



Valtiokonttori  
Statskontoret

24

**Valtion velanhallinnan  
vuosikatsaus 2024**



Valtiokonttori  
Statskontoret

## **Valtion velanhallinnan vuosikatsaus 2024**

Valtion velanhallinnan vuosikatsaus on yhteenveto Suomen valtion lainanotosta, kassanhallinnasta ja valtionvelan riskienvalvonnasta vuonna 2024.

Valtiokonttori  
PL 14  
00054 Valtiokonttori  
puhelinvaihte: 0295 50 2000

[valtionvelka.fi](http://valtionvelka.fi) / X: [@TreasuryFinland](https://twitter.com/TreasuryFinland)

Kannen kuva: Lauri Rotko  
Kuvituskuvat: Ilmavoimat, Petri Jauhiainen, Anne Kaihola, Janne Liuski,  
Laura Lumimaa, Lauri Rotko

ISBN 978-951-53-3897-6

## **Yhteystiedot**

velanhallinta@valtiokonttori.fi  
etunimi.sukunimi@valtiokonttori.fi

### **Velanhallinta-osaston johto**

Finanssijohtaja Anu Sammallahdi, puh. 0295 50 2575

### **Varainhankinta ja kassanhallinta**

Apulaisjohtaja (vt.) Jussi Tuulisaari, puh. 0295 50 2616

### **Kassanhallinta**

Rahoituspäällikkö Mika Tasa, puh. 0295 50 2552

### **Sijoittajasuhteet, viestintä**

Rahoitusasiantuntija Tiina Heinilä, puh. 0295 50 2229

### **Riskienvallonta ja lakiasiat**

Apulaisjohtaja Mika Arola, puh. 0295 50 2604

### **Riskienvallonta**

Rahoituspäällikkö John Rogers, puh. 0295 50 2656

### **Lakiasiat**

Lakiasianpäällikkö Aino Saarilahti, puh. 0295 50 3110

### **Arvopaperiselvitys ja kehittäminen**

Apulaisjohtaja Jan Kortosalu, puh. 0295 50 2375

### **Arvopaperiselvitys**

Rahoituspäällikkö Taina Nissinen, puh. 0295 50 2580



**KANNEN KUVA:** Helsingin yliopiston Tiedekulma.

# Sisällys

1	Muutoksen tuulia_____	6
2	Toimintaympäristö_____	10
3	Talouskasvun tekijät ovat kypsyneet pinnan alla_____	18
4	Varainhankinta_____	24
5	Maahanmuuton kasvu parantaa julkisen talouden näkymiä_____	36
6	Riskienhallinnan periaatteet_____	42
7	Strategian päivitys vastaa toiminta- ympäristön muutokseen_____	49
8	Valuuttasuojaus tuo ennakoitavuutta puolustusinvestointeihin_____	54
9	Suomen ilmastotoimet arvioitu sijoittajanäkökulmasta_____	59
10	Avainluvut_____	67

# 1 Muutoksen tuulia

Finanssijohtaja ANU SAMMALLAHTI

**Globaalit riskit ovat kasvussa. Suomi on kuitenkin osoittanut päättäväisyyttä sekä toiminnassa että suunnittelussa eri politiikkasektoreilla – niin taloudessa kuin energia- ja puolustussektoreillakin.**

**K**eskuspankkien harjoittamassa rahapolitiikassa nähtiin käänne vuonna 2024, kun sekä Yhdysvaltojen Federal Reserve että Euroopan keskuspankki (EKP) alensivat ohjauskorkojaan toistuvasti. EKP myös päätti erääntyvien lainojen jälleensijoitukset viimeisessä jäljellä olevassa, pandemiaan liittyvässä rahapolitiisessa osto-ohjelmassaan (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) vuoden lopussa.

Näin ollen pääomamarkkinoille tulee vuonna 2025 sulateltavaksi yli 400 miljardia euroalueen valtioiden nettomääräistä eli uutta velkaa ja lähes sama määrä EKP:n taseessa erääntyvää velkaa, jota keskuspankki ei jälleenaikahoita.

”Maailman talouskasvun odotetaan silti nousevan 3,3 %:iin, mikä on vain hieman alle viime vuosikymmenten keskiarvon.”

Viime aikoina on myös nähty poliittisia ja geopoliittisia tapahtumia, joita on tulkittu ennusteina monenkeskisen sopimusperustaisen maailmanjärjestyksen ajan päättymisestä. Näin perustavanlaatuisen muutos saattaa toteutua tai sitten ei, mutta riskit autoritääristen hallintojen erityyppisten aggressiivisten toimien yltyemisestä ja jatkumisesta, talouskasvua heikentävistä kauppapoliittisista toimista ja luottamusta murentavan harhaanjohtavan tiedon lisääntymisestä ovat kasvussa. Käynnissä olevat sodat ja luonnonvarojen varantojen muuttuminen strategisiksi valtaoikeuksiksi ovat tehneet maailmasta aiempaa epävarmemman paikan.

## ”Velanhallinnan strategian ja Valtiokonttorin organisaation uudistukset olivat vuoden 2024 operatiivisia käännekohtia.”

Maailman talouskasvun odotetaan silti nousevan 3,3 %:iin, mikä on vain hieman alle viime vuosikymmenten keskiarvon. Ja huolimatta edellä mainituista riskeistä, teknologinen ja poliittinen kehitys voi luoda huomattavia mahdollisuuksia kehitykseen ja hyvinvointiin eri puolilla maailmaa.

Mitä tämä kaikki tarkoittaa Suomen valtionlainojen markkinoille? Nouseva korkotaso on toki tukenut sijoittajien kiinnostusta valtionlainoihin, kun rahapoliittinen elvytys on poistunut markkinoilta. Suomi on osoittanut päättäväisyyttä sekä toiminnassa että suunnittelussa eri politiikkasektoreilla – niin taloudessa kuin energia- ja puolustus-sektoreillakin.

### Taloukasvun lähteitä

Keskipitkän ajan kasvunäkymät Suomessa ovat olleet keskeinen teema jo pidemmän aikaa. Tässä Velanhallinnan vuosikatsauksessa kaksi vieraskynäkirjoittajaa käsittelee aihetta eri näkökulmista.

**Mika Maliranta** kirjoittaa viime aikoina kasvaneesta keskisuurten, uutta teknologiaa soveltavien ja kaupallistavien ja kasvavien yritysten määrän lisääntymisestä, mikä voi ennakoida talouskasvun kiihtymistä. **Roger Wessman** toteaa maahanmuuton kasvattaneen työikäistä väestöä, mikä voi parantaa huoltosuhdetta ja julkisen talouden vajetta sekä – yhdessä nopeamman talouskasvun kanssa – merkittävästi hidastaa julkisen velkasuhteen kasvua.

Näillä näkemyksillä haluamme kuvata tulevan talouskasvun ja julkisen talouden näkymien potentiaalia.



## Velanhallinnan strategian ja Valtiokonttorin organisaation uudistus

Suomen valtion velanhallinnassa oli vuonna 2024 myös operatiivisia käännekohtia.

Valtiovarainministeriö uudisti velanhallinnan keskipitkän aikavälin strategian vuonna 2024. **Pauli Kariniemi** selventää kirjoittamassaan artikkelissa uudistuksen perusteita ja tavoitteita. Velan keskimääräisen uudelleenhinnoitteluajan kasvattamisen odotetaan parantavan korkomenojen ennustettavuutta, vaikka se samalla hieman kasvattaa velan keskimääräisten kustannusten odotusarvoa. Strategian muutos tukee myös maksuvalmiuden turvaamista, esimerkiksi kassapuskuria vahvistamalla.

Valtiokonttorissa toteutettiin vuoden 2024 lopussa organisaatiouudistus, jonka tavoitteena on vahvistaa Valtiokonttorin ydintehtäviä sekä tiivistää ja yhtenäistää talon toimintaa ja organisaatiota. Vuoden 2025 alusta Velanhallinta on oma osastonsa, ja aiemmin Rahoitus-toimialalle kuuluneet valtion lainojen ja takausten hallinnointitehtävät on eriytetty omalle osastolleen. Samalla Valtiokonttorissa aikaisemmin hajautetut tietohallinnon ja viestinnän toiminnot keskitettiin.

### Lainanoton näkymät

Vuonna 2024 Suomen valtio otti 42,8 miljardia euroa lainaa pääomamarkkinoilta budjettivaltion varainhankintatarpeen kattamiseksi ja valtiontalouden maksuvalmiuden varmistamiseksi. Vuonna 2025 rahoitettava määrä on suunnilleen samansuuruinen kuin viime vuonna. Bruttovarainhankintatarve, joka sisältää myös lyhytaikaisen varainhankinnan, on ennusteen mukaan 41,9 miljardia euroa. Tästä samankaltaisuudesta johtuen lainanoton strategia ja operaatiot ovat pitkälti viime vuoden kaltaiset.

Pysyvä tavoitteemme on pitää Suomen valtionlainat houkuttelevina kohteina sijoittajille. Uskomme, että Suomen valtion korkea luottoluokitus, sitoutuneisuus luotettavaan hallintoon ja kestävään kehitykseen tukevat valtionlainojen säilymistä hyvinä sijoituskohteina myös tulevaisuudessa.



**Anu Sammallahdi** on finanssijohtaja Valtiokonttorissa. Hän johtaa Velanhallinta-osastoa, joka kattaa valtion lainanoton ja kassanhallinnan, sijoittajasuhteet sekä valtionvelan riskienhallinnan.

---

# 2

# Toimintaympäristö

Apulaisjohtaja MIKA AROLA  
Rahoituspäällikkö MIKA TASA

**Vuosi 2024 oli Suomen taloudelle haasteellinen, ja bruttokansantuotteen arvioidaan pysyneen suunnilleen ennallaan. Erityisesti rakentamisen vähentyminen heikensi tuotantoa vuonna 2024. Sen sijaan Suomen vienti kasvoi haastavasta kansainvälisestä ympäristöstä huolimatta. Vuonna 2025 talouden ennustetaan kääntyvän jo selvään nousuun.**

**S**uomen vienti elpyi vuonna 2024 erityisesti Aasiaan ja Eurooppaan myytyjen palveluiden voimakkaan kasvun vetämänä. Toisaalta euroalueella tavarakaupan väheneminen jatkui, mikä on selitys tavaraviennin kohtuullisen heikolle kehitykselle. Suomen vaihtotase oli vuonna 2024 lähes tasapainossa.

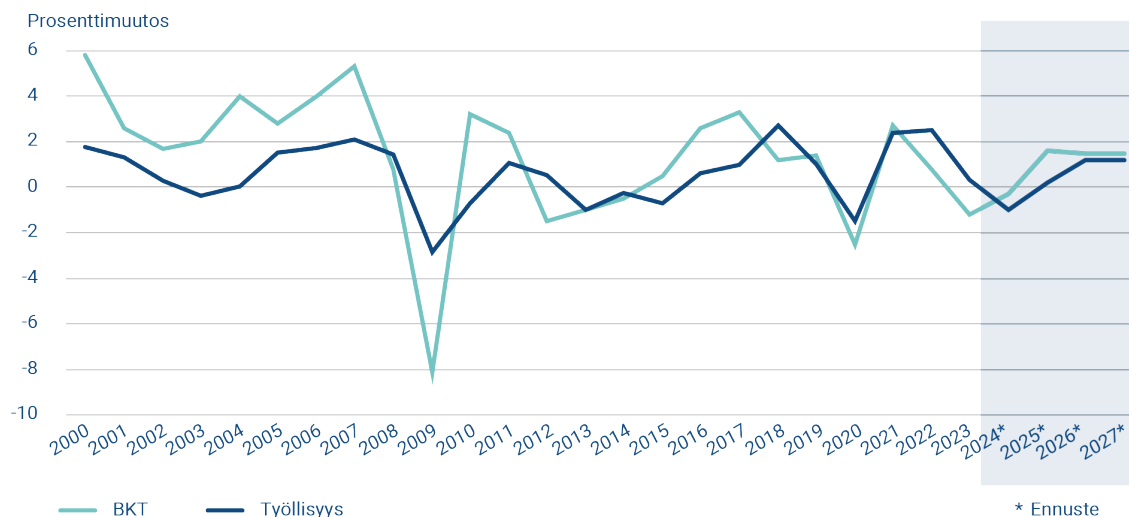
Inflaatio hidastui vuonna 2024 merkittävästi edelliseen vuoteen verrattuna ja oli vain 1,6 %. Hintapaineet olivat aisoissa arvonlisäverokannan noususta huolimatta. Inflaation odotetaan pysyvän maltillisena myös tulevina vuosina. Inflaation hidastuminen vaikutti osaltaan siihen, että kotitalouksien reaalitulot kääntyivät nousuun vuonna 2024. Yksityinen kulutus ei kuitenkaan noussut, koska säästäminen kasvoi.

Kulutusintoa painoi erityisesti työttömyyden kasvu. Työttömyysasteen odotetaan nousseen 8,3 %:iin vuonna 2024. Avoimet työpaikat vähenivät ja työllisyys heikkeni erityisesti teollisuudessa ja rakentamisessa. Vuonna 2025 työmarkkinoiden ennustetaan elpyvän, mutta työttömyyden lasku on todennäköisesti hidasta. Suomen työllisyysaste pysyi työttömyyden kasvusta huolimatta vuonna 2024 verraten korkeana 76,6 %:ssa.

Investointien arvioidaan vähentyneen vuonna 2024, mutta vuodelle 2025 odotetaan niille korkojen laskun avittamana jo selvää nousua. Rakentamisessa pohja on luultavasti saavutettu. Asuinrakentamisen aloitukset ovat olleet viime aikoina Suomessa hyvin vähäisiä. Rakentamisen elpymisen ohella kone- ja laiteinvestointien ennustetaan kääntyvän kasvuun.

## Bruttokansantuote (BKT) ja työllisyys

Lähteet: Tilastokeskus, valtiovarainministeriö 12/2024



Kaaviossa esitetään tietoja Suomen bruttokansantuotteen ja työllisyyden vuotuisista muutoksista.

## Julkinen talous

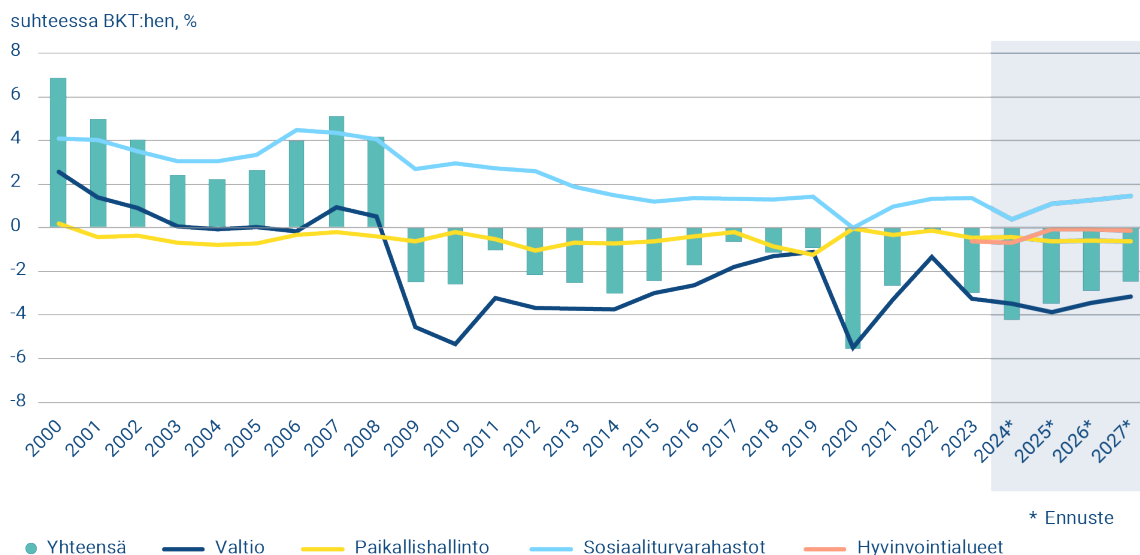
Vuosi 2024 oli julkiselle taloudelle hankala. Julkisen talouden alijäämän ennustetaan olleen 4,2 % suhteessa BKT:hen, kun julkisen talouden velkasuhde puolestaan nousi yli 82 %:iin. Velkaantumista lisäsivät talouden heikko kehitys, varautumismenojen kasvu ja aiempien vuosien inflaation vaikutukset. Vuonna 2025 julkisen talouden alijäämän ennustetaan pienenevän 3,5 %:iin. Puolustusmenot kasvattavat menoja, mutta hallituksen talouden sopeutustoimet vähentävät menoja ja kasvattavat merkittävästi tuloja.

Suomen julkisyhteisöjen alasektoreista valtionhallinto oli alijäämäisin. Sen menoja ovat kasvattaneet muun muassa puolustusmenojen kasvu ja valtionvelan korkomenojen nousu. Paikallishallinto oli myös alijäämäinen, mutta sosiaaliturvarahastojen arvioidaan olleen jälleen ylijäämäisiä vuonna 2024.

Suomen julkinen velka oli vuoden 2024 lopussa 82,5 % suhteessa BKT:hen. Velkasuhde kasvoi 5,4 %-yksiköllä edellisestä vuodesta. Hallituksen sopeutustoimista huolimatta velkasuhteen odotetaan kasvavan edelleen. Valtionvelka oli arviolta 61,2 % ja valtiontalouden alijäämä 3,5 % suhteessa BKT:hen vuoden 2024 lopussa. Valtionvelka/BKT-suhde nousi reilulla neljällä prosenttiyksiköllä edellisestä vuodesta.

## Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä

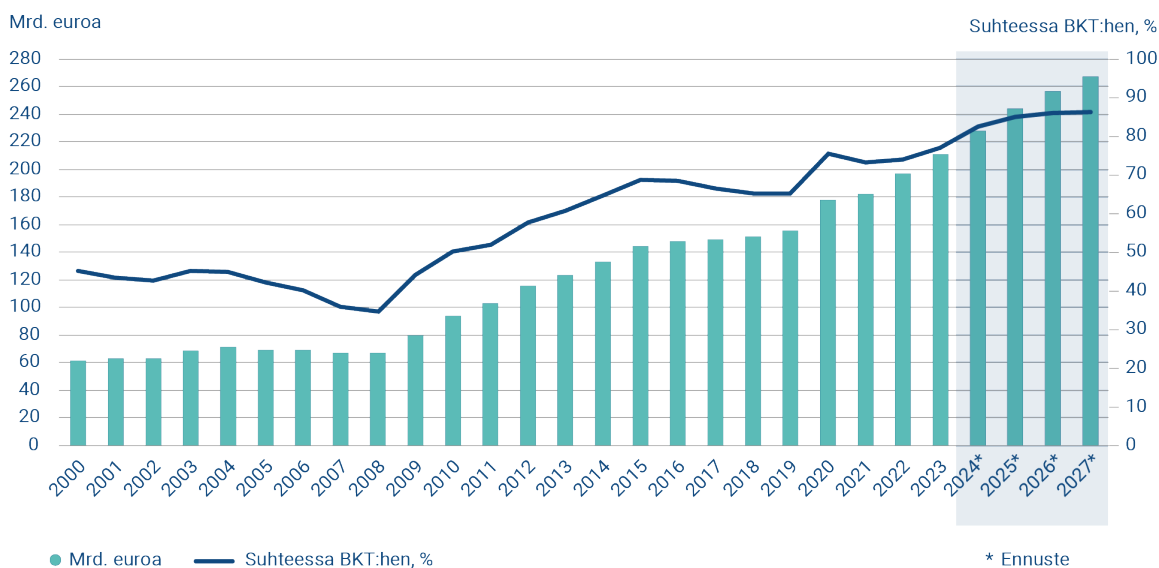
Lähteet: Tilastokeskus, valtiovarainministeriö 12/2024



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

## Julkisyhteisöjen velka

Lähteet: Tilastokeskus, valtiovarainministeriö 12/2024



Kaaviossa esitetään Suomen julkisyhteisöjen velan määrä. Julkisyhteisöjen velka vuonna 2024 oli 227,9 miljardia euroa. Velan suhde BKT:hen oli 82,5 prosenttia.

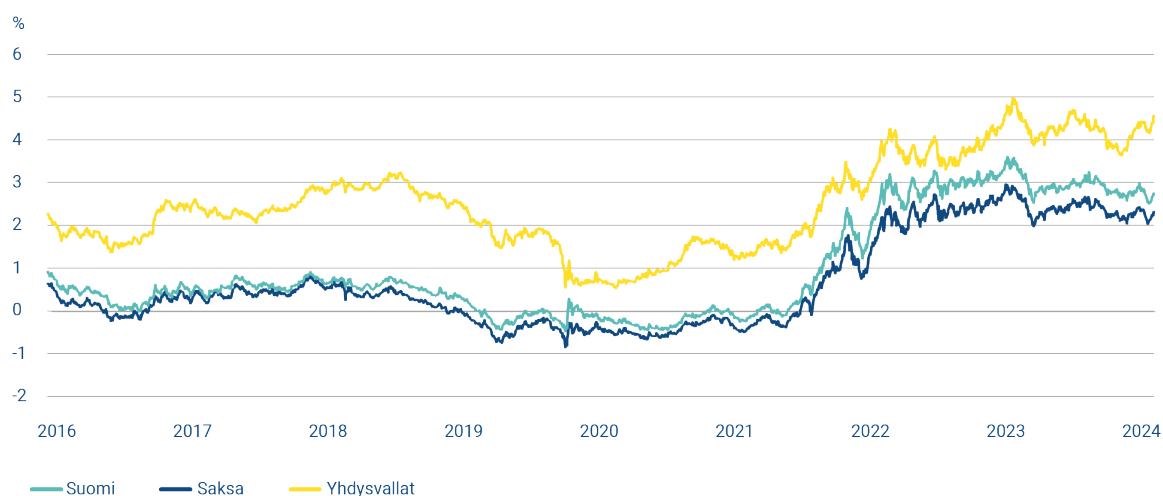
Suomen valtiolla on sopimukset Fitch Ratingsin ja Moody's Ratingsin kanssa luottoluokitusten tuottamisesta. Fitchin luottoluokitus valtiolle on AA+ negatiivisin näkymin ja Moody'sin Aa1 vakain näkymin. Edellä mainittujen lisäksi valtiolla on useita muita luottoluokituksia.

## Korkotason kehitys

Vuonna 2024 jatkunut inflaation hidastuminen sai Yhdysvaltain keskuspankin (FED) ja Euroopan keskuspankin (EKP) aloittamaan koronlaskut. EKP laski talletuskorkoa kolmesti kesä-, syys- ja joulukuussa 4 %:sta 3,25 %:iin. Vastaavasti FED laski korkoa syys-, marras- ja joulukuussa yhteensä yhdellä prosenttiyksiköllä. EKP on lopettanut rahapoliittiset osto-ohjelmansa ja niihin liittyvät uudelleensijoitukset. Viimeisimpänä näistä (Pandemic Emergency Purchasing Programme, PEPP) päättyi vuoden 2024 lopussa.

### 10 vuoden valtionlainojen korot

Lähde: Macrobond

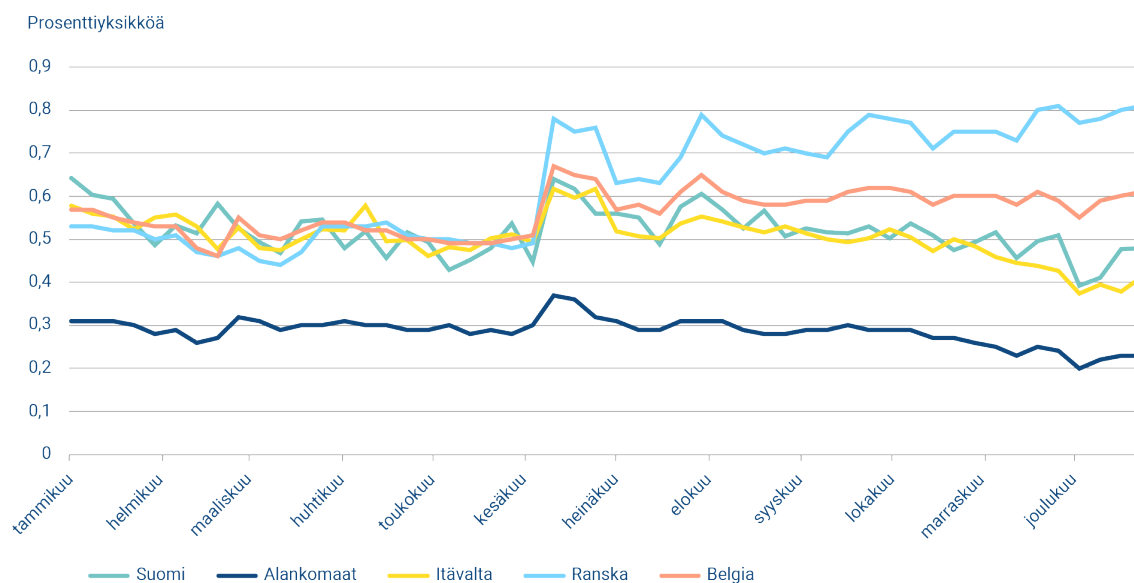


Kaaviossa esitetään Saksan, Suomen ja Yhdysvaltojen kymmenvuotisten valtionlainojen korot vuosina 2016–2024.

Suomen valtionlainojen korkotaso nousi vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja vastaavasti laski jälkimmäisellä puoliskolla, pois lukien joulukuu, jolloin korot kääntyivät uudelleen nousuun. 10-vuotisen viitelainan tuotto päättyi vuoden avaustasolta 2,66 % vuoden loppuksi ylempäs 2,74 %:iin. Suomen 10-vuotisen viitelainan tuotto jälkimarkkinoilla oli keskimäärin 2,85 % vuonna 2024.

## Korkoerot Saksan 10 vuoden valtionlainoihin

Lähde: Macrobond



Kaaviossa esitetään Suomen, Hollannin, Itävallan, Ranskan ja Belgian kymmenvuotisten valtionlainojen korkoerot suhteessa Saksan vastaaviin lainoihin.

Suomen ja Saksan valtiolainojen korot pysyivät vuoden aikana melko vakaina. Yhdysvalloissa korot nousivat vuoden loppua kohden. Tähän vaikutti **Donald Trumpin** valinta presidentiksi marraskuussa 2024 ja sen seurauksena inflaatio-odotusten kasvu, joka vastaavasti vähensi koronlaskuodotuksia. Euroopan keskuspankin osto-ohjelmien päättymisen ja euroalueen valtioiden suuret lainanottotarpeet lisäsivät valtiolainojen tarjontaa, jonka seurauksena valtiolainojen korkoerot suhteessa swap-korkoihin levenivät merkittävästi vuoden 2024 aikana. Suomen 10-vuotisen viitelainan korkoero Saksaan oli varsin vakaa vuonna 2024 kaventuen vuoden loppua kohti. Samansuuntainen liike nähtiin keskeisten verrokkivaltioiden kuten Hollannin ja Itävallan korkoeroissa suhteessa Saksaan.

## Kaupankäynti jälkimarkkinoilla

Valtiokonttori tekee tiivistä yhteistyötä valtion päämarkkinatakaajapankkien kanssa Suomen viitelainojen likviditeetin ylläpitämiseksi ja vahvistamiseksi. Päämarkkinatakaajat raportoivat asiakaskauppamäärät Valtiokonttorille Harmonized Reporting Format -muodossa, Euroopan komission velkamarkkinoiden alatyöryhmässä sovitun mukaisesti. Raportointi tapahtuu kuukausittain, minkä jälkeen tiedot yhdistetään ja niitä hyödynnetään seuranta- ja analyysityössä.

## Päämarkkinatakaajat

---



Kaaviossa esitetetään Suomen valtion päämarkkinatakaajapankit vuonna 2024. Päämarkkinatakaajapankeilla on tärkeä rooli Suomen valtion lainanoton toteutuksessa.

HRF-tietojen mukaan jälkimarkkinakaupan kokonaisvaihdanta nousi verrattuna vuoteen 2023. Vuotuinen vaihdanta vuonna 2024 oli yhteensä 121,3 miljardia euroa (87,6 miljardia vuonna 2023). Keskimääräinen kuukausivaihdanta (myynnit ja ostot) oli 10,1 miljardia euroa vuonna 2024 (7,3 miljardia euroa vuonna 2023). Suhteellisesti tarkasteltuna keskimääräinen kuukausivaihdanta oli 7,0 % valtion euromääräisten viitelainojen kannasta (5,6 % vuonna 2023).

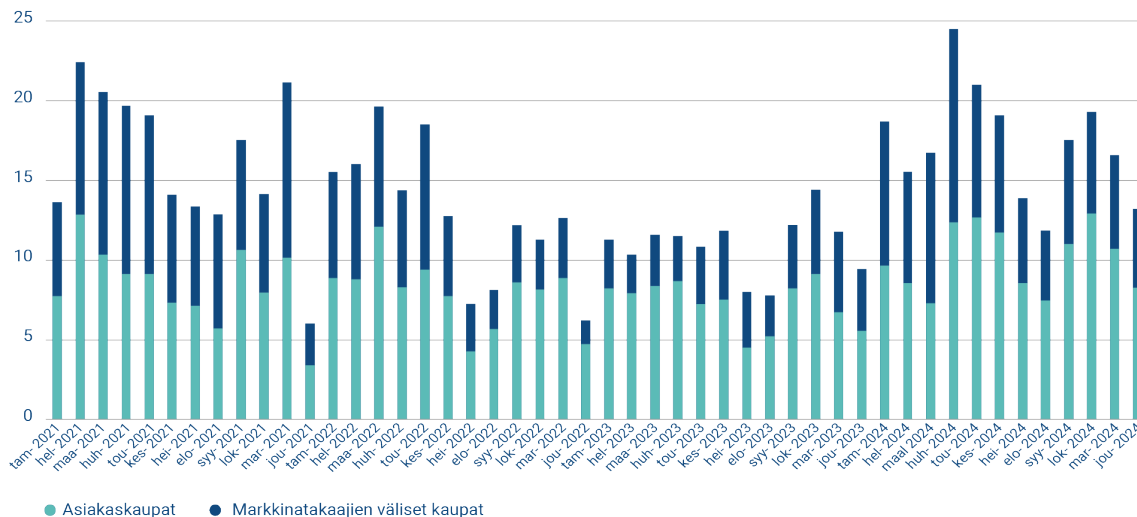
Suomen valtion viitelainojen kaupankäyntialustoja pankkien välisillä markkinoilla ovat MTS Finland ja BrokerTec. Valtiokonttori ei osallistu lainojen kaupankäyntiin jälkimarkkinoilla, joilla päämarkkinatakaajat ja muut markkinaosapuolet käyvät keskinäistä kauppaa. Vuonna 2024 viitelainojen nimellismääräinen vaihto jälkimarkkinoilla markkinatakaajien välisessä kaupassa oli keskimäärin 7,2 miljardia euroa kuukaudessa (3,6 miljardia euroa vuonna 2023).

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



## Jälkimarkkinakaupankäynti Suomen valtionlainoilla

Kuukausivaihto  
(nimellisarvo, mrd. euroa)



Kaaviossa esitetään jälkimarkkinakaupankäynti Suomen valtionlainoilla vuosina 2021–2024. Viitelainojen nimellismääräinen vaihto markkinatakaajien välisessä kaupassa oli keskimäärin 7,2 miljardia kuussa. Asiakaskaupan keskimääräinen kuukausivaihto oli 10,1 miljardia euroa.

tarjoustiedot viikoittain päämarkkinatakaajapankeille. Osto- ja myyntitarjousten välisten erojen tiukentumisen näkökulmasta Suomen valtion viitelainojen likviditeetti parani vuonna 2024 edelliseen vuoteen nähden.



**Mika Arola** on valtionvelan riskienvalvonnasta ja lakiasioista vastaava apulaisjohtaja Valtiokonttorissa.



**Mika Tasa** on valtion varainhankinnasta ja kassanhallinnasta vastaava rahoituspäällikkö Valtiokonttorissa.

A photograph of a man in a red jacket kneeling on a light-colored tiled floor, looking towards a young boy. The boy is sitting on a wooden box, wearing a blue jacket and orange pants. They are in a room with white walls, a door, and some educational posters or drawings on the wall. The man is holding a small red and yellow object in his hands. The boy is pointing towards the man.

3

# Talouskasvun tekijät ovat kypsyneet pinnan alla

Taloustieteilijä MIKA MALIRANTA

**Suomen yrityksissä on rakennettu perustuksia tuottavuuden ja talouden kasvulle. Meillä on nyt runsaasti kasvussa olevia nuoria keskisuuria yrityksiä, joiden voi odottaa tarjoavan merkittävää lisävahvistusta tulevien vuosien talouskasvuun. Niiden potentiaali alkaa paljastua, kun suhdannetilanne vihdoin normalisoituu.**

**M**etsässä suunnistaessa on alinomaa katsottava lähelle, ettei kompastu kiviin ja kantoihin. Välillä kuitenkin on syytä katsoa myös edemmäs, ettei eksy väärille poluille. Talouspoliittinen keskustelu keskittyy usein lähitulevaisuuden suhdannekäänteisiin: inflaatioon, seuraaviin palkkaratkaisuihin ja työllisyyden muutoksiin. Tällöin pitkän aikavälin talousnäkömät, mukaan lukien se, mitä tapahtuu pinnan alla, jää helposti unohduksiin.

Kurkattaessa kansantalouden synkkien tilastonumeroiden alle nähdään yritystasolla tapahtuneita lupaavia rakennemuutoksia: yritysten tutkimus- ja kehitystoiminta on uudistunut, uusia ja nuoria yrityksiä on lähtenyt kasvuun ja talouden rakenteet ovat muuttumassa monessa suhteessa rohkaisevaan suuntaan. Tämä kertoo, että meillä on edellytykset vahvaan pitkään kasvuun.

### **Talouskasvu syntyy tuottavuudesta ja teknologiasta**

Suomessa tarvitaan ennen kaikkea työn tuottavuuden kasvua eli työtuntia kohden täytyy syntyä nykyistä enemmän arvonlisäystä. Se tarkoittaa, että yritykset tuottavat aikaisempaa enemmän ja laadukkaampia tavaroita sekä palveluita tehtyä työtuntia kohden. Laadukkuus näkyy kuluttajia maksuhalukkuutena ja asiakastyytyväisyytenä. Yritysten parantunut tuottavuus näkyy yritysten omistajien kasvaneina voittoina ja työntekijöiden parantuneina palkkoina. Yritysten parantunut tuottavuus helpottaa myös julkisen talouden tasapainottamista. Tuottavuuden paranemiseen perustuva talouskasvu on myös ekologisesti kestävä kasvua.

