



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Valtion velanhallinta

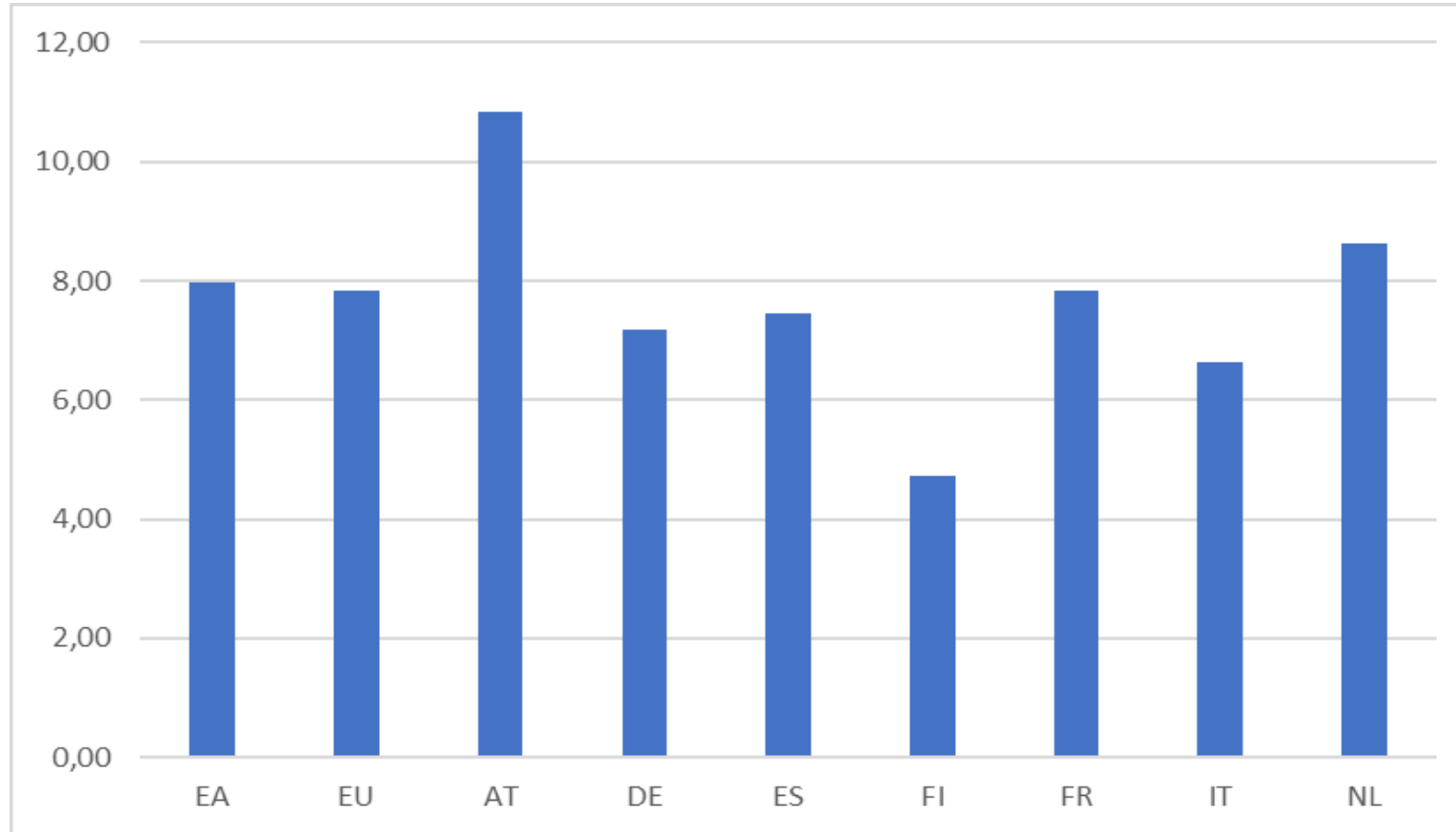
SAMI NAPARI, FINANSSINEUVOS
VALTIOVARAINVALIOKUNTA
24.10.2023

Valtion velanhallintapolitiikka pähkinäkuoressa

- Tavoite: valtion lainantarpeen tyydyttäminen kustannustehokkaasti kaikissa olosuhteissa sekä velasta pitkällä aikavälillä aiheutuvien kustannusten minimoiminen hyväksyttäväksi katsottavalla riskitasolla
- Riskien laaja-alainen tunnistaminen ja riskienhallintapolitiikan laatiminen
- Valtiovarainministeriö vastaa riskienhallintapolitiikasta, Valtiokonttori toteuttaa operaattorina laadittua strategiaa
- Korko- ja rahoitusriskin hallinta keskeiset riskienhallinnan osa-alueet
- Korkoriski
 - Ei aktiivista näkemyksen ottamista tulevasta korkotasosta ja sen muutoksista (todistetusti vaikeaa)
