



Valtiokonttori
Statskontoret

23

**Valtion velanhallinnan
vuosikatsaus 2023**



Valtiokonttori
Statskontoret

Valtion velanhallinnan vuosikatsaus 2023

Valtion velanhallinnan vuosikatsaus on yhteenveto Suomen valtion lainanotosta, kassanhallinnasta ja valtionvelan riskienhallinnasta vuonna 2023.

Valtiokonttori
PL 14
00054 Valtiokonttori
puhelinvaihde: 0295 50 2000

valtionvelka.fi | X: @TreasuryFinland

Kannen kuva: Valtteri Hirvonen
Muut valokuvat: Tuomas Heinonen, Elmeri Juuti, Lauri Rotko, Jaakko Vähämäki

ISBN 978-951-53-3884-6

Yhteystiedot

Sähköposti: rahoitus@valtiokonttori.fi | etunimi.sukunimi@valtiokonttori.fi

Finanssijohtaja Teppo Koivisto, puh. 0295 50 2550

Varainhankinta ja sijoittajasuhteet

Apulaisjohtaja Anu Sammallahti, puh. 0295 50 2575

Likviditeetinhallinta

Rahoituspäällikkö Mika Tasa, puh. 0295 50 2552

Viestintä

Viestintäasiantuntija Tiina Heinilä, puh. 0295 50 2229

Salkunhallinta

Apulaisjohtaja Juha Savolainen, puh. 0295 50 2905

Riskit ja strategia

Apulaisjohtaja Mika Arola, puh. 0295 50 2604

Riskienvallonta

Rahoituspäällikkö John Rogers, puh. 0295 50 2656

Tietopalvelu

Tietopalvelupäällikkö Niina Lempinen, puh. 0295 50 2565

Rahoitusjuridiikka

Lakiasianpäällikkö Aino Saarilahti, puh. 0295 50 3110

IT ja Back Office

Apulaisjohtaja Jan Kortosalu, puh. 0295 50 2375

Back Office

Rahoituspäällikkö Taina Nissinen, puh. 0295 50 2580



KANNEN KUVA: Särkitunturi, Muonio, Valtteri Hirvonen. Särkitunturin laelta, 492 metriä meren pinnan yläpuolelta, näkee kaikki Tunturi-Lapin tunturit. Tunturilajistosta jopa yli 35 % on luokiteltu uhanalaiseksi. Erityisesti kriittisesti uhanalaisten lajien osuus on korkea, noin 8 % tunturilajistosta. Merkittävimmät tunturiluontotyyppien tilaan vaikuttavat tekijät ovat ilmastonmuutos ja porolaidunnus sekä näiden yhteisvaikutukset.

Sisällys

1	Inflaation vuoristorataa.....	6
2	Toimintaympäristö.....	10
3	Onnistuuko Suomi pysäyttämään luonnon köyhtymisen?.....	19
4	Varainhankinta.....	24
5	Suomi kulkee vihreän siirtymän eturintamassa.....	36
6	Kestävyystavoitteissa eteneminen.....	40
7	Suomen suunta Natossa.....	47
8	Riskienhallinnan periaatteet.....	52
9	Velanhallinta korkeampien korkojen ympäristössä.....	59
10	Avainluvut.....	64

An aerial photograph of a vast forested landscape. A large, calm lake occupies the lower half of the frame, reflecting the surrounding trees and the sky. The forest is dense, with many trees showing vibrant autumn colors in shades of yellow, orange, and red, interspersed with evergreens. A layer of mist or low clouds hangs over the forest, particularly in the middle ground, creating a soft, ethereal atmosphere. The sky is a clear, pale blue. The overall scene is peaceful and scenic.

1 Inflaation vuoristorataa

FINANSSIJOHTAJA TEPPO KOIVISTO

Inflaatiokehityksen kaksijakoisuus oli joukkovelkakirja-markkinoiden suuri teema vuonna 2023. Energiavetoinen inflaatioshokki ja nousevat korot painoivat edelleen maailmantalouden kasvua. Oman sävyensä vuoteen toivat geopolittiset kriisit, jotka sumensivat näkymiä valtionlainamarkkinoilla.

Kun inflaatio syksyllä nopeasti hidastui, kiihtyivät keskuspankkeihin kohdistuvat odotukset rahapolitiikan keventämisestä. Tämä sai aikaan käänteen markkinakoroissa. Korkeammat korkotasot pitävät valtioiden lainanhoitokustannukset silti koholla lähivuodet, viime vuosikymmenen nollakorkoympäristöön verrattuna. Heikentyvä talouskasvu ja korkeammat korkokulut rasittavat alijäämiä ja velkasuhteita monissa euroalueen maissa, eivät vain Suomessa.

Tämän vuoksi valtionlainojen tarjonta on euroalueella vuonna 2024 lähellä viime vuoden historiallisen korkeita tasoja. Energiatukiin liittyvät politiikkatoimet päättyvät, mikä maltillisesti vähentää nettotarjontaa, mutta keskuspankkien määrällisen kiristämisen (quantitative tightening, QT) voi ajatella lisätarjontana, jolle on löydettävä uutta sijoittajakysyntää. Näiden tekijöiden yhteisvaikutuksena valtionlainamarkkinat pysyvät erittäin kilpailtuna tänäkin vuonna. Tehokkaasti hajautettu sijoittajakunta, vahva varainhankintastrategia ja vakaa luottoluokitus ovat tässä kilpailussa kovia valtteja.

Ei taloutta ilman luontoa

Professori **Partha Dasgupta** sai vuonna 2021 ilmestyneen erinomaisen raporttinsa myötä maailman havahtumaan talouksien riippuvuuteen luonnosta. Luonnon monimuotoisuuden heikkeneminen on noussut ilmastonmuutoksen rinnalle keskeiseksi puheenaiheeksi kaikkialla siellä, missä rahoitusmarkkinaosapuolet tapaavat – ja hyvästä syystä. Sijoittajat ovat koko ajan kiinnostuneempia arvioimaan ja ymmärtämään, miten luonnon köyhtyminen samanaikaisesti ilmaston globaalin lämpenemisen kanssa vaikuttaa valtioiden luottoriskeihin keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

Valtioiden toimet ratkaisevat, onnistutaanko luonnon monimuotoisuuden heikkeneminen pysäyttämään. Suomi on osallistunut luonnonsuojelun kansainväliseen yhteistyöhön jo vuosikymmenten ajan ja on osana EU:ta sitoutunut tavoitteisiin, joilla luontokato pysäytetään vuoteen 2030 mennessä. Luonnon monimuotoisuus,

”Valtioiden toimet ratkaisevat, onnistutaanko luonnon monimuotoisuuden heikkeneminen pysäyttämään.”

kuten myös toimet sen turvaamiseksi, on silti aina paikallinen ilmiö. Ajantasaisen ja erittäin tarkan tilannekuvan Suomen mahdollisuuksista onnistua tässä työssä antaa professori **Ilari E. Säöksjärvi** luvussa kolme.

Edellisessä vuosikatsauksessamme, energiakriisin ollessa päällä kirjoitin siitä, kuinka Suomi on yksi edelläkävijöistä globaalissa siirtymässä kohti puhtaan energian käyttöä. Vuonna 2023 Suomen sähköntuotannosta 94 % oli päästötöntä ja sähkön hinta oli EU-maiden toiseksi alhaisin. Edullinen ja puhdas sähkö on tärkeä kilpailuetu vihreän siirtymän teollisissa investoinneissa, joita Suomeen on suunnitteilla yli 200 miljardin euron edestä. **Janne Peljo** kirjoittaa tästä lisää luvussa viisi.

Nato-jäsenyys lujittaa Suomen asemaa

Vuoden 2023 perintönä meillä on entistä kireämpi globaaleihin rahoitusmarkkinoihin kytkeytyvä turvallisuuspoliittinen ympäristö.

Venäjänsä hyökkäyssodan jatkuminen Ukrainassa pitää yllä geopoliittisia jännitteitä. Syksyllä 2023 puhjennut konflikti Lähi-idässä saattaa puolestaan vaikuttaa herkkään energiamaarkkinaan. Siksi vuosikatsauksen kolmas tärkeä ja ohittamaton teema on geopoliittikka ja turvallisuus. Vanhempi tutkija **Iro Särkkä** Ulkopoliittisesta instituutista antaa luvussa seitsemän asiantuntijanäkemyksen Suomen tuoreesta Nato-jäsenyydestä ja sen vaikutuksista Pohjois-Euroopan turvallisuusympäristöön.

Suomi liittyi Natoon 4. huhtikuuta 2023. Itse asiassa jo toukokuussa 2022, jättäessään jäsenhakemuksensa samanaikaisesti Ruotsin kanssa, Suomi lähetti vahvan viestin rahoitusmarkkinoille. Suomen Nato-jäsenyys lisää sekä Suomen kansallista turvallisuutta että koko Itämeren alueen ja Pohjois-Euroopan vakautta uudessa tilanteessa. Suomen vahva oma puolustus ja ymmärrys kokonaisturvallisuudesta hyödyttävät Natoa ja liittouman yhteistä puolustusta. Lisäksi kun Ruotsi liittyy Naton jäseneksi, kaikki Pohjoismaat kuuluvat samaan liittoumaan ja voivat yhdessä edistää heille tärkeitä kysymyksiä sen sisällä. Suomi hyötyy myös taloudellisesti Nato-jäsenyydestä.

”Jättäessään Nato-jäsenhakemuksensa samanaikaisesti Ruotsin kanssa Suomi lähetti vahvan viestin rahoitusmarkkinoille.”

Lainanoton näkymät

Valtiokonttorin päätehtävä on valtion lainanoton ja maksuvalmiuden varmistaminen. Vuonna 2023 Suomen valtio toteutti onnistuneesti 42 miljardin euron liikkeeseenlaskuhjelman, jossa nettolainanottoa oli 14 miljardia euroa.

Valtion varainhankinnan strategiaan ei ole kuluvana vuonna luvassa muutoksia rahoitustarpeiden pysyessä samansuuruisina. Vuoden 2024 budjetoitu bruttolainanotto on 43 miljardia euroa, josta nettolainanoton osuus on 13 miljardia euroa.

Pysyvä tavoitteemme on pitää Suomen valtionlainat houkuttelevina ja luottokelpoisina sijoittajille. Uskomme, että Suomen valtion vakaat luottonäkymät, maailman vahvimpiin kuuluva hallinto ja sitoutuminen kestäväen tulevaisuuden rakentamiseen eri muodoissa tekevät Suomen valtionlainoista tänäkin vuonna houkuttelevan sijoituskohteen kaikille sijoittajillemme.



Teppo Koivisto on toimialajohtaja Valtiokonttorissa. Hän vastaa valtion velanhallinnasta, kattaen strategian, lainanoton ja likviditeetinhallinnan, sijoittajasuhteet ja valtionvelan riskienhallinnan.



KUVA: Lauri Rotko, 2018. Itämerta ympäröi yhdeksän maata: kahdeksan EU-jäsenmaata ja Venäjä. Itämeri kärsii erityisesti rehevöitymisestä, mutta myös ylikalastus, öljykuljetukset, lisääntyvä laivaliikenne ja ilmastonmuutos uhkaavat Itämerta.



2

Toimintaympäristö

Suomen talous ajautui taantumaan vuoden lopussa, kun investoinnit ja kotitalouksien kulutus vähenivät. Suomen bruttokansantuotteen arvioidaan supistuneen 0,5 prosenttia vuonna 2023. Talous suoriutui odotettua heikommin etenkin vuoden jälkimmäisellä puoliskolla korkojen purressa kulutukseen ja investointeihin. Suomen työllisyysaste alkoi vuoden lopulla laskea huippulukemista, mutta on silti korkea, 73,3 %.

Vuosi 2023 oli taloudellisesti alavireinen niin Suomessa kuin kansainvälisesti. Suomen taloudessa käänne heikompaan tapahtui vuoden kolmannella neljänneksellä, jolloin tuotanto laski selvästi. Toimialoista rakentamisen tilanne oli heikoin, mutta myös palveluiden kasvu pysähtyi.

Suomen vienti väheni, mutta huomattavasti vähemmän kuin tuonti. Näin ollen nettovienti tuki talouden kasvua vuonna 2023. Viennin odotetaan kasvavan taas tänä vuonna, kun maailmankauppa elpyy ja Suomen kustannuskilpailukyky on vahva.

Energian hintojen lasku hidasti inflaatiota nopeasti vuoden 2023 aikana. Loppuvuodesta hintojen lasku oli jo laaja-alaista. Suomessa keskimääräinen inflaatio oli 6,2 % vuonna 2023, mutta loppuvuodesta inflaatio oli jo huomattavasti tätä alhaisempi, joulukuussa 3,6 %.

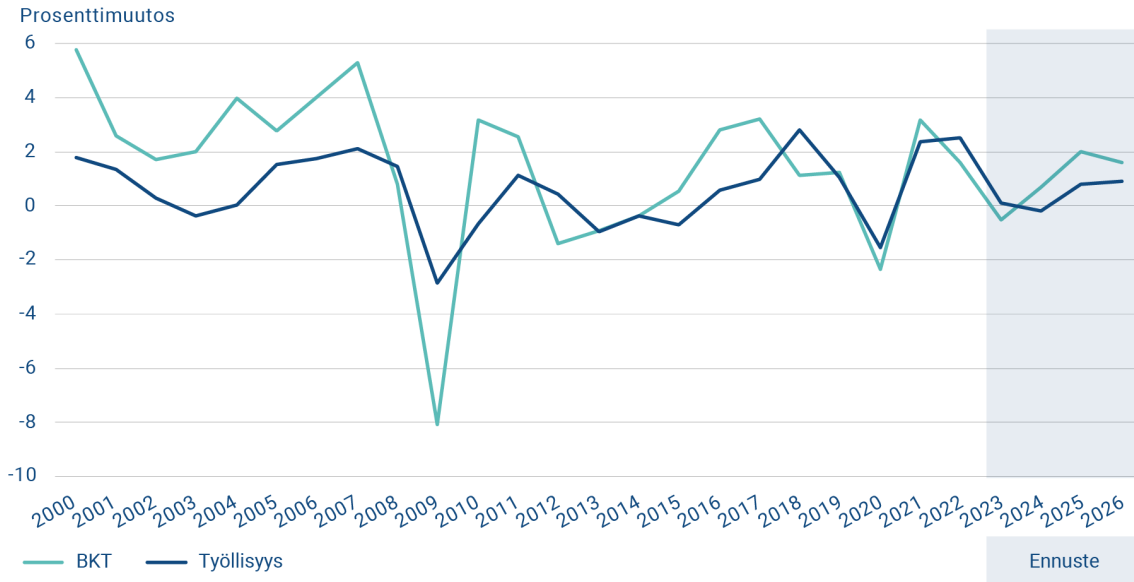
Taantuman odotetaan olevan väliaikainen ja Suomen talouden kasvavan jälleen tänä vuonna. Inflaation hidastuminen ja korkojen lasku yhdessä kotitalouksien kohtuullisen hyvän tulokehityksen kanssa lisäävät kotitalouksien ostovoimaa vuonna 2024.

Julkinen talous

Suomen julkisen talouden tilanne parani vuosina 2021–2022, kun pandemia hellitti. Parannus oli kuitenkin väliaikainen ja vuonna 2023 julkisen talouden alijäämä oli arviolta 2,5 % suhteessa bruttokansantuotteeseen. Alijäämän odotetaan kasvavan yli 3 %:iin BKT:sta tänä vuonna. Julkisen talouden rahoitusasemaa rasittavat inflaation aiheuttama menojen kasvu ja verotulojen vaisu kehitys. Alijäämän odotetaan kohene-

Bruttokansantuote (BKT) ja työllisyys

Lähteet:
Tilastokeskus, valtiovarainministeriö 12/2023



Suomen bruttokansantuotteen ja työllisyyden vuotuiset muutokset. Vuonna 2023 bruttokansantuote ja työllisyysaste laskivat edellisvuoteen verrattuna

van vuodesta 2025 alkaen hallituksen toimien ja talouskasvun ansiosta, mutta julkisia menoja rasittavat silti valtionvelan korkomenojen kasvu ja useat aiemmin päätetyt toimet, kuten merkittävät puolustushankinnat.

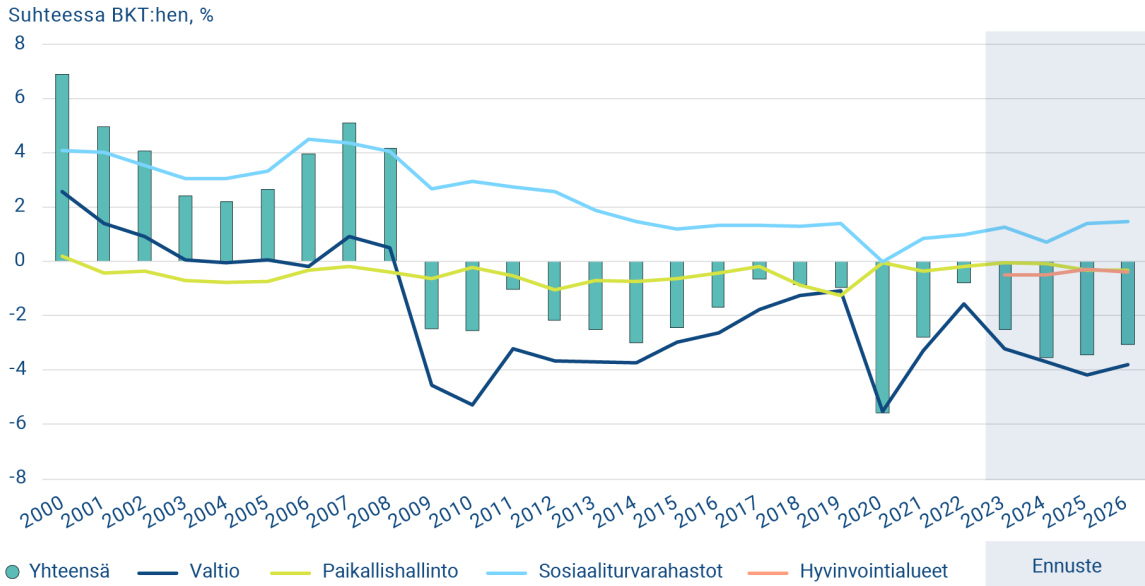
Julkisen talouden alijäämää tasapainottaa sosiaaliturvarahastojen ylijäämä siitä huolimatta että valtio, paikallishallinto ja vuoden 2023 alusta toimintansa aloittaneet hyvinvointialueet ovat kaikki alijäämäisiä.