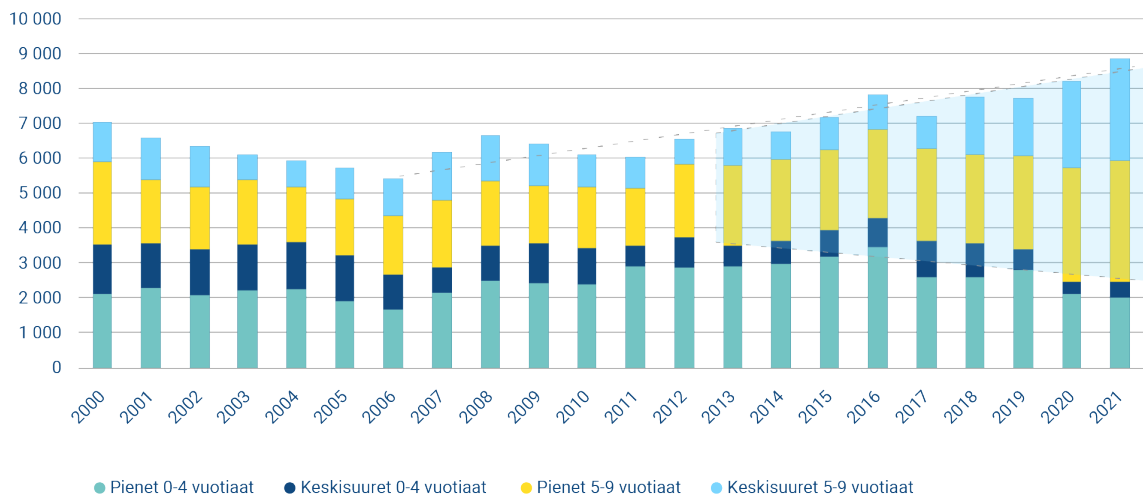
## Tuottavuuden kohottaminen alkaa tutkimuksella ja kehittämisellä

Ennen kuin yritys alkaa kohottaa kansantalouden tuottavuutta, usein takana on ollut kolme vaihetta. Korkean tuottavuuden työpaikkojen luonnin ensimmäinen vaihe alkaa usein yrityksen panostuksella tutkimukseen ja kehittämiseen.

Suomeen alkoi syntyä poikkeuksellisen paljon innovoivia uusia pieniä yrityksiä 2010-luvun alussa. Osa niistä on lisännyt tutkimuspanostuksiaan ja kasvanut jo keskisuuriksi yrityksiksi. Yritysten tutkimus- ja kehitystoiminta on samalla uudistunut. Yksityisten palvelujen osuus on kasvanut. Yhä suuremmalla osalla tutkimus- ja kehittämishenkilökunnasta on tohtoritasoinen tutkijakoulutus. Perustutkimuksen osuus on ollut kasvussa.

### T&k-henkilökunta uusissa ja nuorissa p&k-yrityksissä

Lähde: Fornaro ja Maliranta 2023



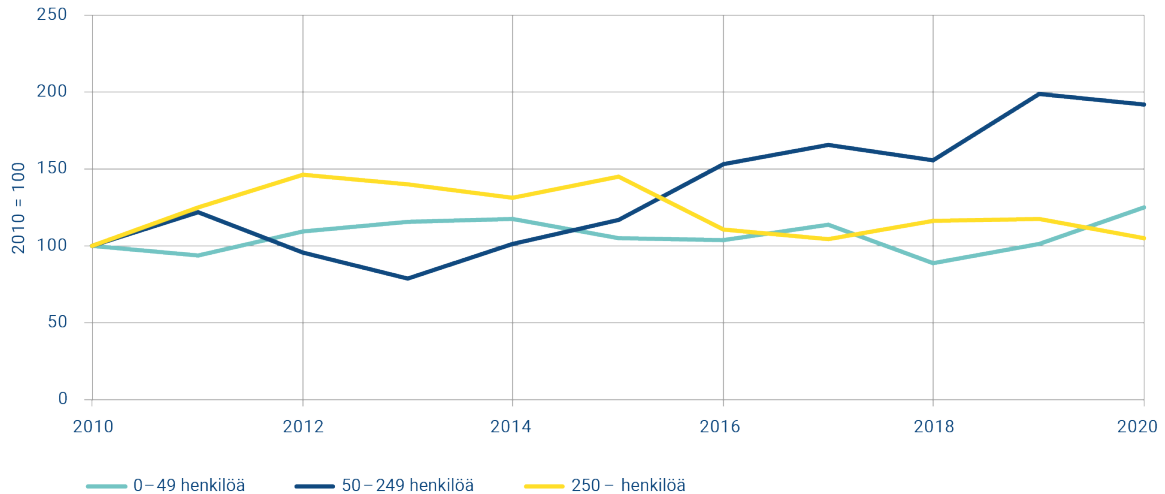
Kaaviossa esitetään t&k-henkilökunnan kehitys Suomen uusissa ja nuorissa p&k-yrityksissä vuosina 2000–2021. Katkoviiva kuvaa t&k-henkilökunnan kokonaismäärän kehityksen trendiä. ”Kehykset” kertovat, miten nuorissa (5–9-vuotiaissa) pienissä ja keskisuurissa yrityksissä t&k-henkilökunnan määrä on kehittynyt vuosina 2013–2021.

On kiinnostava havaita, että ulkomaalaisomisteiset keskisuuret yritykset ovat lisänneet voimakkaasti tutkimus- ja kehittämishenkilökuntaansa Suomessa varsinkin 2010-luvun jälkipuoliskolla. Osaava ja isotaskuinen monikansallinen pääoma on siis tunnistanut kehittämis- ja kasvupotentiaalia Suomessa.

**Ulkomaalaisomisteisten yritysten reaaliset tutkimus- ja kehitysmenot Suomessa**

Lähde: Tilastokeskus

Vuosi 2010 on indeksoitu 100:ksi



Kaaviossa esitetään ulkomaalaisomisteisten yritysten reaalisten t&k-menojen kehitys Suomessa vuosina 2010–2020.

**Tuottavuuden toisessa vaiheessa teknologiaa otetaan käyttöön**

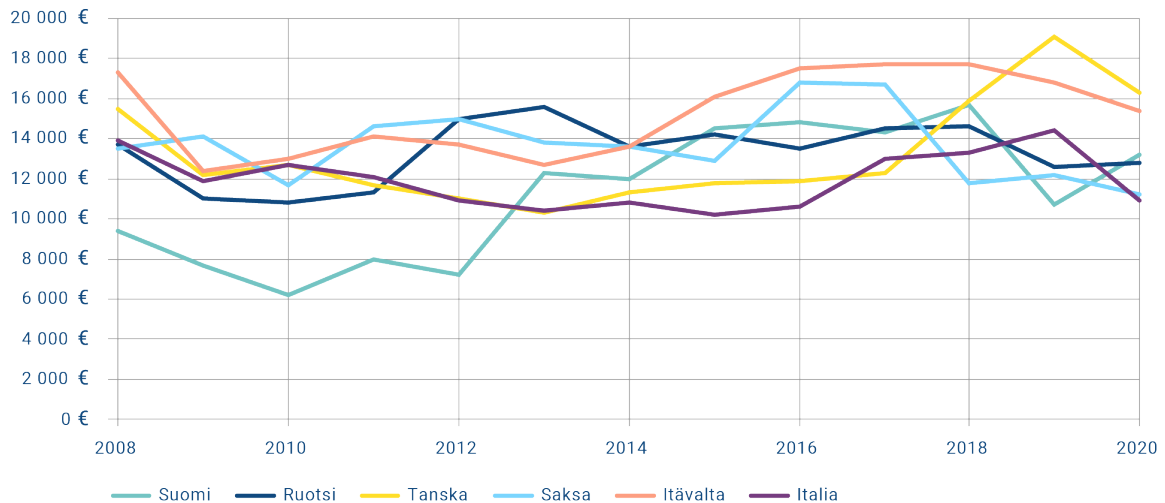
Toisessa vaiheessa innovaatioita otetaan käyttöön ja testataan markkinoilla. Jos uudet tuotteet osoittautuvat laadukkaiksi ja tuotantotavat tehokkaiksi, yrityksellä on taloudellisesti kannattavan toiminnan edellytykset.

Uusia yrityksiä on tullut markkinoille kiivaaseen tahtiin ja samaan aikaan yrityksiä on myös poistunut Suomessa 2010-luvun aikana. Yritysten vaihtuvuus on siis kiihtynyt. Yritysten uusien tuotteiden osuus liikevaihdosta laski 2010-luvun alkupuoliskolla, mutta selvä käänne nousuun on nähtävissä viime vuosina. Eurostatin innovaatiotilastot myös kertovat, että suomalaiset yritykset ovat ottaneet käyttöön uusia teknologioita kansainvälisesti vertaillen erittäin vilkkaaseen tahtiin 2020-luvun alussa.

”Suomalaiset yritykset ovat ottaneet käyttöön uusia teknologioita kansainvälisesti vertaillen erittäin vilkkaaseen tahtiin 2020-luvun alussa.”

## Ulkomaalaisomisteisten yritysten investoinnit työllistä kohti kohdemaassaan

Lähde: Eurostat



Kaaviossa esitetään ulkomaalaisten yritysten investointien kehitys työllistä kohti Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa, Saksassa, Itävallassa ja Italiassa vuosina 2008–2020.

## Kansantaloudelliset vaikutukset näkyvät tuottavien yritysten skaalatessa

Kun tutkimuksella ja kehittämisellä on saatu aikaan teknologiaa, jota on onnistuttu ottamaan käyttöön menestyksellisesti, yrityksellä on taloudelliset kannusteet laajentaa toimintaansa. Nopeasti työllisyyttä lisänneiden (vähintään 10 % vuodessa) yritysten osuus on ollut Suomessa vahvassa kasvussa 2010-luvun aikana. Vuosikymmenen jälkipuoliskolla tällaisten yritysten työllisyysosuus oli jo suurempi kuin Ruotsissa tai Tanskassa – puhumattakaan Saksasta, Ranskasta ja Itävaltasta, jotka olivat tässä selvästi Suomea jäljessä.

Kun teknologiaa on otettu menestyksellisesti käyttöön, yrityksillä on myös kannustimet investoida koneisiin ja laitteisiin. Yrityssektorin tuotantopääomakanta lähti vahvaan kasvuun 2010-luvun jälkipuoliskolla. Muun muassa ulkomaalaisomisteiset yritykset ovat myös lisänneet 2010-luvun jälkipuoliskolla merkittävästi investointiaan koneisiin ja laitteisiin suomalaisilla työpaikoilla. Lisäksi ne ovat luoneet paljon uusia työpaikkoja Suomeen.

## Suomen talouskasvun näkymät ovat lupaavat

Suomen yrityksissä on rakennettu perustuksia tuottavuuden ja talouden kasvulle. Meillä on nyt runsaasti kasvussa olevia nuoria keskisuuria yrityksiä. Tutkimuskirjallisuuden perusteella meillä on lupa odottaa, että tällaiset yritykset tarjoavat merkittävää lisävahvistusta tulevien vuosien talouskasvuun. Niiden potentiaali pitäisi alkaa paljastua, kun suhdannetilanne vihdoon normalisoituu.

Talouskasvun tekijät ovat siis edelleen kunnossa. Nyt on varmistettava, että ne pääsevät vahvistamaan Suomen tulevien vuosien kasvua.



**Mika Maliranta** (FT, taloustiede) on Työn ja talouden tutkimuksen LABOREn johtaja sekä Jyväskylän yliopiston professori. Hänen tutkimuksensa ja opetusalaansa ovat keskittyneet talouden kasvun tekijöihin: tuottavuuskasvuun ja työmarkkinoiden toimintaan. Hän toimii myös OECD:n toimiala-analyysityöryhmän puheenjohtajana, lainsäädännön arviointineuvoston varapuheenjohtajana ja tuottavuuslautakunnan jäsenenä.

---

# 4

# Varainhankinta

Finanssijohtaja **ANU SAMMALLAHTI**  
Rahoituspäällikkö **MIKA TASA**

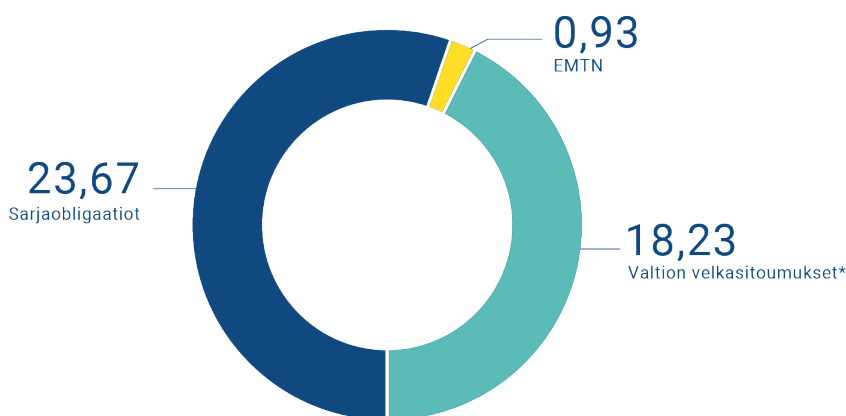


**Vuoden 2024 toteutunut bruttolainanotto oli 42,8 miljardia euroa. Tästä 57 % eli 24,6 miljardia euroa oli pitkäaikaista lainanottoa ja 43 % eli 18,2 miljardia euroa lyhytaikaista lainanottoa. Toteutunut nettolainanotto oli 12,58 miljardia euroa.**

**V**altion bruttolainanottotarve pysyy yli 40 miljardissa eurossa vielä vuonna 2025, jonka jälkeen sen ennustetaan painuvan vuositasolla 35-39 miljardiin euroon. Vuoden 2024 lopussa valtionvelka oli noin 169 miljardia euroa.

#### Valtion lainanotto 2024

Liikkeeseenlaskut instrumenttityypeittäin, miljardia euroa

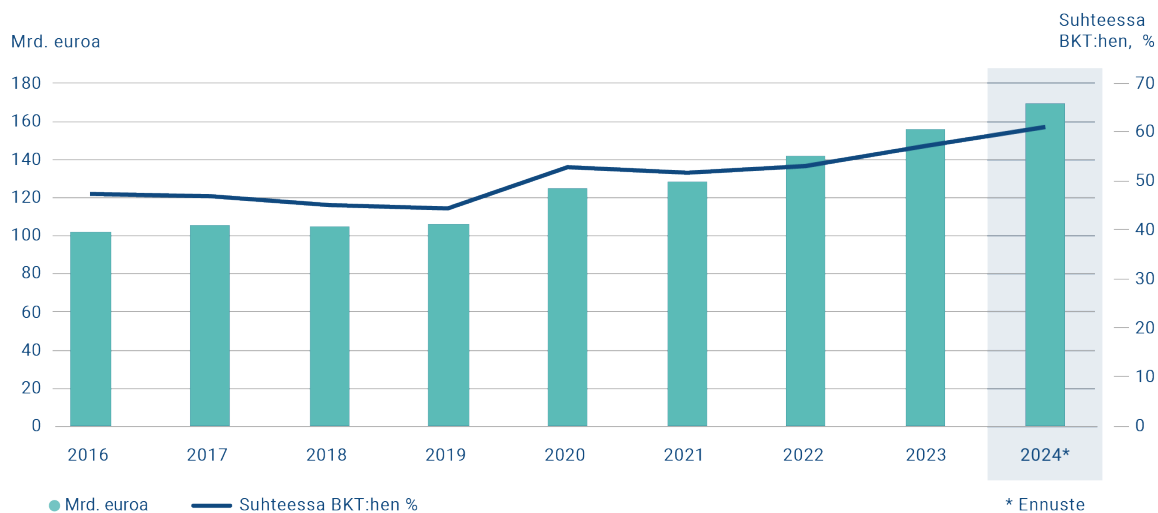


\*pois lukien valtion rahastojen ja liikelaitosten lainanotto sekä vuoden sisäinen velkasitoumuslainanotto

Toteutunut bruttolainanotto vuonna 2024 oli 42,83 miljardia euroa, josta 24,60 miljardia euroa oli pitkäaikaista ja 18,23 miljardia euroa lyhytaikaista lainanottoa.

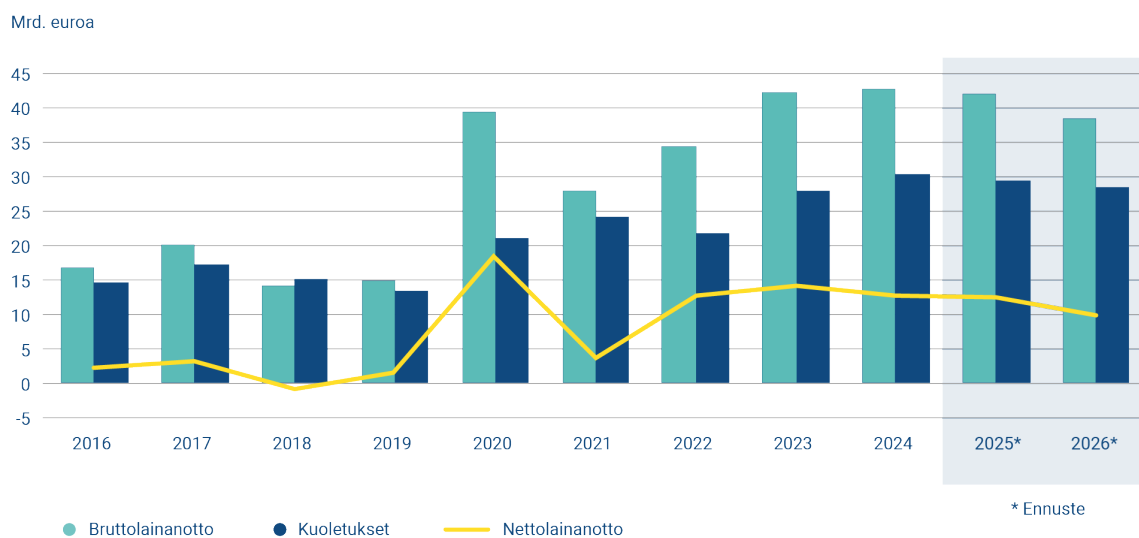
Valtiovarainministeriön ennusteen mukainen nettolainanottotarve vuodelle 2025 on 12,50 miljardia euroa. Kun kuoletuksia on 29,46 miljardia euroa, on kuluvan vuoden bruttolainanottotarve siten 41,96 miljardia euroa.

