



Valtiokonttori
Statskontoret

25

**Statens
skuldhantering 2025**



Valtiokonttori
Statskontoret

Statens skuldhantering 2025

Årsöversikten över statens skuldhantering sammanfattar finska statens upplåning, likviditetshantering och riskhantering av statsskulden under året 2025.

Statskontoret
PB 14
00054 STATSKONTORET
Tfn: 0295 50 2000

statsskuld.fi

Omslagsfoto: Lauri Haajanen
Fotografier: Riitta Weijola, Joonas Tsokkinen, Adobe Stock,
Esa Ervasti, Tuula Roos

ISSN 3087-8098

Kontaktuppgifter

skuldhantering@statskontoret.fi
förnamn.efternamn@statskontoret.fi

Avdelning för skuldhantering

Finansdirektör **Anu Sammallahdi**, tfn 0295 50 2575

Upplåning och likviditet

Biträdande direktör **Jussi Tuulisaari**, tfn 0295 50 2616

Likviditetsförvaltning:

Finansieringschef **Mika Tasa**, tfn 0295 50 2552

Investerarrelationer, kommunikation:

Finansieringsexpert **Tiina Heinilä**, tfn 0295 50 2229

Riskövervakning och juridik

Biträdande direktör **Mika Arola**, tfn 0295 50 2604

Risikkontroll:

Finansieringschef **Sakari Mäkilä**, tfn 0295 50 2011

Juridik:

Chefjurist **Aino Saarilahti**, tfn 0295 50 3110

Backoffice och utveckling

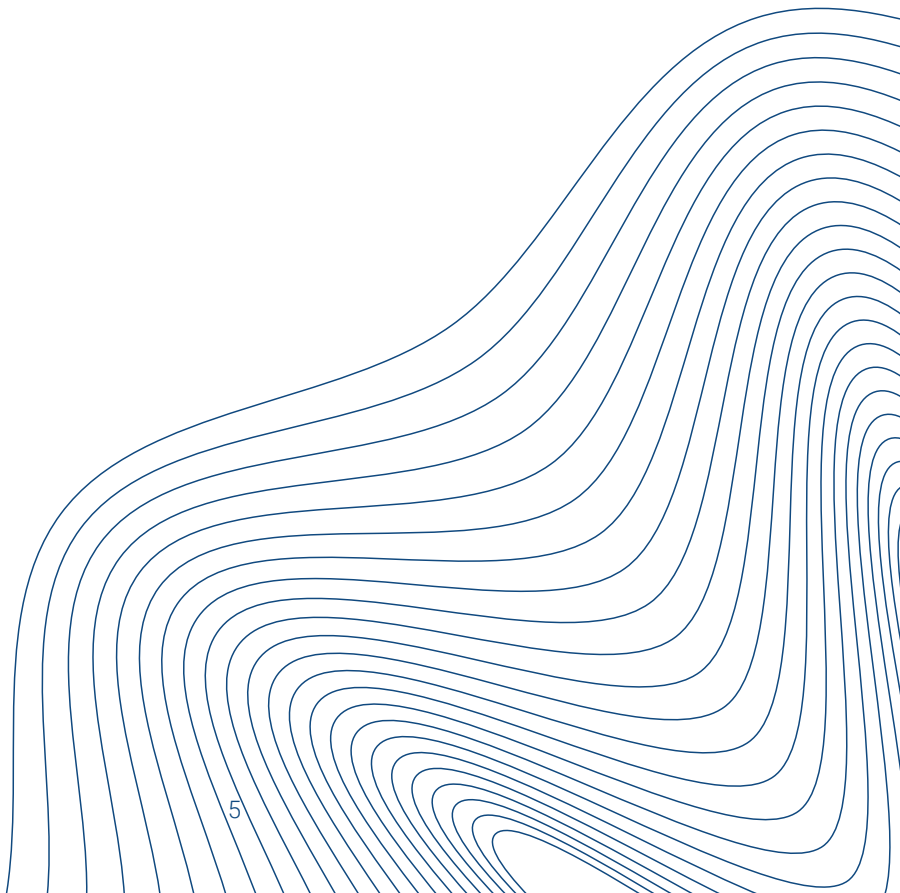
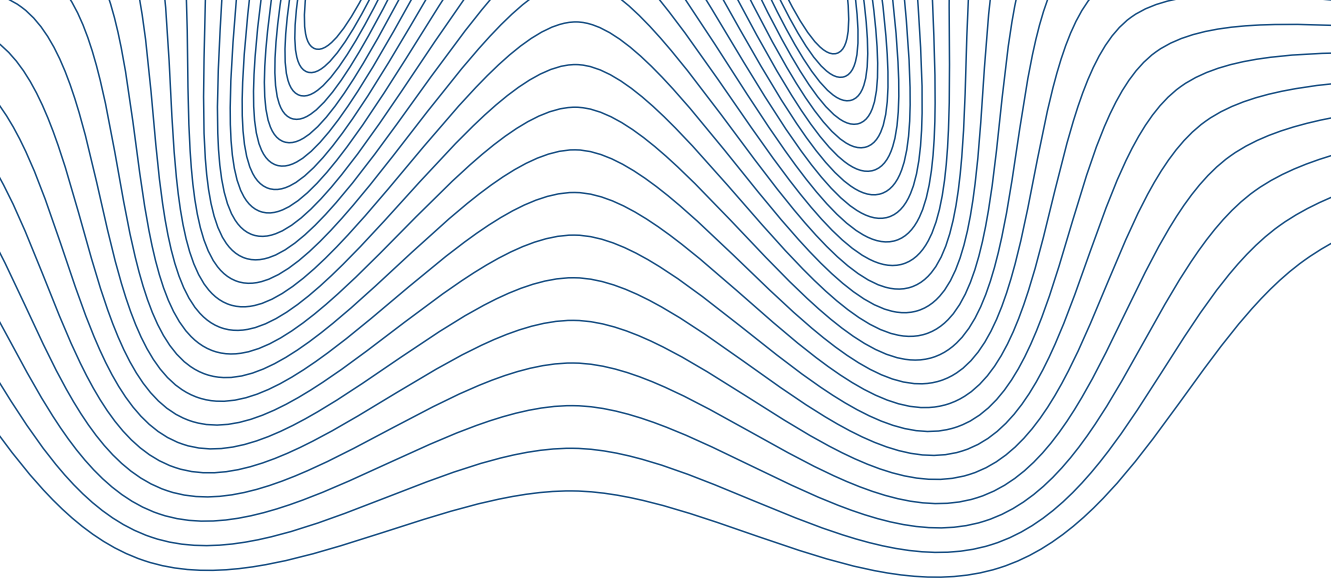
Biträdande direktör **Jan Kortosalu**, tfn 0295 50 2375

Back Office:

Finansieringschef **Taina Nissinen**, tfn 0295 50 2580

Innehåll

1	Riders on the storm	6
2	Verksamhetsmiljön	10
	Offentlig ekonomi	
	Ränteutveckling	
	Utveckling på andrahandsmarknaden	
3	Finlands nya finanspolitiska reglering har starkt politiskt stöd	20
4	Upplåning	24
	Upplåningsstrategi	
	Upplåningsoperationer och investerarnas efterfrågan	
	Auktioner	
	Kortfristig upplåning	
	Kassaförvaltning	
5	Från åldrandets skugga till ny tillväxt	38
6	Finland ligger i spetsen för hållbar utveckling	46
7	150-årsjubileum för Statskontoret och statens upplåning	52
8	Principer för riskhantering	58
	Finansieringsrisk	
	Kreditrisk	
	Marknadsrisker	
	Operativ risk	
	Juridisk risk	
	Intern kontroll	
9	Nyckeltal	66





1

Riders on the storm

Finansdirektör **ANU SAMMALLAHTI**

Foto: Riitta Weijola

Den som följde marknaden för skuldebrev under 2025 kan ha kommit att tänka på James Carville – rådgivare åt president Bill Clinton på 1990-talet – och hans kommentar om återfödelse. När han sade att han "vill gå igen som en obligationsmarknad för att kunna skrämma alla" fångade han essensen i tanken att marknadsdisciplinen sätter gränser för irrationell eller orealistisk ekonomisk politik.

Under 2025 skiftade Förenta staterna sin handelspolitik i en tydligt protektionistisk riktning och höjde sina importtullar avsevärt. Även om detta inte eskalerade till ett globalt handelskrig uppstod i april en marknadsreaktion som pekade på möjliga konsekvenser för världsekonomin. Huruvida detta i sig påverkade de politiska beslutsfattarna återstår att se. Trots detta blev slutresultatet förvånansvärt gynnsamt: obligationsmarknaden och räntorna i de stora valutorna låg relativt stabilt vid årets slut, med tanke på omständigheterna.

Den stabila situationen skapade goda förutsättningar för utgivningen av statliga lån i euroområdet. Det totala nettoutbudet uppgick till cirka 580 miljarder euro och brutto till omkring 1,4 biljoner euro. Inflationsutsikterna bedömdes inte utgöra något omedelbart hot på någon sida av Atlanten; både Europeiska centralbanken och Förenta staternas Federal Reserve

höll sina styrräntor stabila och genomförde även räntesänkningar. Trots detta ledde allmän osäkerhet och stigande statsskulder till att räntekurvorna steg på de europeiska statslåneområdena, inklusive för finska statsobligationer.

Utmaningar och motåtgärder

Mot bakgrund av den svaga ekonomiska utvecklingen sänkte Fitch Ratings i juli 2025 Finlands kreditvärdering för långfristig statsskuld från 'AA+' till 'AA'. Den är ändå den tredje högsta på den åttagradiga skalan som används för kreditbetyg av god kvalitet. De andra stora kreditvärderingsinstitutet höll Finlands betyg ett steg högre, på nivån AA+/Aa1, med stabil utsikt. Fitch gjorde under samma period liknande nedgraderingar för andra euroländer av snarlika skäl.

Under 2025 nådde riksdagspartierna en kompromiss om nya nationella finans-

”Finland är fortsatt en jämlik, modern och välmående välfärdsstat – och hör till världens främsta inom hållbar utveckling.”

politiska regler, med syfte att hantera skuld-till-BNP-förhållandet. Denna ram, som **Marketta Henriksson** beskriver i kapitel 3 i den årliga översikten över skuldhanteringen, innehåller underskottsmål för både den innevarande och den kommande valperioden – alltså sammanlagt åtta år. Europeiska kommissionen beslutade ändå att Finland ska omfattas av förfarandet vid alltför stora underskott, på grund av budgetunderskottet 2024 och 2025. Utöver Finland gäller detta förfarande ytterligare nio EU-medlemsstater.

Åldrandet av befolkningen fortsätter att belastas Finlands offentliga ekonomi och har dämpat tillväxten under de senaste åren, konstaterar **Mauri Kotamäki** i sin artikel. Samtidigt bidrar inflödet av pensionsmedel, arbetsmarknadsreformerna och den långsammare försämringen av befolkningsstrukturen till att förbättra utsikterna och på sikt stärka Finlands relativa ställning bland de västliga länderna.

Utmaningarna i ekonomin är bekanta i Finland. **Mika Arola** belyser den 150-åriga historien om statens upplåning i sin artikel. Under denna period har Finland klarat av svårigheter med ekonomin flera gånger och behållit sin trovärdighet som låntagare, vilket har stött utvecklingen av ekonomin.

Trots de nuvarande tillväxtutmaningarna på medellång sikt är Finland fortsatt en jämlik, modern och välmående välfärdsstat, framhåller **Jukka Hoffrén** i kapitel 6. Finland har lyckats öka användningen av förnybar energi, minska växthusgasutsläppen kraftigt och upprätthålla en hög nivå av allmän säkerhet – exempelvis mätt i trafikolyckor – vilket placerar Finland i framkant när det gäller målen för hållbar utveckling.

Utsikter för upplåningen

År 2025 tog finska staten upp 47,3 miljarder euro på kapitalmarknaden för att täcka budgetens upplåningsbehov och säker-

ställa statens likviditet. För 2026 väntas finansieringsbehovet ligga på en liknande nivå. Enligt prognosen uppgår bruttoupplåningsbehovet, inklusive den kortfristiga upplåningen, till 44,2 miljarder euro. På grund av detta likartade läge förblir upplåningsstrategin och genomförandet i stort sett desamma som föregående år. Benchmarklån i euro utgör en central del av strategin och kortfristiga emissioner av

skuldförbindelser samt eventuell upplåning i andra valutor kompletterar upplåningen.

Vårt långsiktiga mål är att Finlands statsobligationer ska vara attraktiva placeringsobjekt. Vi är övertygade om att statens höga kreditvärdighet, starka förvaltningskultur och engagemang för hållbar utveckling kommer att bidra till att bibehålla investerarnas förtroende även framöver.



Anu Sammallahi är finansdirektör vid Statskontoret. Hon leder avdelningen Skuldhantering, som omfattar statens upplåning och kassaförvaltning, investerarrelationer samt riskhantering av statsskulden.



2

Verksamhetsmiljön

Biträdande direktör **MIKA AROLA**
Biträdande direktör **JUSSI TUULISAARI**

Den ekonomiska aktiviteten utvecklades svagare än väntat i Finland under 2025, och förändringen jämfört med året innan var liten. Särskilt ökningen i den privata konsumtionen blev lägre än prognoserna hade förutsett. Enligt utsikterna väntas den ekonomiska tillväxten återhämta sig 2026 och stiga till 1,1 procent, understödd av måttlig inflation, stärkt köpkraft och ökade investeringar.

Finlands bruttonationalprodukt ökade endast marginellt 2025, och tillväxten blev tydligt svagare än väntat.

Den inhemska efterfrågan var den främsta bromsklossen. Trots stigande inkomster ökade hushållens konsumtion inte. Byggssektorn befann sig i en nedgång, och en återhämtning skulle förutsätta en tydligare uppgång på bostadsmarknaden. Konsumentförtroendet försvagades särskilt av osäkerhet kring det geopolitiska läget, arbetsmarknadens utveckling och behovet av anpassningar i de offentliga finanserna.

Det försvagade konsumentförtroendet har varit ovanligt långvarigt och lett till att hushållen skjutit upp sina inköp. Detta syns bland annat i hushållens bankinlåning, som steg till en rekordnivå – nästan 120 miljarder euro – vid utgången av 2025. Även hushållens nettoinvesteringar ökade betydligt under året.

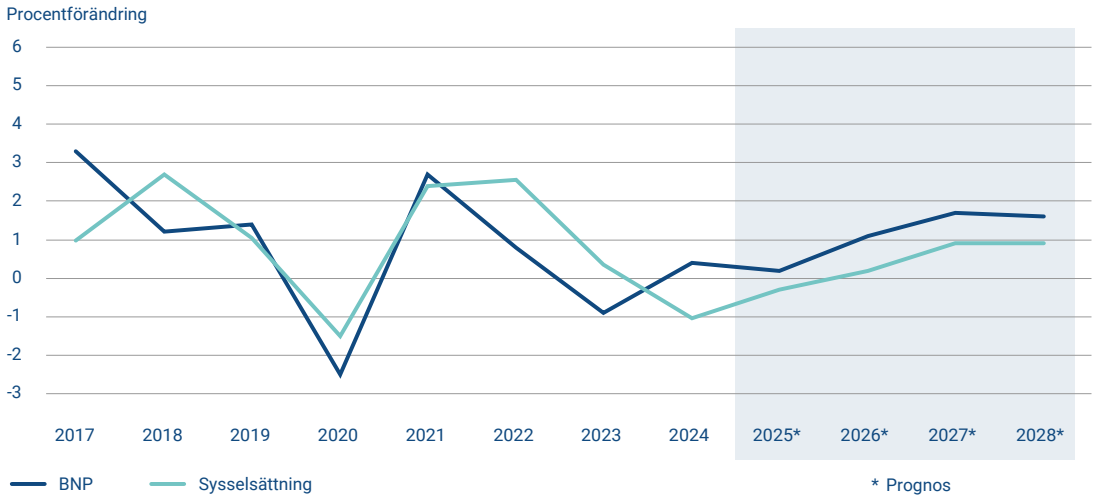
Däremot utvecklades exporten mer positivt under 2025. Världshandeln utvecklades gynnsamt och Finlands export ökade i takt med den globala efterfrågan. Bytesbalansen uppvisade ett litet överskott under året. Även investeringarna började visa en försiktig uppgång, och den totala investeringsnivån beräknas ha ökat med knappt två procent 2025.

På arbetsmarknaden försämrades situationen när arbetslösheten steg snabbt. Uppgången i arbetslösheten berodde inte längre på minskad sysselsättning, utan på att arbetskraften växte. Arbetskraftstillväxten drevs av invandring och regeringens sysselsättningsåtgärder. Samtidigt höll sig sysselsättningen på en relativt stabil nivå och ökade till och med mot slutet av året. Sysselsättningsgraden bland 20–64-åringar uppgick vid årets slut till 75,8 procent, medan arbetslöshetsgraden var 10,7 procent.*

* Trenden för sysselsättningsgraden är beräknad för de i åldern 20–64 år och arbetslösheten för de i åldern 15–74 år.