Suomen julkinen velka oli vuoden 2023 lopussa 75,5 % suhteessa BKT:hen. Velkasuhde kasvoi 2,2 prosenttiyksiköllä edellisestä vuodesta. Hallituksen sopeutustoimista huolimatta velkasuhteen odotetaan kasvavan edelleen. Valtionvelka oli arviolta 55,4 % suhteessa BKT:hen ja valtiontalouden alijäämä 3,2 % suhteessa BKT:hen vuoden 2023 lopussa. Valtionvelka/BKT-suhde nousi reilulla kahdella prosenttiyksiköllä edellisestä vuodesta.¹

¹ Kaikki edellä esitetyt arviot perustuvat [valtiovarainministeriön taloudelliseen katsaukseen, talvi 2023](#).

Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä

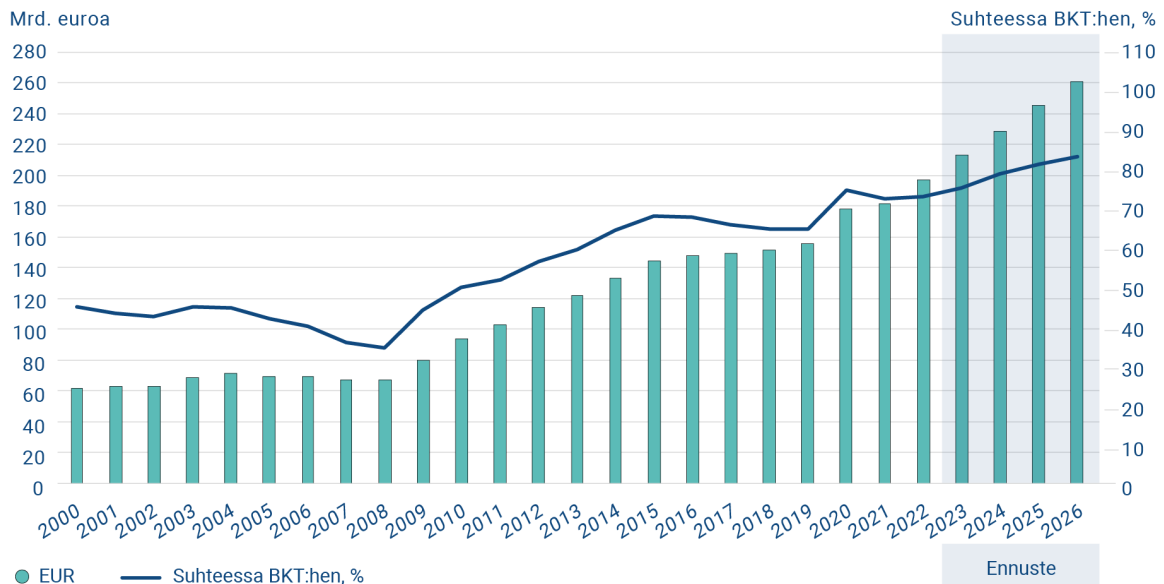
Lähteet:
Tilastokeskus, valtiovarainministeriö 12/2023



Suomen julkisyhteisöjen rahoitusjäämä. Sosiaaliturvarahastot ovat ylijäämäisiä, mutta valtionhallinto, paikallishallinto ja hyvinvointialueet ovat alijäämäisiä.

Julkisyhteisöjen velka

Lähteet:
Tilastokeskus, valtiovarainministeriö 12/2023



Julkisyhteisöjen velka vuonna 2023 oli 213,1 miljardia euroa. Velan suhde BKT:hen oli 75,5 prosenttia.

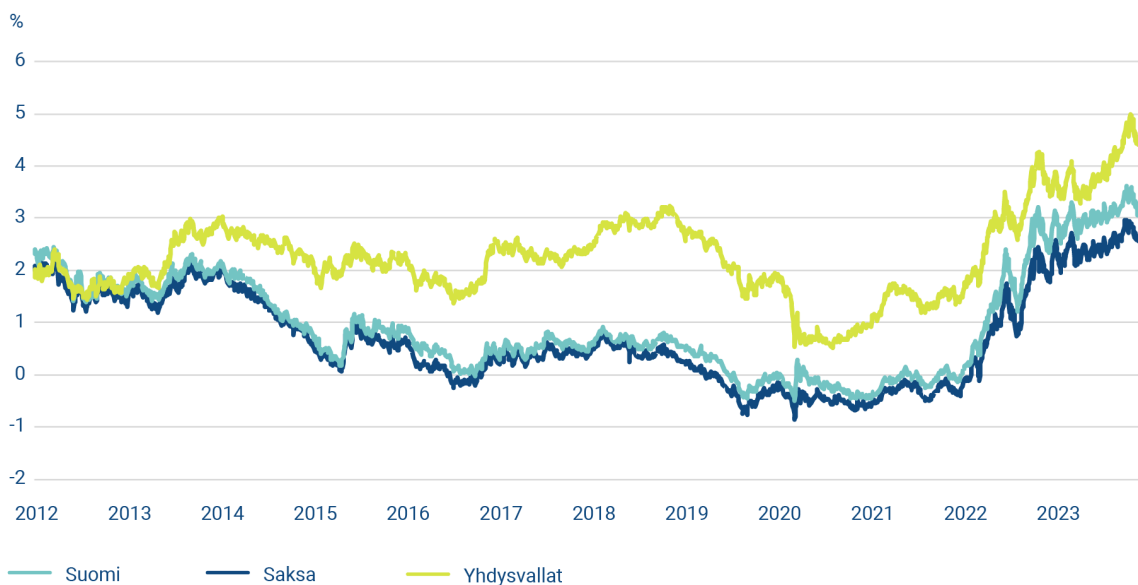
Suomen vahvuudet, kuten verrattain vahva julkinen talous, talouden kilpailukyky ja vakaat instituutiot, näkyvät valtion korkeina luottoluokituksina. Suomen valtiolla on sopimukset Fitch Ratingsin ja S&P Global Ratingsin kanssa luottoluokitusten tuottamisesta. Vuonna 2023 molemmat luottoluokituslaitokset pitivät Suomen luottoluokituksen ennallaan tasolla AA+ ja arvioivat luokituksen näkymät vakaiksi.

Korkotason kehitys

Maailman keskuspankit jatkoivat inflaation vastaista taisteluaan tiukalla rahapolitiikalla vuonna 2023. Sekä Yhdysvaltain Federal Reserve että Euroopan keskuspankki (EKP) jatkoivat vuonna 2022 aloitettua rahapolitiikan kiristämistä nostamalla tärkeimpiä ohjauskorkojaan vuoden aikana useampaan kertaan. EKP:n koronnostot vuonna 2023 olivat yhteensä kaksi prosenttiyksikköä ja viimeisin nostopäätös tehtiin syyskuussa. Markkinoiden odotukset keskuspankkien korkokäänteestä yltyivät vuoden toisella puoliskolla, kun inflaationäkymät helpottivat. Tämä käänsi valtionlainojen tuotot laskuun vuoden viimeisellä neljänneksellä. Odotettu korkokäänte nosti myös osakemarkkinoita, vaikutti talouden pehmeää laskua voitu missään nimessä ottaa itsestäänselvyytenä.

10 vuoden valtionlainojen korot

Lähde:
Macrobond



Suomen, Saksan ja Yhdysvaltojen kymmenvuotisten valtionlainojen korot vuosina 2012–2023.



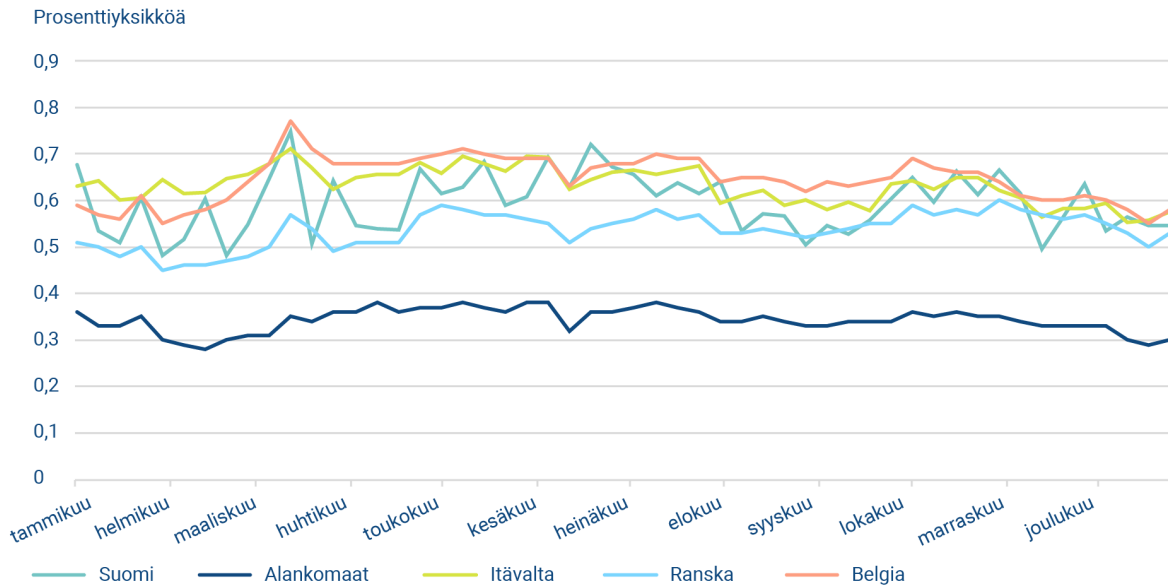
Koronnostojen ohella EKP on asteittain lopettamassa rahapoliittiset osto-ohjelmansa. Viimeisin signaali tästä on pandemiaan liittyvän osto-ohjelman (Pandemic Emergency Purchasing Programme, PEPP) uudelleensijoitusten vähentyminen, joka astuu voimaan kuluvan vuoden toisella puoliskolla. Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman (Public Sector Purchasing Programme, PSPP) uudelleensijoitukset loppuivat jo maaliskuusta 2023 alkaen, mikä käytännössä tarkoitti määrällistä kiristämistä ja on johtanut euroalueen keskuspankkien velkaportfolioiden pienentymiseen, tosin ilman pikamyynnejä. Tästä kehityksestä ja eurooppalaisten valtioiden joukkovelkakirjojen tasaisen runsaasta tarjonnasta huolimatta korot laskivat monilla markkinoilla vuoden 2023 loppupuolella. Tämä päti myös Suomen valtionlainamarkkinoihin, jossa 10-vuotisen viitelainan tuotto päättyi vuoden avaustasolta 3,04 % vuoden loppuksi alemmas 2,57 %:iin. Noustuaan historiallisen nopeasti absoluuttisilta nollatuottotasoilta vuonna 2022 Suomen 10-vuotisen viitelainan tuotto jälkimarkkinoilla oli keskimäärin 3,06 % vuonna 2023.

Kaupankäynti jälkimarkkinoilla

Keskuspankkien rahapolitiikan kiristysyöskin seurauksena eurooppalaisten valtionlainojen (EGB) tuotot nousivat trendinomaisesti vuoden 2023 kolme ensimmäistä neljänestä. Yhdysvalloissa maaliskuussa koettu pankkikriisi ja Euroopassa nähty pankkien uudelleenjärjestely lisäsivät markkinoiden epävarmuutta ja volatiliteettia, joiden vaikutukset näkyivät myös eurooppalaisten valtionlainojen asset swap -korokoeroissa näihin aikoihin. Suomen 10-vuotisen viitelainan korokoero Saksaan oli varsin vakaa vuonna 2023 leventyen jonkin verran vuoden toisella neljänneksellä mutta kiristyen vastaavasti vuoden loppua kohti. Samansuuntainen liike nähtiin keskeisten verrokkivaltioiden kuten Hollannin ja Itävallan korokoeroissa suhteessa Saksaan.

Korkoerot Saksan 10 vuoden valtionlainoihin

Lähde:
Macrobond



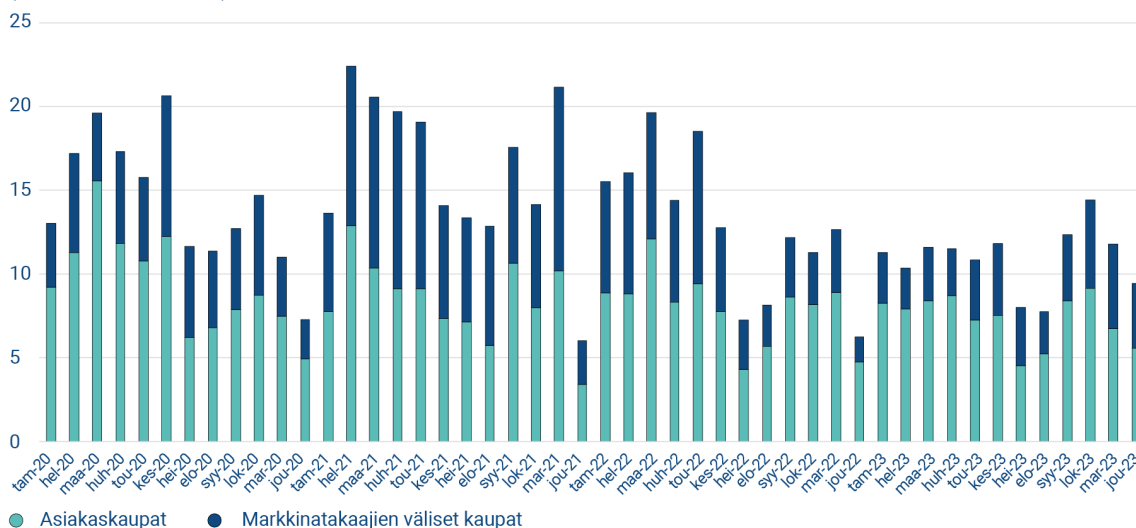
Suomen, Alankomaiden, Itävallan, Ranskan ja Belgian kymmenvuotisten valtionlainojen korkoerot suhteessa Saksan vastaaviin lainoihin vuonna 2023.

Valtiokonttori tekee tiivistä yhteistyötä päämarkkinatakaajapankkien kanssa Suomen viitelainojen likviditeetin ylläpitämiseksi ja vahvistamiseksi. Päämarkkinatakaajat raportoivat asiakaskaupparamäärät Valtiokonttorille Harmonized Reporting Format -muodossa, Euroopan komission velkamarkkinoiden alatyöryhmässä sovittu mukaisesti. Raportointi tapahtuu kuukausittain, minkä jälkeen tiedot yhdistetään ja niitä hyödynnetään seuranta- ja analyysityössä. HRF-tietojen mukaan jälkimarkkinakaupan kokonaisvaihdanta laski hieman verrattuna vuoteen 2022. Laskeva trendi alkoi vuonna 2020. Vuotuinen vaihdanta vuonna 2023 oli yhteensä 87,70 miljardia euroa (95,75 miljardia vuonna 2022). Keskimääräinen kuukausivaihdanta (myynnit ja ostot) oli 7,3 miljardia euroa vuonna 2023 (8,0 miljardia euroa vuonna 2022). Suhteellisesti tarkasteltuna keskimääräinen kuukausivaihdanta oli 6,1 % valtion euromääräisten viitelainojen kannasta (7,2 % vuonna 2022).

Suomen valtion viitelainojen kaupankäyntialustoja pankkien välisillä markkinoilla ovat MTS Finland ja ICAP BrokerTec. Valtiokonttori ei osallistu lainojen kaupankäyntiin jälkimarkkinoilla, joilla päämarkkinatakaajat ja muut markkinaosapuolet käyvät keskinäistä kauppaa. Vuonna 2023 viitelainojen nimellismääräinen vaihto

Jälkimarkkinakaupankäynti Suomen valtionlainoilla

Kuukausivaihto
(nimellisarvo, mrd. euroa)



Viitelainojen nimellismääräinen vaihto markkinatakaajien välisessä kaupassa oli keskimäärin 3,63 miljardia kuussa. Asiakaskaupan keskimääräinen kuukausivaihto oli 7,31 miljardia euroa.

jälkimarkkinoilla markkinatakaajien välisessä kaupassa oli keskimäärin 3,6 miljardia euroa kuukaudessa (4,9 miljardia euroa vuonna 2022). Markkinatakaajien välisen kaupan volyymien trendi on ollut laskeva jo kolmatta vuotta peräkkäin. Vuonna 2023 Valtiokonttori höllensi päämarkkinatakaajien velvoitteita antaa osto- ja myyntitarjouksia, mikä osaltaan selittää kaupan volyymin laskua pankkien välisessä markkinassa.

Valtiokonttori seuraa aktiivisesti päämarkkinatakaajien osto- ja myyntitarjouksia jälkimarkkinoilla. Valtiokonttori on määritellyt maturiteettikohtaiset osto- ja myyntitarjousten välisten erojen tavoitetasot, joiden toteutumista seurataan. Jokaista päämarkkinatakaajaa verrataan kaikkien markkinatakaajien osto- ja myyntitarjousten eroista laskettuun keskiarvoon. Valtiokonttori raportoi analysoidut viitelainojen tarjoustiedot viikoittain päämarkkinatakaajapankeille. Osto- ja myyntitarjousten välisten erojen tiukentumisen näkökulmasta Suomen valtion viitelainojen likviditeetti parani vuonna 2023 edelliseen vuoteen nähden.

Päämarkkinatakaajat 2023

BofA Securities	Barclays	BNP Paribas
Citi	Crédit Agricole	Danske Bank
Deutsche Bank	Goldman Sachs	HSBC
J.P. Morgan	Nomura	Nordea
	Société Générale	

Suomen valtion päämarkkinatakaaja pankit vuonna 2023.