 - Korkokäyrä suurimman osan ajasta nouseva eli lyhytaikaiset korot matalammat kuin pitkäaikaiset korot (tilastollinen fakta) => lyhyt korkosidonnaisuus tuottaa pitkällä aikavälillä matalamman velan korkokustannuksen kuin pitkäaikainen korkosidonnaisuus, mutta altistaa valtion samalla suuremmalle korkokustannusten vaihtelulle
 - Valtio tekee varainhankintaa huomattavan määrän joka vuosi (bruttovarainhankinnan tarpeet n. 40 mrd. euroa vuodessa lähivuodet) => korkoriskiltä ei pääse koskaan kokonaan ”karkuun”
 - Korkojohdannaiset mahdollistaneet korkoriskin ja rahoitusriskin hallinnan eriyttämisen
- Rahoitusriski
 - Mahdollisimman tasainen velan erääntymisprofiili
 - Monipuoliset varainhankinnan välineet ja kyky toimia laaja-alaisesti kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla

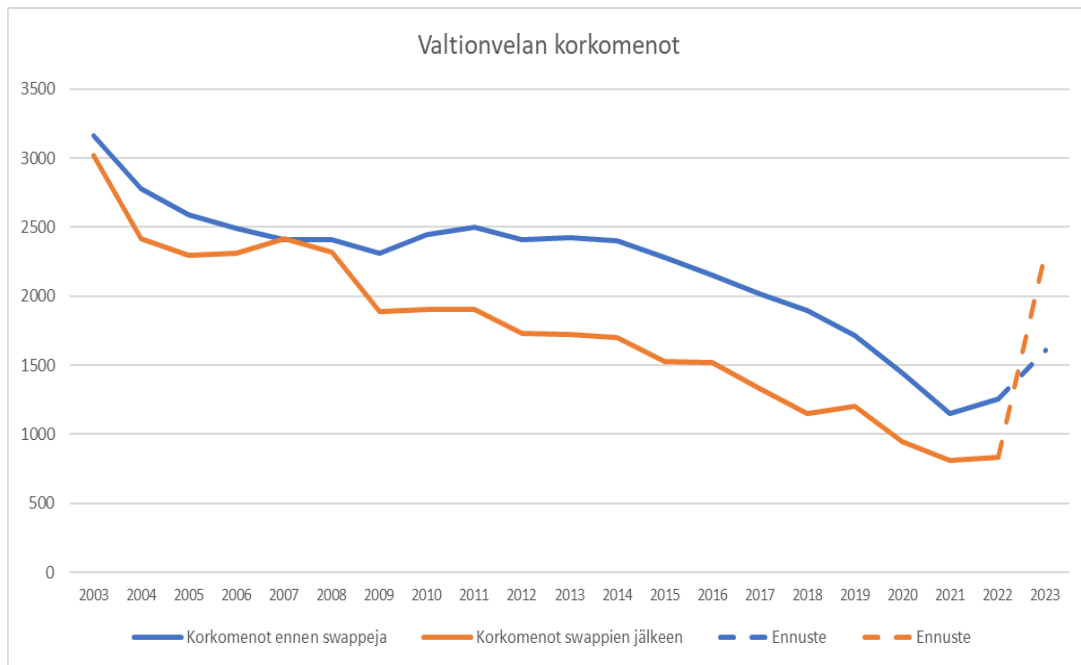
Suomen korkoriskiasema suhteellisen lyhyt eurooppalaisessa vertailussa

Velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika (vuosi), 2023 Q2



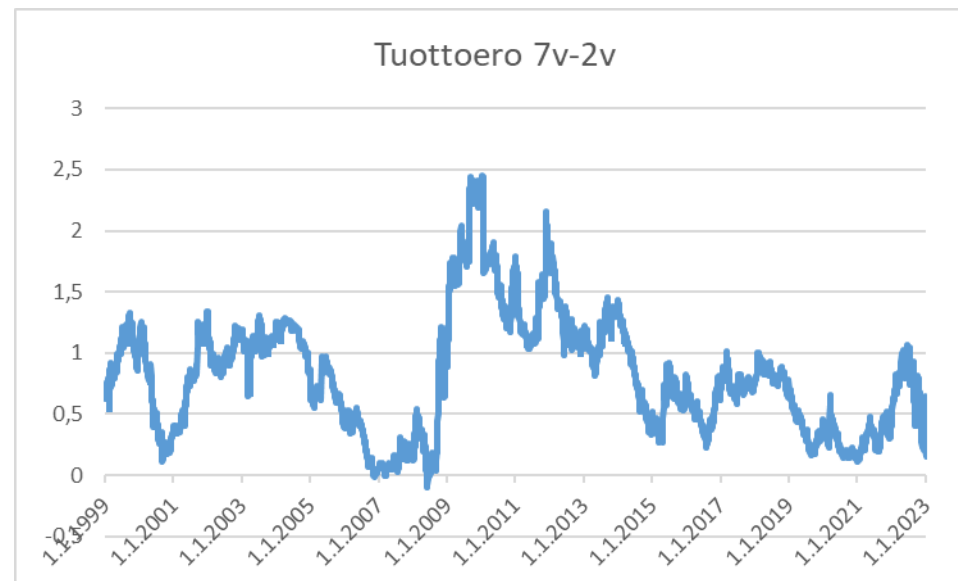
Lähde: EFC Sub-Committee on EU sovereign debt markets (ESDM)

