20.11.2017

Valtion velanhallinnasta

Aika 21.11.2016 klo 10.30

Paikka Eduskunta, Verojaosto

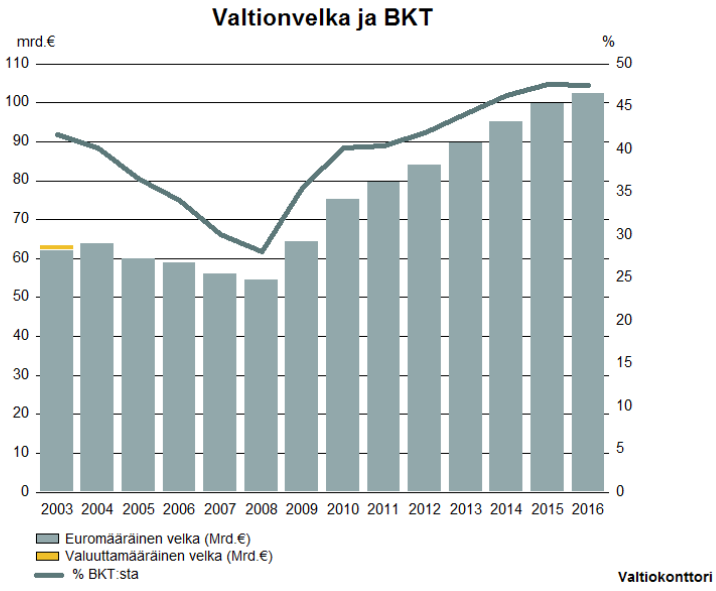
1 Yleistä

Valtiokonttori vastaa valtion velanhallintaan liittyvistä käytännön toimista. Valtiovarainministeriö vastaa velanhallinnan strategisista linjauksista. Valtion velanhallintaan määritellään kuuluvaksi valtion lainanotto, velan hallinnointi, kassavarojen sijoittaminen ja riskienhallinta. Lisäksi Valtiokonttori pitää yllä valtionvelkaan liittyviä tilastoja ja vastaa valtion luottoluokituslaitossuhteista. Valtionvelka on osa Suomen julkisen talouden velkaa.

2 Vuosi 2017 valtionvelan hoidossa

2.1 Uutta velkaa 4,5 miljardia euroa

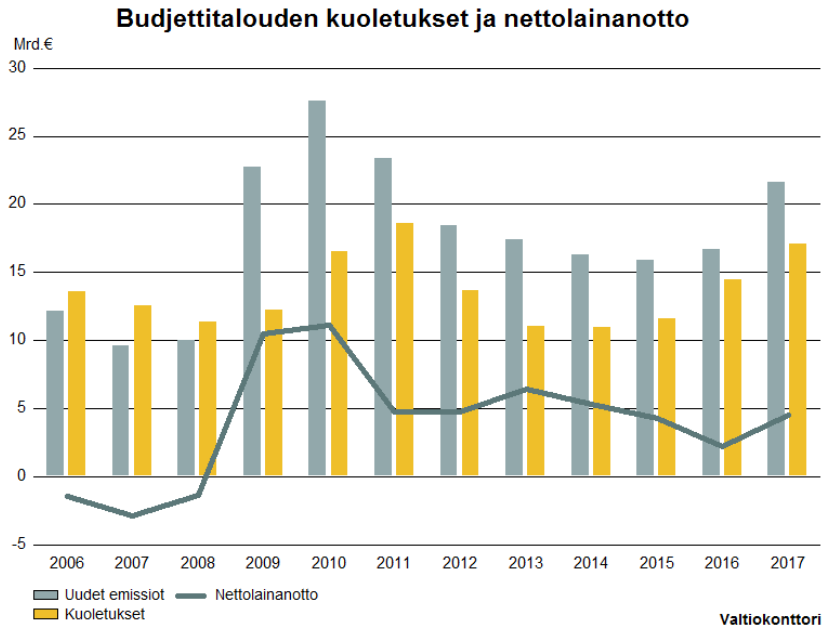
Valtion lainanoton avulla maksetaan takaisin erääntyvä valtionvelka ja katetaan valtion budjetin mahdollinen alijäämä. Lainanoton tavoitteena on tyydyttää valtion rahoitustarve kustannustehokkaasti ja tavalla, joka mahdollistaa rahoituksen saatavuuden kaikissa olosuhteissa. Samalla huolehditaan siitä, että valtionvelan koroista ja erääntymisistä aiheuttava rasitus valtiontalouteen jakautuu tasaisesti ja ennustettavasti.