Valtiokonttori aloitti maaliskuussa 2023 ns. valinnaiset huutokaupat (Optional Reverse Inquiry, ORI) viitelainoille, joiden liikkeeseenlaskusta on kulunut jo pidempi aika. Tämä helpotti lainojen repo-markkinoita, vähentäen niukkuudesta johtuvaa erityisen kallista hinnoittelua tai poistaen sen kokonaan. Valtiokonttorilla on käytössä myös repolainaus päämarkkinatakaajille. Näiden likviditeettiä tukevien välineiden olemassaolo on paitsi saanut päämarkkinatakaajilta myönteistä palautetta myös tukenut pankkien kykyä markkinatakaukseen. Valinnaisista huutokaupoista on lisää luvussa neljä.



Anu Sammallahti on valtion varainhankinnasta ja sijoittajasuhteista vastaava apulaisjohtaja Valtiokonttorissa.



3

Onnistuuko Suomi pysäyttämään luonnon köyhtymisen?

PROFESSORI ILARI E. SÄÄKSJÄRVI

Suomen kiistaton vahvuus luonnon köyhtymisen pysäyttämisessä on kattava luontotietomme, jonka ansiosta meillä on tarkka kuva luonnon köyhtymisen syistä ja tilanteen ratkaisemiseksi tarvittavista työkaluista. Siksi Suomella on niin halutessaan mahdollisuus toimia suunnan näyttäjänä luonnon monimuotoisuuden elpymisessä – mutta se edellyttää nykyistä määrätietoisempaa toimintaa, kirjoittaa professori **Ilari E. Sääksjärvi.**

Suomi tunnetaan maailmalla luonnosta, joka lumooa karulla kauneudellaan. Luonto näkyy myös pääministeri **Petteri Orpon** hallitusohjelmassa, jonka tavoitteena on luontokadon pysäyttäminen ja yhteiskunnan kääntäminen luontopositiiviseksi. Luontopositiivisessa yhteiskunnassa luonnon monimuotoisuus on saatu elpymään.

Luonnon köyhtymisen pysäyttäminen ja luontopositiivisuuden saavuttaminen ovat myös valmisteilla olevan kansallisen luontostrategian päätavoitteet. Kunnianhimon taso on siis sekä kansainvälisesti että Suomessa asetettu korkealle, mutta onko tavoitteiden saavuttaminen käytännössä mahdollista?

Biodiversiteetti tarkoittaa elämää sen kaikissa eri ilmenemismuodoissa. Viimeisten vuosien aikana luonnonvaraisen elämän hiipuminen ihmistoiminnan takia on kohonnut ilmastonmuutoksen rinnalle yhteiskunnallisessa keskustelussa. Nousun takana on nopeasti kasvava tietoisuus siitä, että hyvinvoiva luonnon monimuotoisuus turvaa ihmisen talouden, terveyden ja turvallisuuden. Luonnon monimuotoisuuden ihmiselle tuottamat hyödyt varmistavat myös Suomen huoltovarmuutta ja muutoskestävyyttä epävarmaksi muuttuneessa maailman tilanteessa. Maailman Talousfoorumi on aiheesta nostanut ilmastonmuutoksen ja luonnon köyhtymisen vakavimmin ihmiskuntaa seuraavan vuosikymmenen aikana uhkaavien kehityskulkujen kärkeen.

Valitettavasti luonnon köyhtyminen etenee maailmanlaajuisesti. Sen pysäyttämisessä ei ole onnistuttu, mikä on johtunut erityisesti maakohtaisten sitovien velvoitteiden, järjestelmällisen seurannan ja riittävän rahoituksen puutteesta. Suomessakin luonnon monimuotoisuuden tila on heikentynyt jo vuosikymmenten

”Suomessa elävistä noin 48 000 eliölajista vajaa puolet tunnetaan niin hyvin, että niiden uhanalaisuus on voitu arvioida kansainvälisten kriteerien mukaisesti.”

ajan eikä riittäviä toimia luonnon elvyttämiseksi ole tehty.

Suomessa elävistä noin 48 000 eliölajista vajaa puolet tunnetaan niin hyvin, että niiden uhanalaisuus on voitu arvioida kansainvälisten kriteerien mukaisesti. Vuonna 2019 julkaistun uhanalaisuusselvityksen mukaan näistä lajeista 11,9 prosenttia on uhanalaisia eli niiden sukupuuttoriski on kohonnut. Samanlaisesti maamme 414 luontotyyppiä, joita luonnehtivat niille ominaiset olosuhteet ja eliölajistot, jo 48 prosenttia on uhanalaisia.

Luonnon köyhtymistä aiheuttavat sekä Suomessa että maailmalla eniten maan- ja vesienkäyttö, eliölajien kestävä hyödyntäminen, ilmastonmuutos, ympäristön saastuminen ja ihmisen toimesta uusille alueille siirtyvät vieraslajit. Juurisyiden ajurina toimii puolestaan ylikulutus. Suomessa luontokatoa aiheutuu eniten metsätaloudesta, joka on ensisijainen syy 733 eliölajin uhanalaisuudelle ja yksi uhka 1 420 lajille.

48 000
eliölajia

11,9 %
uhanalaisia

414
luontotyyppiä

48 %
uhanalaisia



”Luontotavoitteiden ja niiden saavuttamiseksi toimeenpantujen nykyisten toimenpiteiden välillä on merkittävä kuilu.”

Uhanalaisuusraporttien luoma tilannekuva on yhtenevä Suomen Luontopaneelin joulukuussa 2023 julkistaman laajan luontoselvityksen kanssa. Suomen luonnon tila ja tulevaisuus -raportti pureutui Suomen luonnon tilan kehitykseen vuosina 2000–2018 ja arvioi erilaisten skenaarioiden avulla luonnon tilaa parantavien toimien vaikutuksia vuosina 2020–2035. Raportin tavoitteena oli tunnistaa politiikkatoimia, joiden avulla Suomi voisi saavuttaa hallitusohjelman, kansainvälisten sitoumusten (EU:n biodiversiteettistrategia, COP15-biodiversiteettikehys) ja kansallisen luontostrategialuonnoksen päätavoitteet. Raportin mukaan luontotavoitteiden ja niiden saavuttamiseksi toimeenpantujen nykyisten toimenpiteiden välillä on merkittävä kuilu.

Tällä hetkellä tilanne näyttää huolestuttavalta, sillä luonnon köyhtymisen pysäyttämiseen ei panosteta riittävästi. On selvää, että kuilun kuromiseksi tarvitaan nykyistä pitkäjänteisempää luontopolitiikkaa. Suomen oman hallitusohjelman ja kansainvälisten sitoumusten tavoitteissa onnistumiseksi tarvitaan vaikuttaviksi todettujen toimien ja niiden riittävän resursoinnin vahvistamista, suojeltujen alueiden pinta-alan kasvattamista kansainvälisten sitoumusten mukaisesti sekä luonnon tilan parantamista myös suojelualueiden ulkopuolella. Lisäsuojelun jälkeenkin valtaosa Suomen pinta-alasta tulee olemaan talouskäytössä, joten sillä tehtävät toimet ovat tärkeitä luonnon elpymisen kannalta.

Suomen kiistaton vahvuus luonnon köyhtymisen pysäyttämisessä on luontotieto, jota on kerätty pitkään ja systemaattisesti. Kansainvälisesti arvioiden tietämyksemme Suomen luonnon tilasta ja siinä tapahtuneista muutoksista on poikkeuksellisen korkeatasoista. Tiedon avulla on ollut mahdollista rakentaa tarkka kuva luonnon köyhtymisen syistä ja tilanteen ratkaisemiseksi tarvittavista työkaluista. Suomella siis on niin halutessaan mahdollisuus toimia suunnannäyttäjänä luonnon monimuotoisuuden elpymisessä.

Valtioiden ohella myös muut toimijat tarvitaan mukaan luontotyöhön. Biodiversiteettitutkijan näkökulmasta on erityisen ilahduttavaa, että yritykset ja sijoittajat ovat jo ryh-

tyneet määrätietoisiin toimiin luontohaittojen vähentämiseksi. Luontoteemat näkyvät myös eri aloilla kehittyvissä monimuotoisuustiekartoissa, jotka viitoittavat tietä kohti paremmin luontoa kunnioittavaa toimintaa. Luontokadon pysäyttämisen on tässä ajanhetkessä tarjolla runsaasti edelläkävijöiden rooleja, joita eri toimialojen ja sektoreiden kannattaa tavoitella tosissaan.

Peli ei siis ole vielä menetetty, ja myös Luontopaneelin uusimmasta raportista välittyy toivo. Merkittävillä lisätoimilla ja panostuksilla kehitys on edelleen mahdollista kääntää suuntaan, jossa luonnon monimuotoisuus alkaisi elpyä vuoteen 2035 mennessä. Aikaa ei ole kuitenkaan hukattavaksi, sillä mitä kauemmin luonnon köyhtyminen jatkuu, sitä suuremmaksi kasvaa myös sen pysäyttämisen hintalappu.

Luontokadon pysäyttäminen on elämän suojelua. Tätä tärkeämpää tavoitetta on vaikea kuvitella.



Ilari E. Sääksjärvi on biodiversiteettitutkimuksen professori ja STN BIODIFUL-konsortion (biodiful.fi) johtaja Turun yliopistossa sekä Suomen Luontopaneelin (luontopaneeli.fi) varapuheenjohtaja. Luontopaneelin lakisääteisenä tehtävänä on tuottaa ja koostaa tieteellistä tietoa luonnon monimuotoisuutta koskevien politiikka-toimien suunnittelua, toimeenpanoa ja päätöksentekoa varten. Sääksjärvi on tutkinut erityisesti Amazonian luonnon monimuotoisuutta sekä biodiversiteetin ja johtajuuden välistä rajapintaa.



KUVA: Rakkolevä (Fucus vesiculosus), 06/2013, Utö, Tuomas Heinonen. Rakkohauru eli rakkolevä on luokiteltu silmälläpidettäväksi lajiksi. Levää käytetään ruoanlaitossa ja se sisältää lukuisia mineraaleja. Rakkolevä metsillä on suuri ekologinen merkitys, koska ne muodostavat tärkeän elinympäristön monelle Itämeren eliölle.



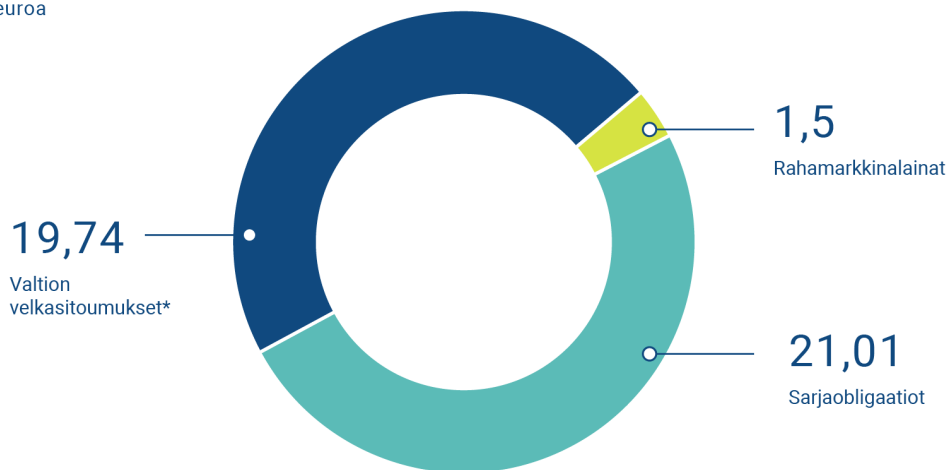
4

Varainhankinta

Vuoden 2023 toteutunut bruttolainanotto oli 42,25 miljardia euroa. Tästä 21,01 miljardia euroa oli pitkäaikaista lainanottoa ja 21,24 miljardia euroa lyhytaikaista lainanottoa. Valtion bruttolainanottotarve tulee lähivuodet pysymään vuositasolla noin 40–45 miljardissa eurossa.

Valtion lainanotto 2023

Liikkeeseenlaskut instrumenttityypeittäin, miljardia euroa

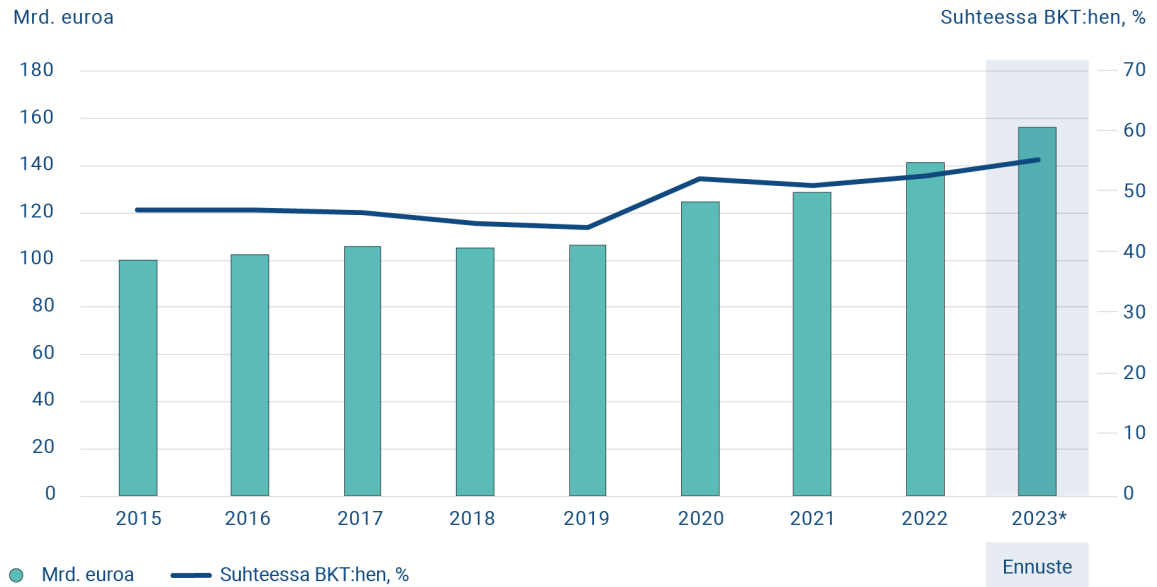


* pois lukien valtion rahastojen ja liikelaitosten lainanotto sekä vuoden sisäinen velkasitoumuslainanotto

Toteutunut bruttolainanotto vuonna 2023 oli 42,25 miljardia euroa, josta 21,01 miljardia euroa oli pitkäaikaista ja 21,24 miljardia euroa lyhytaikaista lainanottoa.

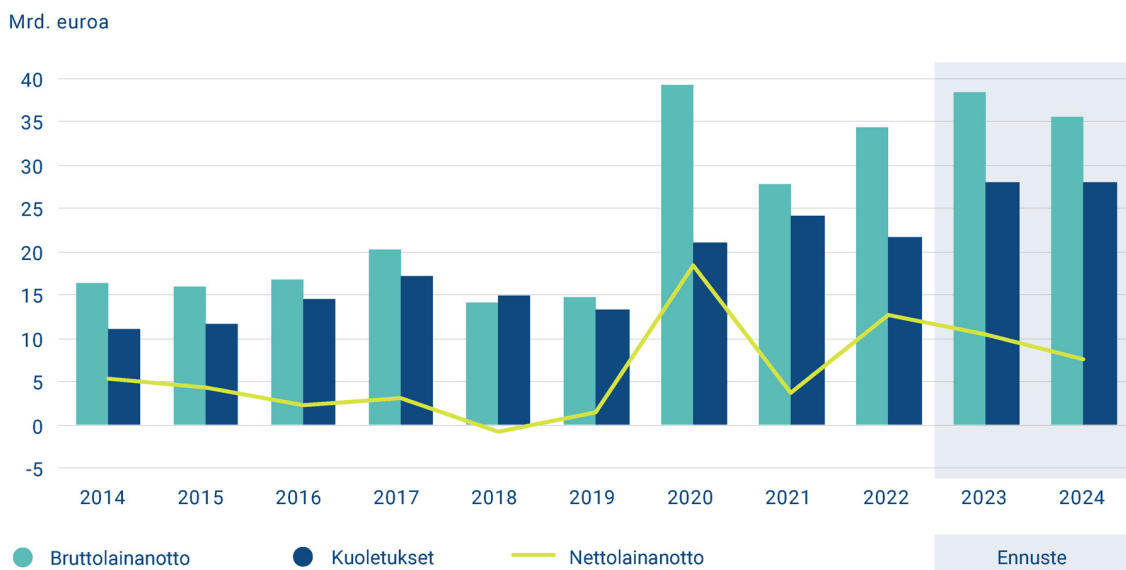
Suomen valtion budjetoitu bruttolainanotto vuodelle 2023 oli 39,259 miljardia euroa, josta nettolainanottoa oli 11,221 miljardia euroa. Toteutunut lainanotto kuitenkin ylitti budjetoidun lainanoton, kun hyvinvointialueille heti vuoden 2024 alussa maksettavaan 4,5 miljardin euron maksuerään jouduttiin valtion kassanhallinnassa varautumaan jo vuoden 2023 puolella. Ylityksen myötä vuoden 2023 toteutunut bruttolainanotto oli 42,251 miljardia euroa, ja toteutunut nettolainanotto 14,214 miljardia euroa. Lisälainanotto katettiin lyhytaikaisella lainanotolla ilman ylimääräisiä liikkeeseenlaskuja. Vuoden 2023 lopussa valtionvelka oli noin 156 miljardia euroa.

Valtionvelka



Valtionvelka oli 156,17 miljardia euroa vuoden 2023 lopussa. Velan suhde bruttokansantuotteen suhteen oli 55,4 prosenttia.

Kuoletukset ja nettolainanotto



Vuonna 2023 kuoletuksia oli 28,04 miljardin euron edestä. Samana vuonna nettolainanoton määrä oli 14,21 miljardia euroa.

Valtiovarainministeriön ennusteen mukainen nettolainanottotarve vuodelle 2024 on 12,879 miljardia euroa. Kun kuoletuksia on 30,252 miljardia euroa, on vuoden 2024 bruttolainanottotarve siten 43,131 miljardia euroa.

Vuoden 2024 strategiana on laskea liikkeelle kolme uutta euromääräistä lainaa syndikoiduissa emissioissa ja kasvattaa olemassa olevien viitelainojen kantoja säännöllisillä huutokaupoilla. Suunnitelmissa on lisäksi täydentää pitkäaikaista varainhankintaa liikkeeseenlaskulla muissa valuutoissa, mahdollisesti dollari-määräisellä viitelainalla, jos markkinaolosuhteet sallivat. Lyhytaikaisen lainanoton eli valtion velkasitoumusten osuuden arvioidaan olevan noin puolet vuoden bruttolainanotosta.