Strategian voidaan arvioida olleen onnistunut pidemmän aikavälin tarkastelussa



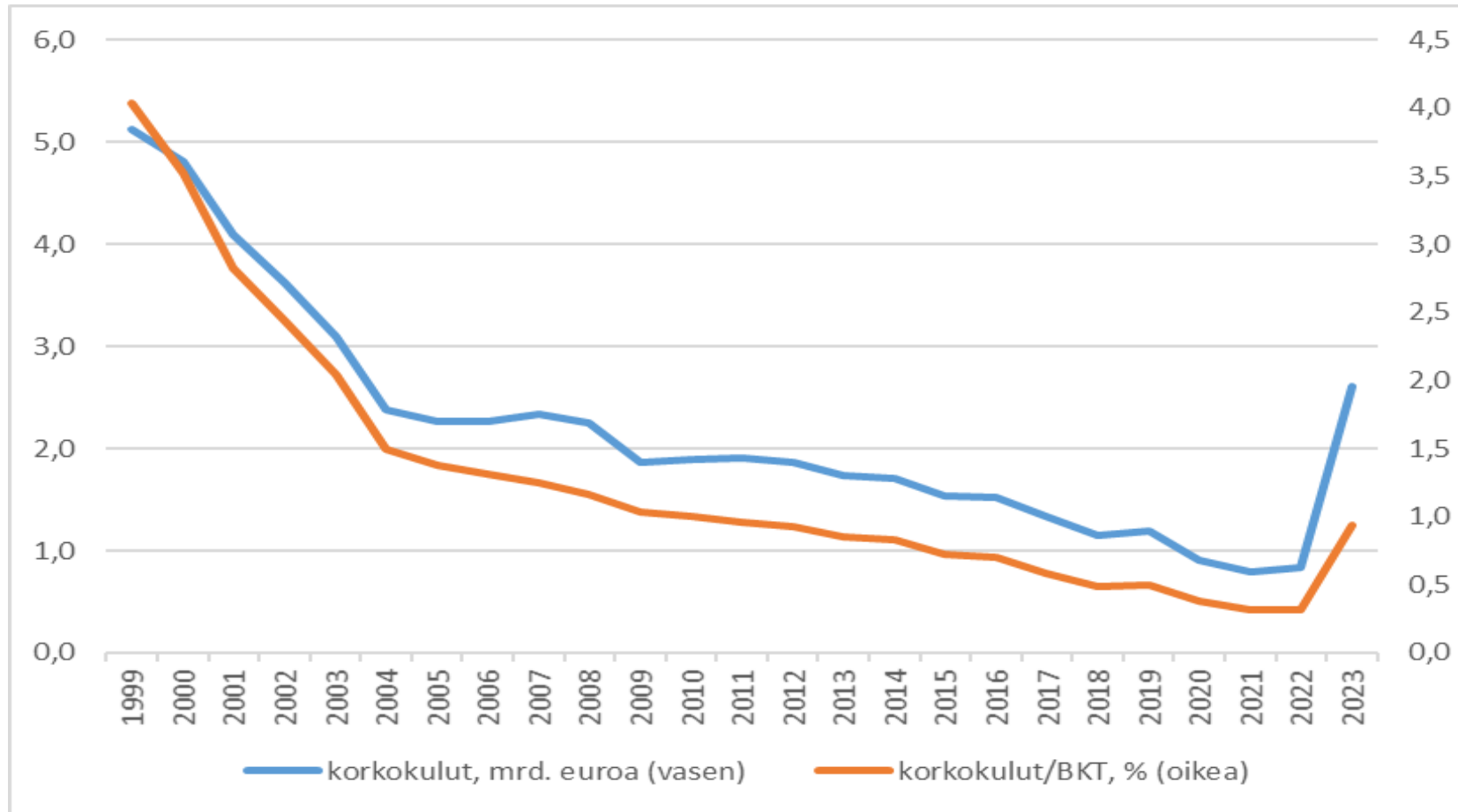
Lähde: Valtiokonttorin laskelma, 9.5.2023

- Kumulatiivinen kustannushyöty noudatetusta strategiasta vuosina 2003-2022 n. 9,3 mrd. euroa (korkomenot johdannaisten kanssa vs. korkomenot ilman johdannaisia)
- Strategia kannattava myös viime vuonna (n. + 400 milj.)
- Tämä vuosi ja seuraavat kaksi vuotta nykyiselle strategialle epäedullisia (ennusteiden valossa), mutta nekin huomioiden nykystrategia ollut valtiolle edullinen