Bruttonationalprodukt (BNP) och sysselsättning

Källor: Statistikcentralen, finansministeriet 12/2025



Diagrammet visar information om den årliga förändringen av BNP och sysselsättningsgraden i Finland. År 2025 BNP ökade och sysselsättningsgraden sjönk.

Under de kommande åren väntas sysselsättningen öka med i genomsnitt knappt en procent per år i takt med att ekonomin stärks.

Offentlig ekonomi

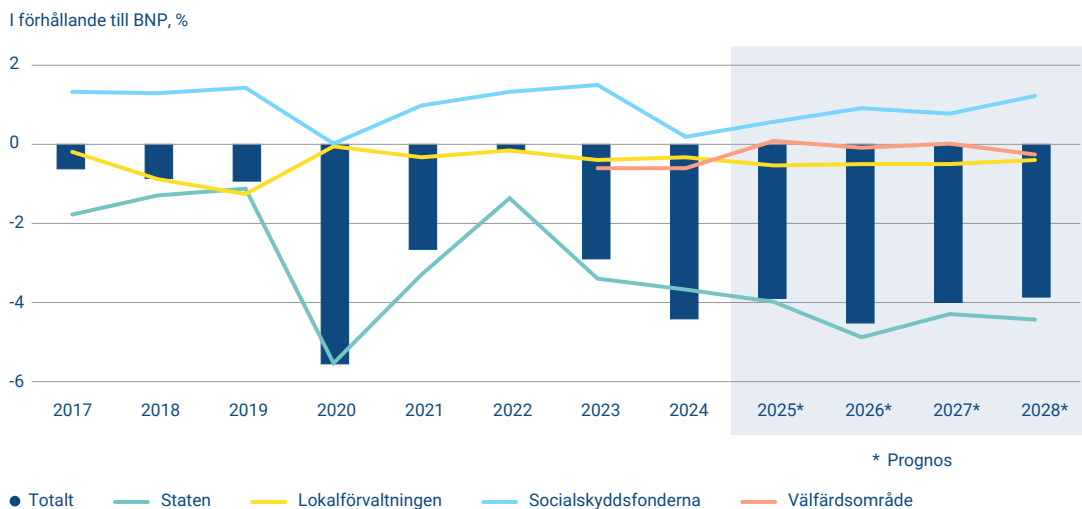
År 2025 var ett utmanande år för de finländska offentliga finanserna. Underskottet minskade något under året, men uppgick fortfarande till nästan fyra procent av bruttonationalprodukten. Regeringens anpassningsåtgärder bidrog till att dämpa underskottet. Under de kommande åren väntas de offentliga finanserna belastas av ökade försvars- och ränteutgifter samt av

den dämpade ekonomiska tillväxten. Den offentliga sektorns skuldkvot närmar sig redan 90 procent av BNP. Statsskulden är dock avsevärt lägre; 2025 uppgick den till under 70 procent av BNP.

Den finska staten har ett avtal med S&P Global Ratings om kreditvärdering. Vid ingången av 2026 var kreditbetyget för den långfristiga statsskulden AA+ med stabila utsikter. Finland har dessutom flera andra kreditvärderingar som ges utan avtal.

Offentliga sektorns finansiella sparande

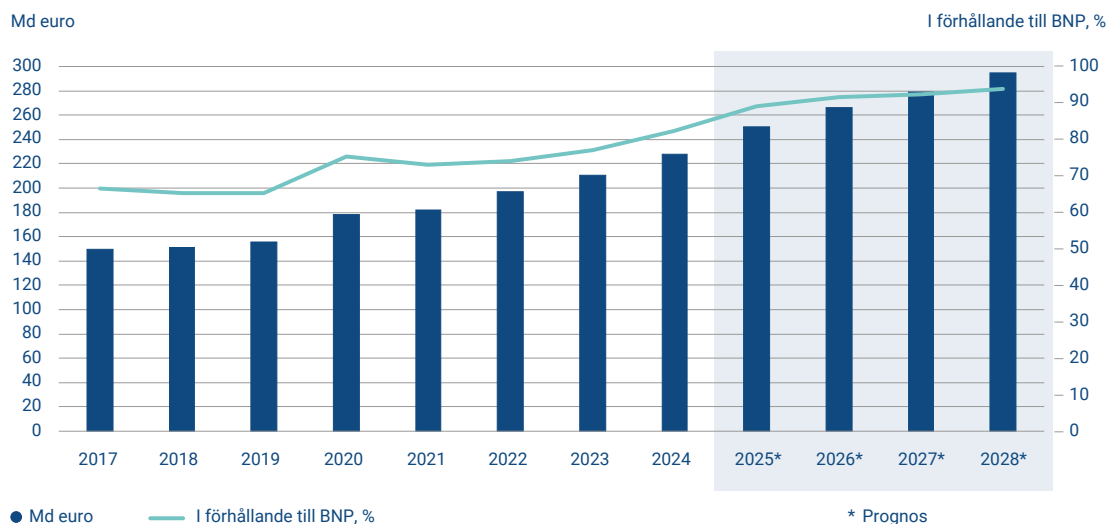
Källor: Statistikcentralen, finansministeriet 12/2025



Diagrammet visar den offentliga sektorns finansiella sparande. Socialskyddsfonderna uppvisar ett överskott, medan staten och lokalförvaltningen uppvisar underskott.

De offentliga samfundens skuld

Källor: Statistikcentralen, finansministeriet 12/2025



Diagrammet visar de offentliga samfundens skuld. De offentliga samfundens skuld uppgick till 250,5 miljarder euro 2025. Skulden i förhållande till BNP uppgick till 89,1 procent.

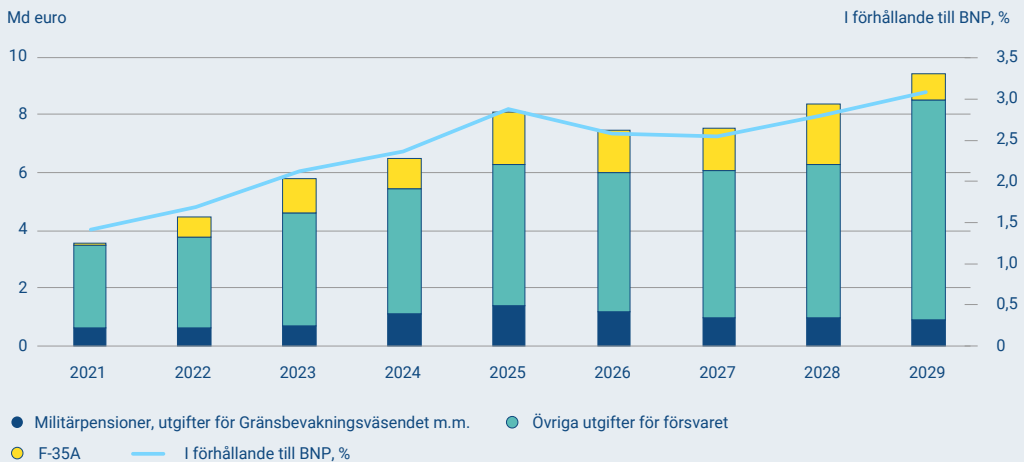
Försvarsutgifter 2,9 procent av BNP år 2025

Den finländska regeringen meddelade våren 2025 att försvarsutgifterna ska höjas till minst tre procent av bruttonationalprodukten före 2029. Som Natomedlem har Finland dessutom förbundet sig till alliansens gemensamma mål att höja försvarsutgifterna till fem procent av BNP före 2035, varav de egentliga försvarsutgifterna ska stå för 3,5 procent. De återstående 1,5 procenten är avsedda för försvarsrelaterade utgifter såsom civil beredskap, infrastruktur och cybersäkerhet.

Finlands försvarsutgifter steg 2025 till nära treprocentnivån. De kommande årens försvarsutgifter omfattar bland annat det betydande F35-anskaffningsprogrammet på cirka 10 miljarder euro. Förberedelserna för anskaffningen inleddes redan i mitten av 2010-talet, och regeringen fattade beslut om köpet i december 2021. F35-programmet påverkar Finlands försvarsbudget fram till 2031. På grund av det förändrade geopolitiska läget har regeringen dessutom beslutat om betydande tilläggssatsningar på den inre säkerheten och om att tidigarelägga arméns moderniseringsprogram.

Försvarsutgifter

Källa: finansministeriet



Diagrammet visar utvecklingen av Finlands försvarsutgifter 2021–2025 samt en prognos för åren 2026–2029. År 2025 uppgick Finlands försvarsutgifter uppskattningsvis till 2,9 procent av BNP.

Tidpunkten för försvarsanskaffningar och leveranser medför betydande osäkerhet för den offentliga sektorns balans, särskilt för staten. Den offentliga sektorns underskott var 2025 mindre än väntat (3,9 procent), men enligt finansministeriets prognos fördjupas underskottet till 4,5 procent 2026, eftersom de flygplansleveranser som tidigare förväntades ske 2025 bokförs först nästa år. Eftersom inga leveranser bokfördes i fjol kommer motsvarande större poster att registreras under de följande åren.

Finlands försvarsutgifter kommer att förbli på en hög nivå. De stora försvarsutgifterna belastar statens finansiella ställning, men försvarsinvesteringarna väntas samtidigt ge en stimulans till den ekonomiska tillväxten. En majoritet av finländarna stöder fortsatt höjda försvarsutgifter.

Ränteutveckling

År 2025 fortsatte flera centralbanker att lätta på penningpolitiken. Europeiska centralbanken (ECB) sänkte styrräntorna i takt med att inflationstrycket avtog. Redan i juni hade ECB sänkt inlåningsräntan fyra gånger med 0,25 procentenheter, ned till 2,00 procent. USA:s centralbank, Federal Reserve, sänkte i sin tur styrräntan tre gånger mellan september och december. Vid slutet av 2025 låg styrräntan därmed inom målintervall 3,50–3,75 procent.

Räntorna på Finlands statliga lån varierade under året. Avkastningen på det tioåriga benchmarklånet steg i början av året, stabiliserades under sommaren och

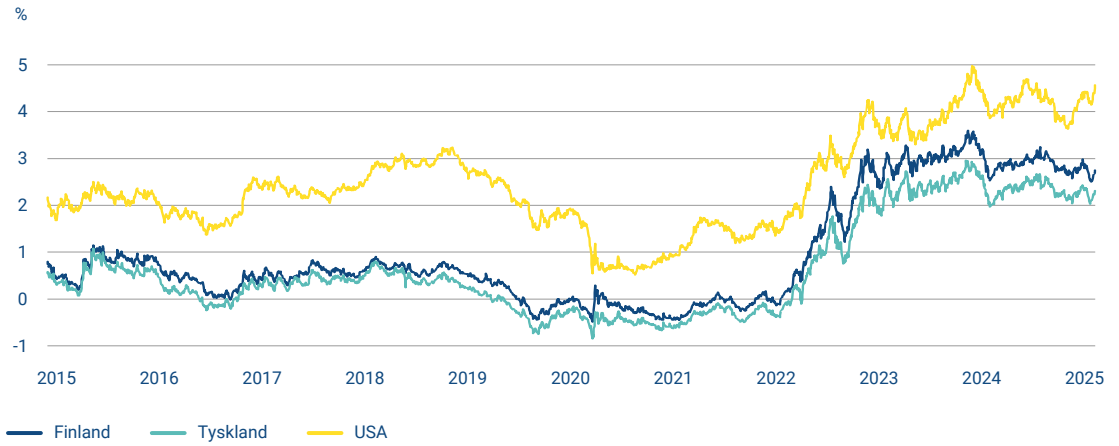
började därefter stiga måttligt igen under hösten. Vid utgången av 2025 var räntan på det tioåriga lånet något högre än vid årets början, från 2,85 procent till 3,16 procent.

På grund av att Europeiska centralbankens köpprogram upphörde och medlemsländernas stora upplåningsbehov bestod, förblev utbudet av statliga obligationer högt. Detta höll avkastningsnivåerna på statslån höga i förhållande till de swapräntor som är kopplade till ränteswapavtal. De centrala temana på statslånemarknaden 2025 – en brantare räntekurva och stigande ultralånga räntor – bedöms ha drivits av bland annat stora

2 Verksamhetsmiljön

Räntor på 10-åriga statsobligationer

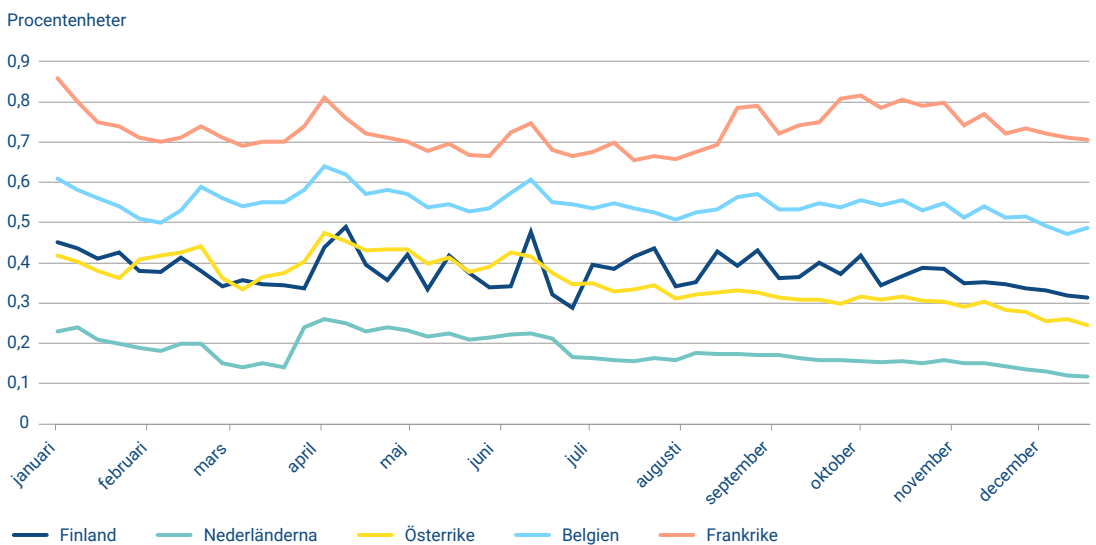
Källa: Macrobond



Diagrammet visar den tioåriga statsobligationsräntan för Finland, Tyskland och USA 2015–2025.

Ränteskillnader mot tyska 10-åriga statsobligationer

Källa: Macrobond



Diagrammet visar ränteskillnader för finska, nederländska, österrikiska, belgiska och franska tioåriga obligationer mot tyska obligationer.

budgetunderskott och ökade geopolitiska spänningar. Den 30-åriga swapräntan steg med över 100 räntepunkter under året, och de långfristiga statslåneräntorna ökade nästan lika mycket. Finlands 30-åriga ränta steg från 3,10 procent i början av 2025 till 3,88 procent vid årets slut.

Ränteskillnaderna mellan euroländerna, både i förhållande till Tyskland och sinsemellan, rörde sig något under året. Efter att den tyska regeringen aviserat omfattande ökning av försvars- och investeringsutgifterna steg de tyska statsobligationsräntorna, vilket ledde till att räntespreadarna gentemot övriga euroländer minskade. Spridningen minskade särskilt i Sydeuropa – Spanien, Portugal, Italien och Grekland – där ekonomin växte snabbare än i Nordeuropa och kreditbetryggen höjdes under året. Ränteskillnaden mellan Finlands tioåriga benchmarklån och Tyskland minskade med cirka 15 räntepunkter, och en liknande utveckling sågs i andra centrala referensländer såsom Nederländerna och Österrike.

Utveckling på andrahandsmarknaden

Den starka likviditeten i statliga obligationer gör det möjligt för investerare att snabbt köpa och sälja värdepapper utan att prisbildningen påverkas i någon större

utsträckning. Statskontoret samarbetar nära med statens primära marknadsgaranter för att upprätthålla och ytterligare stärka likviditeten i Finlands benchmarklån. Likviditeten i finländska statsobligationer anses i allmänhet vara god, vilket i sin tur stöder efterfrågan på statens upplåning.

Omsättningen på andrahandsmarknaden för finländska statsobligationer ökade 2025 jämfört med året innan. Den totala årsomsättningen uppgick till 155,2 miljarder euro (121,3 miljarder euro 2024). Den genomsnittliga månatliga omsättningen – köp och försäljningar sammanlagt – var 13,0 miljarder euro 2025 (10,1 miljarder euro 2024). Relativt sett motsvarade den genomsnittliga månatliga omsättningen 7,9 procent av det utestående beståndet av eurodenominerade referensobligationer (7,0 procent 2024).