Sörnäisten rantatie 13, Helsinki | PL 14, 00054 VALTIOKONTTORI
Puh. 0295 50 2000, Faksi 0295 50 3333, www.valtiokonttori.fi

20.11.2017

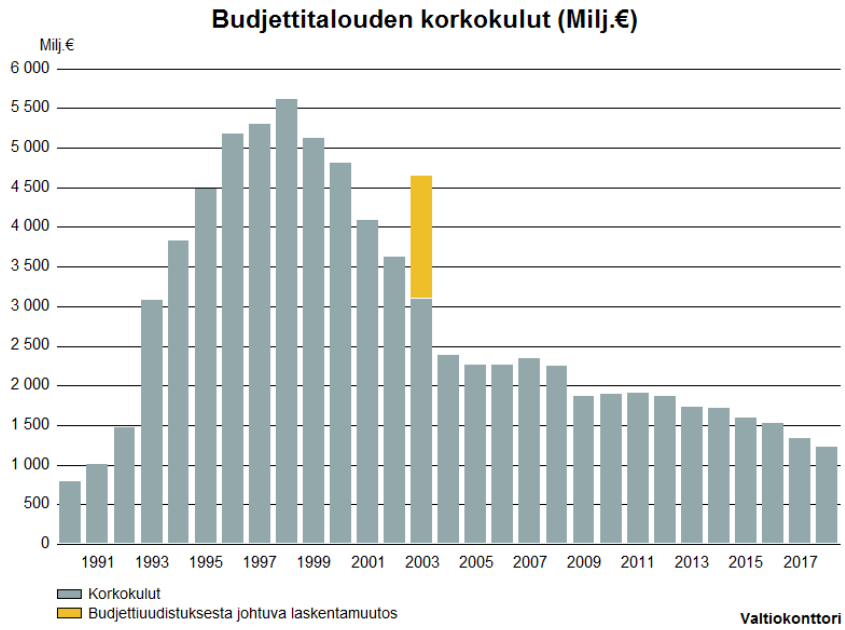
Vuoden 2017 talousarvioesityksen ja lisätalousarvioesitysten mukaisesti Suomen valtio ottaa 4,5 miljardia euroa uutta lainaa. Täydennettynä erääntyvien ja uudelleen rahoitettavien lainojen osuudella velanoton kokonaismäärä on 21,6 miljardia euroa, mikä sisältää sekä pitkän että lyhyen yli vuodenvaihteen ulottuvan varainhankinnan osuudet. Vuoden lopulla budjettitalouden velkakannan arvioidaan olevan noin 106 miljardia euroa.



Valtion velkakannan hallinnassa käytetään hyödyksi johdannaissopimuksia, joilla muokataan velkasalkun korkoriskiasemaa. Velan korkoriskiasemalla tarkoitetaan velkasalkun keskimääräistä uudelleenhinnoittelujaksoa. Korkoriskiaseman hallinnan keskeinen periaate on siis eriyttää pääosin johdannaisinstrumentein toteutettava korkoriskin hallinta varainhankinnasta. Valittu vertailusalkku kuvaa velan tavoitteellista korkoriskiprofiilia, joka valitulla riskitasolla pyrkii minimoimaan velan odotetut kustannukset pitkällä aikavälillä. Valtiokonttorin portfolionhallinnan tehtävänä on hallita todellisen velan korkoriskiä asetettujen riskilimiittien puitteissa, jotka valtiovarainministeriön toimesta on määritelty suhteessa vertailusalkkuun.