Varainhankintastrategia

Suomen valtio noudattaa varainhankinnassaan viitelainastrategiaa. Valtiokonttori käyttää syndikoitua liikkeeseenlaskutapaa uusien viitelainojen emittoinneissa. Olemassa olevien viitelainojen kantoja voidaan myöhemmin kasvattaa huutokaupoissa. Lisäksi Valtiokonttori voi laskea liikkeeseen lainoja myös muissa valuutoissa kuin euroissa Euro Medium Term Note (EMTN) -ohjelman puitteissa. Suomen valtio on sitoutunut täydentämään euromääräistä lainanottoaan liikkeeseenlaskuilla muissa valuutoissa palvellakseen laajempaa sijoittajakuntaa. Liikkeeseenlaskut muissa valuutoissa riippuvat kuitenkin markkinatilanteesta ja siitä, ovatko sen kustannukset kohtuulliset suhteessa euromääräiseen varainhankintaan.

Valtion nykyinen lainanottotarve mahdollistaa vuosittain kolme uutta euromääräistä viitelainaa, viitelainojen huutokauppoja sekä yhden dollarimääräisen viitelainan. Lisäksi Valtiokonttori laskee liikkeeseen lyhytaikaisia valtion velkasitoumuksia. Valtio laskee vuosittain liikkeeseen kupongiltaan markkinakorotasoa vastaavat 5- ja 10-vuotiset lainat. Tavoitteena olevan, 30:een vuoteen ulottuvan likvidin viitelainakäyrän ylläpitämiseksi valtio laskee liikkeeseen myös 15-, 20- ja 30-vuotisia viitelainoja markkinatilanteen mukaan. Tänä vuonna, markkinaolosuhteiden niin salliessa, Valtiokonttorin tavoitteena on uuden 10-vuotisen viitelainan lisäksi laskea liikkeeseen uusi 30-vuotinen viitelaina. Vuoden 2024 kolmas uusi emissio tehdään joko 5–7 vuoden tai 15 vuoden segmentissä siten, että valtionlainojen erääntymisprofiili pysyy tasapainoisena.

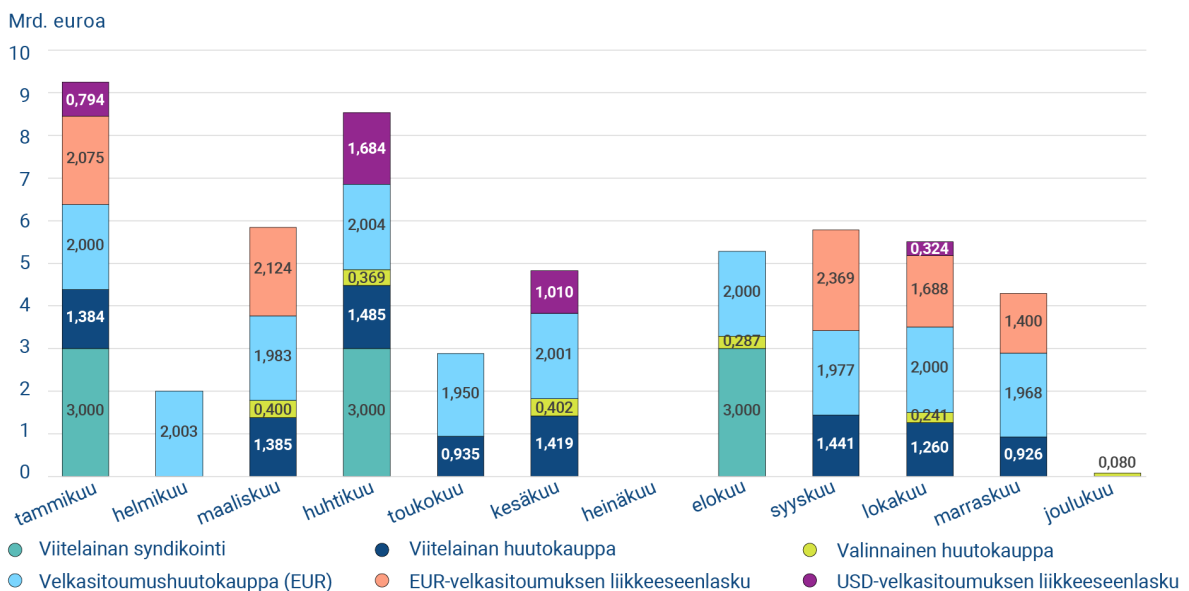
Valtiokonttorin tavoitteena on säilyttää Suomen asema tunnustettuna ja luotettavana liikkeeseenlaskijana markkinoilla, ja taata näin Suomen valtionlainojen kysyntä myös tulevaisuudessa.

Varainhankinnan operaatiot

Vuonna 2023 Suomen valtio laski liikkeeseen kolme uutta euromääräistä viitelainaa ja toteutti 14 viitelainojen huutokauppaa. Kuusi näistä huutokaupoista oli ns. valinnaisia huutokauppoja (Optional Reverse Inquiry, ORI), joiden järjestäminen aloitettiin tänä vuonna ja joiden tavoitteena on tukea markkinalikviditeettiä (lisää ORI-huutokaupoista sivulla 31). Lyhytaikaista lainanottoa Valtiokonttori hankki velkasitoumusten huutokaupoilla ja ECP-muotoisilla liikkeeseenlaskuilla.

Vuonna 2023 syndikoiduissa emissioissa liikkeeseen lasketut uudet euromääräiset viitelainat olivat kukin kooltaan kolme miljardia euroa. Tammikuussa laskettiin liikkeeseen uusi 15-vuotinen viitelaina, joka erääntyy maksettavaksi 15.4.2038. Siinä on 2,75 %:n nimelliskorko. Tavalliseen tapaan viisi päämarkkinatakaajapankkia

Liikkeeseenlaskut 2023



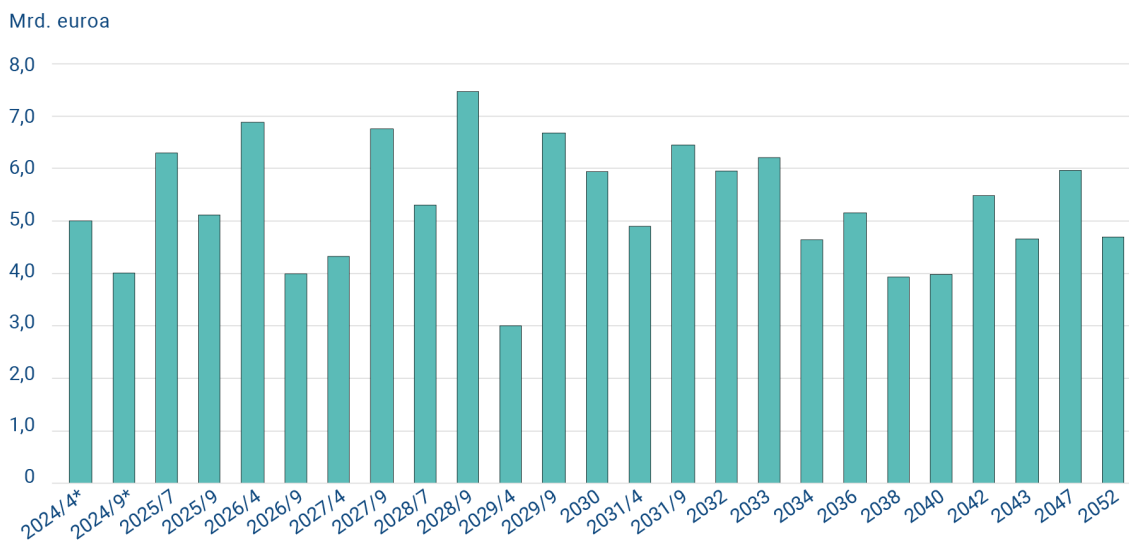
Vuonna 2023 Suomi laski liikkeeseen kolme uutta euromääräistä viitelainaa ja järjesti kahdeksan tavallista viitelainahuutokauppaa. Lyhytaikainen rahoitus toteutettiin laskemalla liikkeeseen valtion velkasitoumuksia.

valittiin liikkeeseenlaskun pääjärjestäjiksi ja loput myyntiryhmään. Lainan tarjouskirja kasvoi liikkeeseenlaskussa yli 11 miljardiin euroon ja tarjouksia saatiin 90 sijoittajalta, joiden joukossa oli pankkeja, rahastoja ja varainhoitajia, eläkerahastoja, julkisia laitoksia ja hedge fund -rahastoja.

Toinen syndikoitu liikkeeseenlasku hinnoiteltiin huhtikuun lopussa yhden tuottopisteen alle euroswap-käyrän, ja tuotoksi muodostui 3,032 %. Kyseessä oli uusi 10-vuotinen viitelaina eräpäivällä 15.9.2033. Lainan tarjouskirja kasvoi nopeasti, ja emissioon osallistui erityisesti pankkeja, euroalueen ulkopuolisia keskuspankkeja, varainhoitajia ja eläkerahastoja. Tarjouskirjan koko oli yli 10 miljardia euroa ja 90 sijoittajaa osallistui.

Vuoden 2023 kolmas syndikoitu laina oli uusi 5-vuotinen eräpäivällä 15.4.2029. Laina laskettiin liikkeeseen elokuun lopulla ja se saavutti noin 11 miljardin euron tarjouskirjan yli 80 sijoittajalta. 38 % lainasta allokoitiin euroalueen ulkopuolisille keskuspankeille ja julkisille instituutioille. Tämä heijastelee vahvaa kysyntää tältä sijoittajasegmentiltä ja on mahdollisesti seurausta kasvaneesta korkoerosta verkkimaihin nähden, mutta ehkä myös nousseesta absoluuttisesta korkotasosta.

Viitelainat



* Sarjalaina

Pääosa kaikista Valtiokonttorin liikkeeseen laskemista sarjaobligatioista on viitelainoja.

Viitelainojen huutokaupat

Huutokauppapäivä	Eräntymisvuosi	Liikkeeseenlaskumäärä, milj. euro	Tuotto	Tarjous-alkokointi- suhde
17.1.2023	2027	632	2,547 %	1,51
17.1.2023	2032	752	2,675 %	2,01
9.3.2023	2025	50	3,263 %	6,3
9.3.2023	2028	350	3,206 %	3,33
21.3.2023	2028	1 000	2,688 %	2,12
21.3.2023	2036	385	2,972 %	1,79
18.4.2023	2028	500	2,836 %	2,06
18.4.2023	2047	985	3,064 %	1,24
27.4.2023	2025	160	2,779 %	1,47
27.4.2023	2029	209	2,865 %	4,23
16.5.2023	2038	935	3,175 %	1,68
13.6.2023	2033	921	2,980 %	1,31
13.6.2023	2036	498	3,133 %	2,26
15.6.2023	2026	201	2,995 %	1,78
15.6.2023	2029	201	2,949 %	2,86
17.8.2023	2034	95	3,286 %	2,32
17.8.2023	2052	192	3,224 %	2,82
19.9.2023	2030	500	3,138 %	1,93
19.9.2023	2033	941	3,264 %	1,26
17.10.2023	2028	575	3,204 %	1,54
17.10.2023	2033	685	3,422 %	1,22
26.10.2023	2025	202	3,383 %	2,85
26.10.2023	2027	39	3,177 %	10,49
21.11.2023	2033	656	3,138 %	1,45
21.11.2023	2036	270	3,285 %	2,19
7.12.2023	2031	80	2,600 %	2,44

Huutokaupat

Primäärimarkkinoilla tapahtuvien syndikoitujen emissioiden lisäksi Valtiokonttori järjesti viitelainojen huutokauppoja, joiden päivämäärät julkaistaan neljästi vuodessa Valtiokonttorin verkkosivuilla. Vuonna 2023 järjestettiin kaikkiaan kahdeksan tavallista viitelainahuutokauppaa ja kuusi ns. valinnaista ORI-huutokauppaa. Kaikilla huutokaupoilla kasvatettiin markkinoilla jo olevien viitelainojen kantoja. Tavallisista huutokaupoista viisi pidettiin vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja kolme vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

Vuoden 2023 viitelainahuutokaupoissa Suomen valtio keräsi yhteensä 12 014 miljoonaa euroa, josta 1 779 miljoonaa euroa ORI-huutokaupoista. Yhtä huutokauppaa lukuun ottamatta kaikissa myytiin samalla kertaa lisäeriä kahteen eri maturiteetin viitelainaan. Ostotarjousten suhde huutokaupattuun määrään, joka kuvaa lainojen kysyntää, vaihteli välillä 1,22–2,86 (ORI-huutokaupat pois lukien). Huutokaupatut määrät olivat 270–1000 miljoonaa euroa per viitelaina ja huutokauppa.

Valinnaiset huutokaupat

Valtiokonttori aloitti maaliskuussa 2023 viitelainojen huutokaupat valinnaisessa (Optional Reverse Inquiry, ORI) muodossa. ORI-huutokaupan tarkoituksena on tukea likviditeettiä eli markkinavaihdantaa tarjoamalla markkinatakaajille säännöllinen mahdollisuus hankkia ensimarkkinoilta myös niitä valtionlainoja, joiden liikkeeseenlaskusta on kulunut jo enemmän aikaa. Suomen valtionlainojen markkinavaihtoa asiakaskaupassa tukee se, että päämarkkinatakaajien kyky vastata sijoittajakysyntään paranee näissä yksittäisissä lainoissa.

ORI-huutokauppa järjestetään vain, jos pankit ilmaisevat kiinnostuksensa tiettyä viitelainaa/viitelainoja kohtaan ennen suunniteltua huutokauppapäivää.

Vuonna 2023 järjestettiin kuusi valinnaista huutokauppaa, joiden päivämäärät julkaistiin kerralla koko vuodeksi. Valinnaisten huutokauppojen kautta liikkeeseen laskettu kokonaismäärä oli 1 779 miljoonaa euroa. Huutokaupatut määrät 80–350 miljoonaa euroa per viitelaina ja huutokauppa.

Tietoa valinnaisista huutokaupoista:

- Järjestetään joka toinen kuukausi, kuukauden 2. tai 4. torstaina klo 11.30–12 CET Bloombergin huutokauppajärjestelmässä.
- Kerralla myydään enintään kahta eri viitelainaa, ja huutokaupan enimmäismäärä on 400 miljoonaa euroa.
- Toteutetaan monihintahuutokauppana, jossa kunkin hyväksytyt tarjouksen hinnaksi tulee esitetty hintatarjous. Tavallisissa viitelainahuutokaupoissa Valtiokonttori käyttää yhteen hintaan perustuvaa huutokauppakäytäntöä, jossa kaikki hyväksytyt tarjoukset allokoidaan alimman hyväksytyt hinnan mukaisina.

Lyhytaikainen lainanotto

Valtiokonttori laskee liikkeeseen euro- ja dollarimääräisiä valtion velkasitoumuksia velkasitoumusohjelmaan (Treasury Bill Dealer Group) nimettyjen pankkien välityksellä. Lyhytaikaista lainanottoa tehdään valtion rahoitustarpeiden ja valtiovarainministeriön asettamien ohjeiden mukaisesti.

Euromääräiset valtion velkasitoumukset (RFTB) lasketaan liikkeeseen huutokaupoissa. Huutokaupoissa Treasury Bill Dealer Group -ryhmään kuuluvat vastapuolet voivat jättää ostotarjouksia, ja huutokaupan päätyttyä Valtiokonttori määrittää rajatuottotason, jonka alittavat ostotarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

Vuonna 2023 Valtiokonttori järjesti kymmenen valtion velkasitoumusten huutokauppaa, joista Suomen valtio keräsi varoja yhteensä 19,9 miljardia euroa, valtion liikelaitosten lainanotto mukaan lukien.

Velkasitoumusten huutokaupat

Huutokauppapäivä	Eräntymispäivä	Liikkeeseenlaskumäärä, milj. eur	Tuotto	Tarjous-allokointi- suhde
10.1.2023	14.8.2023	1 000	2,740 %	1,47
10.1.2023	13.11.2023	1 000	2,950 %	1,13
14.2.2023	14.8.2023	1 002	2,930 %	1,7
14.2.2023	13.11.2023	1 001	3,080 %	1,86
14.3.2023	13.11.2023	998	3,100 %	1,5
14.3.2023	13.2.2024	985	3,170 %	1,57
11.4.2023	13.11.2023	1 003	3,200 %	1,36
11.4.2023	13.2.2024	1 001	3,250 %	1,81
9.5.2023	13.11.2023	975	3,260 %	1,72
9.5.2023	13.2.2024	975	3,300 %	1,82
6.6.2023	13.2.2024	1 000	3,485 %	1,45
6.6.2023	14.5.2024	1 001	3,480 %	1,71
15.8.2023	13.2.2024	1 000	3,730 %	1,62
15.8.2023	14.5.2024	1 000	3,760 %	1,51
12.9.2023	14.5.2024	975	3,750 %	1,23
12.9.2023	13.8.2024	1 002	3,710 %	1,47
10.10.2023	14.5.2024	1 000	3,860 %	1,73
10.10.2023	13.8.2024	1 000	3,830 %	1,6
14.11.2023	14.5.2024	965	3,900 %	1,03
14.11.2023	13.8.2024	1 003	3,770 %	1,47

Valtiokonttori voi laskea valtion velkasitoumuksia liikkeeseen myös muina ajankohtina, kysynnästä ja rahoitustarpeista riippuen. Näissä tapauksissa Valtiokonttori määrittää tuottotason. Tämä liikkeeseenlaskutapa on Euro Commercial Paper -ohjelman (ECP) kaltainen. ECP-muotoisilla liikkeeseenlaskuilla voidaan laskea liikkeeseen velkasitoumuksia euroissa tai Yhdysvaltain dollareissa.

Vuonna 2023 ECP-muotoista varainhankintaa toteutettiin vaihtelevasti euroissa ja Yhdysvaltain dollareissa hinnoittelun ja kysynnän perusteella. ECP-muotoisten liikkeeseenlaskujen bruttomäärät olivat 4,3 miljardia dollaria ja 9,7 miljardia euroa.