## Valtionvelka



Kaaviossa esitetään Suomen valtionvelan määrä ja suhde bruttokansantuotteeseen vuosina 2016–2024. Valtionvelka oli 169,41 miljardia euroa vuoden 2024 lopussa. Velan suhde bruttokansantuotteeseen oli 61,20 prosenttia.

## Kuoletukset ja nettolainanotto



Kaaviossa esitetään vuosittainen bruttolainanotto, kuoletukset ja nettolainanotto vuosina 2016–2026. Kuoletuksia oli 30,25 miljardin euron edestä ja nettolainanoton määrä oli 12,58 miljardia euroa vuonna 2024.

## Varainhankintastrategia

Suomen valtio noudattaa varainhankinnassaan viitelainastrategiaa. Tukkumarkkinoilla tapahtuva viitelainapohjainen varainhankinta on valtiolle kustannustehokasta, koska viitelainojen lainakannat ovat suuria. Tällöin ensiemissiot luovat hajautetun sijoittajapohjan ja markkinatakaus tukee hintakuvaa ja vaihdettavuutta jälkimarkkinoille.

Valtiokonttori käyttää syndikoitua liikkeeseenlaskutapaa uusien viitelainojen emittoinneissa. Olemassa olevien viitelainojen kantoja kasvatetaan myöhemmin huutokaupoissa. Lisäksi Valtiokonttori voi laskea liikkeeseen lainoja myös muissa valuutoissa kuin euroissa Euro Medium Term Note (EMTN) -ohjelman puitteissa palvellakseen laajempaa sijoittajakuntaa. Liikkeeseenlaskut muissa valuutoissa riippuvat kuitenkin markkinatilanteesta ja siitä, ovatko sen kustannukset kohtuulliset suhteessa euromääräiseen varainhankintaan.

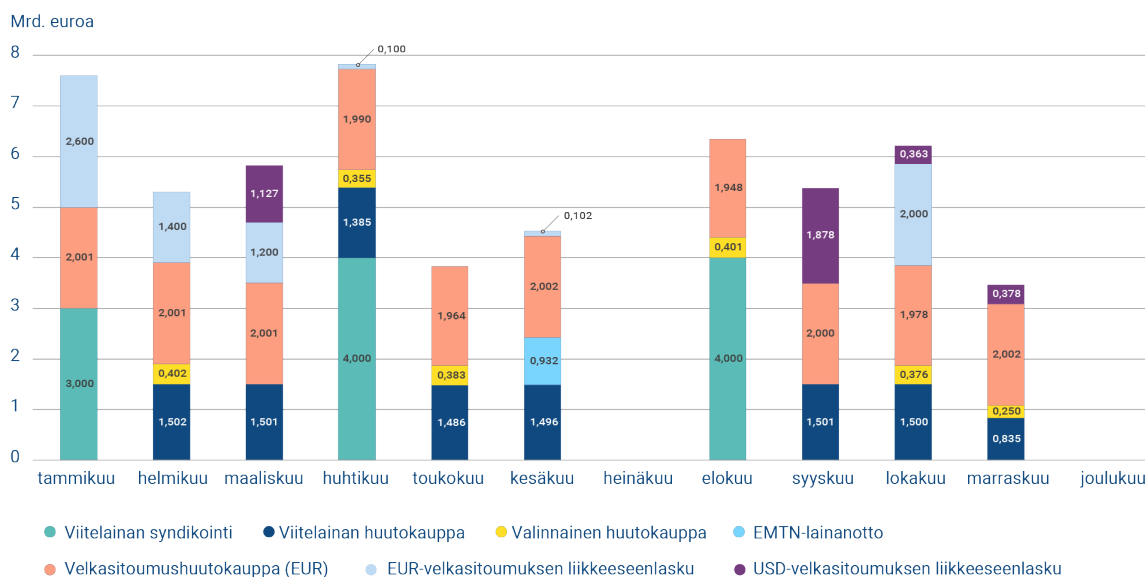
Valtion nykyinen lainanottotarve mahdollistaa vuosittain kolme uutta euromääräistä viitelainaa, viitelainojen huutokauppoja sekä yhden dollarimääräisen viitelainan. Lisäksi Valtiokonttori laskee liikkeeseen lyhytaikaisia valtion velkasitoumuksia. Valtio laskee vuosittain liikkeeseen 10-vuotisen lainan, ja tavoitteena olevan 30:een vuoteen ulottuvan likvidin viitelainakäyrän ylläpitämiseksi valtio laskee liikkeeseen vuosittain 15-, 20- ja 30-vuotisia viitelainoja markkinatilanteen mukaan. Vuonna 2025 vuorossa

on uusi 20-vuotinen viitelaina, jonka Valtiokonttori emittoi jo tammikuussa. Kuluvan vuoden kolmas uusi emissio tehdään luultavimmin joko 7 tai 15 vuoden segmentissä, jotta valtionlainojen erääntymisprofiili pysyy tasapainoisena. Suunnitelmissa on lisäksi täydentää pitkäaikaista varainhankintaa dollarimääräisellä viitelainalla, jos markkinaolosuhteet sallivat. Lyhytaikaisen lainanoton eli valtion velkasitoumusten osuuden arvioidaan olevan noin 45 % vuoden bruttolainanotosta.

”Viitelainapohjainen varainhankinta on valtiolle kustannustehokasta, koska viitelainojen lainakannat ovat suuria.”

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

## Liikkeeseenlaskut 2024



Kaaviossa esitetään liikkeeseenlaskut vuonna 2024. Suomi laski liikkeeseen kolme uutta euromääräistä viitelainaa, yhden dollariobligation ja järjesti kahdeksan viitelainahuutokauppaa. Lyhytaikainen rahoitus toteutettiin laskemalla liikkeeseen valtion velkasitoumuksia.

## Varainhankinnan operaatiot ja sijoittajakysyntä

Vuonna 2024 Suomen valtio laski liikkeeseen kolme uutta euromääräistä viitelainaa ja yhden dollariobligation. Viitelainojen huutokauppoja järjestettiin vuoden aikana kaikkiaan 14. Lyhytaikaista lainanottoa Valtiokonttori toteutti velkasitoumusten huutokaupoilla ja ECP-muotoisilla liikkeeseenlaskuilla.

Vuoden ensimmäinen syndikoitu viitelaina oli uusi 30-vuotinen, kolmen miljardin euron viitelaina eräpäivällä 15.4.2055. Lainalla on 2,95 %:n nimelliskorko. Liikkeeseenlaskun pääjärjestäjiksi valittiin viisi edellisvuonna parhaiten suoriutunutta päämarkkinatakaajapankkia ja loput kahdeksan muodostivat myyntiryhmän. Lainan tarjouskirja kasvoi liikkeeseenlaskussa yli yhdeksään miljardiin euroon ja sisälsi tarjouksia yli 100 sijoittajalta. Uusi laina on laina-ajaltaan toistaiseksi pisin Suomen valtionlainojen korkokäyrällä, ja se herätti vahvaa kiinnostusta erityisesti eläkesijoittajien ja omaisuudenhoitajien piirissä.

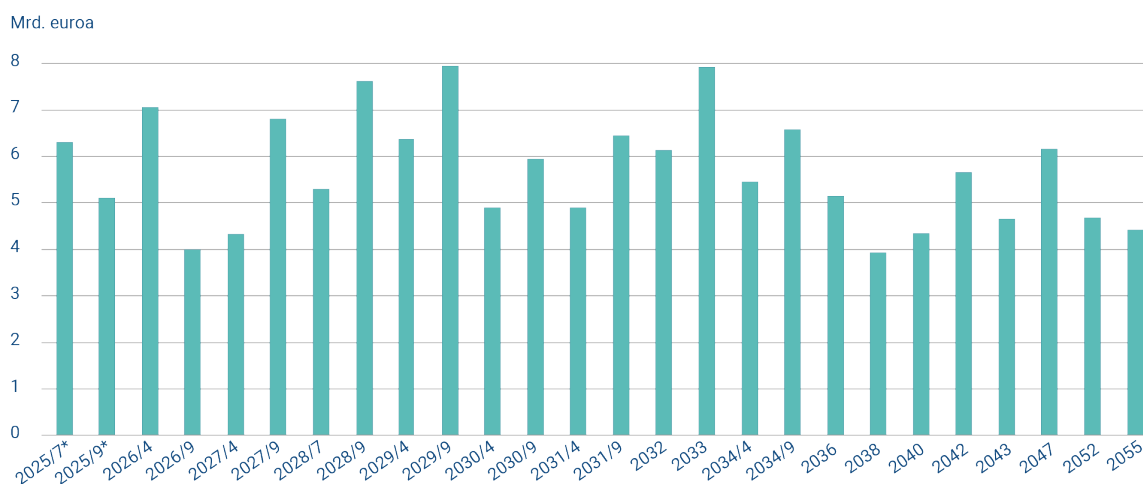
Vuoden toinen syndikoitu liikkeeseenlasku huhtikuun lopulla oli odotettuun tapaan uusi 10-vuotinen viitelaina eräpäivällä 15.9.2034. Laina hinnoiteltiin liikkeeseenlaskussa 20 tuottopistettä yli euroswap-käyrän, ja sen tuotoksi muodostui 3,016 %.

Lainan tarjouskirja kasvoi liikkeeseenlaskussa jopa 23 miljardiin euroon sisältäen tarjouksia yli 160 sijoittajalta. Vahva kysyntä mahdollistikin lainan koon kasvattamisen liikkeeseenlaskussa tavallisesta kolmesta miljardista eurosta neljään miljardiin euroon.

Vuoden 2024 kolmas euromääräisen viitelainan syndikoitu emissio oli uusi 5-vuotinen viitelaina, joka laskettiin liikkeeseen elokuussa. Laina hinnoiteltiin 10 koropistettä yli euroswap-käyrän, tuotolla 2,550 %. Laina erääntyy maksettavaksi 15.4.2030. Tarjouskirja kasvoi yli 10 miljardiin euroon ja sisälsi tarjouksia yli 80 sijoittajalta, ja vahvan kysynnän vuoksi lainan kokoa kasvatettiin tässäkin emissiossa neljään miljardiin euroon.

Kesäkuussa Suomen valtio laski liikkeeseen uuden dollariobligaation ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2020. Yhdysvaltain dollarimääräinen obligaatio erääntyy 2.7.2034 ja sen koko oli yksi miljardi dollaria. Lainan tuotoksi liikkeeseenlaskussa muodostui 4,399 %, joka oli 55 tuottopistettä yli mid swap -koron (USD SOFR -koron) ja 15,7 tuottopistettä yli hinnoittelureferenssinä käytetyn, 15.5.2034 erääntyvän Yhdysvaltojen valtion 4,375 prosentin lainan. Dollariobligaatio täydentää Suomen valtion euromääräistä varainhankintaa tavoittaen euromääräisiä emissioita globaalimman sijoittajakunnan.

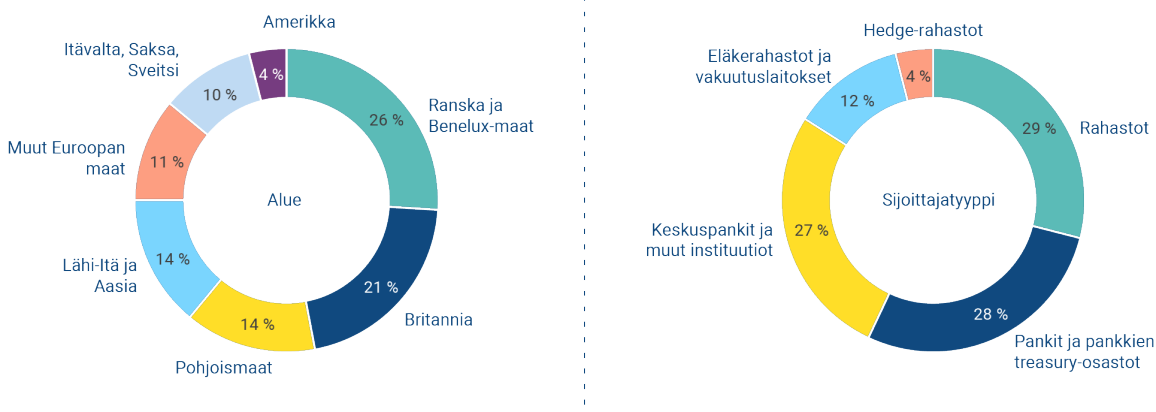
## Viitelainat



\* Sarjalaina

Kaaviossa on kaikki Valtiokonttorin liikkeeseen laskemat sarjaobligaatiot. Pääosa näistä on viitelainoja.

### Sijoittajapohjan jakaumat vuoden 2024 ensiemiisioissa



Kaaviossa esitetään sijoittajapohjan alueellinen jakauma sekä jakauma sijoittajatyypeittäin Suomen valtion vuoden 2024 ensiemiisioissa.

## Huutokaupat

Ensimarkkinoilla tapahtuvien syndikoitujen emissioiden lisäksi Valtiokonttori järjesti säännöllisiä viitelainojen huutokauppoja, joiden päivämäärät julkaistaan vuosineljännes kerrallaan valtionvelka.fi-verkkosivustolla. Vuonna 2024 järjestettiin kahdeksan tavallista viitelainahuutokauppaa ja kuusi ns. valinnaista huutokauppaa (Optional Reverse Inquiry, ORI), joiden järjestämisestä jatkettiin myönteisen vastaanoton myötä. Kaikilla huutokaupoilla kasvatettiin markkinoilla jo olevien viitelainojen kantoja. Tavallisista huutokaupoista viisi pidettiin vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja kolme vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

Vuoden 2024 viitelainahuutokaupoissa Suomen valtio keräsi yhteensä 13 373 miljoonaa euroa, josta 2 167 miljoonaa euroa ORI-huutokaupoista. Kaikissa huutokaupoissa myytiin samalla kertaa lisäeriä kahteen eri maturiteetin viitelainaan. Lainojen kysyntää kuvaava ostotarjousten suhde huutokaupattuun määrään vaihteli välillä 1,19–2,47 (ORI-huutokaupat pois lukien). Huutokaupatut määrät olivat 414–971 miljoonaa euroa per viitelaina ja huutokauppa (ORI-huutokaupat pois lukien).

## Viitelainojen huutokaupat

Huutokauppapäivä	Erääntymisvuosi	Liikkeeseen- laskumäärä milj. euro	Tuotto	Tarjous- allokointi- suhde
8.2.2024	2028	151	2,595 %	4.01
8.2.2024	2034	251	2,863 %	2.55
20.2.2024	2029	751	2,694 %	1.58
20.2.2024	2033	751	2,833 %	1.95
19.3.2024	2029	531	2,740 %	1.99
19.3.2024	2033	970	2,872 %	1.34
4.4.2024	2032	185	2,811 %	2.09
4.4.2024	2042	170	3,083 %	1.21
16.4.2024	2029	805	2,762 %	1.35
16.4.2024	2055	580	3,125 %	1.45
21.5.2024	2029	771	2,854 %	1.45
21.5.2024	2034	715	2,996 %	1.73
30.5.2024	2026	190	3,190 %	2.06
30.5.2024	2047	193	3,285 %	1.60
11.6.2024	2034	856	3,262 %	1.19
11.6.2024	2055	640	3,389 %	1.34
29.8.2024	4/2029	100	2,483 %	6.51
29.8.2024	9/2029	301	2,491 %	5.65
17.9.2024	2029	971	2,331 %	1.97
17.9.2024	2034	530	2,581 %	1.92
15.10.2024	2030	900	2,438 %	1.68
15.10.2024	2034	600	2,713 %	2.35
24.10.2024	2034	25	2,719 %	21.4
24.10.2024	2040	351	3,029 %	1.34
19.11.2024	2029	421	2,372 %	2.89
19.11.2024	2034	414	2,763 %	2.47
28.11.2024	2027	50	2,128 %	2.60
28.11.2024	2055	200	2,870 %	1.55

Taulukko näyttää viitelainojen huutokaupat.

”Vuoden 2024 viitelainahuutokaupoissa Suomen valtio keräsi yhteensä 13 373 miljoonaa euroa, josta 2 167 miljoonaa euroa ORI-huutokaupoista.”

## Valinnaiset huutokaupat

Valtiokonttori aloitti viitelainojen valinnaiset huutokaupat (Optional Reverse Inquiry, ORI) maaliskuussa 2023 ja jatkoi niitä vuonna 2024 päämarkkinatakaajilta saadun myönteisen palautteen perusteella. 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. Kerralla myydään enintään kahta eri viitelainaa, ja huutokaupan enimmäismäärä on 400 miljoonaa euroa.

## Lyhytaikainen lainanotto

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

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

Vuonna 2024 Valtiokonttori järjesti kymmenen valtion velkasitoumusten huutokauppaa, joista Suomen valtio keräsi varoja yhteensä 19 887 miljoonaa euroa, valtion liikelaitosten lainanotto mukaan lukien.