Budjettitalouden korkokuluiksi arvioidaan 1,3 miljardia euroa vuonna 2017. Huolimatta budjettivelan viime vuosina koetusta nopeasta kasvusta poikkeuksellisen alhainen korkotaso on toistaiseksi pitänyt valtion korkokulut siedettävällä tasolla.

Sörnäisten rantatie 13, Helsinki | PL 14, 00054 VALTIOKONTTORI
Puh. 0295 50 2000, Faksi 0295 50 3333, www.valtiokonttori.fi

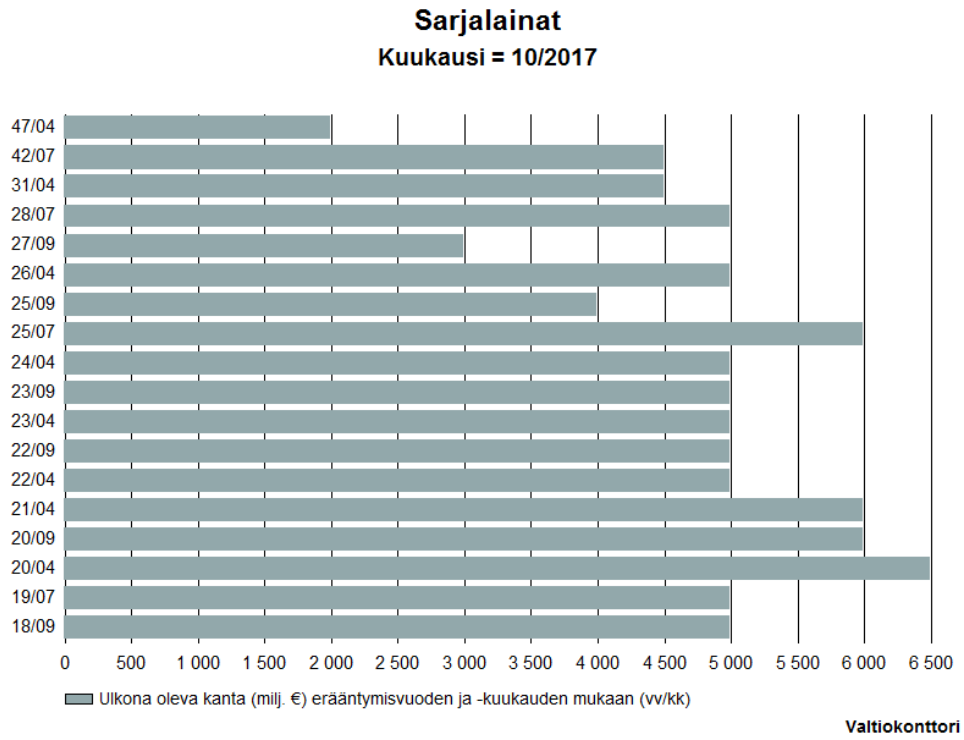


2.2 Varainhankintaa euroissa ja dollareissa

Suomen valtio noudattaa lainanotossaan viitelainastrategiaa, jonka mukaan pääosa velasta otetaan euromääräisten viitelainojen muodossa. Valtion tarkoituksena on laskea liikkeeseen joka vuosi yksi tai useampia uusia sarjaobligaatioita, joka tai jotka heti liikkeeseenlaskuvaiheessa saavuttavat viitelainalta vaadittavan koon (EUR 3 miljardia), jälkimarkkinoiden likviditeetin ja laajan sijoittajapohjan. Ulkomaanvaluutanmääräinen lainanotto on valtiolle täydentävää varainhankintaa. Laskiessaan liikkeeseen lainoja muissa valuutoissa kuin euroissa valtio suojautuu aina valuuttakurssiriskiltä. Koko valtionvelka on suojaustoimenpiteiden jälkeen euromääräistä.