Dollarimääräisten ECP-liikkeeseenlaskujen keskimaturiteetti oli 6,5 kuukautta ja euromääräisten 5,3 kuukautta. Vuoden 2023 lopussa velkasitoumusten kannat olivat 1 800 miljoonaa dollaria ja 19 062 miljoonaa euroa (vastaavat luvut vuonna 2022: 4 116 miljoonaa dollaria ja 13 501 miljoonaa euroa).



2023 velkasitoumusten kannat

1 800
milj. dollaria

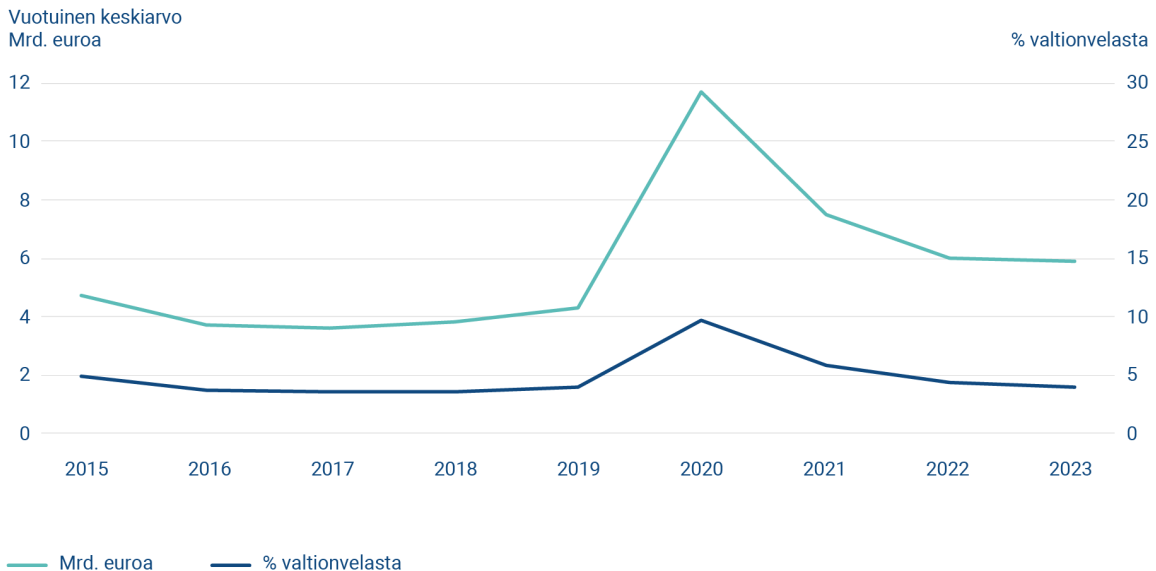
—

19 062
milj. euroa

Likviditeetin hallinta

Valtion käteisvarojen määrä vaihtelee päivittäin valtion tulo- ja menovirtojen mukana. Valtion kassan koko perustuu nettomaksuvalmiusasemalle asetettuun rajaan sekä arvioon riittävästä maksuvalmiudesta. Kassavirroissa on sekä kuukausittaista että vuosittaista kausivaihtelua, joka johtuu ajoituseroista valtion tuloissa ja menoissa. Vuoden aikana tapahtuvat muutokset budjettitalouden alijäämässä näkyvät likviditeetin hallinnassa muuttuvina rahoitustarpeina.

Likvidikassa



Vuonna 2023 käteisvarojen keskikoko oli 5,9 miljardia euroa tai 3,9 prosenttia velasta.

Koska tärkeintä on varmistaa riittävä maksuvalmius, valtion toteutunut lainanotto voi poiketa talousarvioon budjetoidusta lainanotosta useasta eri syystä. Ero voi johtua esimerkiksi siitä, että tietyille vuodelle budjetoituja siirtomäärärahoja voidaan käyttää useamman vuoden aikana. Vuonna 2023 valtion toteutunut lainanotto ylitti budjetoidun, kun merkittävä, yli neljän miljardin euron rahoituserä vuoden 2024 ensimmäisenä pankkipäivänä edellytti valtion kassapuskurin kasvattamista jo ennen vuoden vaihdetta.

Valtio käyttää valtionvelan korkoriskinhallintaan koronvaihtosopimuksia, joiden käyttöön liittyvältä luottoriskiltä suojaudutaan vakuuksien avulla. Valtion antamien ja vastapuolelta saatujen vakuuksien erotuksena muodostuu valtion käteisvakuusasema, joka vaihtelee korkotason muutoksien mukaan. Valtion antamien vakuuksien määrä laski vuoden 2023 aikana, millä oli varainhankintatarvetta vähentävä vaikutus.

Valtion käteisvarat sijoitetaan pääasiassa joko talletuksina pankkeihin tai kolmikantarepo-sopimuksina lyhyisiin maturiteetteihin. Kolmikantarevoilla tarkoitetaan hyväksytyille vastapuolille tehtyjä talletuksia, joille on asetettu turvaava arvopaperivakuus. Vakuushallintaa hoitaa kolmas osapuoli, esimerkiksi arvopaperikeskus.

Vuonna 2023 EKP muutti valtioiden lyhytaikaisia talletuksia kansallisissa keskuspankeissa koskevia sääntöjä siten, että aiempaa alempi tuotto tuli voimaan touko-kuusta alkaen. Tavoitteena oli vähentää eurojärjestelmään tehtävien ei-rahapoliittisten talletusten määrää. Muutoksen myötä Valtiokonttori lisäsi kassasijoituksiinsa talletuksia kolmikantarepo-markkinalle. Kolmikantarepo-sijoituksia Valtiokonttori tekee vähäriskisten vastapuolten kanssa edellyttäen korkeatasoisia vakuuksia.

Likviditeetin hallinta nojaa vahvasti kassaennustejärjestelmään. Kaikki valtion kirjantapitoyksiköt ennustavat seuraavien 12 kuukauden tulonsa ja menonsa Valtiokonttorin hallinnoimaan Rahakas-järjestelmään. Valtiokonttori käyttää näitä tietoja valtion kassanhallinnan päätösten pohjana.



Anu Sammallahti on valtion varainhankinnasta ja sijoittajasuhteista vastaava apulaisjohtaja Valtiokonttorissa.



Mika Tasa on valtion varainhankinnasta ja likviditeetin hallinnasta vastaava rahoituspäällikkö Valtiokonttorissa.



5

Suomi kulkee vihreän siirtymän eturintamassa

JOHTAVA ASiantuntija JANNE PELJO

Suomeen on suunnitteilla vihreän siirtymän investointeja yli 200 miljardin euron edestä. Kaikki suunnitelmat eivät toteudu, mutta valmisteilla olevien hankkeiden määrä ja kunnossa olevat perusasiat antavat aidosti aihetta optimismiin, kirjoittaa Janne Peljo.

YK:n ilmastohuippukokous COP28 päättyi joulukuussa 2023 historialliseen sopuun siitä, että valtioiden on siirryttävä pois fossiilisten polttoaineiden käytöstä. Vain näin maailman on edelleen mahdollista tavoitella nettonollapäästöjä vuosisadan puoliväliin mennessä. Dubaissa saavutettu sopu antaa lisäsyksäyksen puhtaiden teknologioiden investoinneille kaikkialla maailmassa.

Fossiilisista polttoaineista luopuminen vaatii merkittäviä investointeja erityisesti puhtaaseen sähkөөn. Päästöttömän ja edullisen sähkön saatavuus on tulevaisuuden kilpailukyvyyn ytimessä. Tässä Suomi on erittäin hyvissä asemissa, ja tämä ajaa vihreitä investointeja Suomeen.

”Päästöttömän ja edullisen sähkön
saatavuus on tulevaisuuden
kilpailukyvyyn ytimessä. ”

Elinkeinoelämän Keskusliitto (EK) ylläpitää verkkosivuillaan vihreiden investointien dataikkunaa yritysten julkistamista hankkeista. Vuoden 2023 loppuun mennessä tällaisia hankkeita on julkistettu jo 220 miljardin euron edestä – mikä on yli 70 % suhteessa Suomen bruttokansantuotteeseen.

Maa- ja merituulivoimahankkeet kattavat 75 % suunnitelluista investoinneista, ja hyvästä syystä. Meillä on hyvät tuuliolosuhteet, laajat maa-alueet ja matalat merivedet, joiden ansiosta Suomella on erinomaiset mahdollisuudet lisätä tuulivoiman tuotantoa maalla ja merellä. Lisäksi Suomen kantaverkko on hyvässä kunnossa ja pystyy mukautumaan vaihtelevan sähköntuotannon kasvuun.

Suomen sähköntuotannosta 94 % oli päästötöntä vuonna 2023. Sen lisäksi sähkö oli meillä toiseksi edullisinta koko Euroopassa – vain Ruotsissa sähkön hinta oli alhaisempi. Puhdas ja edullinen sähkö antaakin sysäyksen Suomeen suunnitelluille teollisille investoinneille.

”Kun meillä on tarjolla sekä edullista uusiutuvaa sähköä että puupohjaista hiilidioksidia, on Suomella erinomaiset mahdollisuudet nousta Euroopan johtavaksi vihreän vedyn tuottajaksi.”

Hallitusohjelman mukaan Suomi tähtää 10 prosentin osuuteen EU:n puhtaan vedyn tuotannosta vuoteen 2030 mennessä. Dataikkunassa on tällä hetkellä suunniteltuja vetyinvestointeja jo seitsemän gigawatin verran, yli 14 miljardin euron edestä.

Valtaviens metsävarojensa ansiosta Suomella on osaamista puupohjaisissa raaka-aineissa. Kestävien biopolttoaineiden tuottamisessa maalle, merelle ja ilmaan olemme edelläkävijöitä maailmassa. Kun meillä on tarjolla sekä edullista uusiutuvaa sähköä että puupohjaista hiilidioksidia, on Suomella erinomaiset mahdollisuudet nousta Euroopan johtavaksi vihreän vedyn tuottajaksi. Ja kun vedyn tuotannossa syntyvä lämpö voidaan meillä vielä hyödyntää kaukolämpönä, on näiden prosessien kokonaistehokkuus entistäkin parempi.

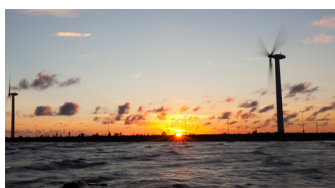
Suomella on myös merkittäviä mineraalivaroja, ja olemme ainoa maa Euroopassa, jonka omasta maaperästä löytyy kaikkia akuissa tarvittavia mineraaleja. Tämä tekee Suomesta houkuttelevan investointikohteen koko akkuarvoketjulle. Suuria investointeja on suunnitteilla myös fossiilivapaan teräksen tuotantoon, ja lukuisia datakeskusprojekteja on käynnissä. Edullinen, päästötön sähkö on tärkeä kilpailuetu kaikissa näissä hankkeissa: ne taas luovat sähkölle kysyntää, mikä puolestaan houkuttelee lisäinvestointeja sähköntuotantoon, luoden itseään vahvistavan kierteen uusille vihreän siirtymän investoinneille.

Toki investointisuunnitelmista on pitkä matka teollisuuslaitosten käynnistymiseen. Euroopan talouden tämän hetken haasteet, korkea inflaatio ja korkoympäristö vaikeuttavat näitä projekteja, joista monet vaativat suuria alkuvaiheen investointeja ja sisältävät merkittäviä riskejä ennen kuin uudet teknologiat onnistutaan skaalamaan teollisessa mittakaavassa. Lupaprosessit vievät aikansa, ja vaikka hallitus on sitoutunut nopeuttamaan investointien lupaprosesseja, vaikutukset eivät näy heti. Vihreä siirtymä voi tuoda Suomeen arviolta 100 000–200 000 uutta työpaikkaa seuraavien kahden vuosikymmenen aikana. Tämä voi luoda oman pullonkaulansa ikääntyvän väestön Suomessa, jos osaavan ulkomaisen työvoiman houkuttelemisessa ei onnistuta.

Kaiken kaikkiaan vihreä siirtymä on Suomessa jo hyvässä vauhdissa. Puhdas sähkö, maailmanluokan teollinen insinööritaito ja digitaalinen osaaminen ovat valtteja, jotka asemoivat meidät vahvasti vihreän siirtymän eturintamaan. Kaikki suunnitellut investoinnit eivät toteudu, mutta valmisteilla olevien hankkeiden määrä ja kunnossa olevat perusasiat antavat aidosti aihetta optimismiin: me voimme saavuttaa kansallisen tavoittemme olla hiilineutraali vuonna 2035, ja samalla rakentaa teollisuuden vihreästä siirtymästä moottorin Suomen kasvuille.



Janne Peljo on johtava asiantuntija Elinkeinoelämän keskusliitossa (EK), jossa hän työskentelee ilmastoon ja luonnon monimuotoisuuteen liittyvien kysymysten parissa.



KUVA: Tuulivoimalat, 08/2012, Hailuoto, Tuomas Heinonen.

Pohjois-Pohjanmaalle sijoittuu noin 37 % kaikista Suomen tuulivoimaloista. Tuulivoimalla katettiin vuonna 2023 18,2 % Suomessa kulutetusta sähköstä. Näin ollen tuulivoima on Suomen kolmanneksi suurin sähköntuotantomuoto, niukasti vesivoiman perässä (18,8 %).



6

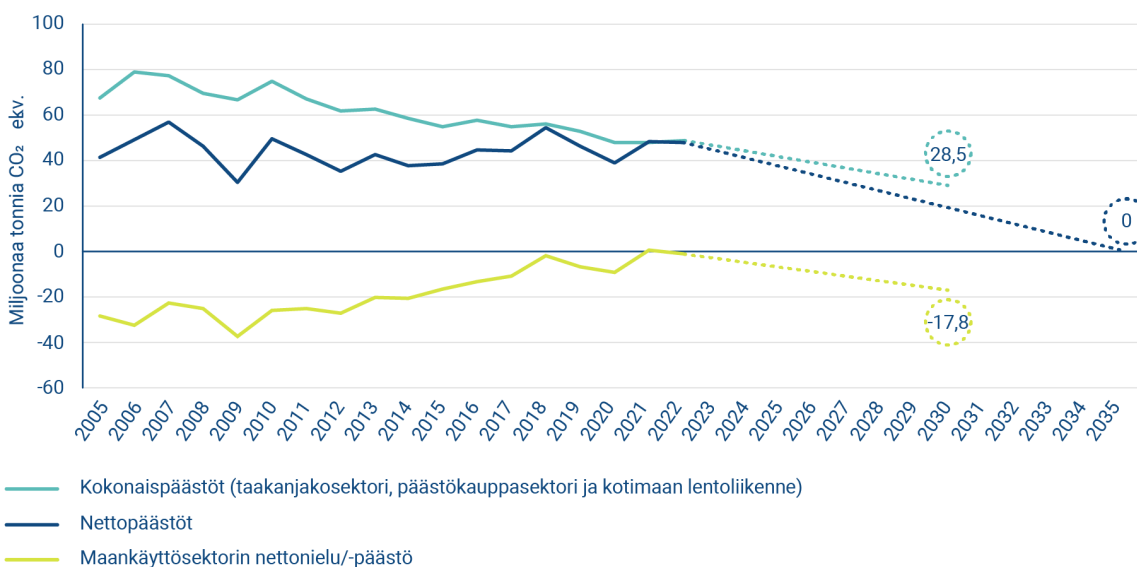
**Kestävyyss-
tavoitteissa
eteneminen**

Suomen ilmastotavoitteet

Suomen kasvihuonekaasupäästöt vähenevät tasaisesti, mutta tavoite olla hiilineutraali vuoteen 2035 mennessä edellyttää Suomelta lisätoimia erityisesti hiilinielun vahvistamiseksi.

EU-lainsäädäntö ja Suomen ilmastolaki määrittävät Suomen ilmastotavoitteet. Suomen EU-tasolla sovittu velvoite on vähentää taakanjakosektorin – esimerkiksi liikenteen ja maatalouden – päästöjä 50 prosentilla vuoteen 2030 mennessä². EU-tasolla on sovittu myös tietyistä maankäyttösektorin hiilinielun tasosta vuonna 2030 (josta Suomen osuus on -17,8 miljoonaa tonnia CO₂-ekv.) ja siitä, ettei maankäyttösektorista saisi aiheutua laskennallisia päästöjä kaudella 2021–2025.

Suomen kasvihuonekaasupäästöjen kehitys



Kansallisen ilmastolain mukaan Suomen nettopäästöjen tulisi olla nollassa tai negatiiviset vuoteen 2035 mennessä. Vuoteen 2030 mennessä kokonaispäästöjä tulee vähentää 60 prosenttia verrattuna vuoden 1990 tasoon. EU-tasolla on sovittu, että Suomen maankäyttösektorin hiilinielun tulee olla -17,8 miljoonaa tonnia CO₂-ekv vuonna 2030.

Lähde: Ilmastovuosikertomus 2023

² Verrattuna vuoden 2005 tasoon

Suomen oman, kansallisen ilmastolain mukainen tavoite on vähentää päästöjä 60 prosenttia vuoteen 2030 mennessä³, ja saavuttaa hiilineutraalius vuonna 2035. Hiilineutraalius tarkoittaa sitä, että Suomen päästöt ovat tasapainossa hiilinielujen kanssa.

Näiden tavoitteiden saavuttaminen on nykyvalossa epävarmaa. Suomen kasvihuonekaasupäästöt vähenevät tasaisesti, ja EU:n päästökaupan hintaohjauksen ansiosta niiden vähennystahti voi tulevina vuosina olla jopa oletettua nopeampaa. Maankäyttösektorin hiilinielu on kuitenkin kaukana tavoitellusta tasosta. Myös EU-tasolla asetetun taakanjakosektorin tavoitteen saavuttaminen on epävarmaa.

Vuonna 2022 Suomen kasvihuonekaasupäästöt vähenivät 3 % edelliseen vuoteen verrattuna. Tämänhetkisen arvion mukaan Suomen päästövähennysten kehitys on linjassa vuotta 2030 koskevan tavoitteen kanssa. Päästöt ovat laskeneet 35 % vertailuvuodesta 1990 ja 46 % vuodesta 2003, jolloin päästöt olivat korkeimmillaan aikasarjan 1990–2022 aikana. Viimeisen viiden vuoden aikana Suomen kokonaispäästöt ovat laskeneet keskimäärin 4 prosenttia vuosittain.