Handeln med finländska benchmarklån sker på interdealerplattformarna MTS Finland och BrokerTec. Statskontoret deltar inte i handeln på andrahandsmarknaden; aktiviteten baseras på de primära marknadsgaranternas och övriga marknadsaktörers verksamhet. Den nominella interdealerhandeln uppgick 2025 till i genomsnitt 7,0 miljarder euro per månad (7,2 miljarder euro 2024).

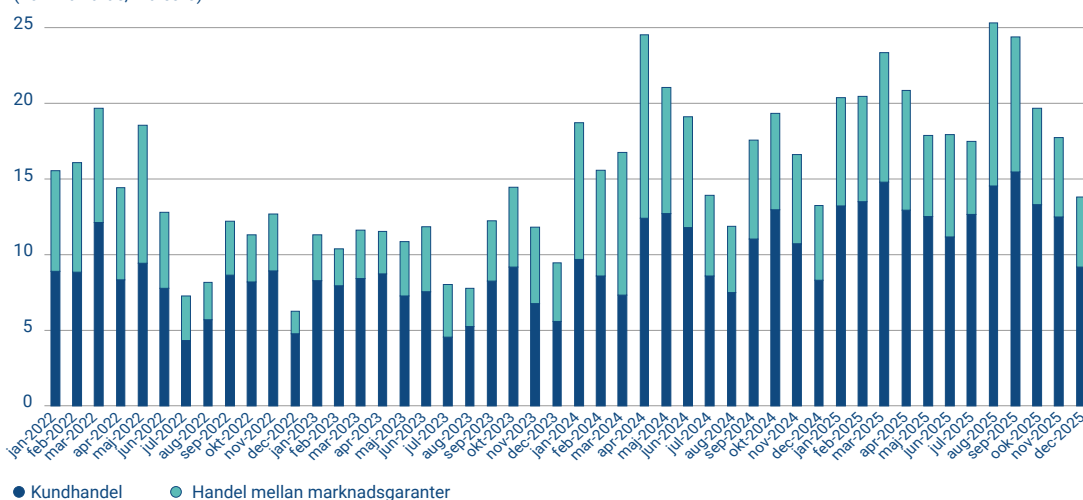
Statskontoret följer noggrant de primära marknadsgaranternas noteringsaktivitet

Primära marknadsgaranter 2025

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

Omsättning av finska statsobligationer på andrahandsmarknaden

Månatlig volym
(nominalvärde, md euro)



Diagrammet visar omsättningen av finska statsobligationer på andrahandsmarknaden 2022–2025. Den nominella handelsvolymen mellan marknadsgaranter var i genomsnitt 6,95 miljarder euro per månad. Kundernas genomsnittliga handelsvolym per månad var 12,95 miljarder euro.

på andrahandsmarknaden. Det finns fastställda riktlinjer för noteringar i olika löptider, där skillnaden mellan köp- och säljkurs systematiskt övervakas och analyseras. Den genomsnittliga bid-offer-spreaden beräknas för samtliga marknadsgaranter, och varje primär marknadsgarant jämförs mot detta genomsnitt. Statskontoret rapporte-

rar varje vecka de analyserade spreaddata för benchmarklånen till respektive bank som fungerar som primär marknadsgarant. I takt med att bid-offer-spreadarna minskade förbättrades likviditeten i Finlands benchmarksobligationer under 2025 jämfört med föregående år.



Mika Arola är biträdande direktör med ansvar för riskövervakning och juridik inom statsskulden vid Statskontoret.



Jussi Tuulisaari är biträdande direktör vid Statskontoret med ansvar för statens upplåning och likviditet.



3

Finlands nya finanspolitiska reglering har starkt politiskt stöd

Chef för sekretariatet för EU- och internationella ärenden
MARKETTA HENRIKSSON

Foto: Joonas Tsokkinen

Finland har förnyat sin nationella finanspolitiska reglering. Parlamentet antog den nya lagstiftningen i december 2025, och den trädde i kraft den 1 januari 2026 i enlighet med EU-lagstiftningen. Redan tidigare nåddes en överenskommelse om regleringens huvuddrag genom ett parlamentariskt avtal om skötseln av de offentliga finanserna, undertecknat av nästan alla riksdagens politiska grupper. Avtalet betonar det breda politiska åtagandet att minska skuldkvoten.

I nom den nya regleringen fastställs finanspolitiska mål av en parlamentarisk arbetsgrupp (PWGFP). Den första arbetsgruppen utsågs i oktober. I fortsättningen, och i linje med den nya nationella lagstiftningen, kommer regeringen att utse en arbetsgrupp i början av varje valperiod och vid behov under resten av perioden. PWGFP:s huvuduppgift är att fastställa två finanspolitiska mål: ett åttaårigt mål som sträcker sig över valperioderna och ett mål för den fyraåriga valperioden.

För nästa valperiod (2027–2031) fastställs båda målen i februari 2026. Målet för valperioden ses över i december 2026, före riksdagsvalet i april 2027. Centralt för att fastställa målet för valperioden i december 2026 är den referensbana som ska erhållas från EU-kommissionen för utarbetandet av den medelfristiga plan som ska lämnas in till EU tidigt under valperioden. Målet för valperioden ska alltid fastställas

före valet, medan det valperiodsövergripande målet i framtiden fastställs mitt under valperioden. PWGFP ansvarar även för att övervaka efterlevnaden av båda målen.

Målen fastställs för den sammanlagda balansen inom den statliga och kommunala sektorn, dvs. underskottet inom de delar av den offentliga ekonomin där skulder kumuleras. Målsättningen begränsas av följande villkor, varav de två första följer av EU-lagstiftningen:

- att bidra till att EU:s referensvärden uppfylls,
- att minst motsvara kraven för nettoutgiftsbanan,
- att målet för valperioden är förenligt med målet för saldot över flera valperioder,
- att det valperiodsövergripande målet fastställs så att den offentliga skulden

i förhållande till BNP förväntas minska under den åttaåriga granskningsperioden med i genomsnitt minst 0,75 procentenheter per år i riktning mot det långsiktiga målet, eller ligga under det långsiktiga målet om en maximal skuldkvot på 40 procent av BNP.

Målet för valperioden ska fastställas i början av valperioden och avse det sista året i perioden. Det ska åtföljas av konkreta åtgärder som säkerställer att målet kan nås. Det valperiodsövergripande målet fastställs för de kommande åtta åren i form av ett genomsnittligt saldo.

Korrigeringsmekanismen tillämpas endast på målet för valperioden, som därmed

fungerar som den nationella finanspolitiska regeln. Den första delen av mekanismen bygger på en samlad bedömning från Finlands råd för utvärdering av den ekonomiska politiken, som är den självständiga finanspolitiska övervakaren (IFI) efter reformen. IFI ska regelbundet ta fram och offentliggöra en helhetsbedömning av hur målet för valperioden uppnås. Bedömningen ska bland annat beakta konjunkturläget och eventuella undantagsklausuler inom EU. Det finns därför inga undantagsklausuler i lagstiftningen för själva utvärderingsfasen.

IFI:s bedömning ska ta hänsyn till om målet för valperioden uppnås, om de åtgärder som anges i planen för de offentliga finanserna är tillräckliga för att nå målet,

Finanspolitisk reglering

Det långfristiga skuldmålet: högst 60 % av BNP och på lång sikt högst 40 % av BNP.



Diagrammet visar övergången till den nya regleringen.

Tidsplan för den första parlamentariska processen



Diagrammet visar tidsplan för den första parlamentariska processen.

samt fungera som en tidig varningssignal om det beräknade nominella underskottet i de offentliga finanserna för innevarande eller kommande år överstiger 2,5 procent av BNP.

Om IFI bedömer att målet för valperioden inte kommer att uppnås och att det inte finns godtagbara skäl att avvika från målet, ska rådet lämna regeringen en uppskattning av omfattningen och tidtabellen för de nödvändiga korrigerande

åtgärderna. Regeringen måste därefter besluta vilka åtgärder som ska vidtas för att korrigera avvikelsen. Om regeringen väljer att inte vidta några åtgärder måste den inom två månader offentligt förklara varför ("följa eller förklara").

De andra två faserna av korrigeringsmekanismen är kopplade till EU:s förfarande vid alltför stora underskott och involverar det nationella parlamentet.



Marketta Henriksson är chef för sekretariatet för EU- och internationella ärenden vid finansministeriet.

4

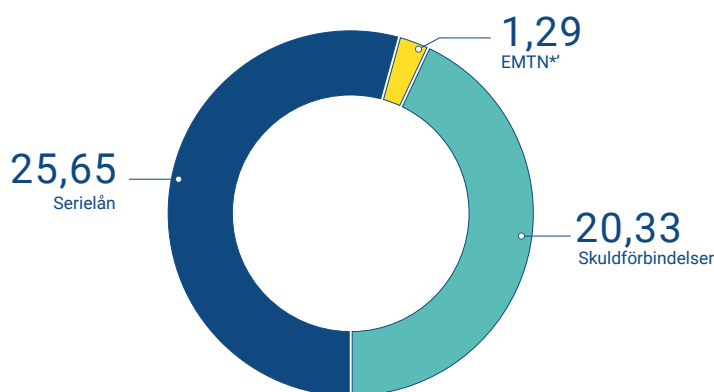
Upplåning

Finansdirektör **ANU SAMMALLAHTI**
Biträdande direktör **JUSSI TUULISAARI**
Finansieringschef **MIKA TASA**
Finansieringsexpert **TIINA HEINILÄ**

År 2025 uppgick Finska statens realiserade bruttoupplåning till 47,3 miljarder euro. Av detta belopp utgjorde emissionen av långfristiga lån 57 percent, dvs. 26,9 miljarder euro. Resten, 43 percent, dvs. 20,3 miljarder euro, utgjordes av kortfristig upplåning. Den realiserade nettoupplåningen uppgick till 17,8 miljarder euro.

Statens upplåning 2025

Emissioner* per instrumenttyp



* Inkluderar inte upplåning för statliga fonder, statens affärsverk och emission av skuldförbindelser som förfallit under året

** Euro Medium Term Note

Den realiserade bruttoupplåningen uppgick till 47,26 miljarder euro 2025. Av detta belopp utgjorde långfristig upplåning 26,93 miljarder euro medan kortfristig upplåning utgjorde 20,33 miljarder euro.

Statens budgetekonomis netto-upplåningsbehov för 2026 är 13,1 miljarder euro. Då amorteringarna uppgår till 31,1 miljarder euro är brutto-upplåningsbehovet för innevarande år 44,2 miljarder euro.

Upplåningsstrategi

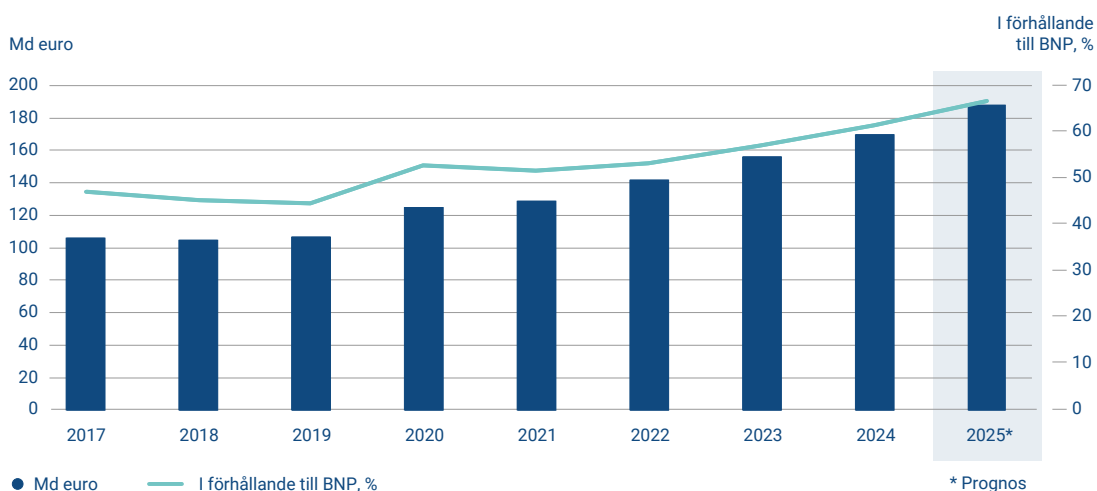
Finlands upplåningsstrategi bygger på emissioner av benchmarklån i euro. Upp-

låning som baseras på benchmarklån och sker på grossmarknaderna är kostnads-effektivt för staten eftersom lånestockar är stora. Då skapar förstaemissioner en diversifierad investerarbaserad och marknads-garantiering stödjer prisbilden och likviditeten på sekundärmarknaderna.

Nya benchmarklån emitteras i syndikerad form. Stockarna av befintliga benchmarklån ökas senare med auk-

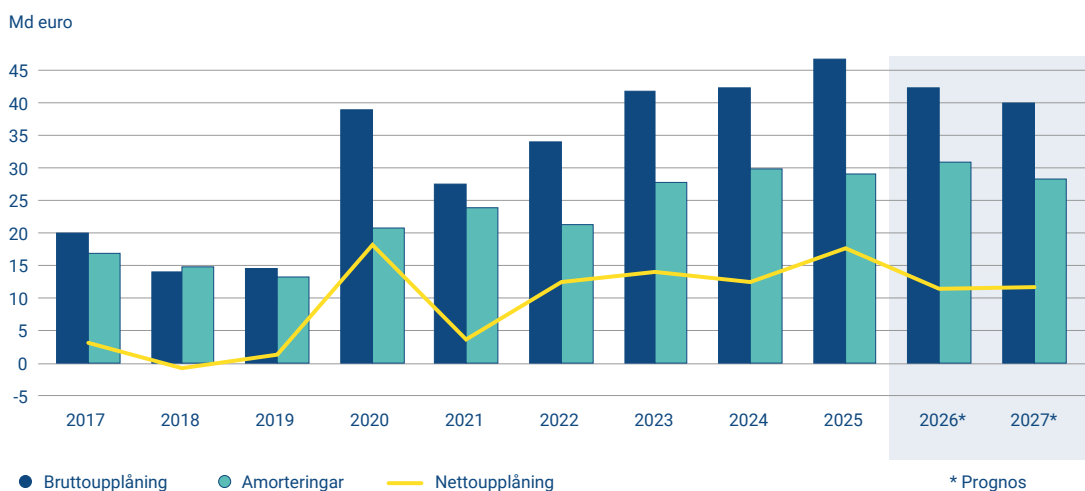
4 Upplåning

Statsskuld



Diagrammet visar volymen av Finlands statsskuld och skulden i förhållande till BNP 2017–2025. I slutet av 2025 uppgick statsskulden till 187,67 miljarder euro. Skulden i förhållande till BNP uppgick till 66,70 procent.

Amorteringar och nettoupplåning



Diagrammet visar den årliga bruttoupplåningen, amorteringar och nettoupplåningen 2017–2027. År 2025 var amorteringarna 29,46 miljarder euro och nettoupplåningen uppgick till 17,80 miljarder euro.

”Den finländska statsskuldens investerarbaser är till stor del europeisk.”

tioner. Det finns även ett emissionsprogram för obligationer i utländsk valuta: EMTN-programmet (Euro Medium Term Note, EMTN). Finland har förbundit sig att även emittera i andra valutor än euro för att komplettera den eurodenominerade upplåningen och betjäna en bredare investerarbaser. Emissioner i andra valutor beror dock på marknadssituationen och på kostnaderna för upplåningen som är rimliga jämfört med emissioner i euro.

Statens nuvarande upplåningsbehov har underlag för tre nya syndikerade benchmarklån i euro per år, auktioner om benchmarklån och ett benchmarklån i US-dollar. Den kortfristiga finansieringen genomförs genom emittering av statens skuldförbindelser. Staten emitterar årligen ett 10-årigt lån och för att stöda en referenskurva upp till 30 år, kommer emissioner av benchmarklån om 15, 20 och 30 år att genomföras årligen med förbehåll för marknadssituationen. År 2026 planerar Statskontoret att emittera ett nytt 15-årigt benchmarklån. Årets tredje nyemission görs antagligen i ett segment på 5–7 år så att inlösningsprofilen för statliga lån

är balanserad. Som komplement till den långsiktiga upplåningen i euro planeras ett benchmarklån i US-dollar, såvida marknadsförhållandena tillåter. Andelen kortfristig upplåning, dvs. statens skuldförbindelser, uppskattas stå för omkring 40 procent av den årliga bruttoupplåningen.

Statskontorets mål är att Finland ska behålla sitt rykte på den globala marknaden som en av de tillförlitliga och godkända låneemittenterna och därmed fortsättningsvis tillgodose efterfrågan på finska statsobligationer i framtiden.