Lähde: Macrobond

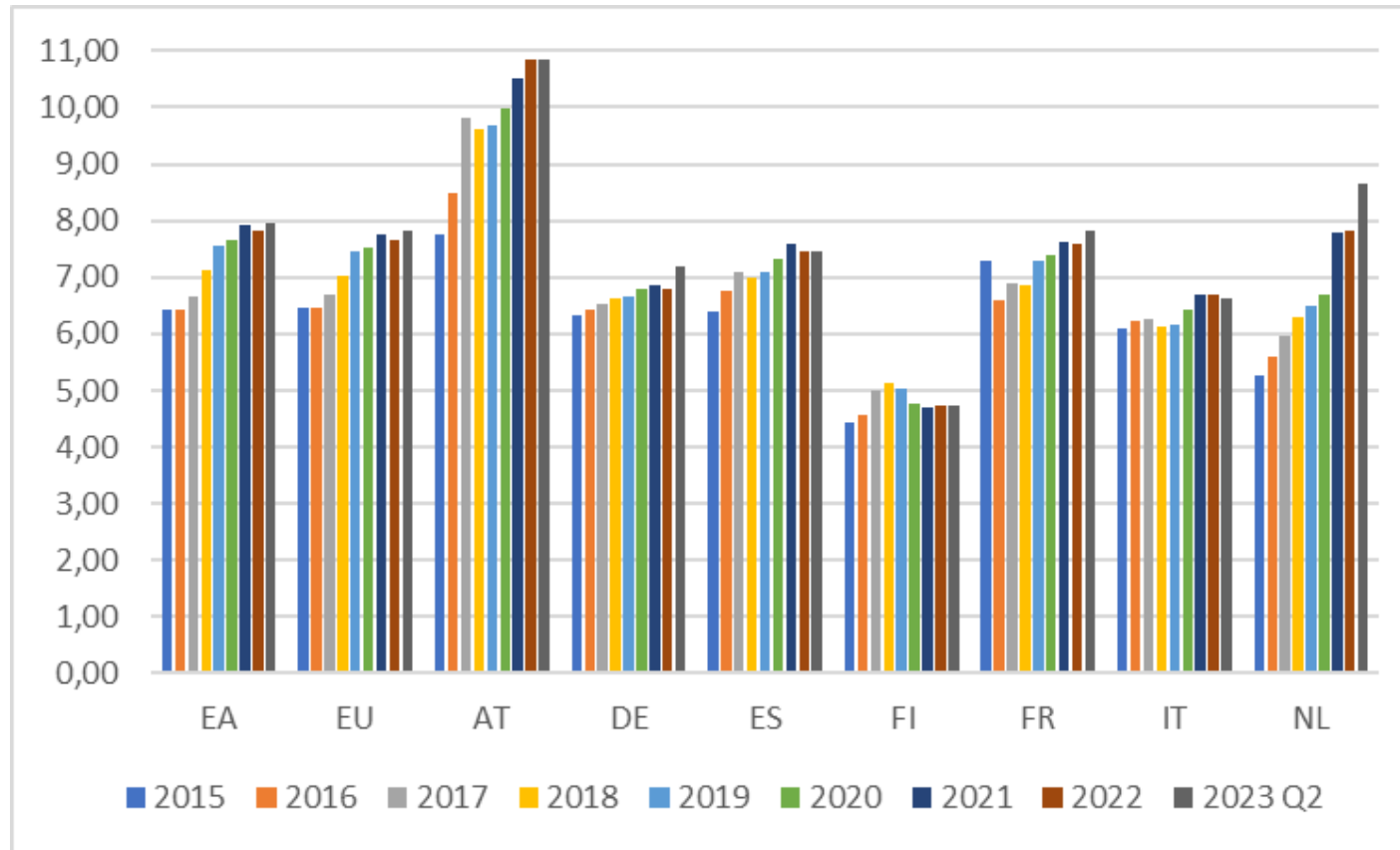
Korkomenot kasvaneet, mutta eivät poikkeuksellisen korkealla tasolla



Lähde: Valtiokonttori ja Tilastokeskus

Maiden välillä eroja korkoriskiaseman muutoksissa viime vuosina – muutokset eu/ea tasolla kuitenkin melko vähäiset

Velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika (vuosi)



