli laadintavelvollisuus koskee yhtiötä, on pykälän mukaan toimintakertomuksessa arvioitava kirjanpitovelvollisen toiminnan laajuuteen ja rakentamiseen nähden tasapuolisesti ja kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä muita kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavia seikkoja samoin kuin sen taloudellista asemaa ja tulosta. Arvion tulee sisältää keskeiset tunnusluvut kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan sekä taloudellisen aseman ja tuloksen ymmärtämiseksi. Lisäksi sen tulee sisältää arvio todennäköisestä tulevasta kehityksestä.

KPL 8:2:ssa säädetään työ- ja elinkeinoministeriön yhteydessä toimivasta kirjanpitolautakunnasta, joka voi antaa ohjeita ja lausuntoja lain soveltamisesta. Lautakunta on antanut (12.9.2006) yleisohjeen toimintakertomuksen laatimisesta, jonka kohdassa 2.7 on esitetty, mitä tulisi sisällyttää arvioon merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä sekä muista liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavista seikoista. Ao. kohdassa on todettu kirjanpitovelvollisen toimintaan vaikuttavan olennaisimpina strategiset riskit, operatiiviset riskit, rahoitusriskit ja vahinkoriskit, joita on yksityiskohtaisemmin käsitelty ao. kohdassa. Lautakunta pitää suositeltavana tukeutumista ao. toimialalla mahdollisesti vakiintuneisiin luokituksiin. Kuvaukseen on tarpeen sisällyttää myös ne välineet ja muut keinot, joita kirjanpitovelvollinen hyödyntää riskien ja epävarmuustekijöiden hallinnassa. Vastaisia riskejä ja mahdollisuuksia tulisi kuvata tasapuolisesti, jotta sidosryhmät voisivat punnita yritysjohtajan julkistamien toimintasuunnitelmien tarkoituksenmukaisuutta riskien ja mahdollisuuksien kannalta.

Yhtiöitä, jotka laativat tilinpäätöksensä IFRS- standardien perusteella, koskevat lisäksi ao. standardeista tulevat velvollisuudet mm. rahoitusinstrumentteihin sisältyvien riskien hallinnasta ja raportoinnista (IFRS 7).

²⁶ Valtion yhtiöomistusta säätelee laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta (1368/2007), jossa on määritelty mm. eduskunnan, valtioneuvoston ja omistajaohjauksesta vastaavan ministeriön toimivalta. Laki ei sisällä poikkeuksia osakeyhtiölaista. Lisäksi on annettu valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös (3.11.2011), jossa on esitetty mm. omistajaohjauksen lähtökohdat, omistajapoliittiset tavoitteet ja yritysvastuu.

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.

2.2.8 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. Valtion vastuulle jääneiden tapausten kokonaissumma on toistaiseksi ollut runsaat 150 milj. euroa. Tämä on osoittanut, että nykyiset toissijaiset ympäristövastuujärjestelmät ja vakuudet eivät kata kaikkia tarvittavia tilanteita, eivätkä toimi parhaalla mahdollisella tavalla. Asiaa selvittänyt työryhmä (Ympäristöministeriö, 2014) on ehdottanut esim. ympäristövahinkovakuutuksen kehittämistä kattavammaksi, öljysuojarahaston kaltaisen rahaston perustamista ympäristövahinkoja varten tai vakuutuksen korvaamista yrityksiltä kerättävällä verolla ja samansuuruisella määrärahalta.

2.3 Valtion varat

Valtion rahoitusvarallisuudesta runsas puolet on osakkeita ja osuuksia ja vajaa kolmannes myönnettyjä lainoja. Vuonna 2008 valtion rahoitusomaisuus hupeni yli 13 mrd. euroa eli yli 8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen ennen muuta osakekurssien alenemisen vuoksi. Myös v. 2011 rahoitusvarallisuus pieneni tuntuvasti. Vuoden 2011 jälkeen rahoitusomaisuus on kasvanut pörssikurssien nousun ansiosta. Valtio on saanut viime vuosina omistuksistaan osinkotuloja noin 1,2 mrd. euroa, mikä on 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
Rahoitusvarat, mrd. €	56,31	62,19	64,89	51,69	58,56	58,56	56,86	59,68	61,36
% BKT:sta	34,26	36,03	34,78	26,68	32,35	31,30	28,88	29,87	30,37
Reaali- varat, mrd. €						47,70	49,50	51,10	51,90
% BKT:sta						25,49	25,14	25,58	25,56
Yhteensä, mrd. €						106,26	106,36	110,78	113,26
% BKT:sta						56,79	54,02	55,45	56,07