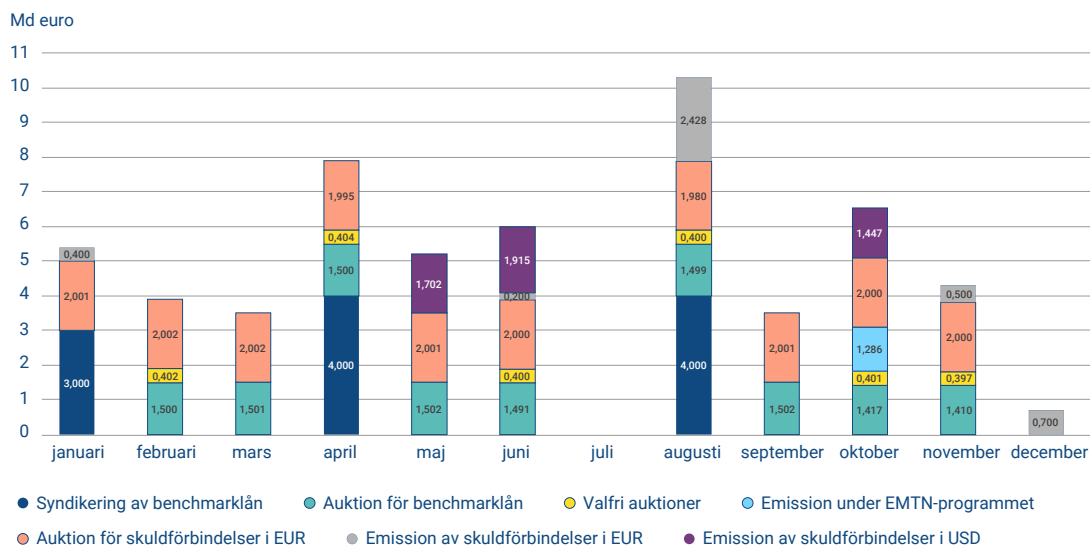
Upplåningsoperationer och investerarnas efterfrågan

År 2025 emitterade Finland tre nya eurodenominerade benchmarklån och en obligation denominerad i dollar. Under året ordnades sammanlagt 15 auktioner för benchmarklån. Den kortfristiga finansieringen genomfördes genom skuldförbindelseauktioner och ECP-emissioner.

Årets första syndikerade benchmarklån var ett nytt 20-årigt benchmarklån på tre

4 Upplåning

Emissioner 2025



Diagrammet visar Statskontorets emissioner under 2025. Finland emitterade tre nya benchmarklån i euro, ett nytt dollarlån, och arrangerade nio sedvanliga auktioner av benchmarklån. Den kortfristiga upplåningen genomfördes genom emission av skuldförbindelser.

miljarder euro på förfallodagen den 15 april 2045. Lånet har en nominell ränta på 3,2 procent. Till huvudorganisatörer för emissionen valdes de fem primära marknadsgaranter som klarade sig bäst året innan och de resterande åtta utsågs till en försäljningsgrupp. Lånets orderbok ökade vid emissionen till rekordhög, över 31 miljarder euro, och innehöll anbud från över 220 investerare. Det nya långfristiga lånet väckte stort intresse särskilt bland kapitalförvaltare och pensionsfonder.

Årets andra emission i syndikerad form i slutet av april gällde som förväntat ett nytt 10-årigt benchmarklån som förfaller

till betalning den 15 september 2035. Lånet prissattes vid emissionen med till 52 avkastningspoäng över euroswappkurvan och avkastningen blev 3,016 procent. Lånets orderbok ökade vid emissionen upp till 23 miljarder euro och innehöll anbud från över 150 investerare. Den starka efterfrågan gjorde det möjligt att öka lånets storlek från normala tre miljarder euro till fyra miljarder euro. Av lånet allokerades nästan 40 procent till centralbanker och andra offentligt ägda institutioner.

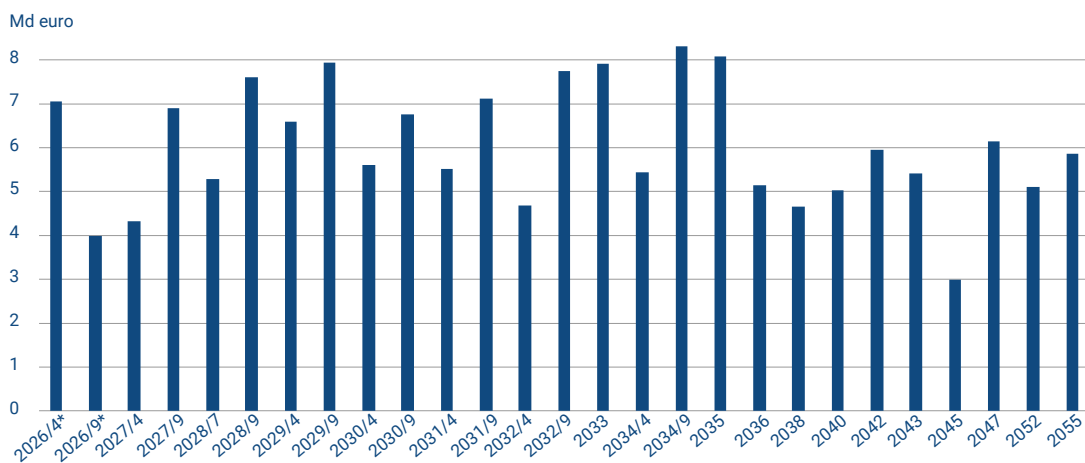
Den tredje syndikerade emissionen av eurodenominerade benchmarklån 2025 var ett nytt sjuårigt lån som emitterades i

augusti. Lånet prissattes med 29 avkastningspoäng över euroswapkurvan, med en avkastning på 2,751 procent. Lånet förfaller till betalning den 15 april 2032. Orderboken ökade till över 33 miljarder euro och innehöll anbud från över 160 investerare. Den starka efterfrågan och den stora andelen långsiktiga investerare gjorde det även i denna emission möjligt att öka lånets storlek från tre till fyra miljarder euro.

I oktober emitterade Finska staten en ny obligation denominerad i dollar. Den amerikanska obligationen i dollar förfaller den 4 november 2030 och uppgår till 1,5 mil-

jarder dollar. Lånets avkastning vid emissionen var 3,684 procent, vilket var 37 avkastningspoäng över mid swap-räntan (USD SOFR-räntan) och 6,6 avkastningspoäng över lånet från Förenta staterna som förfaller till betalning den 30 oktober 2030. Emissionen på dollarmarknaden var statens andra under de senaste fem åren. Det tjänar till att sprida ut investerarsbasen, eftersom med ett lån i dollar kan staten nå mer global investerarkrets än med lån i euro.

Benchmarklån



* Serielån

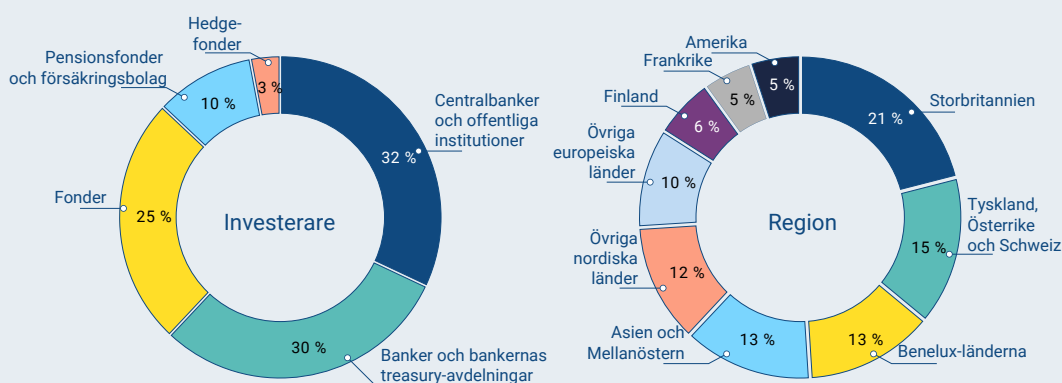
Diagrammet visar alla utestående serieobligationer som har emitterats av Statskontoret. Av dessa är huvuddelen benchmarklån.

Vem lånade till finska staten 2025?

År 2025 emitterade staten tre nya benchmarklån i euro och en obligation denominerad i dollar som samlade in 12,3 miljarder euro i statskassan. Tack vare de mångdubbelt övermärkta orderböckerna kunde staten allokera den mängd som såldes mellan olika typer av investerare enligt på förhand överenskomna principer.

Investerarbasen för den finländska statskulden är i stor utsträckning europeisk. År 2025 såldes över 80 procent av skulden i emissioner av nya lån till Europa. De nordiska länderna, Storbritannien och Centraleuropa är den traditionella regionala kärnan i Finlands investerarbas. Andelen inhemska investerare var 6 procent. Granskat enligt investerartyp såldes 87 procent av skulden till centralbanker och andra offentliga institutioner, banker och bankernas kapitalförvaltningsavdelningar samt fonder.

Fördelning mellan investerare i de syndikerade emissionerna 2025



Diagrammet visar deltagande i syndikerade emissioner 2025 efter investerartyp och region.

”År 2025 emitterade Finland tre nya eurodenominerade benchmarklån och en dollarobligation.”

Auktioner

Utöver syndikerade emissioner på primärmarknaden ordnade Statskontoret regelbundna auktioner om benchmarklån, vars datum publiceras ett kvartal om gången på webbplatsen statsskuld.fi. År 2025 ordnades nio sedvanliga auktioner om benchmarklån och sex så kallade valfria auktioner (Optional Reverse Inquiry, ORI), som man fortsatte ordna i och med det positiva mottagandet. Syftet med en ORI-auktion är att stödja likviditeten på marknaden genom att erbjuda marknadsgaranterna en regelbunden möjlighet att på primärmarknaden även skaffa sådana statliga lån som redan emitterats för en längre tid tillbaka.

Vid alla auktioner ökade stockarna av benchmarklån som redan fanns på marknaden. Fem av de vanliga auktionerna hölls under årets första hälft och fyra under årets senare hälft.

Vid auktionerna för benchmarklån 2025 samlade finska staten in sammanlagt 15 726 miljoner euro, varav 2 404 miljoner euro kom från ORI-auktioner. Vid alla

auktioner auktionerades två separata obligationer med olika löptider inom samma auktion. Förhållandet mellan köpeanbud som beskriver efterfrågan på lånet och det auktionerade beloppet varierade mellan 1,11–1,92 (ORI-auktionerna undantagna). Emissionsbeloppen uppgick till mellan 548–874 miljoner euro per lån per auktion (med undantag av ORI-auktioner).

Kortfristig upplåning

Statskontoret emitterar skuldförbindelser i euro och US-dollar via banker som ingår i den finska statens skuldförbindelseprogram (Treasury Bill Dealer Group). Kortfristig upplåning görs utifrån statens finansieringsbehov.

Statens skuldförbindelser i euro (RFTB) emitteras genom auktion. Vid auktioner kan motparter i Treasury Bill Dealer Group lämna köpeanbud. Efter att auktionen avslutats fastställer Statskontoret en gräns för avkastningsnivån och de köpeanbud som underskrider denna nivå godkänns till fullt belopp.

4 Upplåning

Auktioner om benchmarklån

Auktionsdagen	Förfalloår	Emissionsvolym mn. euro	Avkastning	Teckningskvot
6.2.2025	2029	227	2,368 %	7,89
6.2.2025	2032	175	2,626 %	5,00
18.2.2025	2030	722	2,494 %	1,69
18.2.2025	2034	778	2,854 %	1,50
18.3.2025	2034	773	3,164 %	1,92
18.3.2025	2038	728	3,402 %	1,76
3.4.2025	2027	103	2,096 %	8,50
3.4.2025	2042	301	3,388 %	1,53
15.4.2025	2031	680	2,600 %	1,57
15.4.2025	2055	820	3,470 %	1,17
20.5.2025	2032	722	2,702 %	1,59
20.5.2025	2035	780	3,011 %	1,86
10.6.2025	2032	733	2,677 %	1,53
10.6.2025	2043	758	3,365 %	1,63
26.6.2025	2030	225	2,432 %	2,64
26.6.2025	2052	175	3,427 %	3,86
12.8.2025	2035	797	3,050 %	1,73
12.8.2025	2040	702	3,411 %	1,83
28.8.2025	2032	150	2,719 %	2,00
28.8.2025	2052	250	3,694 %	1,78
16.9.2025	2031	628	2,572 %	1,69
16.9.2025	2035	874	3,067 %	1,48
21.10.2025	2032	548	2,578 %	1,48
21.10.2025	2035	869	2,936 %	1,40
30.10.2025	2030	401	2,478 %	1,66
18.11.2025	2035	778	3,014 %	1,30
18.11.2025	2055	632	3,739 %	1,11
26.11.2025	2030	205	2,474 %	2,59
26.11.2025	2034	192	2,924 %	2,04

Tabellen visar auktioner av benchmarklån.

Auktioner om skuldförbindelser

Auktionsdagen	Förfalldag	Emissionsvolym mn. euro	Avkastning	Teckningskvot
7.1.2025	13.8.2025	801	2,520 %	2,28
7.1.2025	13.11.2025	1 200	2,480 %	1,74
11.2.2025	13.8.2025	1 008	2,350 %	1,91
11.2.2025	13.11.2025	994	2,260 %	1,59
11.3.2025	13.11.2025	685	2,270 %	2,29
11.3.2025	13.2.2026	1 317	2,290 %	1,40
8.4.2025	13.11.2025	845	2,130 %	1,42
8.4.2025	13.2.2026	1 150	2,100 %	1,09
13.5.2025	13.11.2025	885	2,030 %	1,99
13.5.2025	13.2.2026	1 116	2,010 %	1,77
3.6.2025	13.2.2026	874	1,920 %	2,14
3.6.2025	13.5.2026	1 126	1,910 %	1,67
5.8.2025	13.2.2026	810	1,960 %	1,84
5.8.2025	13.5.2026	1 170	1,970 %	1,80
9.9.2025	13.5.2026	1 036	1,980 %	1,87
9.9.2025	13.8.2026	965	1,990 %	2,03
14.10.2025	13.5.2026	1 065	1,980 %	1,65
14.10.2025	13.8.2026	935	1,980 %	2,12
11.11.2025	13.5.2026	800	1,970 %	2,57
11.11.2025	13.8.2026	1 200	1,990 %	1,75

Tabellen visar auktioner av skuldförbindelser.

År 2025 genomförde Statskontoret tio skuldförbindelseauktioner. Det totala finansieringsbeloppet som samlades in genom skuldförbindelseauktionerna uppgick till 19 982 miljoner euro.

Statskontoret kan även emittera skuldförbindelser vid andra tillfällen, beroende

på efterfrågan och finansieringsbehoven. Statskontoret fastställer då emissionens avkastningsnivå. Emissionsmetoden liknar Euro Commercial Paper (ECP)-programmet. Skuldförbindelser i ECP-format kan emitteras i två valutor: euro och US-dollar.

År 2025 genomfördes upplåning i ECP-format i såväl euro som US-dollar på basis av prissättningen och efterfrågan. Bruttobeloppet för ECP-emissionen i US-dollar var 6,0 miljarder och 4,2 miljarder euro.

Den genomsnittliga löptiden i ECP-emissionen i US-dollar var 6,2 månader och i ECP-emissionen i euro 7,6 månader. I slutet av 2025 var stockarna av statsskuld-förbindelser 4 000 miljoner US-dollar och 17 192 miljoner euro (motsvarande siffror 2024: 4 120 miljoner US-dollar och 15 380 miljoner euro).

Kassaförvaltning

Statens likvida medel varierar dagligen enligt statens inkomst- och utgiftsflöden. Kassareservernas belopp baseras på begränsningarna av nettokassaflöden utan täckning och en bedömning av tillräcklig likviditet. Egentliga kassaflöden visar både månatliga och årliga periodvisa mönster på grund av ett tidsglapp mellan inkomster och utgifter. Förändringar i budgetunderskottet under räkenskapsåret påverkar också likviditetsförvaltningen genom förändringar i upplåningskraven.

Eftersom fokuset ligger främst på en tillräcklig likviditet kan den egentliga upplåningen avvika från det budgeterade för räkenskapsåret på grund av flera orsaker.

År 2025 överskred statens nettoupplåning (17,8 miljarder euro) den budgeterade upplåningen (14,3 miljarder euro) exceptionellt mycket, med 3,5 miljarder euro. Behovet av upplåning ökade på grund av poster i anslutning till skuldhanteringen, särskilt ökningen av likvidsäkerheter.

De av staten krävda likvidsäkerheterna i anslutning till ränte- och valutaderivat ökade med 3,3 miljarder euro jämfört med utgången av 2024. Ökningen berodde på förändringar i räntorna – i synnerhet ökningen av skillnaden mellan långfristiga och kortfristiga räntor, dvs. en skärpning av räntekurvan – och en förstärkning av euron i förhållande till US-dollar. Antalet säkerheter ändras dagligen enligt förändringarna i marknadsvärdet på derivatens underliggande tillgångar.