Valtion varainhankintaoperaatioita on toteutettu tasaisesti vuoden 2017 aikana. Helmikuussa valtio laski liikkeeseen uuden viisivuotisen euroviitelainan, jonka koko oli 3 miljardia euroa, ja samassa yhteydessä myytiin 1,5 miljardin edestä uutta 30-vuotista sarjalainaa. Keskuspankkien ja julkisten instituutiosijoittajien kiinnostus edelliseen lainaan oli merkittävää, jälkimmäinen taas toi hyvin kysyntää eläke-ja vakuutussijoittajilta. Vuoden toisen pitkän viitelainan liikkeeseenlasku ajoittui syyskuulle, jolloin Suomen valtio laski markkinoille uuden kymmenvuotisen viitelainan. Lainan koko oli 3 miljardia euroa. Valtio on järjes-

tänyt vuoden 2017 aikana toistaiseksi kolme euromääräistä viitelainahuutokauppaa, joilla on kasvatettu jo aikaisemmin liikkeeseen laskettujen sarjalainojen lainakantoja.



Euromääräisten viitelainojen lisäksi Suomen valtio on ollut aktiivinen lainamarkkinoilla myös muissa valuutoissa. Syksyllä laskettiin liikkeeseen kolmivuotinen dollarimääräinen viitelaina, jonka koko oli 1 miljardi Yhdysvaltain dollaria.

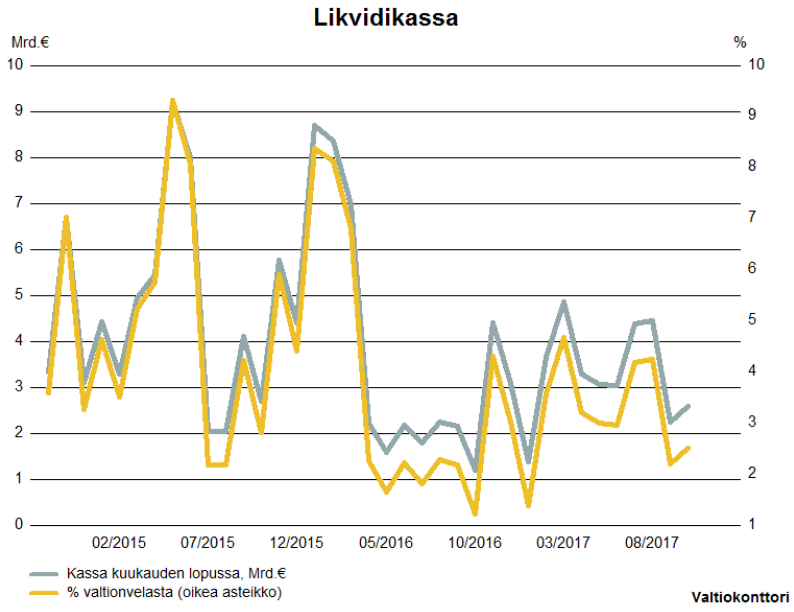
Lyhytaikaista eli alle vuoden mittaista lainanottoa toteutetaan valtion velkasitoumuksilla. Näillä katetaan vuoden varainhankintatarpeesta keskimäärin noin neljäsosa. Valtion velkasitoumuksia lasketaan liikkeeseen euromääräisinä ja dollarimääräisinä. Velkasitoumusten liikkeeseenlaskujen ajoitukseen vaikuttavat sekä valtion likviditeettiasema että sijoittajakysyntä.

2.3 Valtiolla vakaa likviditeettiasema

Valtiokonttori on vastuussa valtion kassanhallinnasta. Kassanhallinnan tärkein tehtävä on valtion maksuvalmiuden hoito ja turvaaminen. Kassanhallinnassa joko sijoitetaan kassavaroja tai otetaan rahamarkkinoilta lyhytaikaista lainaa kulloisenkin tilanteen mukaan.