Lähde: Tilastokeskus

2.4 Valtion vastuut ja riskit: yhteenveto

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

Taulukossa 9 on koottu yhteen tiivistelmä valtion varoista ja tietyistä, määriteltävissä olevien vastuuden nimellisarvoista. Tiedot valtion reaali- ja rahoitusvarallisuudesta perustuvat rahoitustilinpitoon. Rahoitusvarallisuuden osalta taulukossa on lisäksi kuvattu eräitä keskeisiä, julkisesti noteerattuja osakeomistuksia. Näiden lisäksi valtio omistaa joko kokonaan tai on osanomistajana useissa muissa yrityksissä, joiden arvonmäärittely perustuu kirjanpitoarvoon. Näistä merkittävämpiä ovat mm. VR-yhtymä Oy, Suomen Teollisuussijoitus Oy ja Patria Oy.

Valtion vastuut muodostuvat velan ja eläkevastuiden ohella lähinnä takauksista, joiden nimellismäärä on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Erityisesti ovat nousseet Finnveran ja valtion rahastojen – käytännössä asuntolainojen – takaukset. Vuonna 2014 tässä tarkasteltujen takausten nimellisarvo on kaksinkertaistunut muutamassa vuodessa ja on lähes 24 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tämän lisäksi kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavien pääomavastuiden määrä on moninkertaistunut lähinnä EU:n talouskriisin hoidon myötä. Niiden suhde kokonaistuotantoon oli vuonna 2014 n. 8.5 %.

Taulukko 9.

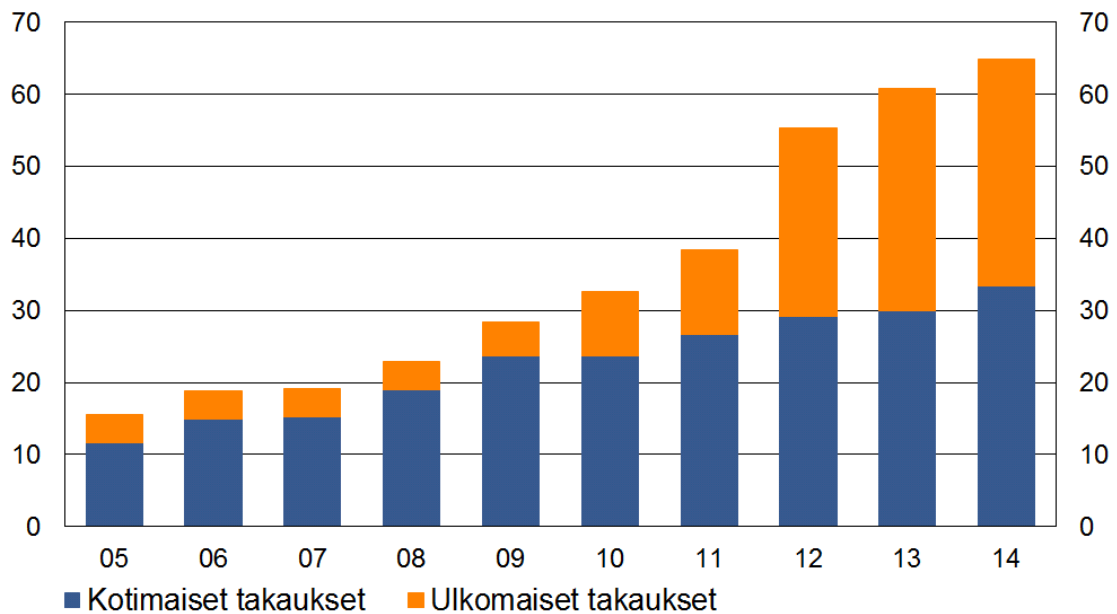
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Varat						
Valtion reaali-varat	-	47,7	49,5	51,1	51,9	-
% BKT:sta	-	25,5	25,2	25,6	25,7	-
Valtion rahoitusvarallisuus	58,5	64,4	56,8	59,6	61,2	-
% BKT:sta	32,3	34,4	28,8	29,9	30,3	-
josta						
Valtion kassa	9,6	11,2	10,3	7,4	4,6	3,1
Solidium	7,6	9,3	6,9	7,2	8,2	7,6
Muut noteeratut osakeomistukset	10,4	12,1	8,6	7,8	9,5	10,9
Asuntorahaston lainasaamiset	8,6	8,2	7,7	7,2	6,5	6,0
Vastuut						
Valtion velka	64,3	75,2	79,7	83,9	89,7	95,1
% BKT:sta	35,5	40,2	40,5	42,0	44,4	46,6
Kuntien velka	10,0	10,6	11,4	12,9	14,9	16,8
% BKT:sta	5,5	5,7	5,8	6,4	7,4	8,2
Valtion takaukset	26,2	26,6	31,6	37,2	42,8	48,7
% BKT:sta	14,5	14,2	16,1	18,6	21,2	23,9
Finnvera	13,6	13,2	14,4	15,4	15,7	20,3
Opintolainat	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,7
ERVV	0	0	2,1	5,1	6,2	6,6
Suomen Pankki	3,8	3,9	3,9	4,1	7,7	7,9
Valtion rahastot	6,3	7,9	9,1	10,2	11,2	11,8
Muut	1,2	0,3	0,6	0,8	0,5	0,3
Pääomavastuut	4,7	5,1	5,8	17,0	17,1	17,2
% BKT:sta	2,6	2,7	3,0	8,5	8,4	8,5
Muut vastuut	99,5	105,1	112,3	119,0	117,6	132,6
% BKT:sta	55,0	56,2	57,0	59,6	58,2	65,0
Talousarviotalous	99,5	103,3	110,4	117,0	115,4	130,1
Rahastotalous	-	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
Liikelaitokset	-	1,4	1,5	1,5	1,6	1,8