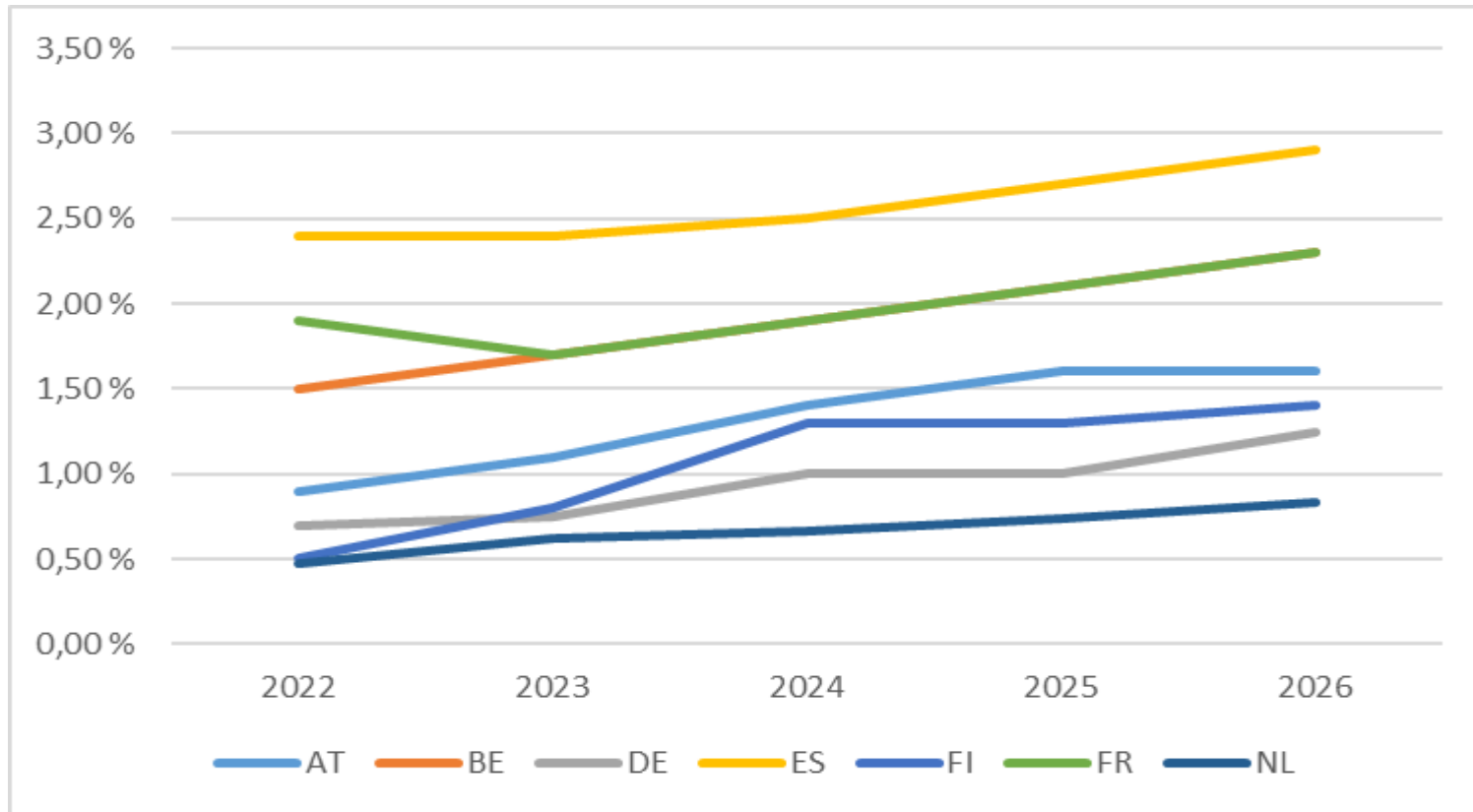
Lähde: EFC Sub-Committee on EU sovereign debt markets (ESDM)



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Korkojen nousu kasvattanut velan korkomenoja yleisesti, ei vain Suomessa

Velan korkomenot/BKT, %



Lähde: European Fiscal Monitor: July 2023



VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Onko korkoriskistrategiaa tarpeen muuttaa?

- Pohdittavia asioita mm.:
 - Suomen riskikantokyvyn heikentyminen
 - Johdannaisten käyttö muuttuneessa sääntely-ympäristössä
 - Korkokäyrän muoto
- Velanhallinnan määräyksen päivitystyö käynnissä
 - Askelmerkit viime vuosien työryhmien suosituksista (ns. Suvannon ryhmä (2018) ja Mörttisen ryhmä (2021)), joiden pohjalta määräystä on viime vuosina muutettu ja kehitetään edelleen