### Velkasitoumusten huutokaupat

Huutokauppapäivä	Erääntymisvuosi	Liikkeeseen- laskumäärä milj. euro	Tuotto	Tarjous- allokointi- suhde
9.1.2024	13.8.2024	1 001	3,660 %	1,55
9.1.2024	13.11.2024	1 000	3,465 %	1,39
13.2.2024	13.8.2024	1 001	3,780 %	2,26
13.2.2024	13.11.2024	1 000	3,630 %	1,96
12.3.2024	13.2.2025	1 001	3,540 %	1,64
12.3.2024	13.11.2024	1 000	3,685 %	2,25
9.4.2024	13.2.2025	1 000	3,545 %	1,44
9.4.2024	13.11.2024	990	3,680 %	1,80
14.5.2024	13.2.2025	1 147	3,570 %	1,56
14.5.2024	13.11.2024	817	3,650 %	2,02
4.6.2024	13.2.2025	984	3,560 %	1,77
4.6.2024	13.5.2025	1 018	3,485 %	1,54
13.8.2024	13.2.2025	972	3,330 %	1,89
13.8.2024	13.5.2025	976	3,140 %	1,77
10.9.2024	13.5.2025	1 040	3,070 %	1,48
10.9.2024	13.8.2025	960	2,895 %	1,47
8.10.2024	13.5.2025	978	2,950 %	1,49
8.10.2024	13.8.2025	1 000	2,825 %	1,63
12.11.2024	13.5.2025	1 001	2,830 %	1,34
12.11.2024	13.8.2025	1 001	2,630 %	1,29

Taulukko näyttää velkasitoumusten huutokaupat.

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

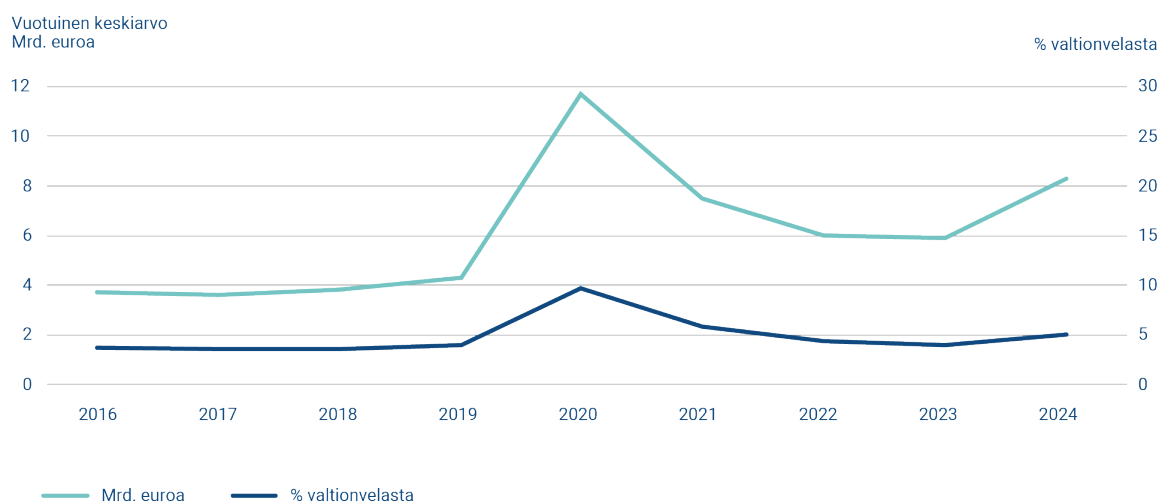
Vuonna 2024 ECP-muotoista varainhankintaa toteutettiin sekä euroissa että Yhdys-  
valtain dollareissa hinnoittelun ja kysynnän perusteella. ECP-muotoisten liikkeeseen-  
laskujen bruttomäärät olivat 4,1 miljardia dollaria ja 7,4 miljardia euroa.

Dollarimääräisten ECP-liikkeeseenlaskujen keskimaturiteetti oli 7,8 kuukautta ja eu-  
romääräisten 8,0 kuukautta. Vuoden 2024 lopussa velkasitoumusten kannat olivat  
4 120 miljoonaa dollaria ja 15 380 miljoonaa euroa (vastaavat luvut vuonna 2023:  
1 800 miljoonaa dollaria ja 19 062 miljoonaa euroa).

## Kassanhallinta

Valtion käteisvarojen määrä vaihtelee päivittäin valtion tulo- ja menovirtojen mukana. Valtion kassan koko perustuu nettomaksuvalmiusasemalle asetettuihin rajoihin sekä arvioon riittävästä maksuvalmiudesta. Valtion keskikassa kasvoi vuonna 2024, mikä johtui alkuvuodesta voimaan tulleesta velanhallinnan ohjeistuksen muutoksesta, jossa maksuvalmiuslimiittejä kiristettiin. Velanhallinnan strategiamuutoksesta on lisää katsauksen seitsemännessä luvussa.

### Likvidikassa



Vuonna 2024 valtion käteisvarojen keskikoko oli 8,3 miljardia euroa tai 5,0 prosenttia velasta.

Kassavirroissa on sekä kuukausittaista että vuosittaista kausivaihtelua, joka johtuu ajoituseroista valtion tuloissa ja menoissa. Vuoden aikana tapahtuvat muutokset budjettitalouden alijäämässä näkyvät likviditeetinhallinnassa muuttuvina rahoitustarpeina.

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 2024 valtion toteutunut lainanotto ylitti budjetoidun noin 600 miljoonalla eurolla, kun valtion kassanhallinnassa varauduttiin vuodenvaihteeseen hieman suuremmalla kassapuskurilla.

Valtio käytti alkuvuoteen 2024 asti valtionvelan korkoriskinhallintaan koronvaihtosopimuksia, joiden 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 2024 aikana, millä oli varainhankintatarvetta vähentävä vaikutus.

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

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



Finanssijohtaja **Anu Sammallahti** johtaa valtion velanhallintaa Valtiokonttorissa.



**Mika Tasa** on valtion varainhankinnasta ja kassanhallinnasta vastaava rahoituspäällikkö Valtiokonttorissa.

# 5

# Maahanmuuton kasvu parantaa julkisen talouden näkymiä

Ekonomisti ROGER WESSMAN

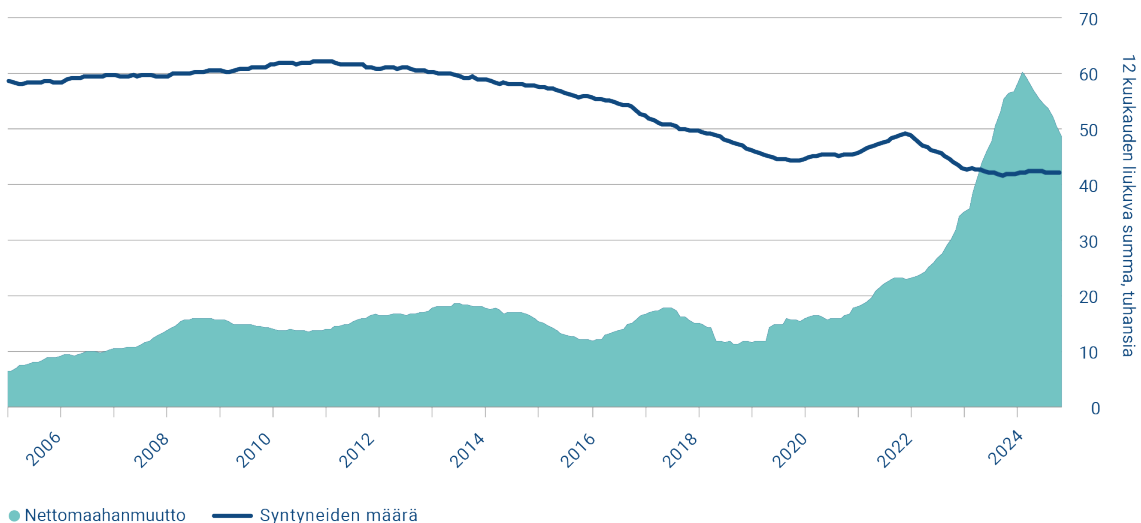
**Maahanmuuton yllättävän nopea kasvu on pysäyttänyt Suomen työikäisen väestön vähenemisen viime vuosien aikana. Jos nettomaahanmuutto pysyy odotettua korkeammalla tasolla, voisi se vahvistaa Suomen talouskasvua jopa puolella prosenttiyksiköllä. Matalampi huoltosuhde vähentäisi julkisen talouden alijäämää, ja yhdistettynä reippaampaan talouskasvuun hidastaisi se merkittävästi myös julkisen velkasuhteen kasvua.**

**N**opeasti ikääntyvä väestö on pitkään ollut keskeinen huolenaihe Suomen julkiselle taloudelle. Työikäinen väestö alkoi vähentyä suurten ikäluokkien ikääntyessä. Toisen maailmansodan jälkeinen vauvabuumi oli erityisen merkittävä Suomessa, jossa suurin osa nuorista miehistä komennettiin rintamalle sotien aikana. Syntyvyyden asteittainen lasku näytti johtavan työvoiman tarjonnan vähenemisen ennustettavissa olevassa tulevaisuudessa.

Suomen työikäisen väestön väheneminen pysähtyi kuitenkin ennusteiden vastaisesti jo vuonna 2022, ja työikäinen väestö on kasvanut noin puolella prosentilla viimeisen kahden vuoden aikana. Muutos selittyy maahanmuuton kasvulla.

#### Maahanmuutto ja syntyvyys

Lähde: Macrobond, Tilastokeskus



Kaaviossa esitetään Suomen nettomaahanmuuton ja syntyvyyden kehitys vuosina 2006–2024.

## Ei vain tilapäinen ilmiö

Vuonna 2023 nähty nettomaahanmuuton kasvu selittyy osittain Ukrainan sotaa paenneiden pakolaisten määrällä. Maahanmuuton kasvu alkoi kuitenkin jo ennen Ukrainan sotaa, ja vuotuinen nettomaahanmuutto on ollut kaksi kertaa suurempi kuin edellisellä vuosikymmenellä, vaikka ukrainalaiset jätettäisiin laskuista.

Suomalaiset työnantajat ovat yhä innokkaampia etsimään ulkomaisia työntekijöitä kiristyvän työmarkkinatilanteen vuoksi. Paine ulkomaalaisten työntekijöiden rekrytoimiseksi kasvoi viime vuosikymmenen lopulla kun talous oli toipunut pitkittyneestä taantumasta finanssikriisien jälkeen ja työttömyysaste oli laskenut. Pandemia-ajan matkustusrajotukset kuitenkin viivästyttivät maahanmuuton nousua vuoteen 2022 asti.

Nykyinen hallitus tunnustaa avoimesti kansainvälisen rekrytoinnin tarpeen. Se pyrkii esimerkiksi lyhentämään työlupien käsittelyaikoja sekä lisäämään englanninkielisen koulutuksen ja päivähoidon tarjontaa.

EKP:n koronnostojen käynnistämä taantuma on vähentänyt ulkomaalaisten työntekijöiden kysyntää, erityisesti rakennusalaalla. Nettomaahanmuutto on silti pysynyt korkealla tasolla, mikä tukee näkemystä siitä, että olemme siirtyneet pysyvämmiin kohti maahanmuuton nopeampaa kasvua.

”Taantuma on vähentänyt  
ulkomaalaisten työntekijöiden  
kysyntää. Nettomaahanmuutto  
on silti pysynyt korkealla tasolla.”

## Piristysruiske talouskasvulle

Tilastokeskuksen mukaan työikäisen väestön vuotuinen kasvu saattaa olla jopa puoli prosenttiyksikköä korkeampi kuin sen aiemmassa ennusteessa vuodelta 2021. Uusi ennuste perustuu olettamukseen, että maahanmuutto pysyy nykyisellä tasollaan, lukuun ottamatta Ukrainan pakolaisia. Valtiovarainministeriön talousennusteessa esitetään huomattavasti maltillisempia lukuja tulevaisuuden maahanmuutosta.

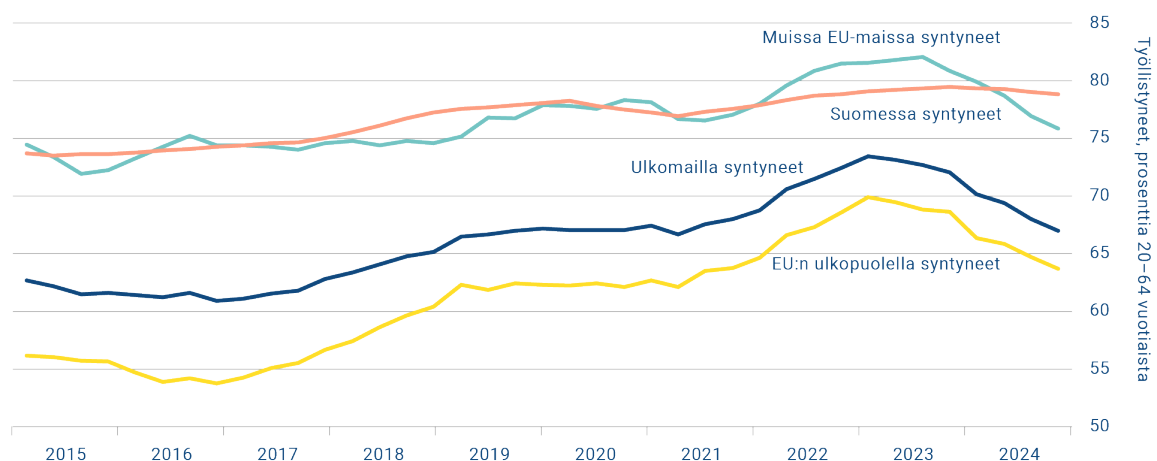
BKT:n kasvun kannalta olennaisinta on se, kuinka hyvin ja tuottavasti maahanmuuttajat työllistyvät. Ulkomailla syntyneiden työllisyysaste on keskimäärin noin 10 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin syntyperäisten suomalaisten. Ulkomaalaisten työntekijöiden keskimääräinen tuntipalkka on myös 15 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin syntyperäisten, mikä osoittaa, että he tekevät vähemmän tuottavaa työtä. Valtiovarainministeriö olettaa tämän vuoksi, että nettomaahanmuuton vaikutus Suomen BKT:n kasvuun tulee olemaan huomattavasti pienempi kuin sen vaikutus työikäisen väestön kasvuun.

Ulkomaalaisten työllisyysaste vaihtelee kuitenkin merkittävästi maahanmuuttosyyntä mukaan. Pakolaisilla on usein suuria työllistymisvaikeuksia, kun taas työn perässä saapuneiden ulkomaalaisten työllisyysaste on jopa korkeampi kuin syntyperäisten suomalaisten. Opiskelemaan tulleet ulkomaalaiset työllistyvät myös nopeasti.

Työn perässä maahan muuttaneiden keskimääräinen tulotaso on jopa hieman korkeampi kuin syntyperäisen väestön, huolimatta heidän alhaisemmasta keskipalkastaan, koska he tekevät keskimäärin enemmän työtunteja. Näin ollen työperäisen maahanmuuton voimistuminen voi hyvin kasvattaa BKT:ta yhtä paljon kuin se kasvattaa työikäistä väestöä.

#### Maahanmuuttajien työllisyysaste alkuperämaan mukaan

Lähde: Macrobond, Eurostat



Kaaviossa esitetään ulkomailla syntyneiden, muissa EU-maissa syntyneiden, EU:n ulkopuolella syntyneiden sekä Suomessa syntyneiden työllisyysasteiden kehitys vuosina 2015–2024.

Ulkomaalaisten ja syntyperäisten suomalaisten työllisyysasteen välinen ero on kutistunut huomattavasti viimeisen vuosikymmenen aikana maahanmuuton muuttuessa entistä työ- ja koulutuskeskeisemmäksi. Viimeaikainen taantuma on kuitenkin hyvä muistutus siitä, että maahanmuuttajien työllisyys on edelleen erittäin herkkä suhdannevaihteluille.

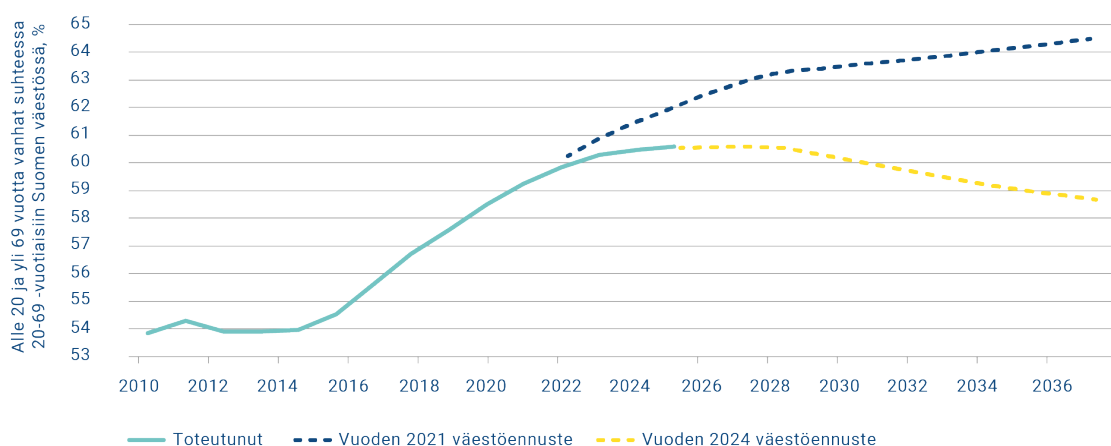
Myös syntyperäisten suomalaisten työllisyysaste on noussut merkittävästi viimeisen vuosikymmenen aikana. Tähän ovat vaikuttaneet useat Suomessa tehdyt politiikkamuutokset, joilla on nostettu eläkeikää. Mediaanieläkeikä oli 63,1 vuotta vuonna 2017, kun taas vuonna 2023 se oli jo 64,3 vuotta, ja tämän luvun odotetaan nousevan edelleen vähimmäiseläkeiän korotuksen myötä.