Sekä kotimaisesta (Finnvera, valtion rahastot, opintolainat, Senaatti-kiinteistöt, jne.), että ulkomaisesta (kriisinhoito jne.) takaustoiminnasta aiheutuneet vastuut ovat siis kasvaneet merkittävästi viimeisen kymmenen vuoden aikana (kuva 15). Tällä hetkellä kotimaisen ja ulkomaisen toiminnan piiristä syntyneiden takausten ja vastuiden

nimellisarvot ovat lähes yhtä suuret. Tämän kaltaisessa vertailussa on huomioitava, että erityyppisiin vastuihin riskit saattavat olla erisuuruiset. Suurempi vastuu ei automaattisesti tarkoita suurempaa riskiä. Vastuihin liittyvien riskien yksiselitteinen arviointi on kuitenkin vaikeaa ja siksi tässä tarkastelussa on selkeyden vuoksi käytetty vastuiden nimellisarvoja.

Kansainvälisesti tarkasteltuna Suomen takaukset ovat korkealla tasolla. Maiden välisten takausten nimellisarvojen vertailu on hankalaa mm. eri maiden erilaisten raportointikäytäntöjen vuoksi. Kuitenkin saatavilla olevan Eurostatin keräämän aineiston mukaan Suomen takaukset suhteessa kokonaistuotantoon ovat EU-maista kolmanneksi korkeimmat (kuvio 16).²⁷