Likvidsäkerheternas rörelser är en del av statens kassaförvaltning. De ställda likvidsäkerheterna är fordringar till staten, eftersom säkerheterna återgår till staten när marknadsvärdena förändras eller avtalet förfaller till betalning. Staten får ränteinkomst för den ställda säkerheten.

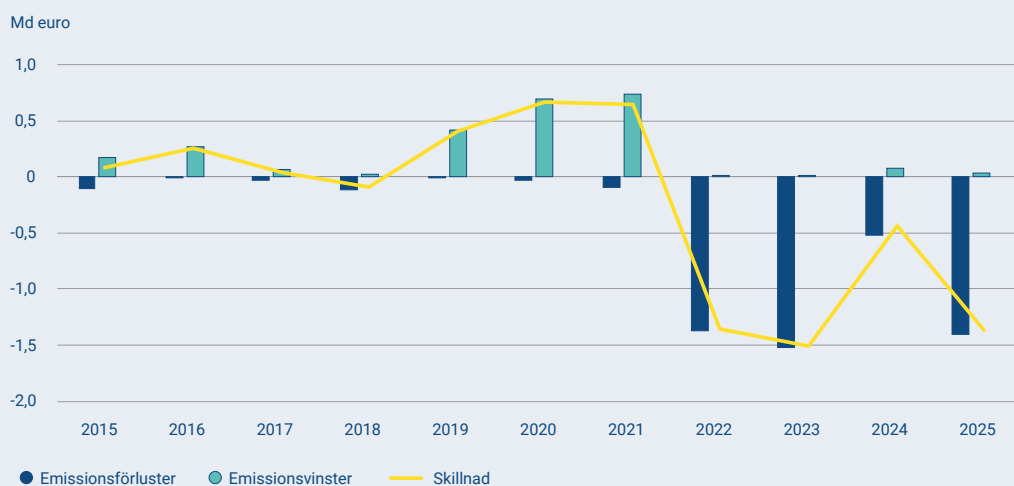
Vad betyder att en obligations kurs avviker från nominellt värde?

År 2025 ledde emissionen av vissa benchmarklån under pari, dvs. under obligationens nominella värde, till en ökning av den nominella emissionsvolymen och därmed av den nominella upplåningen. Inom redovisningen betraktas emissionsvinster och emissionsförluster som värderingsposter eller poster som amorteras över tid. De återspeglar inte någon vinst eller förlust i verksamheten utan justerar obligationens bokförda värde i balansräkningen.

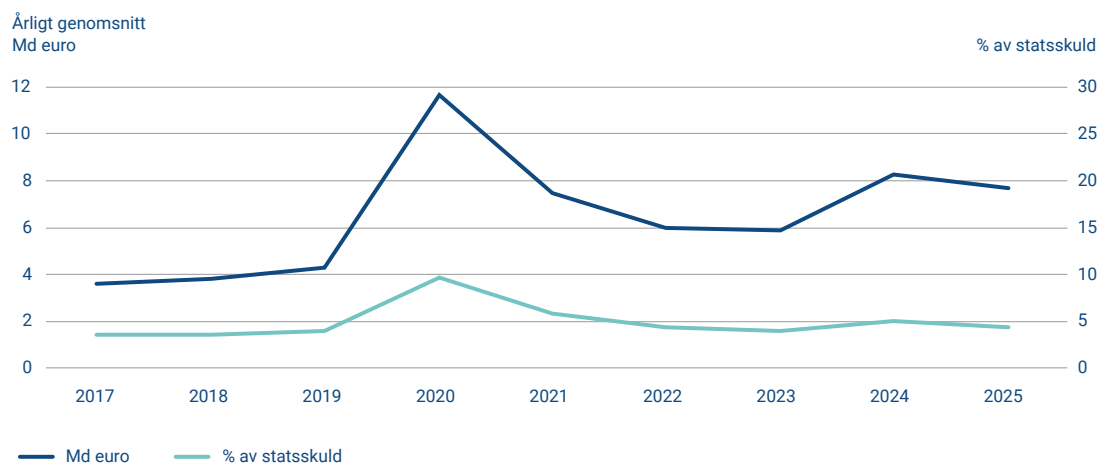
Emissionsförluster uppstår när fastförräntade obligationer emitteras med kupongräntor – som speglar marknadsräntan vid emissionstillfället – som ligger under den aktuella marknadsräntan. Detta innebär att emissionskursen och därmed emissionsintäkterna ligger under pari, medan den löpande räntekostnaden är lägre än den rådande marknadsräntan.

Netto har de kumulativa obligationsamorteringarna utgjorts av emissionsförluster sedan 2022. Dessförinnan var de emissionvinster, vilket innebar att emissionsintäkterna översteg obligationernas nominella värden när kupongräntorna låg högre än marknadsräntorna vid emissionstillfället.

Emissionsvinster och emissionsförluster



Likvida kassamedel



Den genomsnittliga storleken på kassareserverna var 7,7 miljarder euro eller 4,3 procent av skulden 2025.

Statens likvida medel investeras huvudsakligen i centralbanken, som depositioner i banker eller genom trepartsrepoarrangemang i kortfristiga löptider. Med trepartsrepor avses depositioner som gjorts hos godkända motparter och för vilka en tryggande värdepapperssäkerhet har ställts. Hanteringen av säkerheter sköts av en tredje part, till exempel en värdepapperscentral.

Likviditetsförvaltningen bygger i stor utsträckning på kassaflödesprognosen. Alla statliga redovisningsenheter prognostiserar intäkter och utgifter för den kommande tolv månadersperioden i

Rahakas-systemet som administreras av Statskontoret. Statskontoret fattar beslut som rör likviditetsförvaltningen med utgångspunkt i dessa data. År 2025 uppgick statens genomsnittliga kassamedel i slutet av månaden till 7,7 miljarder euro.



Anu Sammallahhti leder skuldförvaltningen vid Statskontoret.



Jussi Tuulisaari är biträdande direktör vid Statskontoret med ansvar för statens upplåning och likviditet.



Mika Tasa är finansieringschef vid Statskontoret.



Tiina Heinilä jobbar med upplåning och investerarrationer vid Statskontoret.



5

Från åldrandets skugga till ny tillväxt

Chefsekonom MAURI KOTAMÄKI

Foto: Adobe Stock

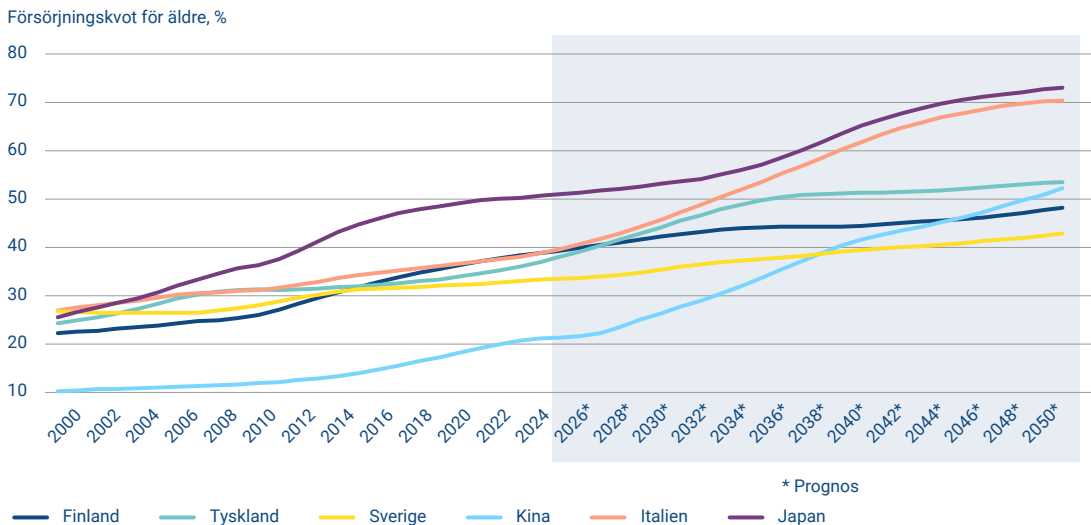
Finland är i dag ett av de mest åldrande länderna i EU, men om 25 år ligger vi redan nära unionsgenomsnittet. Reformerna som stärker arbetsutbudet och ett hållbart pensionssystem mildrar de negativa effekterna av befolkningens åldrande på ekonomin.

Befolkningens åldrande är en global megatrend som påverkar allt och alla. Japans snabba åldrande gjorde landet till den första moderna ekonomin som ställdes inför denna utveckling, och dess långsamma tillväxt har följts noggrant sedan 1990-talet.

Efter Japan är Finland den snabbast åldrande utvecklade ekonomin: försörjningskvoten för äldre började stiga kraftigt omkring 2010.* Antalet äldre har ökat med cirka 430 000 personer mellan 2010 och 2024 – en mycket stor förändring i ett litet land. Enligt Statistikcentralens sysselsättningsstatistik har antalet sysselsatta

Försörjningskvot för äldre i utvalda länder 2000–2050

Källa: Macrobond



Diagrammet visar försörjningskvoten för äldre i utvalda länder 2000–2050.

* Åldersförsörjningskvoten är andelen äldre personer i förhållande till den arbetsföra befolkningen.

under samma period ökat med knappt 100 000 personer, vilket motsvarar i genomsnitt 0,3 procent per år.

Den långsamma ökningen av sysselsättningen signalerar svag ekonomisk tillväxt, vilket i sin tur skulle kräva snabbare produktivitetstillväxt. I Finland har produktiviteten dock utvecklats blygsamt. Den långsamma ökningen av lönesumman har lett till en måttlig utveckling av skatteintäkterna och tilltagande utmaningar i de offentliga finanserna. Den offentliga sektorn har därför skuldsatts kraftigt under de senaste 15 åren.

Slutsatsen är tydlig: 2010-talet var ett exceptionellt tungt årtionde för Finland ur ett demografiskt perspektiv, vilket avspeglades i både ekonomisk tillväxt och offentliga finanser. Samtidigt ligger just denna mest utmanande fas till största delen bakom oss – och det är ett centralt budskap för Finlands framtid.

Hur påverkar befolkningens åldrande den ekonomiska tillväxten?

Makroekonomisk forskning har funnit starka indikationer på att förändringar i befolkningsstrukturen hänger nära sam-

man med både ekonomisk tillväxt och produktivitetstillväxt.*

En långsam ökning – eller till och med en minskning – av arbetsinsatsen dämpar ekonomins potentiella tillväxt. Arbete är en central produktionsfaktor i en nationalekonomi: ju fler händer som arbetar, desto högre blir bruttonationalprodukten. I Finland minskade den arbetsföra befolkningen under perioden 2010–2024, men antalet sysselsatta ökade något. Detta speglar ekonomins inneboende anpassning till en åldrande befolkning. Det centrala är dock att både ekonomi och sysselsättning sannolikt hade vuxit snabbare om den arbetsföra befolkningen hade ökat i stället för att krympa.

En större andel äldre innebär också högre offentliga utgifter. Den omedelbara effekten syns i stigande pensionsutgifter, men på längre sikt ökar även kostnaderna för offentlig hälso- och sjukvård samt äldreomsorg. Om dessa utgifter tillåts växa okontrollerat leder det till högre skatter, nedskärningar i offentliga tjänster, ökad offentlig skuldsättning – eller en kombination av dessa.

Åldrandet höjer dessutom medelåldern bland dem i arbetsför ålder. Efter en viss

* Se t.ex. Aiyar et al. (2016), Maestas et al. (2023) eller Kotamäki och Lehtimäki (2025).

punkt korrelerar ålder negativt med individens produktivitet. Denna korrelation rymmer naturligtvis betydande individuella variationer – långt ifrån alla upplever någon större produktivetsnedgång före pensionsåldern. På befolkningsnivå innebär fenomenet ändå att åldrandet tenderar att dämpa produktivitetstillväxten i ekonomin som helhet.

Åldrandet påverkar även människors preferenser och därmed deras benägenhet att ta risk. Typiskt minskar riskviljan med stigande ålder. Konkret syns detta exempelvis i företagets investerings- och expansionsvilja, individers inställning till skuldsättning samt deras benägenhet att byta arbetsplats. Alla dessa faktorer är centrala för den långsiktiga ekonomiska tillväxten.

Finlands situation är på väg att förbättras

Kotamäki och Lehtimäki (2025) beräknar att Finlands levnadsstandard, produktivitet och skuldkvot i stora drag skulle motsvara Sveriges nivå om landet inte hade gått igenom 2010-talets intensiva åldrandeperiod.

Befolkningens åldrande har förvärrat Finlands ekonomiska utmaningar, men det finns ljus i tunneln. Enligt befolkningsprognoserna är den mest intensiva fasen

av den demografiska omställningen i stort sett bakom oss, och de kommande åren väntas en något mildare åldrandeutveckling. Detta förändrar förutsättningarna för ekonomisk tillväxt på ett avgörande sätt. 2030-talet erbjuder strukturellt bättre tillväxtmöjligheter än 2010-talet, eftersom åldrandets negativa hävstångseffekt försvagas samtidigt som reformer som stärker arbetsutbudet får större genomslag.

Det är fullt möjligt att Finland, med stöd av arbetsutbudsreformer, kan stiga in på en högre tillväxtbana när befolkningens åldrande avtar. Reformen som ökar arbetsutbudet har varit – och kommer att vara – centrala, eftersom effekterna av åldrandet kan mildras genom att antalet sysselsatta ökar. Ett tydligt exempel är pensionsreformen 2017, där den lagstadgade pensionsåldern höjdes och kopplades till den förväntade livslängden. Även arbetskraftsinvandring kan bidra till att dämpa bristen på arbetskraft.

Världen grånar

Finland och Japan har gått i täten för en snabb åldrandeutveckling. Även länder som Italien, Grekland och Portugal har åldrats, men i betydligt långsammare takt.

Världen står dock inför en dramatisk förändring när allt fler länder går in i en fas av snabbt åldrande. Ett centralt exempel

är Kina, där den omkring miljard stora arbetsföra befolkningen väntas minska med ungefär en fjärdedel under de kommande 25 åren.

Det finns också länder där åldrandet har varit betydligt långsammare. Sverige, Danmark och USA är exempel på ekonomier där befolkningen visserligen åldras, men i en helt annan takt än i många andra västländer.

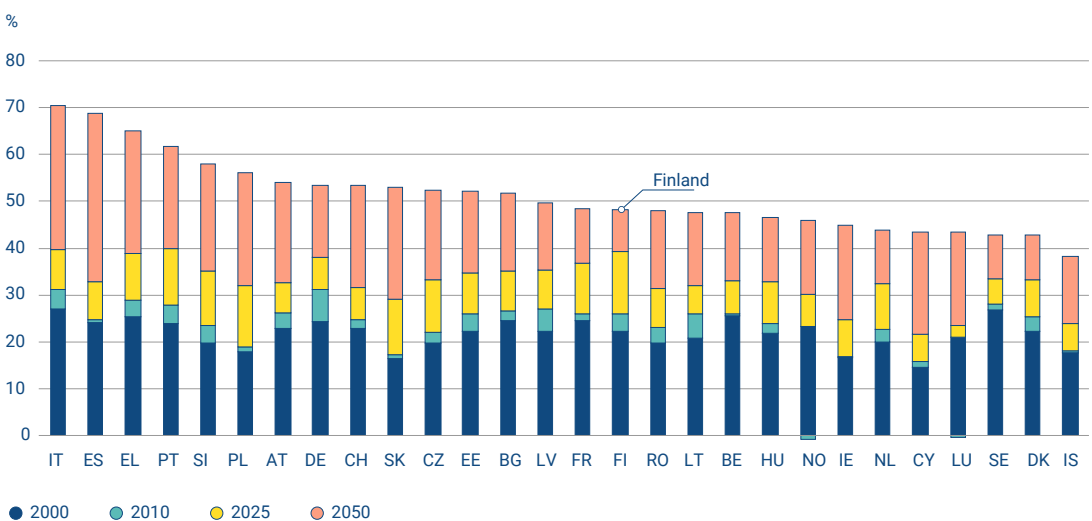
Allt detta innebär flera saker. För det första förbättras Finlands relativa position i världen när demografins tyngande effekter blir lättare här än i många andra länder. I dag är Finland, mätt med försörj-

ningskvoten för äldre, ett av EU:s mest åldrande länder; om 25 år ligger Finland nära EU genomsnittet, vilket i praktiken innebär att åldrandet accelererar i andra medlemsländer. För det andra kan den globala åldrandeutvecklingen leda till betydande omvälvningar i det ekonomiska landskapet när allt fler länder brottas med de ekonomiska utmaningar som följer av en snabbt åldrande befolkning.