Suurin haaste on maankäyttösektorin (maankäyttö, maankäytön muutos ja metsätaloussektori) hiilinielu, joka Suomessa on ollut merkittävä. Joulukuussa 2023 julkaistujen ennakkotietojen mukaan maankäyttösektori oli vuonna 2022 kuitenkin nettopäästölähde, kun sen päästöt ylittivät poistumat 4,5 miljoonalla tonnilla CO₂-ekv. Suomen metsien nielu on pienentynyt trendinomaisesti usean vuoden ajan. Syynä tähän ovat lisääntyneet hakkuut ja metsien kasvun hidastuminen. Suomen kansallinen tavoite olla hiilineutraali nojaa vahvasti nieluihin. Jotta tavoite saavutetaan, päästöjen tulee olla enintään yhtä suuret kuin nielut vuonna 2035.

Suomen ensimmäinen maankäyttösektorin ilmastosuunnitelma valmistui vuonna 2022. Se sisältää erilaisia toimia, joilla voidaan vähentää maankäyttösektorin päästöjä sekä vahvistaa hiilinieluja ja varastoja.

Päästökauppasektorin päästöt vähenivät vuonna 2022 kuusi prosenttia edellisvuodesta. Maakaasun osuus Suomen energiapaletissa on pieni ja sen kulutus puollittui hinnan nousun ja Venäjän tuonnin loppumisen seurauksena. Päästökauppajärjestelmän lisäksi tämän sektorin päästöjen vähentämiseen ohjaavat Suomessa

³ Verrattuna vuoden 1990 tasoon

energiaverotus, uusiutuvan energian tuet, energiatehokkuutta parantavat toimet sekä laki, joka kieltää hiilen energiakäytön vuodesta 2029 alkaen.

Taakanjakosektorin päästöt laskivat Suomessa kolme prosenttia vuonna 2022. Taakanjakosektorin suurimpien päästölähteiden, liikenteen ja maatalouden, päästöt pysyivät kuitenkin lähes ennallaan. Suomen maatalouden päästöt ovat pysyneet lähes samalla tasolla vuodesta 2005. Liikenteen päästöt ovat vähentyneet 22 prosenttia vuodesta 2005 ja Suomen tavoitteena on puolittaa ne vuoteen 2030 mennessä. Yksi tärkeimmistä toimista liikenteen päästöjen vähentämiseksi on uusiutuvien polttoainneiden jakelun tavoite. Jakelun tavoite tarkoittaa, että polttoainneiden jakelijoiden on sekoitettava polttoainneiden sekaan tietty osuus uusiutuvia polttoaineita. Vaikka edellinen ja nykyinen hallitus ovat väliaikaisesti alentaneet jakelun tavoitetta, se tuottaa merkittävät vuosittaiset päästövähennykset liikenteeseen. Jakelun tavoite nousee asteittain 34 prosenttiin vuonna 2030 nykyisen lainsäädännön perusteella.

Suomen ilmastolaki velvoittaa Suomen valtioneuvostoa raportoimaan vuosittain tiedot Suomen päästökehityksestä ja etenemisestä kohti asetettuja päästövähennystavoitteita, sekä päättämään tarvittaessa lisätoimista. Raportointi tehdään Suomen eduskunnalle annettavalla Ilmastovuosikertomuksella. Ilmastovuosikertomus 2023 kuvaa Suomen päästökehitystä vuonna 2022.

YK:n kestävän kehityksen tavoitteet

Suomi on globaalisti kestävän kehityksen edistämisen edelläkävijä, joka vuonna 2023 saavutti jälleen ykkössijat maailman ja Euroopan SDG Index -vertailuissa. Silti Suomellakin on haasteita saavuttaa kaikkia YK:n kestävän kehityksen tavoitteita vuoteen 2030 mennessä.

Suomi, yhdessä muiden Pohjoismaiden kanssa, lukeutuu poikkeuksetta maailman kärkeen erilaisissa kestävän kehityksen kansainvälisissä indikaattorivertailuissa. Näin oli myös vuonna 2023, kun Suomi otti kolmannen peräkkäisen ykkössijan 166 valtion SDG Index -vertailussa. Vertailu on vuosittain julkaistava

Suomen edistyminen YK:n kestävän kehityksen tavoitteissa

Lähde:
Sustainable Development Report 2023

Tavoitteet:

● YK:n kestävän kehityksen tavoite saavutettu ● Haasteita jäljellä ● Merkittäviä haasteita jäljellä ● Suuria haasteita jäljellä

Trendit:

↑ Tukee tavoitteen saavuttamista ↗ Etenee maltillisesti → Kehitys pysähtynyt ↓ Tavoite karkaa

Kuva esittää Suomen tämänhetkisen tilanteen YK:n kestävän kehityksen tavoitteissa sekä tavoitekohtaiset trendit.

arvio siitä, miten valtiot edistävät globaalia kestävän kehityksen toimintaohjelmaa Agenda 2030:tä ja siihen kuuluvia kestävän kehityksen tavoitteita.⁴

Kestävän kehityksen tavoitteita on 17. Tällä hetkellä Suomi on saavuttanut tai on lähellä saavuttaa noin 60 % tavoitteista, ja tulee ennusteiden mukaan saavuttamaan valtaosan vuodelle 2030 asetetuista tavoitteista. Suomi on saavuttanut köyhyyden vähentämiseen, puhtaaseen ja edulliseen energiaan sekä hyvään koulutukseen liittyvät tavoitteet. Suomi pärjää hyvin sosiaalisen kestävyden tavoitteissa ja on lähellä saavuttaa muun muassa sukupuolten tasa-arvoon, inhimilliseen työhön ja talouskasvuun sekä rauhaan ja oikeusvaltioon liittyvät tavoitteet.

Silti Suomellakin on haasteita saavuttaa kaikki tavoitteet vuoteen 2030 mennessä. Haasteet liittyvät etenkin ekologiseen kestävyteen, globaalivastuuseen sekä rajat ylittäviin haittavaikutuksiin. Pää tavoitteista *SDG 13 ilmastomuutos*, *SDG 14 maanpäällinen elämä* ja *SDG 15 vedenalainen elämä* vaativat Suomessa eniten lisätoimia toteutuakseen.

Pää tavoitteiden lisäksi Suomen suoriutuminen monissa 169:ssä alatavoitteessa

⁴ Vertailu on tehty käyttäen 97:ää globaalia ja 27:ää vain OECD-maita koskevaa indikaattoria. SDG-indikaattoreita on yhteensä 247, joten vertailu ei huomioi kaikkia kestävän kehityksen osa-alueita.

vaihtelee. Tilastokeskuksen mukaan kansallisia haasteita ovat muun muassa taloudellinen eriarvoisuus, työttömyys ja syrjäytyminen, asukasta kohden suuret kasvihuonekaasupäästöt ja luontokato. Menestys kansainvälisissä indikaattori-vertailuissa korreloi korkean asukaskohtaisen bruttokansantuotteen kanssa, sillä monet indikaattoreista kietoutuvat korkeaan kulutukseen. Maiden välisiä vertailuja voi siis halutessaan kritisoida siitä, että korkea asukaskohtainen BKT takaa korkean sijoituksen, mutta voi samalla peittää alleen todellisia ongelmia.

Tilastokeskuksen asiantuntija **Jukka Hoffrénin** mukaan toinen puute YK:n kestävä kehityksen indikaattoreissa on se, ettei ympäristön hyvinvoinnin seuranta vielä toteudu tasapainoisella tavalla suhteessa taloudellisen ja sosiaalisen hyvinvoinnin seurantaan. Indikaattoriselistä puuttuu tärkeitä ympäristötekijöitä, eivätkä esimerkiksi Suomen kaksi päätavoitetta – hiilineutraalius vuonna 2035 ja EU:n biodiversiteettistrategiasta tuleva 30 %:n suojelutavoite luonnolle vuonna 2030 – näy seurattavissa indikaattoreissa. Näiden tavoitteiden saavuttaminen edellyttää Suomelta pitkäjänteistä ja määrätietoista työtä, ja ne on ratkaistava paikallisesti. Siksi niitä edistetään paikallisin toimin, kuten hiilineutraaliustavoitetta kansallisella lainsäädännöllä.

Maailmanlaajuisesti kestävä kehityksen tavoitteet eivät etene. Vuonna 2016 päätettyjen tavoitteiden puolivälitarkastelun synkkä viesti oli, että kestävä kehityksen mukaiselta tavoiteuralta on pudottu dramaattisesti. Koronapandemian pitkittyneiden vaikutusten ohella ilmastokriisi, sota Ukrainassa ja maailmantalouden yleinen heikko kehitys ovat pysäyttäneet globaalin kehityksen vuoden 2019 tasolle. Nykyisillä kehitystrendeillä vain 15 % Agenda 2030 -toimintaohjelman tavoitteista saavutetaan globaalisti.

Suomen valtionlainat ja ESG

- Valtiokonttori tarjoaa kansainvälisille sijoittajille ajankohtaista tietoa Suomen hallituksen kestävyttä koskevista sitoumuksista, tavoitteista sekä toimista, joilla tavoitteisiin pyritään.
- Suomen valtion varainhankinta keskittyy likvidin viitelainakäyrän ylläpitoon. Siksi lainanottostrategiaan ei toistaiseksi kuulu vihreiden tai muiden temaattisten lainojen liikkeeseenlasku.
- Suomi on monella ESG-mittarilla mitattuna maailman kärkeä. Valtiokonttori ylläpitää kansainvälisille sijoittajille suunnattua [ESG-datasivustoa](#), joka sisältää laajan kattauksen kestävyden eri osa-alueita tarkastelevia maavertailuja.

Lähteitä:

- [Ilmastovuosikertomus 2023](#), ympäristöministeriö
- Tilastokeskus: Vuoden 2022 kasvihuonekaasupäästöt vähenivät – maankäyttösektori oli nettopäästölähde <https://stat.fi/julkaisu/cl8a4c4tivtd00bvyvo6fy0sv> (14.12.2023)
- Tilastokeskuksen blogi (6.7.2023): Jukka Hoffrén: Agenda 2030-tavoitteiden saavuttaminen edellyttää Suomelta kestävyysmurrosta <https://www.stat.fi/tietotrendit/blogit/2023/agenda-2030-tavoitteiden-saavuttaminen-edellyttaa-suomelta-kestavyysmurrosta/>
- Sustainable Development Report 2023 <https://dashboards.sdgindex.org/chapters>
- Sustainable Development Goals: Progress Chart 2023 [2023 SDG Progress Chart 0910 \(un.org\)](#)
- Biodiversity: How the EU protects nature [Biodiversity: how the EU protects nature - Consilium \(europa.eu\)](#)



Tiina Heinilä työskentelee kansainvälisen viestinnän, varainhankinnan ja sijoittajasuhteiden parissa Valtiokonttorissa.



KUVA: Sinisiipi, 07/2021, Laitila, Elmeri Juuti. Sinisiipiset (Lycaenidae) on maailman toiseksi suurin päiväperhosheimo yli 5000 lajillaan. Heimo kattaa reilut 30 % maailman tunnetuista päiväperhoslajeista. Suomessa siihen kuuluu 17 lajia.



7 Suomen suunta Natossa

VANHEMPI TUTKIJA IRO SÄRKKÄ

Suomen kannalta on oleellista, että Natossa arvostetaan nyt kansallisen puolustuksen merkitystä. Monet Nato-maat katsovat suuntaamme ja toivovat ottavansa oppia Suomelta, kirjoittaa vanhempi tutkija Iro Särkkä.

Suomen kylmän sodan jälkeisessä ulko- ja turvallisuuspolitiikassa on ollut kaksi käännteentekevää hetkeä – ensimmäinen, kun Suomesta tuli EU:n jäsen ja toinen, kun Venäjä hyökkäsi Ukrainaan helmikuussa 2022, ja Suomi haki Nato-jäsenyyttä. Se ei kuitenkaan ollut Suomi, joka valitsi sopivan hetken liittyäkseen Natoon, vaan hetki, joka valitsi Suomen. Suomelle tämä hetki liittyä oli samalla huonoin ja paras mahdollinen. Huonoin, koska Euroopassa oli sota ja turvallisuuspoliittinen tilanne ennalta-arvaamaton. Mutta samalla se oli mitä sopivin, sillä yhteinen puolustus ja pelote oli palannut liittokunnan toiminnan keskiöön.

Suomelle nyky-Nato sopii edeltäjää paremmin. Ennen Ukrainan ensimmäistä sotaa Ukrainassa Nato keskittyi lähes kahden vuosikymmenen ajan kriisihallintaan ja laaja-alaisten kumppanuuksien kehittämiseen. Vuoden 2014 Venäjän Krimin valtauksen jälkeen tilanne muuttui, mutta todellinen herätys monissa Nato-maissa tapahtui vasta helmikuussa 2022 Venäjän aloitettua hyökkäyssodan Ukrainassa.

Suomen kannalta on oleellista, että Natossa arvostetaan nyt kansallisen puolustuksen merkitystä. Monet Nato-maat katsovat suuntaamme ja toivovat ottavansa oppia Suomelta. Kansallisen puolustuksemme kulmakivet – yleinen asevelvollisuus, kokonaismaanpuolustus, laajamittainen yhteiskunnan kriisinsietokyky ja korkea maanpuolustustahto – ovat niitä keskeisiä tekijöitä, joista monet Nato-liittolaisistamme vain haaveilevat. Mieliäpidetutkimusten mukaan jopa noin 80 % suomalaisista on valmis puolustamaan Suomea aseellisesti tai osallistumaan maanpuolustuksen tehtäviin, mikä tekee Suomesta erityistapauksen läntisen maailman mittakaavassa.

Uskottavan puolustuskyvyn ylläpitäminen ja kehittäminen vaatii Suomelta merkittävää taloudellisesta panostusta myös tulevaisuudessa. Suomen tulee täyttää Naton 2 %:n tavoitetaso BKT:stä puolustusmenoihin pysyvästi, jotta se kykenisi vastaamaan vaativan turvallisuusympäristön asettamiin vaatimuksiin osana Naton yhteistä puolustusta.

”Vaikka liittokunnan jäsenenä keskitymme erityisesti Suomen ja Pohjolan puolustamiseen, kansallisessa ajattelutavassamme on tapahduttava jonkinasteinen kulttuurillinen muutos.”

Vaikka liittokunnan jäsenenä keskitymme erityisesti Suomen ja Pohjolan puolustamiseen, kansallisessa ajattelutavassamme on tapahduttava jonkinasteinen kulttuurillinen muutos. Joudumme mahdollisesti liikkumaan mukavuusalueemme ulkopuolelle, uusiin toimintaympäristöihin ja kehittämään kumppanuuksia maihin, joiden kanssa emme ole tottuneet aikaisemmin tekemään yhteistyötä.

Liittokunnan jäsenenä Suomen tulee valmistautua osallistumaan sekä Naton rauhan että sodan ajan operaatioihin niin Suomen lähialueilla kuin kauempanakin. Pitääksemme tekemistämme sitoumuksista kiinni puolustusjärjestelmämme keskeisiä toimintaperiaatteita, kuten yleistä asevelvollisuutta, voidaan joutua uudistamaan. Naton jäsenenä Suomen tulee näyttää lippua myös niissä liittokunnan osissa, jotka eivät kansallisen turvallisuuden kannalta ole oleellisimpia.

Vastaavasti Suomen tulee olla uskottava toimija liittokunnan yhteisen puolustuksen toimeenpanossa. Koska olemme paitsi pohjoinen, mutta Naton reunavaltio, Suomen tulee valmistautua ulkoisen avun vastaanottamiseen. Liittokunnan jäsenenä emme vain pidättele ja puolusta, vaan luomme tarvittavan pelotteen yhdessä muiden liittolaisten kanssa.

Suomen Nato-jäsenyyden nopean toteutumisen mahdollisti pitkä, lähes kolmekymmentävuotinen rauhankumppanuus, osallistuminen Nato-johtoisiin kriisinhallintaoperaatioihin ja erinomaiset suhteet keskeisiin liittolaisiimme. Nyt lähes vuosi Nato-jäsenyyden täyttymisen jälkeen Suomen Nato-profiilin hiominen kuitenkin vasta alkaa. Turvallisuuspoliittisen keskustelun asialistalle on tulossa monia uusia ja kiperiä kysymyksiä. Suomen rooli Naton ydinasepolitiikassa on yksi niistä.

Nato-integraatiossa tarvitsemme aikaa, mutta nähdäkseni Suomella on kaikki edellytykset, kyky ja tahto tavoitteidemme täyttämiseksi. Turvallisuuspoliittisena toimijana Suomen tulee miettiä, miten kehitämme liittokunnan yhteistä puolustusta ja mitä ovat ne erityisosaamisalueet, joiden kautta tuotamme suorituskykyjä yhteiseen hyvään.

”Suomelle keskeisimmän viiteryhmän muodostavat edelleen Pohjoismaat. Olemme kaikki arktisia valtioita, jaamme yhteisen toimintaympäristön ja erityisen kylmät olosuhteet.”

Nato-jäsenyys ei muuta koko vuosikymmeniä rakennettua turvallisuuspoliittista linjaamme, mutta se tuo meidät kiinteäksi osaksi läntisten liittolaisten viiteryhmää. Suomelle keskeisimmin viiteryhmän muodostavat edelleen Pohjoismaat. Olemme kaikki arktisia valtioita, jaamme yhteisen toimintaympäristön ja erityisen kylmät olosuhteet. Yhteiskuntamme ovat vahvoja sääntöpohjoisen järjestyksen liberaaleja demokratioita ja meillä on pitkäaikainen kokemus yhdessä toimimisesta. Pohjoismaiden lisäksi suhteemme Yhdysvaltoihin vahvistuu merkittäväällä tavalla kahdenvälisen puolustusyhteistyösopimuksen allekirjoittamisen myötä.

Millainen valtio Suomi tulee Natossa olemaan? Ei ehkä perinteinen lääkäri tai sillanrakentaja, mutta verkostojen luoja ja yhteensovittaja muuttuvassa maailmanjärjestyksessä. Olemme luotettava, tunnollinen, jalat maassa -tyyppi, joka tunnistaa omien kyvykkyyksiensä rajat. Tärkeintä on, että olemme kestäviä niin sanoissa kuin teoissamme. Nyt tarvitaankin vahvaa poliittista johtajuutta, suunnan osoittamista – mihin ja miten luotsata Nato-Suomi, kuitenkin tietoisena maantieteemme asettamista reunaehdoista.