## Pienemmät alijäämät, vähemmän velkaa

Kasvaneella maahanmuutolla on selvä positiivinen vaikutus työikäisen ja ei-työikäisen väestön suhdeluukuun eli huoltosuhteeseen, sillä maahanmuuttajat ovat selvästi muuta väestöä nuorempia. Tilastokeskuksen tuoreimman ennusteen mukaan Suomen huoltosuhte vahvistuu seuraavan vuosikymmenen aikana. Vuonna 2035 huoltosuhteen odotetaan olevan 9 prosenttia alempi kuin vuoden 2021 ennusteessa.

### Suomen huoltosuhte

Lähde: Macrobond, Tilastokeskus



Kaaviossa esitetään Suomen huoltosuhteen toteutunut kehitys vuosina 2010–2024 sekä kaksi ennustetta vuoteen 2036 asti. Huoltosuhte esitetään kaaviossa alle 20-vuotiaiden ja yli 69-vuotiaiden määrän osuutena suhteessa työikäiseen väestöön.



Pienenevä huoltosuhde parantaisi erityisesti lakisääteisen eläkejärjestelmän tilannetta ja vähentäisi painetta sosiaaliturvamaksujen korottamiseen. Samalla se parantaisi myös valtiontaloutta, koska ikääntyneiden hoitokustannukset jakautuisivat suuremmalle määrälle veronmaksajia.

Vaikka julkisen talouden alijäämä ei vähenisikään, nopeampi BKT:n kasvu hidastaisi julkisen talouden ennustettua velkaantumista. Puolen prosenttiyksikön lisäys vuotuisen BKT:n kasvuun vähentäisi julkisen velan suhdetta BKT:hen lähes viidellä prosenttiyksiköllä kymmenessä vuodessa.

Vaikka vauhdittunut maahanmuutto ei ole mikään ihmelääke, voi se silti tarjota hallitukselle merkittävästi apua julkisen velan kasvun taittamiseen.



**Roger Wessman** on riippumaton konsultti. Hän on seurannut Suomen taloutta ja julkista taloutta yli kolmenkymmenen vuoden ajan eri tehtävissä, muun muassa Nordean ja Evlin pääekonomistina.

# 6

## Riskienhallinnan periaatteet

Apulaisjohtaja MIKA AROLA

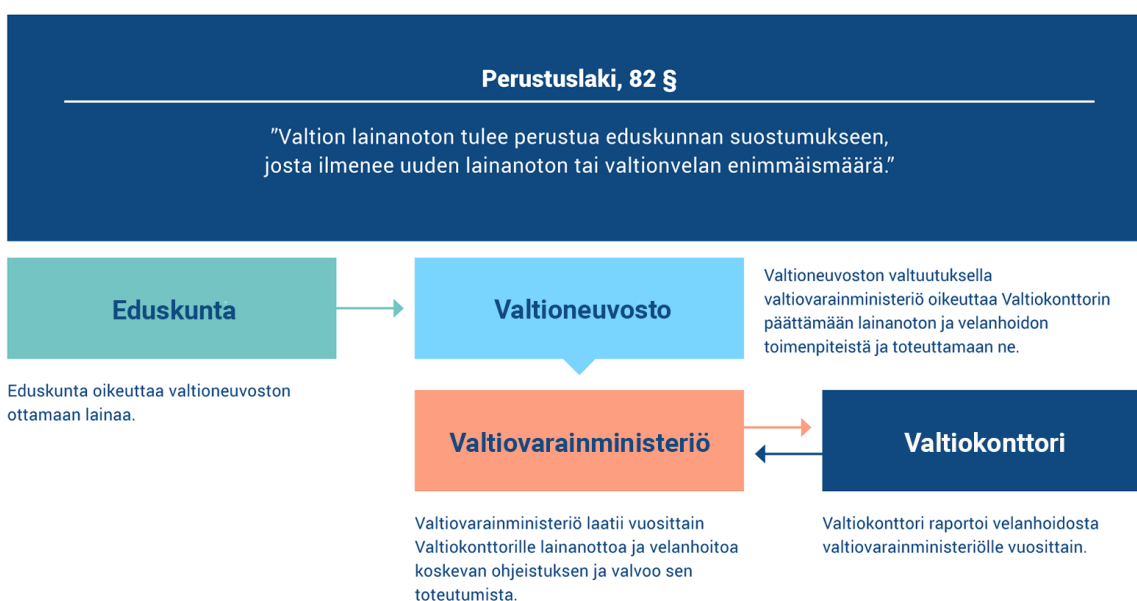
**Valtion velanhallinnan strategisena tavoitteena on valtion rahoitustarpeen kattaminen sekä velasta aiheutuvien pitkän aikavälin kustannusten minimointi hyväksyttäväksi katsottavalla riskitasolla.**

### **Lainanoton tehtäväjako: eduskunta päättää, valtiovarainministeriö ohjaa, Valtiokonttori toteuttaa**

**V**altiovarainministeriö 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 205 miljardia euroa. Lyhytaikaisen velan määrä saa tästä määrästä olla enintään 35 miljardia euroa.

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



Kaavio kuvaa 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**.

”Tärkeimmät riskit ovat rahoitusriski, markkinariski, luottoriski, operatiivinen riski ja oikeudellinen riski.”

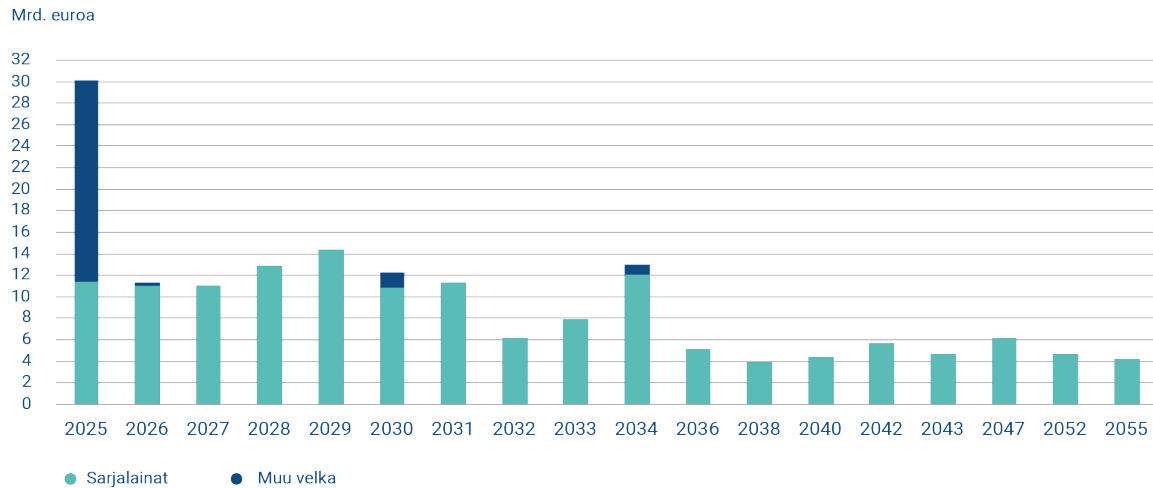
### Rahoitusriski

Rahoitusriski voidaan jakaa jälleerahoitusriskiin ja maksuvalmiusriskiin. Edellistä mitataan yleisesti sillä, kuinka paljon uudelleenrahoitettavaa valtiolla on esimerkiksi vuoden aikana. Rahoitusriskiin vaikuttavat silti muutkin seikat, erityisesti riittävistä ja laajoista varainhankintalähteistä huolehtiminen. Jälkimmäisellä tarkoi-

tetaan lyhytaikaiseen maksuvalmiuteen liittyviä riskejä eli käytännössä sitä, kuinka paljon valtiolla on rahoitettavaa lyhyellä aikavälillä verrattuna sen likvideihin sijoitusvaroihin ja varainhankintakykyyn.

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

## Valtionvelan kuoletukset



Kaaviossa esitetään valtionvelan kuoletukset.

Maksuvalmiusriskiä Valtiokonttori hallitsee pitämällä aina riittävän suurta kassapuskuria. Puskuria kasvatetaan, jos rahoituksen saatavuuteen nähdään liittyvän kasvavaa epävarmuutta. Velanhallinnan ohjeistuksessa on asetettu 30 päivän minimitavoiteaika, jonka ajan valtion tulee kyetä suoriutumaan tiedossa ja odotettavissa olevista velvoitteistaan ilman uutta lainanottoa.

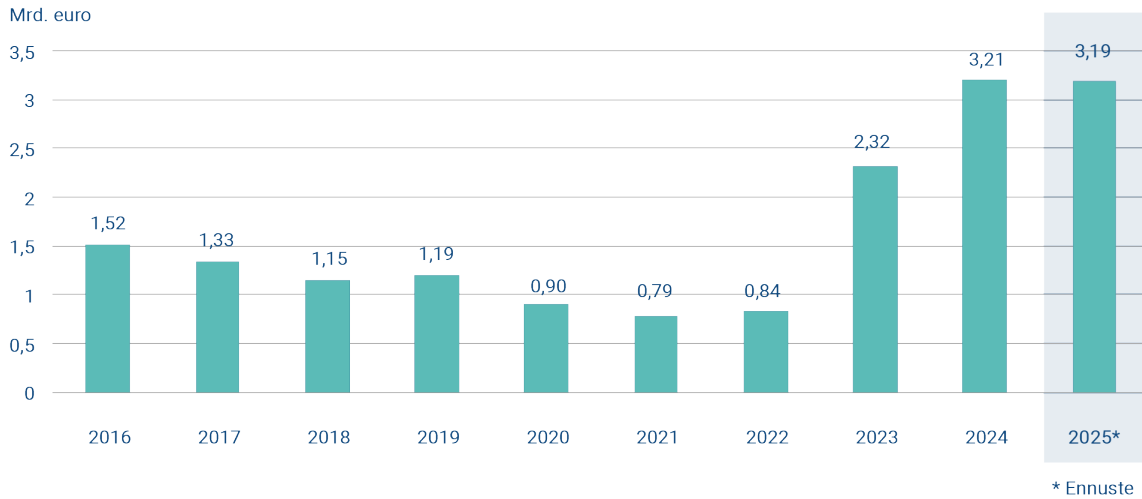
Maksuvalmiusriskin hallinta perustuu koko valtiosektorin kattavaan kassaennustejärjestelmään. Pääasiallisesti maksuvalmiutta turvataan sijoittamalla kassavarat valtion tileille Suomen Pankkiin. Kassavaroja voidaan sijoittaa myös joihin muihin vähäriskillisiin sijoituskohteisiin.

## Markkinariskit

Valtionvelan korkoherkkyyden keskeinen tunnusluku on otettujen lainojen pääoma- ja korkokassavirroilla painotettu laina-aika (Weighted Average Maturity at Issuance). Velanhallinnan viimeisimmän ohjeistusmääräyksen voimaantuloavuodesta lähtien sen tulee olla keskimäärin seitsemän vuotta keskipitkällä aikavälillä. Painotettu laina-aika voi poiketa enintään kuusi kuukautta edellä mainitusta keskimääräisestä laina-ajasta arviointijakson päättyessä. Lyhytaikaisen lainanoton osalta laskennassa sovelletaan vuoden lopun lainakantaa ja vuoden aikana tehdyn lyhytaikaisen lainanoton keskimääräistä laina-aikaa. Vuonna 2024 painotettu laina-aika oli 7,70 vuotta.

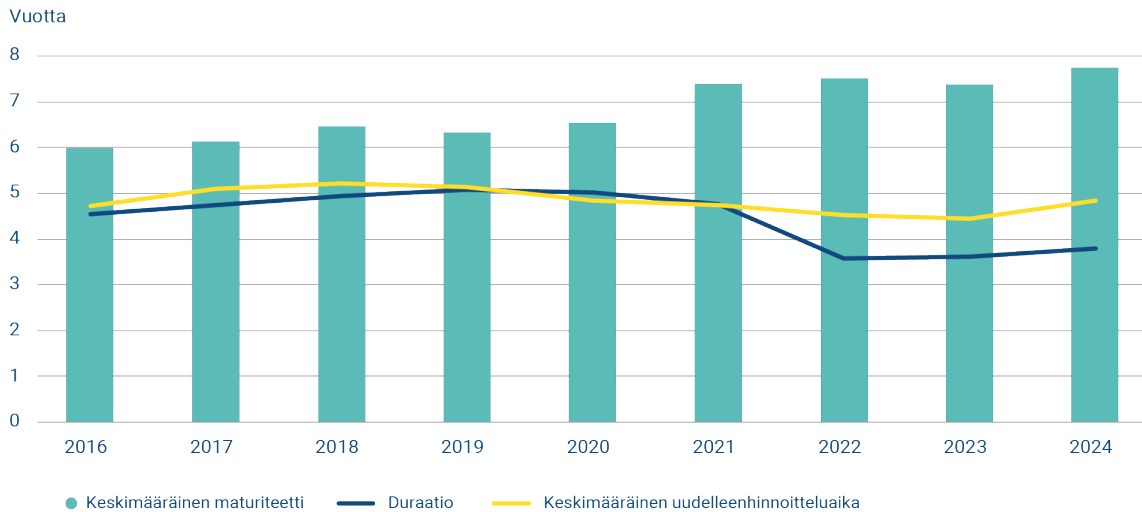
Suomen valtio ei ota valuuttakurssiriskiä uusissa velanhallintatoimissaan, eikä vanhaan velkaan liity valuuttakurssiriskiä.

### Budjettitalouden korkokulut



Kaaviossa esitetään budjettivelan vuosittaiset korkokulut vuosilta 2016–2025. Korkokulut vuonna 2024 olivat 3,21 miljardia euroa. Ennuste vuodelle 2025 on 3,19 miljardia euroa.

### Valtionvelan korkoherkkyys



Kaaviossa esitetään valtionvelan korkoherkkyuden avainlukuja. Vuoden 2024 lopussa valtionvelan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika oli 4,84 vuotta ja duraatio 3,79 vuotta. Keskimääräinen maturiteetti oli 7,75 vuotta.

## **Luottoriski**

Luottoriski aiheutuu kassavarojen sijoittamisesta ja johdannaissopimuksista. Valtio edellyttää vastapuoliltaan korkeaa luottokelpoisuutta, ja valtiovarainministeriön ohjeistuksessa määrätään limiitit ja minimirajat vastapuolten luottoluokituksille. Luottoriskin hallinta on keskeistä etenkin suurissa kassasijoituksissa. Kassasijoituksiin liittyvää luottoriskiä pienentääkseen Valtiokonttori sijoittaa kassavaroja ensisijaisesti Suomen Pankkiin ja lisäksi esimerkiksi vakuudellisiin kolmikantareposopimuksiin.

Valtiokonttori vähentää johdannaisista aiheutuvaa pitkäaikaista luottoriskiä vakuuksien avulla. Kuten monilla muillakin valtioilla, Suomella on käytössään ISDA-puitesopimukseen kuuluva vakuussopimus (CSA, Credit Support Annex). Kahdensuuntainen vakuussopimus tarkoittaa sitä, että molemmat osapuolet ovat velvoitettuja 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 jatkuvuussuunnitelman 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. Se on myös sopimusten ja päätösten pätemättömyydestä, mitättömyydestä, moitteenvараaisuudesta, 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 riskienhallinnan 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 pääsääntöisesti vuosittain osana sisäistä valvontaa. Arvioinnissa kiinnitetään huomiota etenkin tavoitteiden, riskien ja hallintatoimien selkeyteen.



**Mika Arola** on valtionvelan riskienvalvonnasta ja lakiasioista vastaava apulaisjohtaja Valtiokonttorissa.

---



# 7

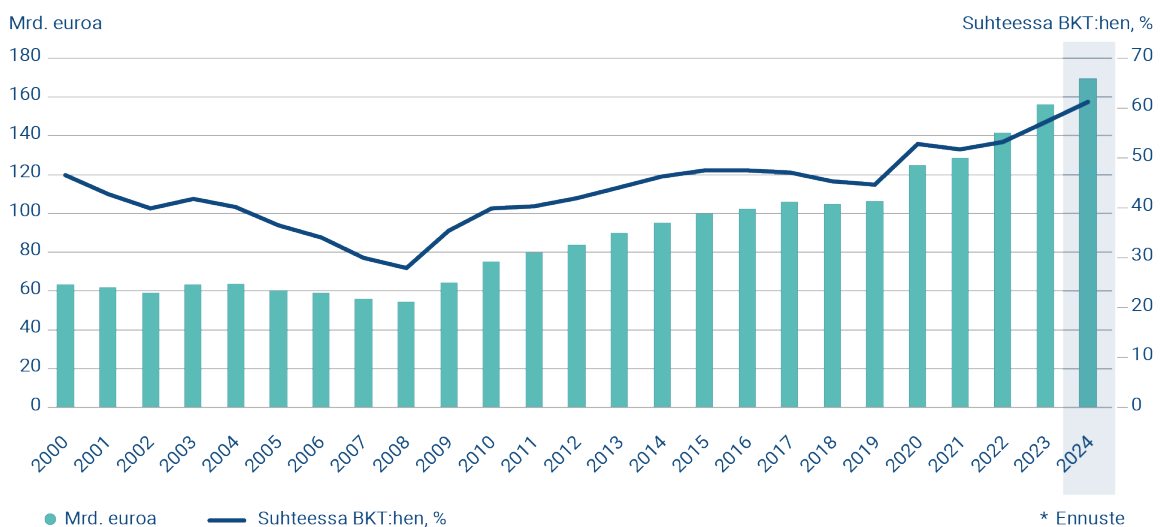
# Strategian päivitys vastaa toiminta- ympäristön muutokseen

Ylijohtaja PAULI KARINIEMI

## Valtiovarainministeriö määrittelee velanhallinnan strategian, jonka mukaan Valtiokonttori hoitaa velanhallinnan operatiivisia tehtäviä. Vuonna 2024 valtiovarainministeriö päivitti keskipitkän aikavälin velanhallintastrategiansa.