Kuvio 15. Kotimaisen ja ulkomaisen toiminnan takaukset ja vastuut, mrd. euroa

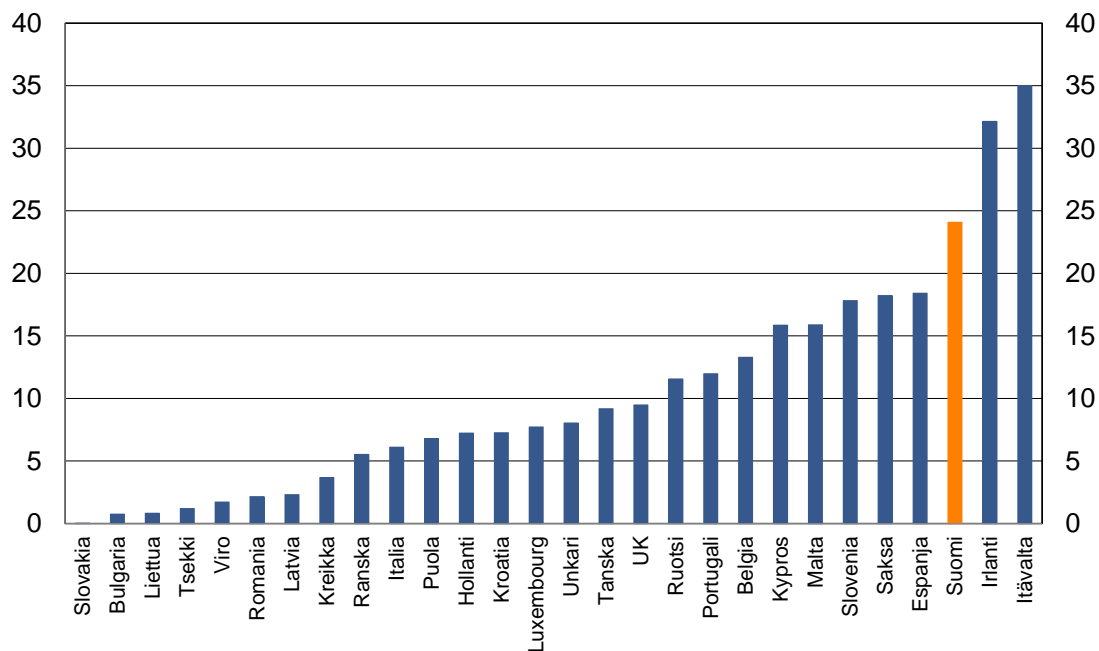


Kotimaa sis. Finnvera, opintolainat, valtion rahastot, muut takaukset. Ulkomaat sis. ERVV, SP, pääomavastuut. Pääomavastuiden osalta v. 2005-2007 käytetty v.2008 vastuita.

Lähde: VM, TEM, OM, Valtiokonttori

²⁷ Eurostatin aineistossa on mukana myös paikallishallinnon takaukset.

Kuvio 16. EU-maiden julkisen talouden takaukset v. 2013, % BKT:sta



Ei sisällä EU:n talouskriisin 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 taantumän ja laman aikana julkisen velan taso onkin noussut selvästi ennakoitua enemmän.

Suomen julkisen talouden herkkyyttä suhdannevaihteluille on arvioitu mm. OECD:n toimesta. Suomen julkisen talouden koon ja kansantalouden rakenteen vuoksi herkkyys makrokehityksessä ilmeneville muutoksille on keskimääräistä suurempi verrattuna moniin muihin EU-maihin. Suomen tapauksessa kokonaistuotannon kasvun jääminen yhden prosenttiyksikön ennakoitua heikommaksi merkitsee sitä, että julkisen talouden rahoitusasema heikkenee vastaavasti lähes 0,6 % suhteessa kokonaistuotantoon. Tästä suurin osa näkyy valtion kohdalla erityisesti suhdanneherkkien verotulojen kuten yhteisöveron ja työttömyyssidonnaisten menojen kohdalla.

Julkisen talouden herkkyyttä kuvaavien keskimääräisten joustojen käyttö voi kuitenkin antaa liian vaimean kuvan makrokehitykseen liittyvistä riskeistä. Poikkeuksellisen vaikeassa taloudellisessa tilanteessa julkisen talouden asema voi heikentyä samanaikaisesti usean eri tekijän vaikutuksesta. Kokonaistuotannon supistumisen myötä verotulot alenevat ja työttömyyssidonnaiset menot kasvavat. Samanaikaisesti sijoittajien lainarahasta vaatima korko voi olennaisesti nousta ja lainarahan saanti vaikeutua. Esimerkiksi geopoliittisen vastakkainasettelun kärjistyminen voisi heijastua julkisen vallan rahoitusasemaan usean eri vaikutuskanavan kautta.