Suomi ja Nato

- Suomi liittyi Natoon 4. huhtikuuta 2023.
- Suomen puolustusmenot olivat 2,5 % BKT:sta vuonna 2023. Arvio vuodelle 2024 on 2,3 % BKT:sta.
- Maanpuolustustiedotuksen suunnittelukunnan (MTS) mielipidetutkimuksen (2024) mukaan yhdeksän kymmenestä suomalaisesta suhtautuu myönteisesti Suomen Nato-jäsenyyteen.



VTT **Iro Särkkä** on vanhempi tutkija Ulkopoliittisen instituutin *Suomen ulkopoliitikka, Pohjois-Euroopan turvallisuus ja Nato*-tutkimusohjelmassa. Hänen erityisosaamisalojaan ovat muun muassa Suomen, Pohjoismaiden ja Euroopan ulko- ja turvallisuuspolitiikan tutkimus, monenkeskiset yhteistyöjärjestelyt sekä Nato ja EU.



KUVA: Suopöllö (Asio flammeus), 07/2022, Liminka, Elmeri Juuti. Suomessa lajia tavataan koko maassa. Nimensä mukaisesti se viihtyy soilla, niityillä ja muilla avoimilla paikoilla. Pesänä suopöllöllä on painauma maassa varpujen tai saratuppaan suojassa. Laji on elinvoimainen.

A group of hikers, including children and adults, are walking away from the camera on a gravel path that winds up a grassy hillside. The hikers are dressed in outdoor gear like jackets and backpacks. In the background, a stone structure with a grass roof sits atop the hill, and a small observation deck is visible at the very top. The scene is set in a natural, outdoor environment with trees and bushes.

8

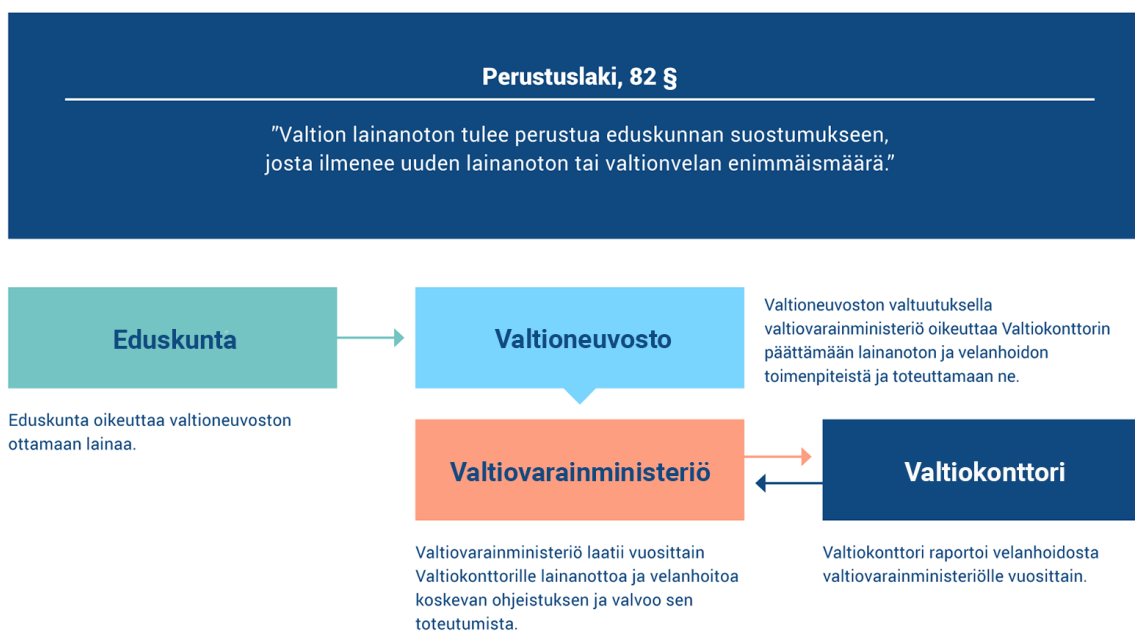
Riskienhallinnan periaatteet

Valtion velanhallinnan strategisena tavoitteena on valtion rahoitustarpeen kattaminen sekä velasta aiheutuvien pitkän aikavälin kustannusten minimointi hyväksyttäväksi katsottavalla riskitasolla.

Valtiovarainministeriö määrittää valtion velanhallinnan strategiset linjaukset. Valtiokonttori toteuttaa velanhallintaa ministeriön antaman ohjeistuksen mukaisesti.

Valtiovarainministeriö linjaa velanhallinnan pääperiaatteet ja -tavoitteet, siinä käytettävät työkalut ja riskitasot sekä muut huomioon otettavat rajoitukset. Valtiokonttorilla on valtuutus ottaa lainaa siten, että valtionvelan nimellisarvo saa toistaiseksi olla enintään 170 miljardia euroa. Lyhytaikaisen velan määrä saa tästä määrästä olla enintään 29 miljardia euroa.

Valtiokonttorilla on valtuutus ottaa lyhytaikaista lainaa valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi harkintansa mukaan sekä tehdä riskienhallinnassa johdannaissopimuksia valtiovarainministeriön määräämillä ehdoilla ja ohjeistuksen mukaisesti.



Valtion lainanoton toimivaltuudet eduskunnan, valtioneuvoston, valtiovarainministeriön ja Valtiokonttorin välillä.

Valtiokonttori raportoi velanhallinnasta säännöllisesti valtiovarainministeriölle. Keskeiset tiedot valtion velanhallinnasta julkaistaan vuosittain myös valtion tilinpäätöksessä ja hallituksen toimintakertomuksessa. Valtion tilinpäätös julkaistaan maaliskuussa ja hallituksen toimintakertomus toukokuussa.

Riskienhallinta: olennainen osa hyvää velanhallintaa

Riskienhallinnan tavoitteena on välttää odottamattomat tappiot ja turvata toiminnan jatkuvuus. Valtion tavoitteena on hallita kaikkia riskejä järjestelmällisesti. Riskienhallinnan prosessi koostuu riskien tunnistamisesta, kvantifioinnista, arvioinnista, seurannasta ja raportoinnista sekä aktiivisesta riskipositioiden hallinnasta.

Tärkeimmät riskit ovat **rahoitusriski** (pitkäaikainen uudelleenrahoitusriski ja lyhytaikainen likviditeettiriski), **markkinariski** (korko- ja valuuttakurssiriski), **luottoriski**, **operatiivinen riski** ja **oikeudellinen riski**.

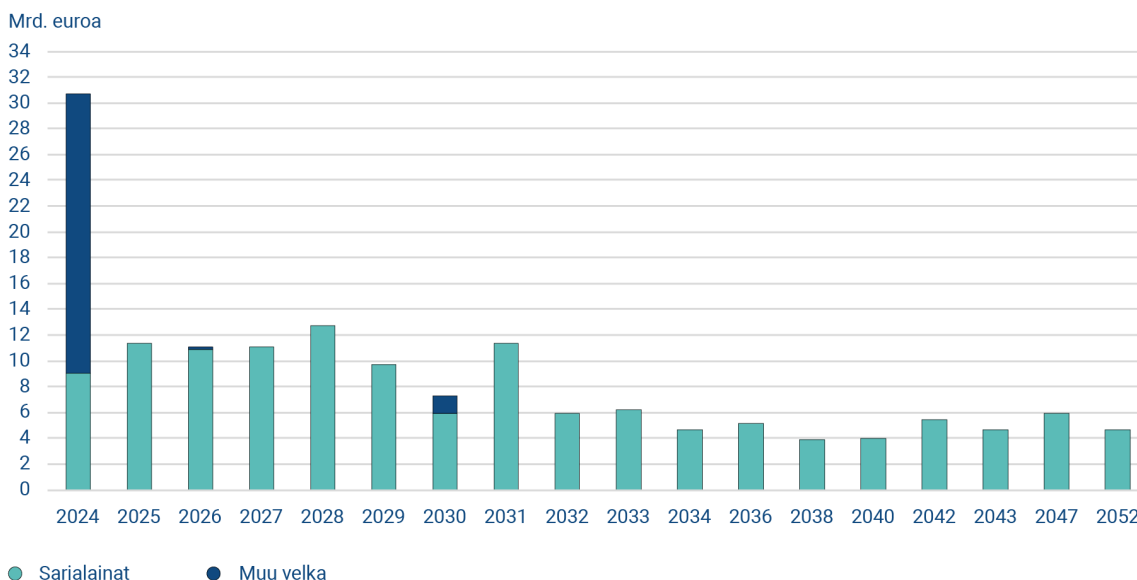
Rahoitusriski

Rahoitusriski voidaan jakaa jälleenrahoitusriskiin ja maksuvalmiusriskiin. Edellistä mitataan yleisesti sillä, kuinka paljon uudelleenrahoitettavaa valtiolla on esimerkiksi vuoden aikana. Rahoitusriskiin vaikuttavat silti muutkin seikat, erityisesti riittävästä ja laajoista varainhankintalähteistä huolehtiminen. Jälkimmäisellä tarkoitetaan lyhytaikaiseen maksuvalmiuteen liittyviä riskejä eli käytännössä sitä, kuinka paljon valtiolla on rahoitettavaa lyhyellä aikavälillä verrattuna sen likvideihin sijoitusvaroihin ja varainhankintakykyyn.

Valtiokonttori hallitsee jälleenrahoitusriskiä ennen kaikkea pyrkimällä välttämään suuria lainojen takaisinmaksun erääntymiskeskittymiä. Tälle on asetettu rajoitteita ohjeistuksessa. Jälleenrahoitusriskiä voidaan vähentää myös hajauttamalla varainhankintaa instrumenteittain, sijoittajatyypeittäin ja maantieteellisesti. Tämä vähentää yksittäisiin rahoituslähteisiin liittyviä riskejä sekä parantaa lainojen likviditeettiä ja houkuttelevuutta sijoittajille.

Maksuvalmiusriskiä Valtiokonttori hallitsee pitämällä aina riittävän suurta kassapuskuria. Puskuria kasvatetaan, jos rahoituksen saatavuuteen nähdään liittyvän kasvavaa epävarmuutta. Esimerkiksi koronakriisissä kassan kokoa kasvatettiin merkittävästi. Maksuvalmiutta voidaan lyhytaikaisen varainhankinnan avulla

Valtionvelan kuoletukset



tyypillisesti nostaa nopeasti, koska siihen kohdistuu merkittävästi kysyntää myös kriisiaikoina.

Maksuvalmiusriskin hallinta perustuu koko valtiosektorin kattavaan kassaennustejärjestelmään. Käytännössä maksuvalmiutta turvataan sijoittamalla kassavarat tyypillisesti vakuudellisiin tai luottoriskittömiin sekä likvideihin instrumentteihin. Toistaiseksi valtio on voinut tallettaa varoja myös lyhytaikaisesti Suomen Pankkiin.

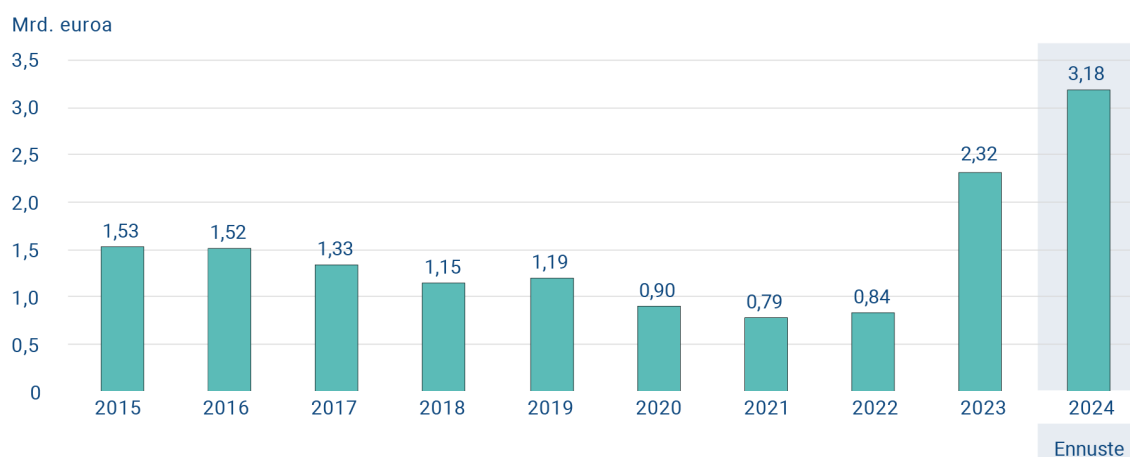
Markkinariskit

Valtionvelan korkoherkkyyden keskeinen tunnusluku on velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika (average fixing). Tunnusluku kertoo ajan (vuosi), jonka kuluessa velka keskimäärin uudelleenhinnoitellaan. Mitä lyhyempi uudelleenhinnoittelu-aika on, sitä nopeammin korkomuutokset heijastuvat velan korkokustannuksiin.

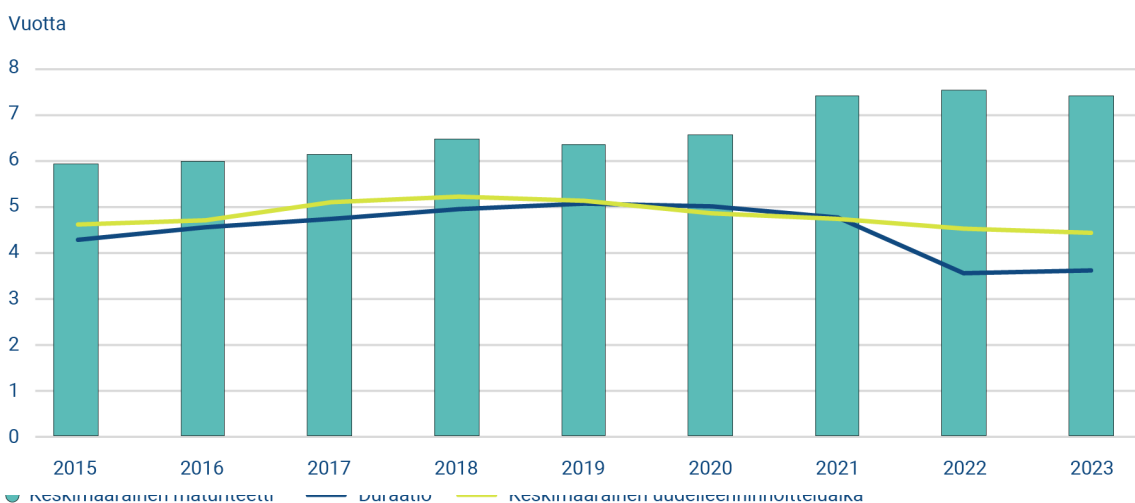
Valtiokonttori säätää valtion korkoriskiasemaa etupäässä koronvaihtosopimuksilla. Niiden avulla korkoriskiasema pidettiin asetetussa tavoitteessa, eikä markkinariskeissä tapahtunut oleellisia muutoksia. Vuoden 2023 lopussa valtionvelan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika oli 4,44 vuotta.

Velan uudelleenhinnoittelu-aika on Suomen kohdalla lyhyempi kuin velan keskimaturiteetti, mikä johtuu tehdystä politiikkavalinnasta lyhentää velan korkosidonnaisuutta koronavaihtosopimusten avulla. Valinnan taustalla vaikuttaa korkojen tyypillinen aikarakenne. Korkokäyrä on useimmiten nouseva eli lyhyet korot ovat matalammat kuin pitkät korot. Tästä syystä voidaan ajatella, että suhteellisen lyhyt velan korkosidonnaisuus tuottaa pitkällä aikavälillä alhaisemman velan korkokustannukset kuin pitkä korkosidonnaisuus. Toisaalta lyhyeen korkosidonnaisuuteen liittyy suurempi korkokomponenttien vaihtelu kuin pitkään korkosidonnaisuuteen. Luvussa 9 on lisää tästä aiheesta.

Budjettitalouden korkokulut



Korkokulut vuonna 2023 olivat 2,32 miljardia euroa. 2024 ennuste on 3,18 miljardia euroa.



Vuoden 2023 lopussa valtionvelan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika oli 4,44 vuotta ja duraatio 3,61 vuotta. Keskimääräinen maturiteetti oli 7,38 vuotta.

Suomen valtio ei ota valuuttakurssiriskiä uusissa velanhallintatoimissaan, eikä vanhaan velkaan ole liittynyt enää valuuttakurssiriskiä vuoden 2022 jälkeen.

Luottoriski

Luottoriskiä aiheutuu kassavarojen sijoittamisesta ja johdannaissopimusten markkina-arvoista. Luottoriskiä hallitaan limiiteillä ja tekemällä vakuudellisia sijoituksia ja edellyttämällä johdannaissopimuksille vakuuksia. Valtio edellyttää vastapuoliltaan korkeaa luottokelpoisuutta, ja valtiovarainministeriön ohjeistuksessa määrätään minimirajat vastapuolten luottoluokituksille. Kolmikantareposopimusten käyttö on keino vähentää kassasijoituksiin liittyvää luottoriskiä.

Valtiokonttori vähentää johdannaisten markkina-arvoista aiheutuvaa luottoriskiä käteisvakuuksien avulla. Kuten monilla muillakin valtioilla, Suomella on käytössään ISDA-puitesopimukseen kuuluva vakuussopimus (CSA, Credit Support Annex). Kahdensuuntainen vakuussopimus tarkoittaa sitä, että molemmat osapuolet ovat veloitettuja antamaan vakuuksia johdannaissopitioita vastaan.

Operatiivinen riski

Operatiivisella riskillä tarkoitetaan ulkoisista tekijöistä, teknologiasta tai henkilöstön, organisaation tai prosessien puutteellisesta toiminnasta aiheutuvaa riskiä. Yksi erityishuomiota edellyttävistä alueista on tietoturva, johon sisältyy sekä asiakirjojen että IT-järjestelmien turvallisuus. Toinen painopiste on operatiivisen jatkuvuus suunnitelman jatkuva testaus ja kehittäminen. Ulkopuolisten tietoturva-asiantuntijoiden tekemät säännölliset tarkastukset ovat kannustaneet myös Valtiokonttoria parantamaan operatiivisia prosessejaan.