Valtion virastot syöttävät Valtiokonttorin hallinnoimaan kassaennustejärjestelmään tulo- ja menoennusteitaan. Valtiokonttori seuraa ennusteiden avulla koko valtion tulo- ja menovirtoja sekä maksuvalmiutta ja varmistaa, että valtion rahat riittävät joka tilanteessa.

Vuonna 2017 Suomen valtion likviditeettiasema on ollut vakaa, vaikka kassavarojen keskimääräistä tasoa on laskettu viime vuosien aikana. Likvidikassan keskimääräisen koon arvioidaan olevan 3,8 miljardia euroa kuluvana vuonna. Valtio sijoittaa kassavarojaan vähäisen luottoriskin instrumentteihin, pääasiassa kolmikantareposopimuksiin ja valtioiden velkasitoumuksiin.



3 Vuoden 2018 näkymät

Valtion vuoden 2018 talousarvioesityksen perusteella ensi vuoden lainanoton näkymät ovat edellisvuoden kaltaiset. Uutta valtionvelkaa esitetään otettavaksi 3,0 miljardia euroa. Bruttomääräinen varainhankinnan määrä olisi tällöin 19,5 miljardia euroa. Valtionvelan arvioidaan nousevan 110 miljardiin euroon vuoden 2018 loppuun mennessä.

Budjettitalouden korkokuluiksi arvioidaan 1,2 miljardia euroa vuonna 2018. Huolimatta budjettivelan viime vuosina koetusta nopeasta kasvusta poikkeuksellisen alhainen korkotaso on toistaiseksi pitänyt valtion korkokulut siedettävällä tasolla.

Sörnäisten rantatie 13, Helsinki | PL 14, 00054 VALTIOKONTTORI
Puh. 0295 50 2000, Faksi 0295 50 3333, www.valtiokonttori.fi

4 Tietoa luottoluokituksista

Luottoluokitus on luottoluokituslaitoksen näkemys lainanottajan kyvystä ja tahdosta selviytyä taloudellisista velvoitteistaan. Päättäessään valtion luottoluokituksesta luottoluokittajat arvioivat mm. kansantalouden tilaa, julkisen talouden kuntoa ja poliittista järjestelmää.

Luottoluokittajat ilmoittavat arvionsa lainanottajaan liittyvistä luottoriskeistä kirjainyhdistelmillä, joista AAA tai Aaa kuvaavat korkeinta mahdollista pitkäaikaisen velan luottoluokitusta. Sijoittajat hyödyntävät luottoluokituksia arvioidessaan sijoituksiin liittyviä riskejä.

Suomen valtio ostaa luottoluokituspalveluja kolmelta luottoluokituslaitokselta, jotka ovat Fitch Ratings, Moody's Investor Service ja Standard & Poor's. Pitkän velan osalta Suomen valtion luottoluokitukset ovat AA+, Aa1 ja AA+ kaikilta kolmelta luokittajalta vakain näkymin. Edellisten lisäksi myös jotkin muut luokituslaitokset osoittavat Suomen valtiolle luottoluokituksia. Luottoluokitukset tarjoavat Suomen valtion obligaatioista kiinnostuneille sijoittajille kolmannen osapuolen arvion Suomen valtiontalouden tilasta.

Luokituslaitokset julkaisevat vuosittain Suomea koskevia analyysejä rahoitusmarkkinaosapuolten käyttöön. Suomen valtion luottoluokitussuhteista vastaavana tahona Valtiokonttori julkaisee luokituslaitosten analyysit ja mahdolliset luokituspäätökset omilla verkkosivuillaan.

Lisätietoa valtion velasta ja velanhallinnasta osoitteessa:

www.valtionvelka.fi