Finlands snabbaste fas av åldrande ligger alltså bakom oss, vilket innebär att förutsättningarna för en snabbare ekonomisk tillväxt nu är bättre än tidigare. Befolkningen fortsätter visserligen att åldras, men de utmaningar som väntar

Försörjningskvot för äldre i Europa 2000–2050

Källa: Världsbanken



Diagrammet visar försörjningskvoten för äldre i Europa 2000–2050.

är av en helt annan storleksordning än dem Finland redan har genomgått – och mildare än dem som många jämförbara länder står inför.

Pensionssystemet som hävstång i de offentliga finanserna

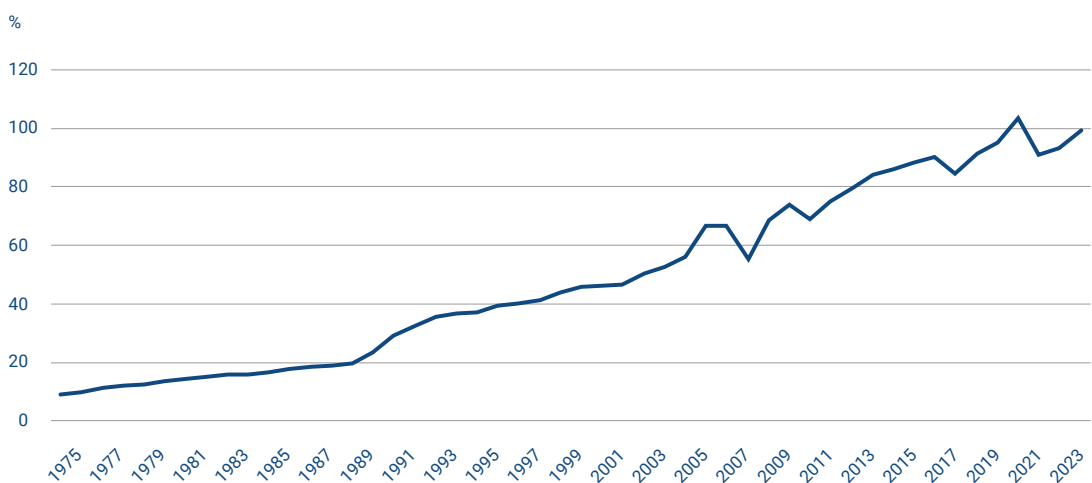
Pensionssystemet utgör en betydande del av Finlands offentliga ekonomi. Trots behovet av reformer bedöms systemet enligt de senaste långtidsprognoserna vara hållbart, och det finns inget omedelbart tryck att höja avgifterna. Pensionsavgifterna är höga, men i gengäld är pensionsskyddet omfattande.

Finland skiljer sig från många andra länder genom att ha byggt upp betydande pensionsmedel – cirka 285 miljarder euro. I många länder är fonderingen begränsad, vilket gör att åldrandet slår igenom mer direkt i form av högre skatter, avgifter eller ökad skuldsättning. Enligt Statistikcentralens uppskattning från 2022 uppgår Finlands pensionsskuld till omkring 900 miljarder euro. Pensionskulden beskriver systemets långsiktiga åtaganden, och fonderingen underlättar den framtida finansieringen av dessa.

Arbetspensionsfonderarna har ökat finansieringens effektivitet genom avkastning på finansmarknaderna: avgiftsmedlen har pla-

Pensionsmedel andel av BNP 1975–2024

Källor: Pensionsskyddscentralen, Statistikcentralen



Diagrammet visar utvecklingen av Finlands pensionstillgångar i förhållande till BNP åren 1975–2024.

”Finlands snabbaste fas av åldrande ligger alltså bakom oss.”

cerats långsiktigt i mer riskfyllda tillgångar, vars avkastning har överstigit statens finansieringskostnader (den nominella avkastningen för arbetspensionsförvaltare 1998–2024 var cirka 5,7 procent). Avkastningsskillnaden speglar den längre placeringshorisonten och den högre riskbärande förmågan, och har bidragit till att sprida åldrandets kostnader över tid.

Arbetspensionssystemet har därmed framgångsrikt kunnat använda finansmarknaden som hävstång för att stärka de offentliga finanserna. Kostnaden har varit högre pensionsavgifter på kort sikt.

Eftersom en stor del av pensionskapitalet placeras utomlands ökar fonderingen inte i full utsträckning det inhemska kapitalbeståndet. Det centrala är i stället kassaflödet: avkastningen från utländska investeringar finansierar en del av pensionerna och skyddar mot risken att den inhemska lönesumman utvecklas svagare än väntat. Utan fondering skulle anpassningen falla mer direkt på skatter, avgifter eller skuld – med större negativa effekter på arbetsutbud och investeringar.

Den nyligen överenskomna placeringsreformen, som innebär en högre aktieandel i pensionssystemet, kan ytterligare öka pensionsfondernas värde om aktiemarknaderna utvecklas gynnsamt på lång sikt.

Fondering och avkastning eliminerar inte kostnadstrycket från åldrandet, men de förändrar dess timing och fördelning: behovet av plötsliga åtstramningar minskar, vilket stärker ekonomins tillväxtförutsättningar.

Slutsats: Finlands nästa tillväxtkapitel kan bli ljusare än det förra

Finlands snabbaste åldrandeperiod är över. Detta enskilda faktum förändrar ekonomins dynamik under de kommande årtiondena mer än någon enskild politisk åtgärd.

Samtidigt finns tillväxthindren kvar, men de förstärks inte längre av demografin i samma utsträckning som tidigare.

Framtidens tillväxtkällor är ökat arbetsutbud, produktivitet och teknologisk

spridning, ökade investeringar och stärkt kompetens samt en proaktiv stabilisering av de offentliga finanserna.

resten av världen åldras snabbare. Detta ger Finland bättre tillväxtförutsättningar än på länge.

Finlands befolkning fortsätter att åldras, men trycket minskar – samtidigt som



Pol.dr. **Mauri Kotamäki** är chefsekonom på Finnvera och specialforskare vid Befolkningsforskningsinstitutet.

A photograph of a snowy winter scene in Finland. The image shows a woman in an orange coat and yellow hat pushing a stroller with a child in a colorful winter outfit. They are walking on a snow-covered path next to a wooden fence. The trees are heavily laden with snow, and the overall atmosphere is bright and wintry.

6

Finland ligger i spetsen för hållbar utveckling

Forskningschef **JUKKA HOFFRÉN**

Foto: Esa Ervasti

Enligt Finlands senaste uppföljningsrapport om hållbar utveckling är Finland idag en jämlik, modern och välmående välfärdsstat och en föregångare med tanke på målen för hållbar utveckling. Finland har redan uppnått 86 procent av målen för hållbar utveckling i Agenda 2030. Bakom framstegen ligger ömsesidigt förtroende i samhället, en fungerande demokrati och lika möjligheter för alla, jämställdhet mellan könen, avgiftsfri och högklassig utbildning samt offentlig hälso- och sjukvård som är tillgänglig för alla.

Den nationella översynen om hållbar utveckling och dess slutsatser presenterades av statsminister **Petteri Orpo** i juli 2025 för Förenta nationernas politiska högnivåforum för hållbar utveckling (High-Level Political Forum, HLPF) i New York. Voluntary National Report (VNR) 2025 är Finlands självutvärdering av framstegen mot Agenda 2030-målen för hållbar utveckling. Denna rapport är Finlands tredje frivilliga översikt. Tidigare motsvarande rapporter har utarbetats 2016 och 2020. Statsrådets kansli (SRK) och dess redaktionsråd har ansvarat för utarbetandet av den nationella översynen. Utrikesministeriet och Statistikcentralen har också varit sakkunniga i rådet. I översynen presenteras också företagens och det civila samhällets perspektiv på hållbar utveckling.

De Agenda 2030-målen för hållbar utveckling som FN:s generalförsamling godkän-

de och som är bindande för alla medlemsländer fastställdes 2016 och deras målsatta år är 2030. Vi har bara fem år på oss att nå målen. Att utarbeta en frivillig VNR-rapport för FN hjälper medlemsländerna att identifiera blinda fläckar för hållbar utveckling, vilket är särskilt nyttigt. Enligt självutvärderingen i nationella översynen är Finland på rätt väg för att påskynda uppnåendet av många mål för hållbar utveckling.

Enligt Finlands erfarenheter är det avgörande för att uppnå målen för hållbar utveckling att inkludera befolkningsgrupperna i förändringarna och säkerställa att de hänger med. Jämlikhet är mycket viktigt för den sociala sammanhållningen, så att hela samhället stöder hållbarheten och att människor känner sig delaktiga, så att de är bättre förberedda inför framtidens utmaningar.

Den gröna omställningen har framskridit i snabb takt

I den nationella översynen lyfter man fram några saker som Finland har lyckats särskilt bra med. Finland har till exempel lyckats minska antalet personer som omkommit eller skadats i trafikolyckor. Dessutom har Finland varit en föregångare vad gäller jämställdhet mellan könen och har vidtagit åtgärder för att möjliggöra hållbar ekonomisk tillväxt bland annat med hjälp av cirkulär ekonomi samt aktivt sökt internationella partnerskap för att främja global hållbar utveckling.

Den gröna omställningen och övergången till förnybara energikällor har gjort avse-

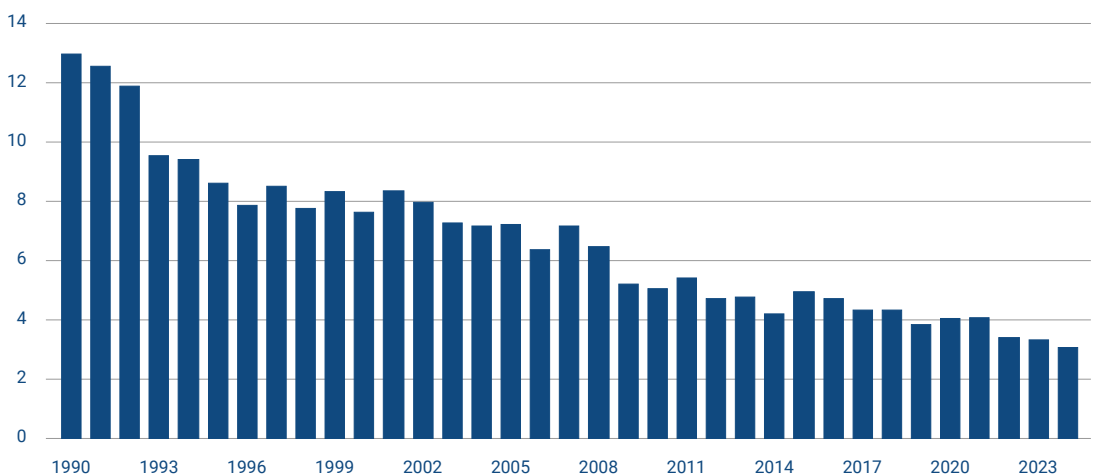
värda framsteg i Finland under de senaste decennierna. I Agenda 2030 har inget mål ställts upp för SDG-indikatorn för mängden växthusgasutsläpp. Finland har dock nationellt förbundit sig till kolneutralitet före 2035. Även om växthusgasutsläppen har minskat betydligt och verkar minska även i framtiden, är målet att sänka växthusgasutsläppen till en neutral nivå ambitiöst och kräver betydande ytterligare åtgärder särskilt i fråga om trafiken.

Finlands största utmaningar gäller ekologisk hållbarhet samt globalt ansvar och gränsöverskridande skadeverkningar. Finland ligger fortfarande långt ifrån ekologisk hållbarhet, särskilt när det gäller

Dödlighet i vägtrafikolyckor

Källa: Statistikcentralen

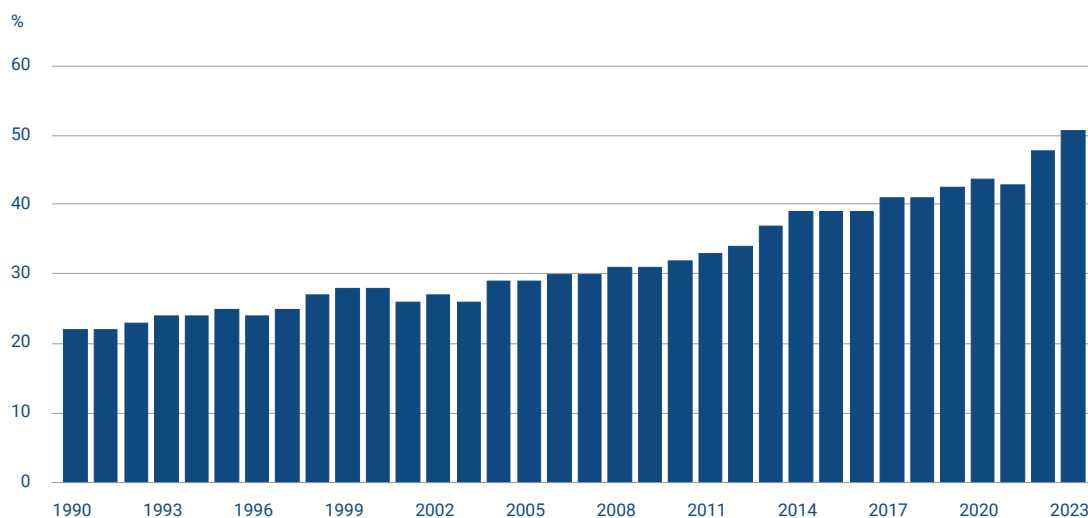
Döda per 100 000 invånare



Diagrammet visar utvecklingen av dödligheten åren 1990–2024. Trafiksäkerheten har förbättrats avsevärt i Finland. År 1990 var dödligheten till följd av vägtrafikolyckor 12,98, men år 2024 var den endast 3,05.

Andelen förnybar energi i den totala slutförbrukningen av energi

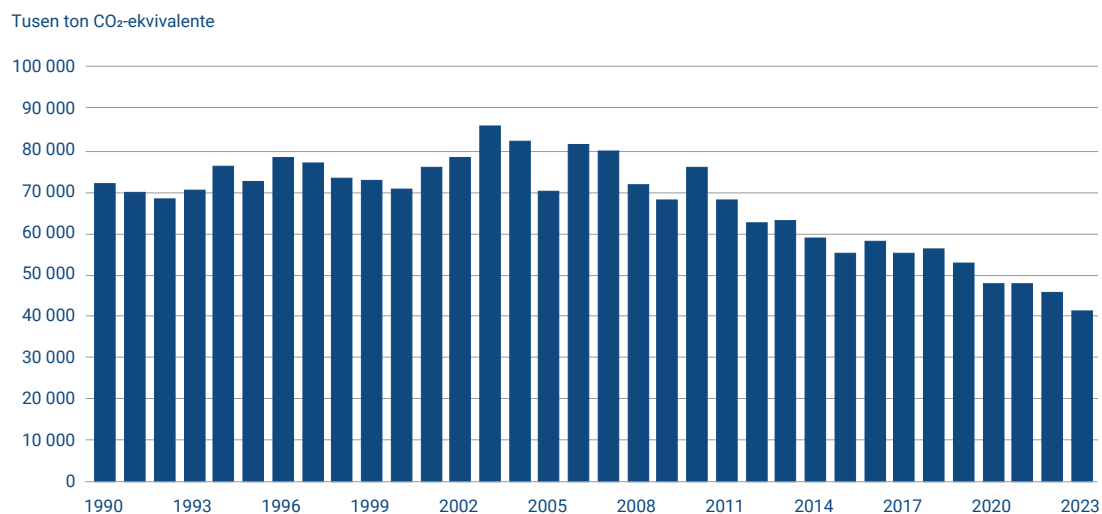
Källa: Statistikcentralen



Diagrammet visar andelen förnybar energi av den totala slutliga energiförbrukningen. I Finland har andelen förnybar energi i den totala slutliga energiförbrukningen ökat kontinuerligt från 22 procent år 1990 till 51 procent år 2023.