Valtiovarainministeriö kehitti aiemman velanhallinnan strategian 2000-luvun alkupuolella. Vuosien mittaan ministeriö uudisti valtion velanhallinnan määräystä useaan otteeseen, mutta sen keskeiset riskivalinnat säilyivät olennaisilta osin samoina. Toimintaympäristömme on kuitenkin muuttunut merkittävästi 2000-luvun alkuvuosista. Valtion velkasuhde on yli kaksinkertaistunut (kuvio 1), ja talouskasvun näkymät ovat vaimeat, koska väestö ikääntyy. Valtion talous on ollut pitkään alijäämäinen (kuvio 2) eikä rahoitusasemaan näytä tulevan muutosta ainakaan lähivuosina. Tämä tarkoittaa huomattavaa lainanottoa valtion bruttorahoitustarpeiden ollessa arviolta noin 40 miljardia euroa vuosittain tulevana vuosina. Lisäksi sääntely-ympäristö on muuttunut finanssikriisin jälkeen, ja talouden yleinen epävarmuus on yleisesti suurta.

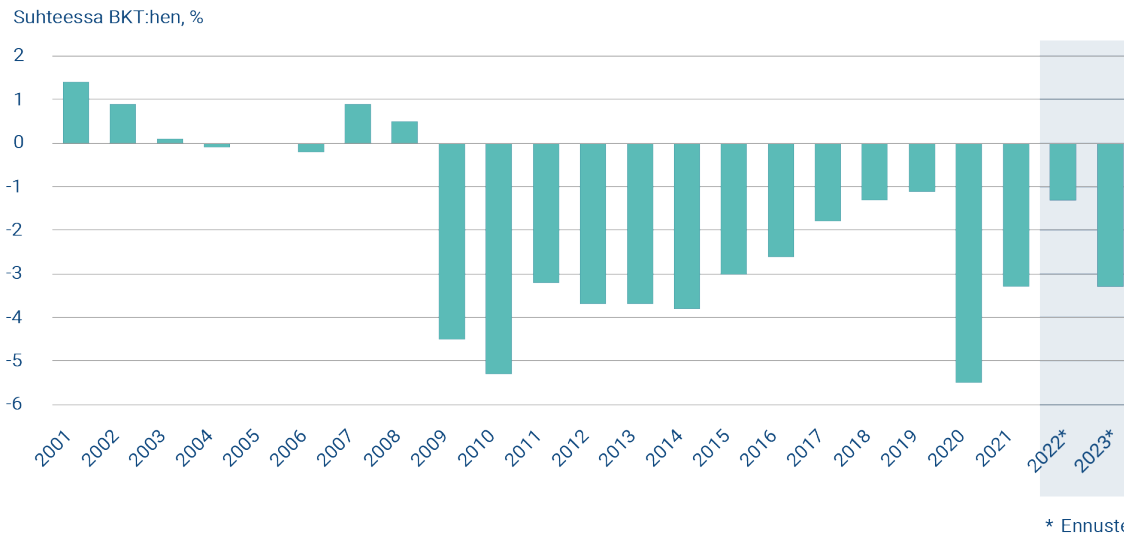
### Valtionvelan kehitys 2000–2024



Kaaviossa esitetään Suomen valtionvelan määrä ja suhde bruttokansantuotteeseen vuosina 2000–2024.

## Valtion rahoitusasema

Lähde: Tilastokeskus



Kaaviossa esitetään valtion rahoitusaseman kehitys vuosina 2001–2023, suhteessa BKT:hen.

Valtion riskinkantokyky on siten aikaisempaa heikompi ja myös velanhallinnan riskivalintoja on ollut tarve arvioida uudelleen. Siksi velanhallintastrategia kaipasi päivitystä vallitsevia ja näköpiirissä olevia taloudellisia olosuhteita vastaavaksi. Strategian päivitystyössä olemme tukeutuneet ulkoisten arviointiraporttien suosituksiin. Päivityksen tavoitteena on vähentää velanhallinnan riskejä ja yksinkertaistaa toimintaa.

”Muutos valtion korkoriskiasemassa tulee olemaan asteittainen ja melko maltillinen.”

Keskeisin muutos on velkaan sisältyvän korkoriskin vähentäminen.

Suunniteltu muutos

- **vähentää** valtion korkomenojen herkkyyttä yleisen korkotason muutoksille,
- **luo ennakoitavuutta** korkomenoihin ja
- **tukee** siten talouspolitiikan suunnittelua tulevina vuosina.

Muutos lisää lähtökohtaisesti jossakin määrin odotettavissa olevaa velan kustannusta pitkällä aikavälillä siihen nähden, että muutosta ei tehtäisi.

”Tulemme tarkastelemaan nykyistä strategiaa vuosittain ja teetämme laajemman riippumattoman arvion strategian toimivuudesta noin 4–5 vuoden kuluttua.”

Velan korkoriskiaseman muutos toteutetaan valtion vakiintunutta lainanottopoliitikkaa juurikaan muuttamatta luopumalla uusien korkojohdannaissopimusten solmimisesta. Tällä tavoin tavoiteltu korkoriskiasema saavutetaan asteittain noin viiden vuoden kuluessa.

Lisäksi velan rahoitusriskin ja korkoriskin hallinta yhdistetään siten, että näitä koskeva tavoite ilmaistaan uudelle lainanotolle asetettavalla lainanoton keskimääräistä laina-aikaa koskevalla tunnusluvulla (Weighted Average Maturity at Issuance, WAMI). Tunnusluvulle asetetaan strategiassa seitsemän vuoden tavoite. Muutos valtion korkoriskiasemassa tulee olemaan asteittainen ja melko maltillinen. Tarkastelujakson lopulla Suomen valtion korkoriskiasema on lähentynyt eurooppalaisia verrokkejämme, mutta on edelleen joukon lyhyemmässä päässä.

Luopuminen uusien korkojohdannaissopimusten solmimisesta myös vähentää potentiaalista tarvetta myöntää johdannaissopimusten vastapuolille vakuutta. Siten muutos tulee pienentämään nykyistä noin 3,5 miljardin euron vakuuskantaa ja vakuuden rahoittamiseksi tarvittavaa lainanoton määrää tulevina vuosina. Lisäksi johdannaistoiminnasta aiheutuvat toiminnalliset riskit ja vakuuksien siirtoihin sisältyvät toimitusriskit vähenevät.

Päivitetystä strategiassa valtion maksuvalmiusasemalle asetettiin vähimmäisomavaraisuusvaatimus. Omavaraisuusjaksolla valtion tulisi selvittää tiedossa ja odotettavissa olevista menoistaan ilman lainanottoa. Esitetty muutos ei muuta olennaisesti valtion tämänhetkistä maksuvalmiusasemaa mutta täsmentää ministeriön tahtotilaa asiassa. Lisäksi strategiassa tehtiin eräitä muita valtion kassan hallinnan riskitasoon vaikuttavia tarkennuksia, jotka vahvistavat valtion maksuvalmiutta.

Toimintaympäristömme muuttuu myös jatkossa. Pääministeri **Petteri Orpon** hallituksen keskeinen talouspoliittinen tavoite on julkisen velkasuhteen vakauttaminen. Hallitus on jo tehnyt merkittäviä sopeutustoimia tämän tavoitteen saavuttamiseksi. Valtion velanhallinnassa tulemme tarkastelemaan nykyistä strategiaa vuosittain ja teetämme laajemman riippumattoman arvion strategian toimivuudesta noin 4–5 vuoden kuluttua. Näiden arvioiden avulla strategiaa on tarkoitus päivittää ja kehittää myös jatkossa.



**Pauli Kariniemi** on ylijohtaja ja Rahoitusmarkkinaosaston osastopäällikkö valtiovarainministeriössä.

---



# 8 Valuuttasuojaus tuo ennakoitavuutta puolustus- investointeihin

Apulaisjohtaja JUSSI TUULISAARI

**Suomen valtioneuvosto valtuutti joulukuussa 2021, pitkän tarjouskilpailun jälkeen, Puolustusvoimat solmimaan hankintasopimuksen Yhdysvaltojen hallinnon kanssa Suomen seuraavasta monitoimihävittäjästä. Hävittäjähankinta on Suomen historian suurin puolustusinvestointi, ja sillä on merkittävä vaikutus Suomen puolustuskykyyn aina 2060-luvulle asti. Nykyisen Hornet-kaluston korvaava monitoimihävittäjä on Lockheed Martin F-35A Lightning II. Suomen ensimmäiset F-35A-hävittäjät valmistuvat syksyllä 2025.**

### **F-35-hävittäjähanke – mittava suojausoperaatio**

**V**altiokonttori toteutti valuuttasuojauksen Suomen Puolustusvoimien F-35-hävittäjähankkeelle. Merkittävä investointi sisältää 64:n monitoimihävittäjän lisäksi muun muassa aseita, ohjelmistoja, tarvikkeita sekä palveluita. Kaikki hankinnat maksetaan Yhdysvaltain dollareissa, mikä altisti hankkeen merkittäväälle valuuttariskille. Tästä syystä Talouspoliittinen ministerivaliokunta teki joulukuussa 2021 päätöksen suojata puolet noin 10 miljardin euron hankinnasta valuuttakurssien vaihteluun liittyvältä riskiltä.

Valtiokonttori toteutti suojauksen valuuttatermiineillä, joilla valuutan hinta kiinnitetään etukäteen tulevaisuudessa tapahtuvalle valuuttakaupalle. Valtiokonttori toteutti valuuttatermiinisopimukset helmikuun 2023 ja helmikuun 2024 välillä, ja tehtyjen valuuttatermiinisopimusten keskimääräinen kurssi on 1 euro (EUR) = 1,1256 Yhdysvaltain dollaria (USD). Valtiokonttori toteutti suojaukset selvästi pankkien tarjouksia kustannustehokkaammin.

Valuuttasuojaus toi Suomen Puolustusvoimille ja koko valtiontaloudelle turvaa ja ennakoitavuutta koko maksuohjelman ajaksi, aina vuoteen 2030 asti. Päätös on myös toistaiseksi osoittautunut viisaaksi – dollarin vahvistuminen on tarkoittanut sitä, että jo eräänntyneet suojaukset ovat tuoneet valtiolle merkittäviä säästöjä.

## **Rajavartiolaitoksen monitoimilentokonehanke – konkreettisia säästöjä**

Valtiokonttori toteutti vuonna 2024 valuuttasuojauksen myös Suomen Rajavartiolaitoksen monitoimilentokonehankintaan. Amerikkalaiselta Sierra Nevada Corporationilta hankittavat lentokoneet parantavat merkittävästi Suomen rajaturvallisuutta ja alueellisen koskemattomuuden valvontaa. Noin 160 miljoonan euron hankinta tehdään Yhdysvaltojen dollareissa.

Valtiokonttorin toteuttaman valuuttasuojauksen ansiosta hankkeessa saavutettiin yli neljän miljoonan euron kustannussäästöt verrattuna toimittajan tarjoamaan kiinteään euromääräiseen hintaan. Valtiokonttori toteutti suojauksen kahden päivän markkinaoperaatioilla, ja sopimusten keskimääräinen kurssi oli 1 EUR = 1,0994 USD.

Valuuttasuojaukset toivat lentokonehankintaan ennakoitavuutta ja sillä saavutetut kustannussäästöt auttoivat turvaamaan hankkeen keskeisten suorituskykyjen hankintaa. Tässäkin tapauksessa suojaus näyttää ainakin toistaiseksi olleen taloudellisesti oikea ratkaisu.

### **Mikä on valuuttasuojaus ja miksi se on tärkeää?**

Valuuttasuojaus on keino hallita valuuttakurssien vaihteluun liittyvää riskiä. Suojaamatta jätetyt valuuttamääräiset hankinnat voivat aiheuttaa merkittäviä kustannusvaihteluita, mikä vaarantaa hankkeiden tavoitteet ja budjetin ennustettavuuden. Tämä on erityisen kriittistä julkiselle sektorille, jossa toiminnan suunnittelu ja läpinäkyvyys ovat tärkeitä.

Valuuttasuojauksessa käytetään rahoitusinstrumentteja, kuten valuuttatermiinejä, joilla voidaan lukita valuuttakurssi ennalta.



”Suojaamatta jätetyt valuuttamääräiset hankinnat voivat aiheuttaa merkittäviä kustannusvaihteluita, mikä vaarantaa hankkeiden tavoitteet ja budjetin ennustettavuuden.”

### **Keskitetty valuuttasuojauksen hallinta tuo säästöjä**

Valtion hankintayksiköt ovat tyypillisesti suojautuneet valuuttariskeiltä pyytämällä tarjoukset euromääräisinä. Tämä on kuitenkin tuonut mukanaan merkittäviä piilokuluja, kun tarjoajat ovat ottaneet valuuttariskin omalle vastuulleen ja hinnoitelleet siihen liittyvät suojauskulut ja riskipreemiot osaksi tarjouksiaan.

Valtiokonttorilla on mahdollisuus toteuttaa suojaukset merkittävästi edullisemmin ja toimeksiannon saatuaan hoitaa suojaus kokonaisvaltaisesti alusta loppuun.

### **Miksi Valtiokonttori on tehokas toimija valuuttasuojauksessa?**

- **Globaalit verkostot:** Valtiokonttori toimii suurten kansainvälisten finanssilaitosten kanssa, mikä mahdollistaa kilpailukykyisten hintojen saamisen markkinoilta.
- **Valmiit prosessit, osaaminen ja IT-järjestelmät:** Valtiokonttorilla on vuosikymmenien kokemus valtion lainanoton ja valuuttasuojauksen markkinaoperaatioista sekä niihin liittyvät IT-järjestelmät.
- **Kustannustehokkuus:** Keskitetty toiminta minimoi tarpeettomat kulut ja toimintaan liittyvät riskit ja mahdollistaa keskitetyn raportoinnin.

### **Yhteistyötä laajentamalla kohti tehokkaampaa taloudenpitoa**

Hallituskauden merkittävimpiä hallintopoliittikan tavoitteita on valtionhallinnon tuottavuuden parantaminen. Valuuttasuojaustoiminnan ulottaminen muiden valtiolisten toimijoiden käytettäväksi on hyvä esimerkki toiminnan kokonaistaloudellisesta tehostamisesta. Tätä toimintaa olisi mahdollista entisestään laajentaa.

Valtiokonttorin on mahdollista hoitaa kaikki merkittävät valtion hankintayksiköiden valuuttasuojaukset. Toiminnan resursseja vahvistamalla ja nykyistä osaamista hyö-

dyntämällä Valtiokonttorilla olisi myös mahdollisuus laajentaa toimintaa joissakin tapauksissa esimerkiksi korkosuojauksiin, tukea hankintojen suunnittelua ja taloudellisuuden arviointia sekä raportointia. Keskitetty hallinta ja laajempi suojaustoiminta hyödyttäisi sekä yksittäisiä virastoja että koko valtionhallintoa ja -taloutta. Ministeriöille palvelut mahdollistaisivat hankintojen keskitetyn hallinnan ja raportoinnin.

Valtiokonttorin keskitetty rahoituspalvelujen laajentaminen parantaisi hankintayksiköiden mahdollisuuksia keskittyä ydintehtäviinsä. Samalla valtiontalouden kustannukset ja riskit pysyvät hallinnassa. Toiminta toisi pitkäjänteisiä ja merkittäviä hyötyjä julkiselle taloudelle.



**Jussi Tuulisaari** on valtion varainhankinnasta ja kassanhallinnasta vastaava apulaisjohtaja Valtiokonttorissa.

# 9

# Suomen ilmastotoimet arvioitu sijoittaja- näkökulmasta

Rahoitusasiantuntija TIINA HEINILÄ

**Kattavan kotimaisen ja EU-tason seurannan lisäksi Suomen eteneminen ilmastotoimissa on nyt arvioitu myös sijoittajanäkökulmasta, kun ASCOR-viitekehyyksen mukainen arviointi laajeni vuonna 2024 kattamaan 70 valtiota. Ilmastonmuutoksen hillitseminen edellyttää valtioilta nykyistä tehokkaampia politiikkatoimia. Korkean tulotason valtioiden välisessä vertailussa Suomi ylittää silti parhaiten suoriutuvaan neljännekseen niin päästövähennyspolkujen kuin politiikkatoimien näkökulmista, selviää loppuvuodesta 2024 julkaistusta raportista.\***

**M**iten ilmastonmuutokseen sopeutuminen ja sen hillitseminen etenevät eri maissa? ASCOR (Assessing Sovereign Climate-related Opportunities and Risks) on sijoittajalähtöinen, sijoittajille suunnattu avoin työkalu valtioiden tarkasteluun ilmastonmuutoksen näkökulmasta. ASCOR julkaisi ensimmäisen riippumattoman arvionsa 25 valtion ilmastotavoitteista ja -politiikoista vuonna 2023 ja vuonna 2024 tarkastelu laajennettiin 70 valtioon, mukaan lukien kaikkiin Pohjoismaihin. Arvioinnin piirissä olevat valtiot kattavat nyt yhteensä 85 % maailman kasvihuonekaasupäästöistä ja 90 % maailman bruttokansantuotteesta. Maakohtaiset arviot päivitetään vuosittain, seuraavan kerran vuoden 2025 loppupuolella.

ASCOR-työkalu mahdollistaa valtiollisten liikkeeseenlaskijoiden ilmastotarkastelun riski- ja mahdollisuusnäkökulmista ja se jakautuu kolmeen teemaan. **Päästövähennyspolkujen** osalta tarkastellaan sekä maiden historiallisia päästöjä että tulevaisuutta koskevia tavoitteita. Valtioiden olemassa olevat **politiikkatoimet** ilmastonmuutoksen hillintään, sopeutumiseen ja oikeudenmukaiseen siirtymään arvioidaan kattavasti toisessa teemassa. Kolmas teema, **ilmastorahoitus**, arvioi valtioiden osallistumista kansainväliseen ilmastorahoitukseen sekä ilmastotoimien kustannusten läpinäkyvyyttä veronmaksajille.