Makrokehitykseen, julkiseen velkaan, julkisen sektorin omistuksiin, myönnettyihin vientitakuisiin ja julkisen vallan kantaakseen ottamiin muihin vastuisiin liittyvät riskit ovat keskenään korreloituneita. Normaalin suhdannevaihteluun oloissa tyypillisesti vain osa riskeistä realisoituu. Riskien tarkastelu toisistaan irrallisina ilmiönä voi siten antaa liian myönteisen kuvan julkisen talouden rahoitusaseman vakaudesta ja riskin-sietokyvystä. Kriisitilanteessa useat riskit voivat toteutua yhtäaikaaisesti.

Jotta päätöksentekijöillä olisi mahdollisimman kattava kuva taloudellisista riskeistä, talousennusteiden lisäksi tarvitaan täydentäviä tarkasteluja. Esimerkiksi pankkisektorin tapauksessa ns. stressitestien avulla on tarpeen arvioida pankkien haavoittuvuutta. Stressitesteissä arvioidaan tyypillisesti sitä, miten yksittäiset pankit selviäisivät taloudellisesti, jos makrokehitys osoittautuisi ennakoitua heikommaksi. Pankkijärjestelmän toiminnan turvaaminen kaikissa olosuhteissa on yhteiskunnan toimivuuden takaamiseksi välttämätöntä. Kriisioloissa valtiot ovatkin usein joutuneet tukemaan pankkeja julkisin varoin järjestelmän toiminnan turvaamiseksi.

Esimerkiksi Suomen 1990-luvun alun laman yhteydessä koetun pankkikriisin kustannusten arvioidaan olleen 11 % kansantuotteeseen suhteutettuna. Vuoden 2009 finanssikriisiä seuranneesta kokonaistuotannon tuntuvasta alenemisesta Suomen pankkisektori selvisi kuitenkin vähin vaurioin. Sitä vastoin samanaikaisesti Irlannissa kiinteistöhintojen kuplan puhkeamista seuranneen pankkikriisin vauhdittamana julkinen velka nousi nopeasti muutamassa vuodessa yli 100 prosenttiin suhteessa kansantuotteeseen kun se vielä vuonna 2008 oli 44 %. Pankkikriisin kustannukset voivat siis lisätä julkista velkaa olennaisesti enemmän kuin mitä pelkästään makrokehityksen perusteella olisi ennakoitavissa.

LÄHTEET

Cebotari, Aliona, Jeffrey M. Davis, Lusine Lusinyan, Amine Mati, Paolo Mauro, Murray Petrie, and Ricardo Velloso (2009), "Fiscal Risks: Sources, Disclosure, and Management", International Monetary Fund (Washington, D.C.).

Fitch Ratings (2014), "Sovereign Rating Criteria", August 12.

Heinonen, Jarna, Diana Smallridge, Eeva Laaksonen, Pekka Stenholm, Werner Claes (2012), "Evaluation of Finnvera Plc.", Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 28/2012.

IMF (2012), "Fiscal Transparency, Accountability, and Risk," August (Washington, D.C.).

IMF(2015), "Fiscal Transparency Evaluation – Finland", February (Washington, D.C.).

Moody's (2013), "Rating Methodology", September 12.

Polackova, Hana (1998), "Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability." Policy Research Working Paper 1989. World Bank, Washington, D.C.
Polackova Bixi, Hana, Ashoka Mody (2002), "Dealing with Government Fiscal Risk: An Over-view", teoksessa Polackova Bixi, Hana, Allen Schick (toim.): Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk, World Bank, Washington, D.C.

Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff (2009): "This Time is Different". Princeton University Press.

Standard & Poor's (2014), "Sovereign Rating Methodology", December 23.

VTV (2011), "Valtion taloudelliset vastuut: Esittäminen ja huomiointi suunnittelun ja seurannan asiakirjoissa", Valtiontalouden tarkastusviraston tuloksellisuustarkastuskertomukset 219/2011, Helsinki.

VTV (2014), "Valtiontalouden tarkastusviraston vuosikertomus eduskunnalle toiminnastaan 2014 valtiopäiville", k 18/2014 vp, Helsinki.