Årliga växthusgasutsläpp

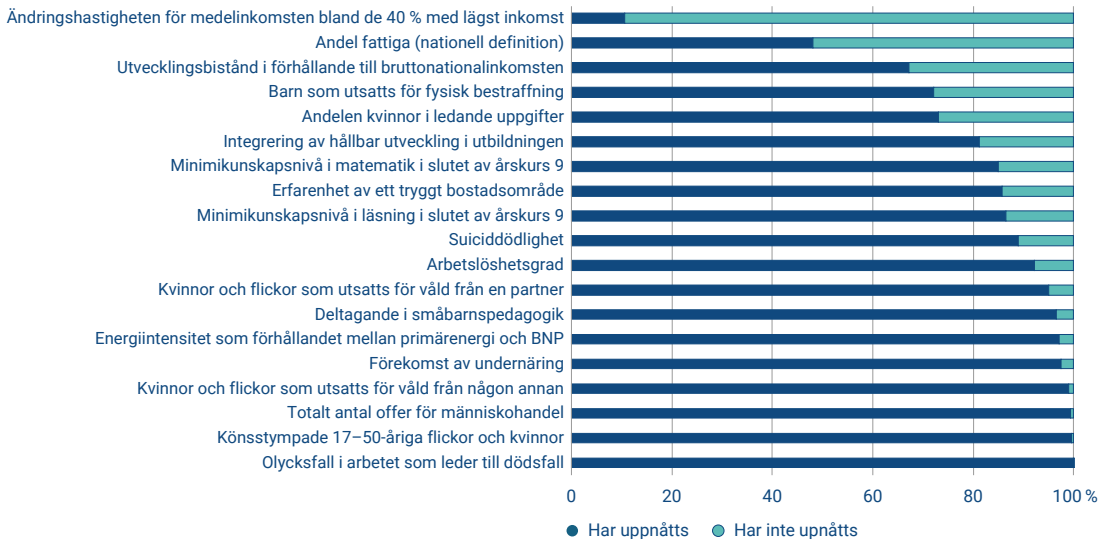
Källa: Statistikcentralen



Diagrammet visar utvecklingen av Finlands totala växthusgasutsläpp från 1990 till 2023. Finlands utsläpp började minska efter 2003. År 2023 uppgick de totala utsläppen till 41,0 miljoner ton CO₂.

SDG-indikatorer som ännu inte har uppnåtts helt

Källa: Statistikcentralen



Diagrammet visar de SDG indikatorer som ännu inte har uppnåtts fullt ut i Finland.

skogar som är viktiga för landet och deras ekosystem, den stora materialförbrukningen samt bekämpningen av naturförlusten. Det är utmanande för Finland att uppnå målen som gäller de här frågorna.

Enligt uppskattningar kommer de flesta Agenda 2030-målen dock att uppnås i Finland. Framstegen i dessa mål sker inte heller helt utan problem och Finlands prestationer i många av Agenda 2030:s 169 delmål och 248 indikatorer varierar stort.

Även om kvinnornas andel i ledande upp-
gifter inom ekonomin och samhället är omfattande, är kvinnornas andel i ledande upp-
gifter inom den privata sektorn fortfa-

rande låg. När det gäller utbildning av hög kvalitet håller vi just nu på att tappa mark från de framsteg som redan har gjorts, vilket innebär att ytterligare åtgärder behövs på området.

De huvudsakliga målen i Agenda 2030 är att avskaffa hungern och halvera antalet fattiga. Det finns inga personer som lider av hungersnöd eller är under den absoluta fattigdomsgränsen i Finland, men enligt den nationella definitionen var 10,5 procent av Finlands befolkning fattiga 1990 och 10,9 procent 2020. Även utvecklingsbiståndets andel av bruttonationalprodukten ligger klart under målet på 0,7 procent av BNP.

Framsteg i målen ingen självklarhet

Internationellt sett betraktas Finland i allmänhet som en föregångare inom hållbar utveckling tillsammans med de övriga nordiska länderna. Till exempel i jämförelsen av Sustainable Development Solutions Network (SDSN) är Finland redan för femte året i rad det bästa landet när det gäller att nå målen för hållbar utveckling.

Baksidan av den internationella framgången har varit att beslutsfattarna har ansett att målen för hållbar utveckling redan har uppnåtts i Finland, så man har inte i tillräcklig utsträckning satt sig in i de nya utmaningar som målen i Agenda 2030 medför. Styrsystemet har ansetts vara dåligt anpassad för styrning av ett omfattande tvärdministrativt fenomen, såsom hållbar utveckling.

Visionen för Finlands strategi för hållbar utveckling 2022–2030 är *Ett välmående Finland som tar globalt ansvar och tryggar naturens bärkraft*. Detta kräver ett samhällsomfattande grepp samt kontinuerlig uppföljning, framförhållning och anpassning av beslutsfattandet.

Källor:

[Progress towards shared wellbeing of people and planet. Voluntary National Review 2025 FINLAND, Report on the Implementation of the 2030 Agenda for Sustainable Development.](#) (→)
Publications of the Finnish Government 2025:7.

[Sustainable Development Goals Indicators for Finland: Statistical Annex of the Finnish Voluntary National Report 2025 on the Implementation of Agenda 2030.](#) (→)
Statistics Finland 2025.



Jukka Hoffrén arbetar som forskningschef inom Statistikcentralens serviceområde Partner- och ekosystemrelationer. Han ansvarar för sammanställningen av SDG-indikatorer för hållbar utveckling i Finland och har deltagit i sammanställningen av Finlands nationella översyn och utarbetat en statistikbilaga till den.



7

150-årsjubileum för Statskontoret och statens upplåning

Biträdande direktör MIKA AROLA

Foto: Arbetararkivet

De häftigaste låneförhandlingarna i den finska statsskuldens historia fördes i oktober 1867. ”Et är dock visst: så stor ovän har jag ej, att jag skulle önska honom genomgå de åtta dagar jag här i Berlin upplevat”, skrev Reinhold Frenckell till Finland. Vad var det frågan om?

De hårda förhandlingarna ägde rum i Berlin, endast några år efter storfurstendömet Finlands första utländska obligationsemissioner. Finland representerades i förhandlingarna av Finlands Banks direktionsmedlem **Reinhold Frenckell**, medan motparten var en av Europas mest inflytelserika bankirer, **Mayer Carl von Rothschild**. Förhandlingarnas intensitet återspeglas i Frenckells egna beskrivningar.

Orsaken till de dramatiska förhandlingarna var en av de mest tragiska händelserna i Finlands historia. Det ryska kejsardömets autonoma storfurstendöme, Västeuropas fattiga och jordbruksdominerade avkrok, drabbades under 1860-talet av flera missväxtår. Av dem blev

1867 en mänsklig katastrof: i juni fanns det fortfarande snö på marken och i början av september kom frosten. Skörden gick förlorad vilket ledde till den sista hungersnöden under fredstid i Västeuropas historia, där upp till en tiondel av Finlands befolkning omkom.

Den finska senaten var i stort behov av pengar för att lindra effekterna av hungersnöden. Von Rothschild ifrågasatte Finlands förmåga att betala tillbaka sina skulder när landet var härjat av missväxtåren. Han gick dock slutligen med på att bevilja ett lån till senaten i storfurstendömet. Frenckell hade satt allt på spel under låneförhandlingarna och imponerade också på von Rothschild. Han skrev efter sitt lånebeslut till chefen för senatens

◀ Betydelsen av statens upplåning för Finlands infrastrukturinvesteringar har varit stor. Under autonomitiden finansierade staten byggandet av ett rikstäckande järnvägsnät genom upplåning. Efter självständigheten år 1917 möjliggjorde statens upplåning utbyggnaden av Finlands forsnar för elproduktion. Färdigställandet av kraftverket vid Imatrankoski år 1929 ökade landets elproduktion avsevärt. Den dollarobligation som staten emitterade för exakt 100 år sedan, år 1926, fick smeknamnet ”Niagara of Finland-lånet” – kapitalet som samlades in användes för att bygga kraftverket. Foto: Arbetararkivet



Inlösen av obligationer i Statskontorets hall efter andra världskriget.

Foto: Statskontoret

finansexpedition i Finland, **J.V. Snellman**:
"Jag vet inte hur jag tillräckligt starkt kan försäkra Er, Herr Senator, att företrädaren för er regering har visat sig vara en entusiastisk förespråkare för sitt lands intressen, och jag är säker på att ni får tacka hans uthållighet och de medel han använde för att övertala mig, för att ha kommit fram till ett beslut om denna transaktion, som jag säkert skulle ha nekat alla andra än honom."

Beröm av Tysklands ledande bankir kan med rätta ses som ett viktigt och exceptionellt bevis på kompetens. Det kanske delvis bidrog till att Reinhold Frenckell knappt tio år senare utnämndes till överdi-

"Finska statens nuvarande praxis för upplåning och bankrelationer går 150 år tillbaka."

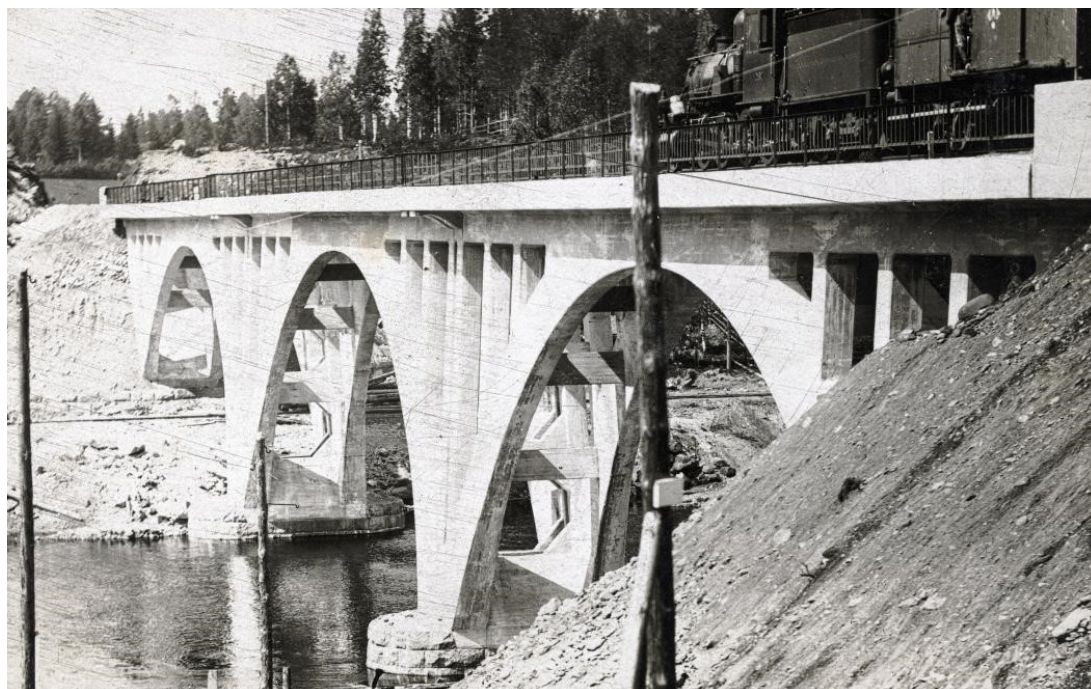
rektör för det nya centrala ämbetsverket Statskontoret. Verket inledde sin verksamhet för 150 år sedan, år 1876, för att sköta statliga fonder samt betalningen av räntor och amorteringar på statsskulden. Statskontorets uppgiftsfält har seder-

mera utvidgats avsevärt. Den ansvarar dock fortfarande för betalningsrörelsen för statsskulden och numera även för marknadsoperationerna inom statens upplåning och kassaförvaltning, enligt de strategiska riktlinjerna i finansministeriets föreskrift om skuldhantering.

En mycket viktigare utveckling i statens upplåning än grundandet av Statskontoret i slutet av 1800-talet var uppbyggnaden av upplåningsinfrastrukturen. Efter det besvärliga 1860-talets början fick Finland ett internationellt banknätverk och en inves-

terarkrets, samtidigt som Finlands namn blev känt på den internationella finansmarknaden. Finska statens nuvarande praxis för upplåning och bankrelationer sträcker sig 150 år tillbaka i tiden.

Bank- och investerrelationerna möjliggjorde det praktiska genomförandet av upplåningen. Investerarnas köpbeslut grundade sig dock på den finländska nationalekonomins och den offentliga ekonomins skick, som kulminerar i det finländska kreditrisktillägget: Ränteskillnaden mellan finska statens obligationer i



Statliga lån spelade en viktig roll i finansieringen av byggandet av ett landsomfattande järnvägsnät. Fotot visar Jänisjoki järnvägsbro, färdigställd 1921.
Foto: Arbetararkivet

”Den finska senaten var i stort behov av pengar för att lindra effekterna av hungersnöden.”

förhållande till andra staters obligationer. Uppföljningen av dess utveckling erbjuder ett intressant fönster in i Finlands historia. I sista hand återspeglar kreditrisktillägget obligationsinvesteringarnas tro på låntagarens förmåga och vilja att betala tillbaka räntebetalningarna och skuldkapitalet i enlighet med lånevillkoren.

Mot slutet av århundradet sjönk storfurstendömet kreditrisk till mycket mindre än Rysslands. Den stannade på nordiska ländernas nivå när Finlands autonomi utvidgades och dess ekonomiska tillväxt påskyndades. Till skillnad från vad som brukar vara fallet i stormakterna under imperialismen upplevdes gränslandet som en mer tillförlitlig aktör på kapitalmarknaden än imperiets centrum. Finlands starka trovärdighet på marknaden förenades med integreringen av världens finansmarknader, då det klassiska guldstandardsystemet sammanförde världens finansmarknad till en stor helhet.

Det tragiska 1900-talet med sina världskrig förstörde det internationella finansiel-

la systemet, som först vid millennieskiftet återhämtade sig till belle epoques dimensioner. Den internationella utvecklingen återspeglades också i Finland. Den unga republiken, som blev självständig 1917, led av världsekonomin och världspolitikens turbulens och i början särskilt av det existentiella hotet från Sovjetunionen, vilket ledde till att kreditrisktillägget som riktades till Finland var stort. Finlands återgång till obligationsmarknadens kärna skedde till fullo först i och med euromarknaden 1999.

Det byggdes ett riksomfattande järnvägsnät i Finland med hjälp av de låneemissioner som först ordnades av Mayer Carl von Rothschild i Tyskland och vid sekelskiftet av Crédit Lyonnais i Paris. Järnvägsnätets betydelse i Finlands historia var avgörande: banorna förenade det vidsträckta landet till en ekonomisk och politisk helhet. Emissionerna av statsobligationer betonade också det autonoma Finlands ”statlighet”, på samma sätt som det nya ämbetsverkets namn, Statskontoret. Finland, som blev självständigt på

1920-talet, gav ut obligationer i New York och finansierade landets elektrifiering. Under andra världskriget var den inhemska upplåningen ett centralt verktyg i finansieringen av krigföringen: vid sidan av bankernas kontor fick krigsobligationer tecknas vid Statskontoret. Upplåningens stora betydelse lyftes igen fram under lågkonjunkturen på 1990-talet: med hjälp av inhemsk och utländsk upplåning lindrade staten effekterna av den stora

lågkonjunkturen och stödde den krissatta banksektorn. Man lyckades dock smälta de höga skuldbergen efter avvikelsen tills det kroniska underskottet i statsfinanserna efter finanskrisen 2008 verkar ha orsakat en ökning av den mer bestående skuldkvoten. Det återspeglas också i de årliga beloppen av statens upplåning. Statskontoret emitterar under sitt 150-årsjubileum skuldebrev för 44 miljarder euro i huvudsak till utländska investerare.



Pol.dr. **Mika Arola** är biträdande direktör vid Statskontoret. År 2025 publicerade han tillsammans med professor emeritus **Sakari Heikkinen** boken om den globala historien om Finlands statliga upplåning.

A photograph of a worker in winter gear clearing snow from a red brick building's roof during a snowfall. The worker is wearing a dark jacket, a yellow safety vest, and a blue hat. The building is made of red brick and has several windows. The roof is covered in snow, and the worker is using a shovel to clear it. The scene is set in winter, with snow falling from the sky.

8

Principer för riskhantering

Biträdande direktör MIKA AROLA

Foto: Tuula Roos

Det strategiska målet för skuldförvaltning är att tillgodose statens finansieringsbehov och att minimera skuldens långsiktiga kostnader inom ramen för en acceptabel risknivå.

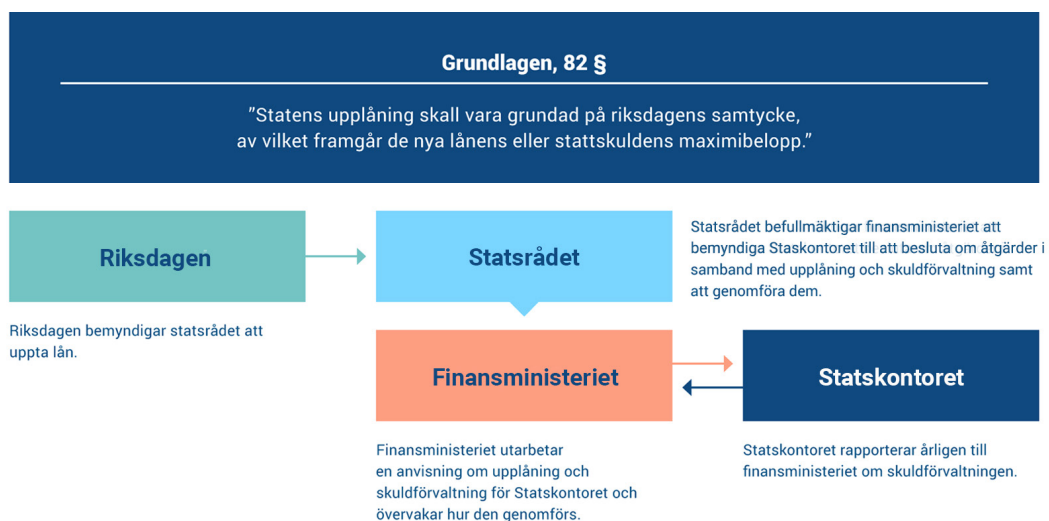
Ramen för skuldförvaltning

Finansministeriet fastställer de strategiska riktlinjerna för statens skuldhantering. Statskontoret genomför skuldhanteringen enligt ministeriets uppdrag.