ASCOR ei aseta valtioita paremmuusjärjestykseen, vaan sen tarkoituksena on tukea sijoittajaa valtioiden ilmastoriskin arvioinnissa tekemällä samankaltaisista valtioista keskenään vertailukelpoisia.

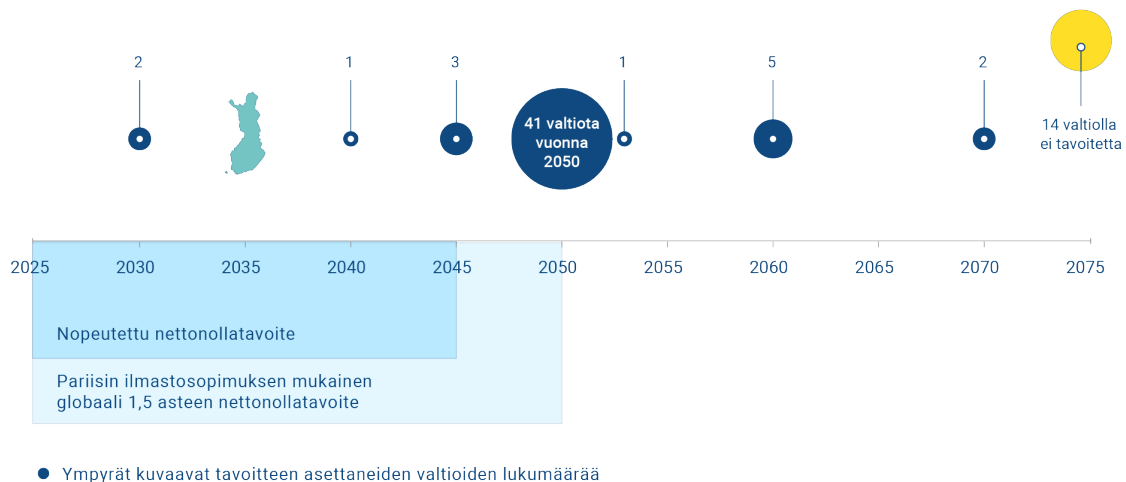
## Varhainen hiilineutraaliustavoite ja kattava hiilen hinnoittelu Suomen vahvuuksia

ASCOR-arvioinnissa Suomen ilmastotoimien vahvuuksiksi erottuvat muun muassa ilmastolainsäädäntö, varhainen hiilineutraaliustavoite ja kattava hiilipäästöjen hinnoittelu.

Suomen ilmastolaki uudistui vuonna 2022. Sen keskeinen sisältö on hiilineutraaliustavoite vuoteen 2035 mennessä, Suomen ilmastopaneelin suosituksiin perustuvat päästövähennystavoitteet sekä hiilinielujen vahvistamistavoite. 70:stä arvioidusta valtiosta vain seitsemän on sitoutunut vuotta 2050 varhaisempaan hiilineutraaliustavoitteeseen, ja näistä vain kahdella tavoite on Suomea varhaisempi. Ilmastolaissa vahvistettiin myös ilmastopolitiikan suunnittelujärjestelmä, johon kuuluu neljä suunnitelmaa (keskipitkän ja pitkän aikavälin ilmastosuunnitelmat, kansallinen ilmastomuutokseen sopeutumissuunnitelma sekä maankäyttösektorin ilmastosuunnitelma). Ilmastotoimien institutionaalinen perusta on siis Suomessa vahva.

### ASCOR-viitekehystä vasten arvioitujen valtioiden nettonollatavoitevuodet

Lähde: ASCOR State of Transition in Sovereigns 2024



Kuviossa esitetään 70:n ASCOR-viitekehystä vasten arvioidun valtion nettonollatavoitevuodet aikajanalla valtioiden lukumäärän mukaan. Suomen tavoite on olla hiilineutraali vuoteen 2035 mennessä. Hiilineutraalius tarkoittaa sitä, että päästöjen ja nielujen tulee olla tasapainossa, eli kasvihuonekaasupäästöt ovat enintään yhtä suuret kuin poistumat.

”Suomen kasvihuonekaasupäästöt ovat viime vuosina vähentyneet reippaasti etenkin energiantuotannossa, jossa fossiilisten polttoaineiden käyttöä on korvattu ydinvoimalla, tuulivoimalla ja vesivoimalla.”

Hiilidioksidin hinnoittelussa Suomi nojaa EU:n päästökauppajärjestelmään sekä hiiliveroon, jonka Suomi asetti ensimmäisenä valtiona maailmassa jo vuonna 1990. Vaikka useimmilla kehittyneillä valtioilla on hiilivero- ja/tai päästökauppajärjestelmä tai niiden yhdistelmä käytössä, niiden kattavuus voi olla matala. ASCOR-arvioinnissa vain yhdeksällä 62:sta korkean tulotason valtiosta hiilen hinnoittelujärjestelmä kattaa yli 50 % kansallisista hiilidioksidipäästöistä ja hiilen hinta on linjassa Pariisin ilmastopimuksen mukaisten tavoitteiden kanssa – siis ylittäen hiilidioksidipäästötonnin vähimmäishinnan, joka vuonna 2023 oli USD 75. Suomi on näiden valtioiden joukossa.

## **Valtioilta vaaditaan enemmän**

### **– Suomen päästövähennystrendi verrattain vahva**

Pariisin ilmastopimuksen Suomeakin sitovana tavoitteena on rajata maapallon keskilämpötilan nousu alle kahden asteen ja pyrkiä pitämään se alle 1,5 asteen. Rajan sisällä pysymiseksi tarvitaan tehokkaita päästövähennyksiä.

Suomen valtio raportoi kasvihuonekaasupäästönsä Euroopan komissiolle ja YK:n ilmastopimuksen sihteeristölle kansainvälisten sopimusten edellyttämällä tavalla. ASCOR-viitekehys käyttää eri lähdettä, eivätkä historiallisia päästöjä tai päästövähennystrendiä kuvaavat luvut ole siksi samat Suomen valtion käyttämien lukujen kanssa. Päästövähennystrendi on silti selkeä. ASCOR-metodologian mukaan Suomen kokonaispäästöt ovat viimeisen viiden vuoden ajan laskeneet keskimäärin -5,7 % vuodessa, mikä on selvästi kaikkien arvioitujen korkean tulotason maiden keskiarvoa (-1,9 %) enemmän. Vertailun vuoksi, Suomen Tilastokeskuksen raportoimien tietojen mukaan Suomen kokonaispäästöt laskivat vuosina 2017–2022 keskimäärin 3,6 % vuosittain ja vuosina 2018–2023 jopa 6,2 % vuosittain.

Suomen kasvihuonekaasupäästöt ovat viime vuosina vähentyneet reippaasti etenkin energiantuotannossa, jossa fossiilisten polttoaineiden käyttö on korvautunut

”Suomen on tehtävä lisätoimia saavuttaakseen omat kansalliset ja EU-tasolla asetetut tavoitteensa. Lisätoimia tarvitaan kaikilla sektoreilla, mutta etenkin maankäyttö- ja taakanjakosektoreilla.”

ydinvoimalla, tuulivoimalla ja vesivoimalla. Erityisen voimakkaasti – 10 % – päästöt vähenivät vuonna 2023, jolloin uusi Olkiluoto 3 -ydinvoimala valmistui, tuulivoimaa rakennettiin lisää ja vesivoiman tuotanto kasvoi.

Suomen ilmastolaissa asetettu tavoite vuodelle 2030 on vähentää kokonaispäästöjä 60 prosenttia verrattuna vuoden 1990 tasoon. EU:n sitoumus kohti Pariisin sopimuksen tavoitteita on yhteinen, ja EU:n jäsenenä Suomen päästövähennyspolku kohti vuoden 2030 tavoitetta tulee sitovasta EU-lainsäädännöstä vuosikohtaisine päästökiintiöineen. ASCOR-arvioinnissa ei siksi ole esittää maakohtaista arviota siitä, onko Suomen vuotta 2030 koskeva tavoite linjassa 1,5 asteen tavoitteen kanssa. Suomen valtion oman viimeisimmän arvion mukaan ennustettu päästövähennyskehitys vuoteen 2030 on lähellä tavoitetasoa, mutta vaatii lisätoimia. Lisätoimien tarve on arviolta 1,3 miljoonaa tonnia hiilidioksidiekvivalenttia.

## **Kansainvälinen ilmastorahoitus haastaa valtioita**

Kansainvälinen ilmastorahoitus oli vuoden 2024 ajankohtaisia aiheita Azerbaidžanin Bakussa pidetyn COP29-ilmastokokouksen vuoksi. Kokouksessa sovittiin uudesta USD 300 miljardin ilmastorahoitustavoitteesta, joka korvaa nykyisen USD 100 miljardin vuosittaisen rahoitustavoitteen. Tavoitteeseen tulee päästä vuoteen 2035 mennessä.

ASCOR-arviointi kuitenkin osoittaa, että vain 19 % kehittyneistä valtioista osallistuu kansainväliseen ilmastorahoitukseen riittävällä panostuksella taloutensa kokoon nähden. Suomi ei yllä tähän joukkoon. Suomi tukee kehittyvien valtioiden ilmastotoimia osana kehitysrahoitusta, johon on tehty leikkauksia nykyisellä hallituskaudella.

## Suomen Ilmastovuosikertomus 2024: Lisätoimia tarvitaan etenkin maankäyttösektorilla

Suomen ilmastotoimien sektorikohtainen ja yksityiskohtainen seuranta löytyy ilmastovuosikertomuksesta, jonka Suomen hallitus julkaisee vuosittain. Siinä luodaan katsaus sekä toteutuneisiin päästöihin että arvioidaan ilmastotoimilla saavutettavaa tulevaa päästökehitystä ja lisätoimien tarvetta suhteessa kansallisiin ja EU:n ilmastotavoitteisiin. Ilmastovuosikertomuksen laatimisesta on säädetty Suomen ilmastolaissa.

### Suomen ilmastotavoitteet

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 mennessä\*. EU-tasolla on sovittu myös tietystä maankäyttösektorin hiilinielun tasosta vuonna 2030 ja siitä, ettei maankäyttösektorista saisi aiheutua laskennallisia päästöjä kaudella 2021–2025.

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

\* Verrattuna vuoden 2005 tasoon

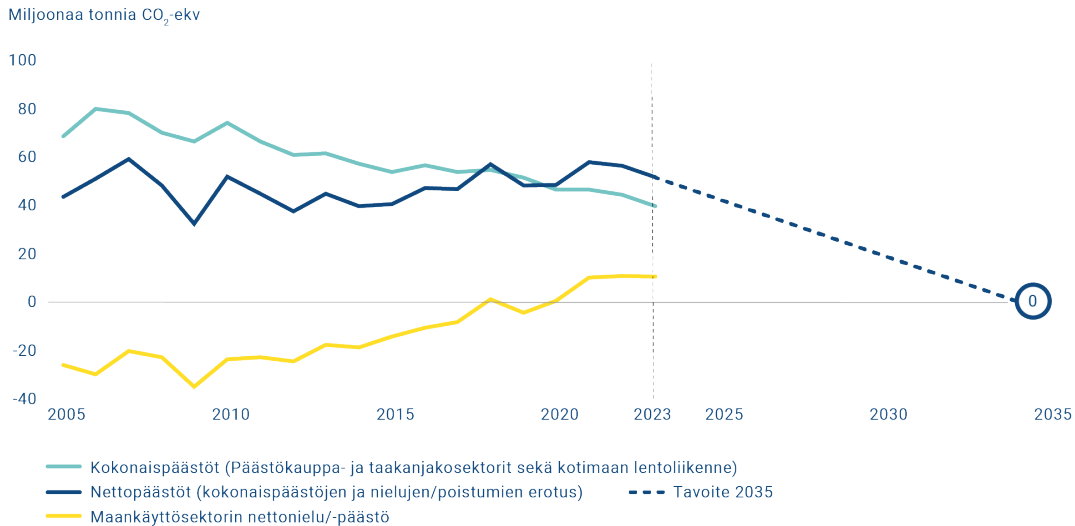
\*\* Verrattuna vuoden 1990 tasoon





## Suomen kasvihuonekaasupäästöjen kehitys

Lähde: Ilmastovuosikertomus 2024 (ympäristöministeriö) ja Tilastokeskus



Kuviossa esitetään Suomen kasvihuonekaasupäästöjen kehitys vuosina 2005–2023. Kehitys on esitetty sekä ilman LULUCF- eli maankäyttösektoria (kokonaispäästöt) että maankäyttösektorin kanssa (nettopäästöt).


Viimeisimmän, kesäkuussa 2024 julkaistun ilmastovuosikertomuksen mukaan Suomen on tehtävä lisätoimia saavuttaakseen tavoitteensa. Lisätoimia tarvitaan kaikilla sektoreilla, mutta etenkin maankäyttö- ja taakanjakosektoreilla.

**Suomen kasvihuonekaasupäästöt laskivat 10 % vuonna 2023** – päästökauppasektorin jopa 19 %. Päästöjen vähenemisen taustalla on erityisesti siirtyminen puhtaaseen sähköntuotantoon. Suomen sähköntuotanto on jo lähes päästötöntä.

**Taakanjakosektorin** päästöt laskivat Suomessa 4 % vuonna 2023. Päästöt laskivat kaikissa päästöluokissa, myös liikenteessä ja maataloudessa, jotka ovat sektorin suurimmat päästölähteet. Kokonaisuudessaan taakanjakosektorin päästöt ovat laskeneet hitaasti verrattuna päästökauppasektoriin ja suhteessa ilmastotavoitteisiin. Tällä hetkellä on epävarmuutta siitä, onnistuuko Suomi saavuttamaan taakanjakosektorin EU-veloitteensa.


**Maankäyttösektorilla** (maankäyttö, maankäytön muutokset ja metsätalous) Suomi on jäämässä selvästi kauden 2021–2025 EU-velvoitteistaan. Vajeen kattamiseksi Suomen on mahdollista pyrkiä ostamaan nieluyksiköitä muilta jäsenmailta. Maankäyttösektori oli Suomelle päästölähde vuonna 2023. Metsien hiilinielu on pienentynyt trendinomaisesti usean vuoden ajan ennen kaikkea lisääntyneiden hakkuiden vuoksi. Suomen hallitus on sitoutunut maankäyttösektorin hiilinieluja vahvistaviin toimiin.

#### Lähteitä:

[\\*Table 3.1. in State of Transition in Sovereigns 2024: Tracking national climate action for investors. Transition Pathway Initiative Centre \(TPI Centre\), November 2024.](#) 

Finland country assessment, ASCOR 2024

[Suomen ilmastovuosikertomus 2024 \(ympäristöministeriö\)](#) 

[Tilastokeskus: Vuoden 2023 kasvihuonekaasupäästöt laskivat 10 % edellisvuodesta \(15.1.2025\)](#) 



**Tiina Heinilä** työskentelee valtion varainhankinnan ja sijoittajasuhteiden parissa Valtiokonttorissa.



# 10

# Avainluvut

Talous	2023	2024*	2025*	2026*	2027*
Bruttokansantuote markkinahintaan, volyymien muutos, %	-1,2	-0,3	1,6	1,5	1,5
Tavaroiden ja palveluiden tuonti, volyymien muutos, %	-6,6	-0,3	4,4	3,0	2,8
Tavaroiden ja palveluiden vienti, volyymien muutos, %	0,2	0,4	3,4	3,1	2,4
Kuluttajahintaindeksi, muutos %	6,2	1,6	1,1	1,4	1,8
Työttömyysaste, %	7,2	8,3	8,4	7,9	7,4
Vaihtotase, suhteessa BKT:hen, %	-0,4	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4
Veroaste, suhteessa BKT:hen, %	42,5	42,1	42,5	42,4	42,4
Ennuste, valtiovarainministeriö					

Julkinen talous	2023	2024*	2025*	2026*	2027*
Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, suhteessa BKT:hen, %	-3,0	-4,2	-3,5	-2,9	-2,5
Valtionhallinnon nettoluotonanto, suhteessa BKT:hen, %	-3,3	-3,5	-3,9	-3,5	-3,2
Julkisyhteisöjen velka, suhteessa BKT:hen, %	77,1	82,5	85,0	86,1	86,3
Valtionvelka, suhteessa BKT:hen, %	57,1	61,2	63,2	64,1	64,4
Ennuste, valtiovarainministeriö					

Valtionvelka ja lainanotto*	2023	2024	* Valtiokonttorin hallinnoima valtionvelka
Valtionvelka, mrd. euroa	156,2	169,4	
Sarjaobligaatiot, mrd. euroa	132,8	148,2	
Velkasitoumukset, mrd. euroa	20,2	18,7	
Muu velka, mrd. euroa	3,1	2,6	
Bruttolainanotto, mrd. euroa	42,3	42,8	
Nettolainanotto, mrd. euroa	14,2	12,6	

Riskienhallinta	2023	2024
Budjettitalouden korkokulut, mrd. euroa	2,3	3,2
Valtionvelan efektiivinen korkokustannus, %	2,1	2,0
Keskimääräinen maturiteetti, vuosina	7,4	7,8
Duraatio, vuosina	3,6	3,8
Keskimääräinen uudelleenhinnoitteluaika, vuosina	4,4	4,8
Lainojen pääoma- ja korkokassavirroilla painotettu laina-aika (WAMI), vuosina		7,7



Valtiokonttori  
Statskontoret

[valtionvelka.fi](http://valtionvelka.fi)