

## Valtion velanhallinta

Tuloksellisuustarkastus ja tilintarkastus

Julkaistu: 27.9.2021



KOKO KERTOMUS (FI)



KOKO KERTOMUS (EN)



### Arvioinnin kohde ja syyt

Valtion velanhallinnalla on kaksi päätavoitetta: ensinnäkin turvata kaikissa oloissa valtion maksuvalmius ja toisaalta tehdä tämä turvaaminen hyväksyttävällä kustannus-riski-tasolla. Velanhallinta on kriittinen toiminto niin valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi kuin yhteiskunnan yleisen kriisinkestävyyden kannalta.

Koronakriisi heijastui rahoitusmarkkinoille merkittävänä epävarmuutena. Valtiot tarvitsivat runsaasti lisää velkaa kriisistä selviämiseen. Pitkien valtionlainojen korot nousivat hetkellisesti, ja markkinoiden likviditeetti heikkeni. Tämä vaikeutti uuden pitkäaikaisen rahoituksen hankkimista, sillä suurten kauppamerien toteuttaminen kustannustehokkaasti oli epävarmaa.

VTV tarkasti valtion velanhallintaa. Velanhallinnalla tarkoitetaan valtion budjettitalouden lainanottoa ja valtion kassanhallintaa sekä niihin liittyvien riskien hallintaa. Lainanoton avulla valtio maksaa erääntyviä velkojaan ja kattaa mahdollisen budjettivajeen.

Tarkastuksen tavoitteena oli arvioida velanhallinnan asianmukaisuus. Toisin sanoen VTV arvioi velanhallinnan järjestelyjä ja riskienhallintaa sekä toiminnan tuloksellisuuden edellytyksiä.

### Havainnot

Valtion velka oli vuoden 2020 lopussa 124,8 miljardia euroa ja vuoden 2021 lopussa noin 139,3 miljardia euroa. Vuonna 2020 valtion nettovelka kasvoi 19,0 miljardia euroa. Valtion velkasalkku muuttuu vuoden mittaan monin tavoin: otetaan uutta velkaa, joka voi myös erääntyä tilikauden aikana, tai johdannaisten transaktioita tehdään päivittäin kuten myös kassanhallinnan operaatioita.

Velanhallinnan operatiivinen toiminta on kokonaisuudessaan Valtiokonttorissa, jonka toimintaa puolestaan ohjaa ja valvoo valtiovarainministeriö. Yhteistyö ohjaavan ja ohjattavan yksikön välillä on ollut toimivaa ja tiivistä. Riskienhallinnan molemmat elimet mieltävät kuitenkin vain omien tehtäviensä puitteissa. Tämä on johtanut epäselvään tilanteeseen, jossa kukaan ei vastaa hallitse velanhallinnan prosessin riskejä kokonaisuutena. Organisaatio ja yksikkörajat ylittävissä prosesseissa erityistä huomiota tulee kiinnittää kohtiin, joissa vastuu siirtyy elinten välillä.

Koronaviruspandemia vaikutti Suomen velanhallintaan eniten erityisesti kriisin alkuvaiheessa, kun



rahoitusmarkkinoilla oli laajoja häiriöitä. Valtiokonttori reagoi kriisiin nopeasti ja päätti esimerkiksi jättää osan suunnitelluista velanhallinnan toimenpiteistä toteuttamatta. Tällaisia toimenpiteitä olivat esimerkiksi uudet lainojen liikkeeseenlaskut ja johdannaisoperaatiot. Valtiovarainministeriö antoi Valtiokonttorille myös luvan tilapäisesti ylittää velanhallinnan määräyksen mukaiset korkoriskilimiitit eli reunaehdot, joiden sisällä velanhallinnassa tulisi normaalisti pysyä. Näin Valtiokonttori pystyi toteuttamaan varainhankintaa tarkoituksenmukaisella tavalla.

Valtiokonttori turvautui osin poikkeuksellisiin toimenpiteisiin, kun se teki kahdenvälisiä viitelainojen lisäemissioita (private placement). Lainaa siis hankittiin lisää neuvottelemalla kahdenvälisesti useiden päämarkkinatakaajapankkien kanssa. Vaikka toiminta oli onnistunutta, tulisi private placement lisäemissioihin jatkossa tukeutua vain poikkeustilanteissa.

## Johtopäätökset

Valtion velanhallinnan strategian kaksi kulmakiveä ovat maksuvalmiuden turvaaminen ja velan korkoriskiaseman hallinta. Maksuvalmiutta turvataan varainhankintastrategialla, jossa pääomamarkkinoilla liikkeeseen laskettavien euromääräisten lainojen hyvä likviditeetti perustuu viitelainakokosiin lainakantoihin ja päämarkkinatakaajajärjestelmään. Lisäksi varainhankinnan tavoitteita ovat instrumentti- ja sijoittajahajautus.

Valtion velanhallinnan strategia on osoittautunut pääosin toimivaksi myös haastavissa taloudellisissa olosuhteissa. Velanhallinnan sääntely ja ohjauksen joustavuus ovat mahdollistaneet nopean sopeutumisen äkillisiin shokkeihin, ja rahoitus valtion toimille on onnistuttu turvaamaan. Koronakriisinkin aikana velanhallinnan tärkeimmässä tavoitteessa eli maksuvalmiuden turvaamisessa onnistuttiin.

Valtiovarainministeriön ja Valtiokonttorin tulee kehittää budjetointia entistä läpinäkyvämpään suuntaan. Viime vuosina velanhallinnan käytännöissä tapahtuneet muutokset eivät ole kaikilta osin välittyneet talousarvioon, ja toiminnan kustannukset ovat jääneet osin hankalasti tulkittaviksi. Toisaalta Valtionhallinnon rakenteet eivät myöskään tue parhaalla tavalla velanhallinnan kaltaisten, organisaatorajat ylittävien kokonaisprosessien riskienhallintaa. Riskienhallinnan kannalta on olennaista, että sisäisen tarkastuksen raportit toimitetaan toimintaa ohjaavalle ja valvovalle taholle yksi yli yhden periaatteen mukaisesti.