Valtiokonttori noudattaa operatiivisen riskinhallinnan periaatteita päivittäisessä toiminnassaan. Toteutuneiden riskitapahtumien ja läheltä piti -tilanteiden kuvaukset kootaan ja raportoidaan johdolle. Valtiokonttori valvoo riskitekijöitä ja -tilanteita säännöllisesti ja tekee riskien arviointia.

Oikeudellinen riski

Oikeudellinen riski on lakien ja asetusten tai vakiintuneiden markkinakäytäntöjen noudattamisen laiminlyönnistä aiheutuva riski. Oikeudellinen riski on myös sopi-

musten ja päätösten pätemättömyydestä, mitättömyydestä, moitteenvaraisuudesta, päättymisestä tai dokumentoinnin puutteesta aiheutuva riski.

Valtiokonttori on laatinut oikeudellisen riskin hallintaa koskevan sisäisen ohjeistuksen. Valtiokonttori seuraa aktiivisesti oikeudellista toimintaympäristöä ja siinä tapahtuvia muutoksia, ja reagoi niihin tarpeen mukaan nopeasti.

Oikeudellisen riskinhallinnan tavoitteena on varmistaa soveltuvien lakien, sääntöjen ja asetusten noudattaminen sekä oikeudellisen riskin minimoiminen käyttämällä standardisopimuksia ja valtion omia mallisopimuksia. Lisäksi varmistetaan, että henkilöstö on tietoinen omaa toimintaansa koskevasta lainsäädännöstä, säädöksistä ja markkinakäytännöistä.

Sisäinen valvonta

Sisäinen valvonta on keskeinen osa Valtiokonttorin hallintoa. Sisäisellä valvonnalla varmistetaan, että operatiiviset prosessit toimivat laadukkaasti ja tehokkaasti, sisäinen ja ulkoinen raportointi on luotettavaa ja lakeja ja säädöksiä noudatetaan. Hyvin järjestetty sisäinen valvonta auttaa organisaation kaikkia osia saavuttamaan tavoitteensa.

Valtiokonttori arvioi kaikki velanhallinnan keskeiset prosessit vuosittain osana sisäistä valvontaa. Arvioinnissa kiinnitetään huomiota etenkin tavoitteiden, riskien ja hallintatoimien selkeyteen.



KUVA: Vallisaari, Helsinki, 2016, Jaakko Vähämäki. Vallisaari sai kehittyä vuosikymmeniä villin luonnontilaisena, kunnes se avattiin yleisölle 2016. Rungas kasvilajisto, tuhat perhoslajia ja monet lepakkolajit kuvaavat saaren erinomaisia elinoloja. Vallisaari on toiminut vuosien saatossa esimerkiksi luotsien tukikohtana ja Suomen armeijan varastoalueena.

9

Velanhallinta korkeampien korkojen ympäristössä



Muita euromaita lyhyempi korkosidonnaisuus ei ole ainoa syy siihen, että korkojen nousu on kasvattanut Suomen valtion korkomenoja nopeasti. Lähivuosina Suomen rahoituskustannus nousee alhaiselta lähtötasolta lähelle euromaiden keskimääräistä tasoa.

Euroopan keskuspankki on nostanut korkojaan viimeisen kahden vuoden ajan. Tämä on nostanut myös markkinakorkoja ja kasvattanut Suomen valtionvelan korkomenoja. Velan määrän arvioidaan myös jatkavan kasvuaan, ja samalla pitkän aikavälin kasvunäkymien ennakoidaan heikentyvän. Toimintaympäristön muutokset ja nousseet korot antavat aihetta tarkastella velanhallinnan strategiaa uudestaan.

Valtion velanhallinnan ensisijainen tavoite on rahoituksen ja maksuvalmiuden turvaaminen kaikissa tilanteissa. Suomen valtion varainhankinta ei olekaan oleellisesti poikennut muiden euromaiden tekemästä varainhankinnasta. Valtio on kuitenkin käyttänyt koronvaihtosopimuksia, joiden avulla se on samanaikaisesti voinut säävuttaa valitun korkosidonnaisuuden ja toteuttaa varainhankinnan sellaisissa maturiteeteissa, joissa sijoittajien kysyntä on ollut vilkkainta.

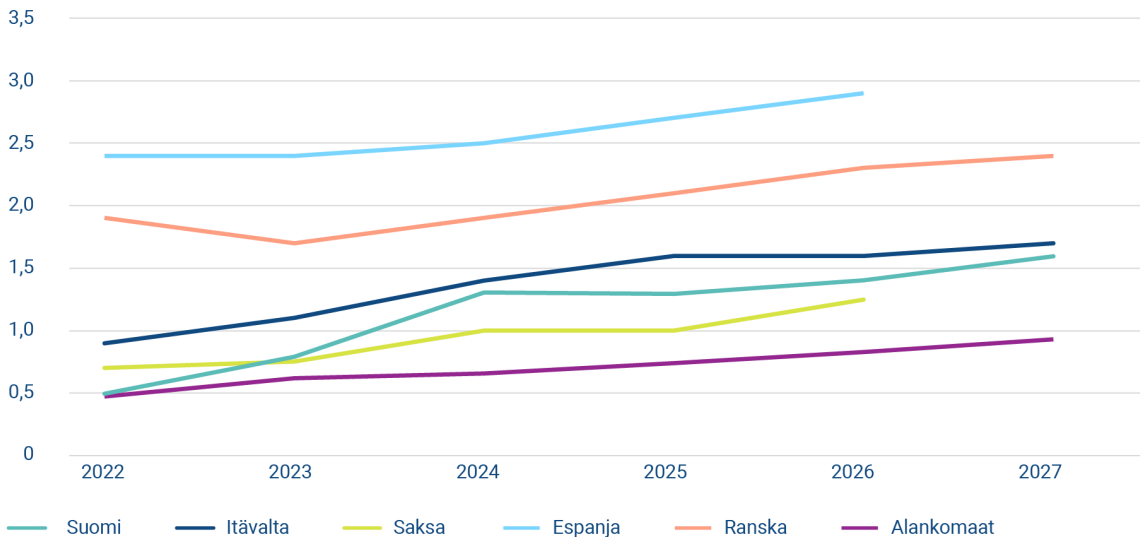
Lyhyemmän korkosidonnaisuuden vaikutuksesta Suomen korkomenot ovat kasvaneet muita euromaita nopeammin korkojen noustessa. Toinen syy muita maita nopeampaan korkomenojen kasvuun on se, että valtiontalouden alijäämät ovat olleet muita euromaita suurempia. Alijäämillä on vaikutusta korkomenojen nousuun, koska ne rahoitetaan uudella velalla, jonka hinta määräytyy sen rahoittamisen ajankohdan korkotason mukaan. Toisaalta suhteellisen lyhyen korkosidonnaisuuden ansiosta valtion korkomenot olivat pitkään alhaiset suhteessa muihin, myös korkeamman luottoluokituksen euromaihin. Alhaiselta lähtötasolta korkomenojen odotetaan nousevan lähivuosina vain suunnilleen samalle tasolle kuin muissa euromaissa keskimäärin.

Alhaisempaa keskimääräistä korkomenoa vastaan lyhyt korkosidonnaisuus tarkoittaa aina suurempaa korkomenojen vaihtelua. Eri korkosidonnaisuuksien kustannusero on kuitenkin siinä määrin merkittävä, että lyhyempi sidonnaisuus on

Julkisyhteisöjen velan korkomenot

Lähde:
Network of EU IFIs (2023), European Fiscal Monitor July 2023

Suhteessa BKT:hen, %



Ennuste julkisyhteisöjen velan korkomenoista suhteessa BKT:hen, Suomessa ja viidessä verrokkimaassa 2022–2027.

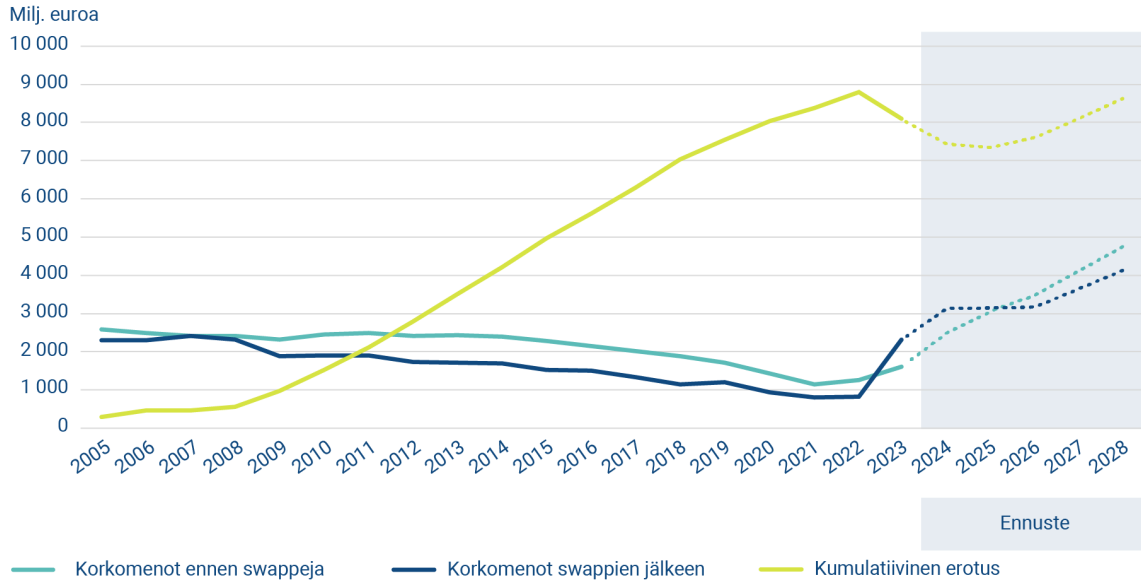
useamman vuoden tarkastelussa käytännössä aina halvempi. Valtiovarainministeriön asettama valtion velanhallintamallia vuonna 2021 arvioinut työryhmä päätteli, että valtion velan kustannuksia on tarkoituksenmukaista tarkastella nimenomaan pitkällä aikavälillä.

Vähemmälle huomiolle jää usein sekin, että myös pitkään korkosidonnaisuuteen liittyy taloudellisia riskejä. Tosin näitä riskejä ymmärtääkseen asiaa on tarkasteltava laajemmasta, velkakestävyuden huomioivasta näkökulmasta. Keskeistä on huomata, ettei korkomenojen suurempi vaihtelu välttämättä tarkoita alijäämien suurempaan vaihtelua.

”Myös pitkään korkosidonnaisuuteen liittyy taloudellisia riskejä.”

Korkojen noustessa pidempi korkosidonnaisuus tarkoittaa sitä, että velan korot kiinnitetään korkeammalle tasolle pidemmäksi aikaa. Koroilla on taipumus laskea

Valtionvelan korkomenot

Lähde:
Valtiokonttori

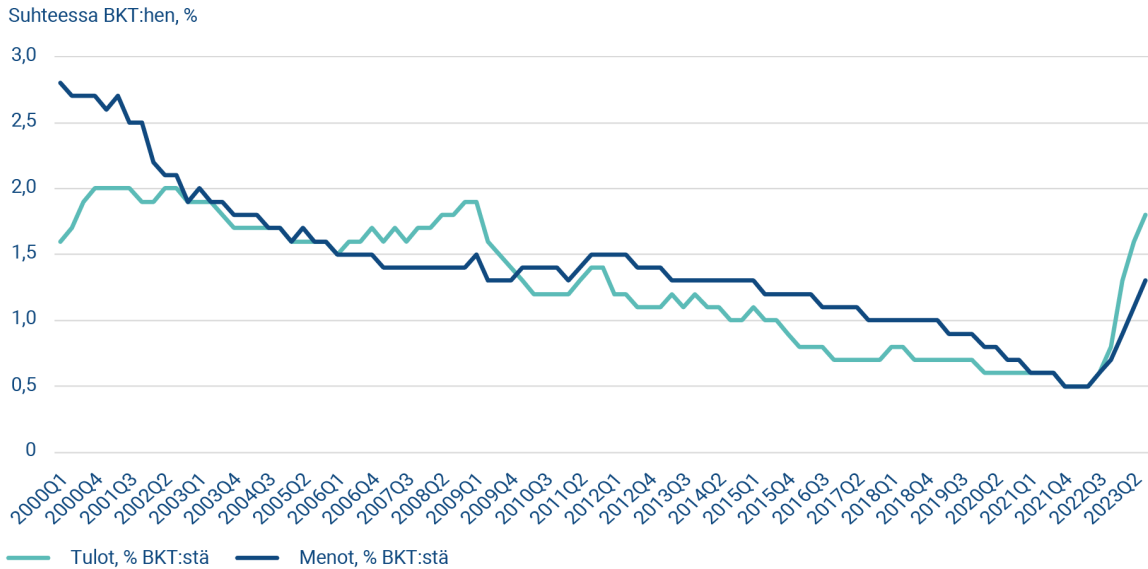
Kuvio esittää Suomen valtionvelan korkomenojen kehityksen vuodesta 2005 ennen swappeja (turkoosilla), swappien jälkeen (tummansinisellä) sekä näiden välisen kumulatiivisen erotuksen (keltaisella). Vuodet 2024–2028 perustuvat ennusteisiin.

taantumassa eli juuri silloin, kun valtion alijäämät muutoin kasvavat. Tällaisessa tilanteessa lyhyt korkosidonnaisuus tukee valtion mahdollisuutta tehdä vastasyklisiä talouspolitiikkaa. Valittu korkosidonnaisuus auttoikin Suomen valtiontaloutta erityisesti vaikeina vuosina vuoden 2008 finanssikriisissä ja sen jälkeen.

Asiaa on hyödyllistä tarkastella laajemmasta näkökulmasta jo siksi, että julkisella sektorilla on merkittäviä korkosaatavia. Suomen julkisen sektorin korkotulot ovat korkotasojen nousun myötä kasvaneet korkomenoja nopeammin ja näiden nettovaikutus on itse asiassa tukenut julkista taloutta. Nykyistä pidempi valtionvelan korkosidonnaisuus taas voisi johtaa korkotasojen laskiessa siihen, että nettokorkotulot kääntyisivät negatiivisiksi ja heikentäisivät julkista taloutta. Tästä näkökulmasta lyhyt korkosidonnaisuus saattaa tasata nettokorkotulon kehitystä ja siten vähentää julkisen talouden riskejä. Tähän mahdollisuuteen on syytä kiinnittää erityistä huomiota, kun taloustilanteen odotetaan heikkenevän.

Julkisyhteisöjen korkomenot ja -tulot, 2000–2023

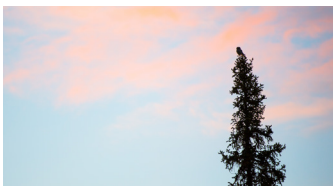
Lähde:
Tilastokeskus



Velan määrä on kasvanut ja sen ennakoitaan kasvavan jatkossa. Tämän vuoksi korkosidonnaisuuden valinnalla on aikaisempaakin suurempi taloudellinen arvo. Tällaisessa tilanteessa strategiset velanhallintavalinnat tulisi harkita huolellisesti siten, että varmistetaan valtion velkakestävyys pitkällä aikavälillä.



Jussi Tuulisaari on valtionvelan korkoriskinhallinnan parissa työskentelevä rahoituspäällikkö Valtiokonttorissa.



KUVA: Hiiripöllö, 06/2015, Kuusamo, Tuomas Heinonen. Hiiripöllön (Surnia ulula) englanninkielinen nimi "hawk owl" (haukka-pöllö) kuvaa hyvin hiiripöllöä. Haukkojen tapaan hiiripöllö on päiväaktiivinen. Pöllön ulkonäkö myös muistuttaa pientä haukkaa. Laji on elinvoimainen

10

Avainluvut

Talous	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Bruttokansantuote markkina-hintaan, määrän muutos, %	3,2	1,6	-0,5	0,7	2,0	1,6
Tuonti, määrän muutos, %	6,0	8,5	-6,1	2,4	4,0	3,0
Vienti, määrän muutos, %	5,8	3,7	-1,3	2,0	3,8	3,0
Kuluttajahintaindeksi, muutos %	2,2	7,1	6,3	2,0	1,4	1,7
Työttömyysaste, %	7,7	6,8	7,2	7,5	7,1	6,6
Vaihtotase, suhteessa BKT:hen, %	0,4	-2,5	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9
Veroaste, suhteessa BKT:hen, %	43,1	42,9	41,5	40,5	40,5	40,3

Ennuste, valtiovarainministeriö

Julkinen talous	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä, suhteessa BKT:hen, %	-2,8	-0,8	-2,5	-3,5	-3,4	-3,0
Valtion rahoitusjäämä, suhteessa BKT:hen, %	-3,3	-1,6	-3,2	-3,7	-4,2	-3,8
Julkisyhteisöjen bruttovelka, suhteessa BKT:hen, %	72,5	73,3	75,5	79,1	81,4	83,3
Valtionvelka, suhteessa BKT:hen, %	51,3	52,7	55,4	58,5	60,6	62,2
Ennuste, valtiovarainministeriö						

Valtionvelka ja lainanotto*	2021	2022	2023
Valtionvelka, mrd. euroa	128,7	141,6	156,2
Sarjaobligaatit, mrd. euroa	115,2	122,6	132,8
Velkasitoumukset, mrd. euroa	11,8	17,4	20,2
Muu velka, mrd. euroa	1,6	1,6	3,1
Bruttolainanotto, mrd. euroa	27,8	34,3	42,3
Nettolainanotto, mrd. euroa	3,7	12,7	14,2

* Valtiokonttorin hallinnoima valtionvelka

Riskienhallinta	2021	2022	2023
Budjettitalouden korkokulut, mrd. euroa	0,8	0,8	2,3
Valtionvelan efektiivinen korkokustannus, %	0,4	1,1	2,1
Keskimääräinen maturiteetti	7,4	7,5	7,4
Duraatio	4,8	3,6	3,6
Keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika	4,7	4,5	4,4



Valtiokonttori
Statskontoret