I ministeriets uppdrag anges allmänna principer och mål för skuldhanteringen, instrument och risknivå som används samt andra restriktioner som måste följas. För närvarande har Statskontoret

fullmakt att uppta lån så att statsskuldens nominella värde tills vidare får vara högst 205 miljarder euro. Av detta belopp får den kortfristiga skulden uppgå till högst 35 miljarder euro.

Statskontoret har rätt att ta ut kortfristiga lån för att säkerställa statens likviditet samt att ingå derivatavtal vid hantering av risker enligt de villkor som fastställts av finansministeriet.



I diagrammet visas befogenheter och ansvarsfördelningen i statens upplåning mellan riksdagen, regeringen, finansministeriet och Statskontoret.

”Staten tar ingen valutakursrisk i sin skuldförvaltning.”

Statskontoret rapporterar regelbundet om skuldhanteringen till finansministeriet. De viktigaste uppgifterna om statens skuldhantering publiceras årligen också i statens bokslut och i regeringens verksamhetsberättelse. Statens bokslut publiceras i mars och regeringens verksamhetsberättelse i maj.

Riskhantering: En integrerad del av god skuldhantering

Målet med riskhanteringen är att undvika oväntade förluster och säkerställa kontinuitet i verksamheten. Statens mål är att alla risker hanteras systematiskt. Riskhanteringsprocessen består av identifiering, kvantifiering, bedömning, övervakning och rapportering av risker samt aktiv hantering av riskpositioner.

De viktigaste riskerna är **finansieringsrisk** (kortfristig likviditetsrisk och långfristig refinansieringsrisk), **kreditrisk**, **marknadsrisk** (ränte- och valutakursrisk), **operativ risk** och **juridisk risk**.

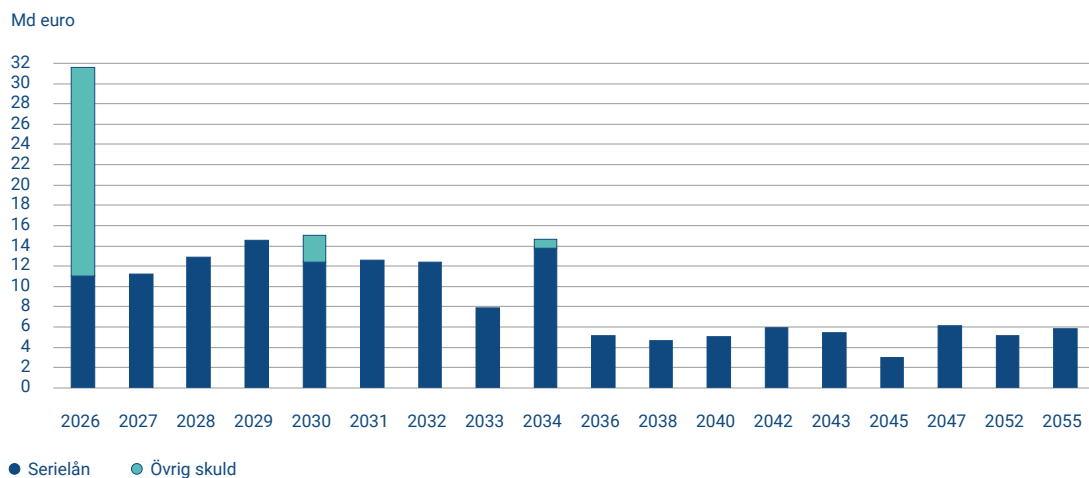
Finansieringsrisk

Finansieringsrisk kan delas in i likviditetsrisk och refinansieringsrisk. Med likviditetsrisk avses risker i anslutning till kortfristig likviditet, det vill säga i praktiken hur mycket staten har att finansiera på kort sikt jämfört med statens likvida placeringsmedel och upplåningsförmåga. Refinansieringsrisken mäts allmänt med hur mycket staten har att återfinansiera till exempel under året.

Statskontoret hanterar likviditetsrisken genom att alltid ha en tillräckligt stor kassabuffert. Bufferten ökas om tillgången till finansiering anses vara förknippad med ökad osäkerhet. Det finns en limit i anvisningarna om hur länge måste staten kunna uppfylla kända och förväntade skyldigheter utan ny upplåning.

Hanteringen av likviditetsrisken bygger på kassaflödesprognoser som omfattar hela statsförvaltningen och genom vilket statens bokföringsenheter prognostiserar sina inkomster och utgifter till Statskontoret. Statskontorets kassahantering grundar sig på denna prognos över kassans tillräcklighet. I enlighet med finansminis-

Statsskuldens förfalloprofil



Diagrammet visar statsskuldens amorteringar.

teriets uppdrag tryggar Statskontoret likviditeten i första hand genom att placera kassamedlen på statens konton i Finlands Bank. Kassamedel kan även placeras i andra lågriskplaceringar.

Statskontoret hanterar refinansieringsrisken framför allt genom att försöka undvika stora koncentrationer av förfallande låneåterbetalningar. Detta har begränsats i anvisningarna. Refinansieringsrisken kan också minskas genom att upplåningen diversifieras genom instrument, investerarteryper och geografiska områden. Detta minskar riskerna förknippade med enskilda finansieringskällor samt förbättrar lånens likviditet och attraktivitet för investerare.

Kreditrisk

Kreditrisk uppstår från placering av likvida medel och derivatpositioner. Staten kräver hög kreditvärdighet av sina motparter och i finansministeriets uppdrag anges limiter och minimigränser för motparternas kreditbetyg. Hantering av kreditrisken är särskilt viktigt vid stora kassainvesteringar. För att minska kreditrisken i samband med placering av likvida medel placerar Statskontoret sina kassamedel främst i Finlands Bank och dessutom till exempel i trepartrepoavtal med säkerhet.

Långfristig kreditrisk som härrör från derivattransaktioner motverkar Statskontoret genom säkerheter. Liksom många andra statliga låntagare, använder Finland avtal

”Den viktade genomsnittliga löptiden (WAMI) för den upplåning som genomfördes år 2025 var 7,0 år.”

om säkerheter enligt ISDA-ramavtalen (CSA, Credit Support Annex). Ömsesidighet i ett CSA-avtal betyder att båda parter är skyldiga att ställa säkerheter mot derivatpositioner.

Marknadsrisker

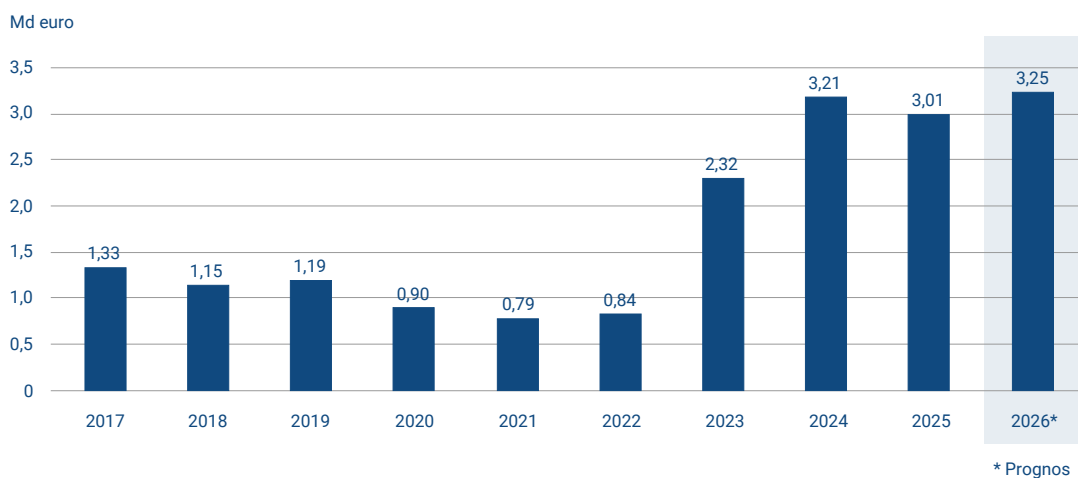
Det centrala nyckeltalet för statsskuldens räntekänslighet är den genomsnittliga lånetiden som viktats med kapital- och räntekassaflöden (Weighted Average Maturity at Issuance, WAMI). För lån som tagits upp efter den senaste uppdrag om skuldhantering ska den genomsnittliga löptiden vara sju år på medellång sikt. Den viktade genomsnittliga löptiden kan avvika högst sex månader från den nämnda genomsnittliga löptiden. På kortfristig upplåning tillämpas beräkning av lånestocken vid årets slut och genomsnittlig löptid för den kortfristiga upplåningen under året. WAMI för den upplåning som genomfördes år 2025 var 7,0 år.

Finska staten tar ingen valutakursrisk i sina nya skuldhanteringsåtgärder, och det finns ingen öppen valutakursrisk i den gamla skulden. En del av statens upplåning sker i utländsk valuta, och staten skyddar sig alltid mot den valutakursrisk som detta medför genom valutaswapavtal.

Valutasäkringar medför säkerhetsrörelser. År 2025 ställde staten likvidsäkerheter när euron stärktes i förhållande till dollarn. De ställda likvidsäkerheterna ökar inte statens underskott. Eftersom säkerheterna dock måste finansieras har detta en upplåningshöjande effekt. Dessutom användes ränteswapavtal i statens skuldförvaltning fram till februari 2024 för att justera statens ränteriskposition. De ränteswapavtal som fortfarande är i kraft medför också säkerhetsrörelser.

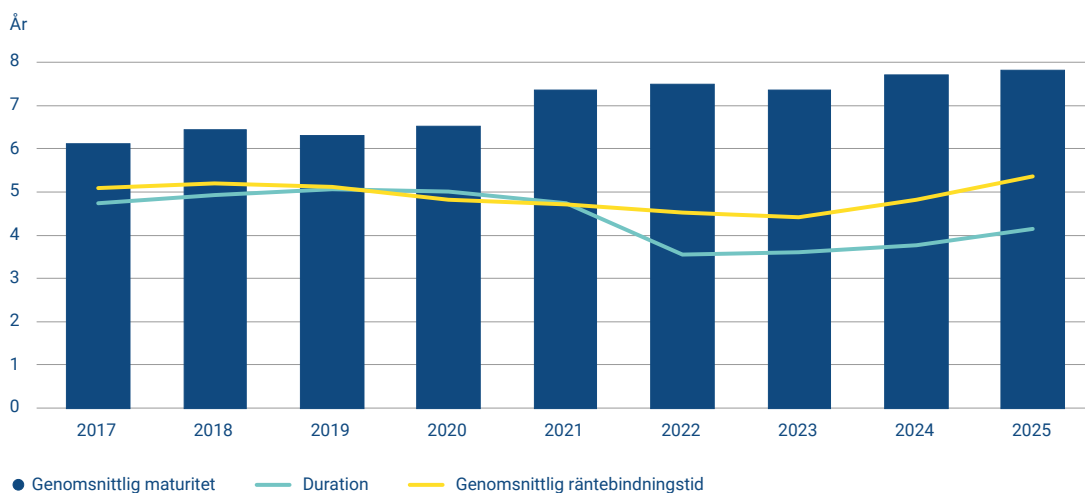
De derivatsäkerheter som ställts till motparter redovisas som fordringar i

Budgetekonomins ränteutgifter



Diagrammet visar de årliga räntekostnaderna för budgetekonomin 2017–2026. Räntekostnaderna uppgick till 3,01 miljarder euro 2025. Prognosen för 2026 är 3,25 miljarder euro.

Statsskuldens räntekänslighet



Diagrammet visar nyckeltalen för statsskuldens räntekänslighet. I slutet av 2025 var statsskuldens genomsnittliga räntebindningstid 5,39 år och durationen var 4,16 år. Den genomsnittliga maturiteten var 7,84 år.

statens bokslut, eftersom motparten återlämnar säkerheterna när marknadsvärdena förändras eller när avtalet förfaller. Motsvarande derivatsäkerheter som staten mottagit från sina motparter redovisas som kortfristiga skulder i statens bokslut.

Operativ risk

Operativ risk avser den risk som externa faktorer, teknik eller brister i personal, organisation eller processer ger upphov till. Ett område som kräver särskild uppmärksamhet är informationssäkerheten, som inbegriper både dokumentssäkerhet och IT-systemssäkerhet. En annan fokuspunkt är den kontinuerliga testningen och utvecklingen av den operativa kontinuitetsplanen. Regelbundna granskningar av informationssäkerhetsexperter har också uppmuntrat Statskontoret att förbättra sina operativa processer.

Statskontoret följer principerna för operativ riskhantering i sin dagliga verksamhet. Beskrivningar av realiserade riskhändelser och tillbud sammanställs och rapporteras till ledningen. Statskontoret övervakar regelbundet riskfaktorer och tillbud och gör riskbedömningar.

Juridisk risk

Juridisk risk är den risk som uppstår om inte lagar, förordningar eller etablerade marknadsförfaranden efterlevs, och om dokumentation avseende kontrakt, avtal eller beslut är ogiltig, annullerad, avbruten eller saknas.

Statskontoret har interna riktlinjer för att hantera den juridiska risken. Statskontoret följer aktivt den rättsliga verksamhetsmiljön och förändringarna i den och reagerar vid behov snabbt på dem.

Hanteringen av den juridiska risken syftar till att säkerställa att gällande lagar, regler och förordningar efterlevs och att den juridiska risken minimeras genom att standardavtal och regeringens egna mallar används. Dessutom vidtas åtgärder för att säkerställa att medarbetarna har kunskap om den lagstiftning, de regler och den marknadspraxis som berör deras verksamhet.

Intern kontroll

Intern kontroll är en integrerad del av förvaltningen av Statskontoret. Syftet med den interna kontrollen är att rimligen tillförsäkra att operativa funktioner är effektiva, att såväl intern som extern rapportering är tillförlitlig och att lagar och förordningar efterlevs. Ett sunt system för

intern kontroll bidrar till att alla delar av organisationen uppnår sina mål.

Som en del av den interna kontrollen utvärderas alla de centrala processer

inom skuldhantering årligen. I utvärderingen fästs särskild uppmärksamhet vid tydligheten i fråga om mål, risker och hanteringsförfaranden.



Mika Arola är biträdande direktör vid Statskontoret med ansvar för riskövervakning och juridik.



9

Nyckeltal

Ekonomi	2024	2025*	2026*	2027*	2028*
BNP till marknadspris, procentuell volymförändring, %	0,4	0,2	1,1	1,7	1,6
Import, procentuell volymförändring, %	-0,8	2,0	3,6	2,5	3,0
Export, procentuell volymförändring, %	1,8	2,4	1,3	2,4	2,7
Konsumentprisindex, förändring, %	1,6	0,4	1,2	1,8	1,9
Arbetslöshetsgrad, %	8,4	9,6	9,5	9,1	8,5
Bytesbalans, i förhållande till BNP, %	-0,7	0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Skattegrad, i förhållande till BNP, %	42,2	42,4	42,5	42,0	41,9
* Prognos, finansministeriet					

Offentlig ekonomi	2024	2025*	2026*	2027*	2028*
Offentliga sektorns nettoutlåning, i förhållande till BNP, %	-4,4	-3,9	-4,5	-4,0	-3,9
Statsförvaltningen nettoutlåning, i förhållande till BNP, %	-3,7	-4,0	-4,9	-4,3	-4,4
Offentliga sektorns skuld, i förhållande till BNP, %	82,4	89,1	91,6	92,4	93,8
Statens skuld, i förhållande till BNP, %	61,4	66,7	69,0	70,3	71,8
* Prognos, finansministeriet					

Statsskuld och upplåning*	2024	2025	* Statsskuld som Statskontoret förvaltar
Statsskuld, md euro	169,4	187,7	
Seriellån, md euro	148,2	163,5	
Skuldförbindelser, md euro	18,7	20,3	
Övriga skuld, md euro	2,6	3,9	
Bruttoupplåning, md euro	42,8	47,3	
Nettoupplåning, md euro	12,6	17,8	

Riskhantering	2024	2025
Budgetekonomins ränteutgifter, md euro	3,2	3,0
Statsskuldens faktiska kostnad, %	2,0	1,9
Genomsnittlig maturitet, år	7,8	7,8
Duration, år	3,8	4,2
Genomsnittlig räntebindningstid, år	4,8	5,4
Genomsnittliga lånetiden som viktats med kapital- och räntekassaflöden (WAMI), år	7,7	7,0



Valtiokonttori
Statskontoret