

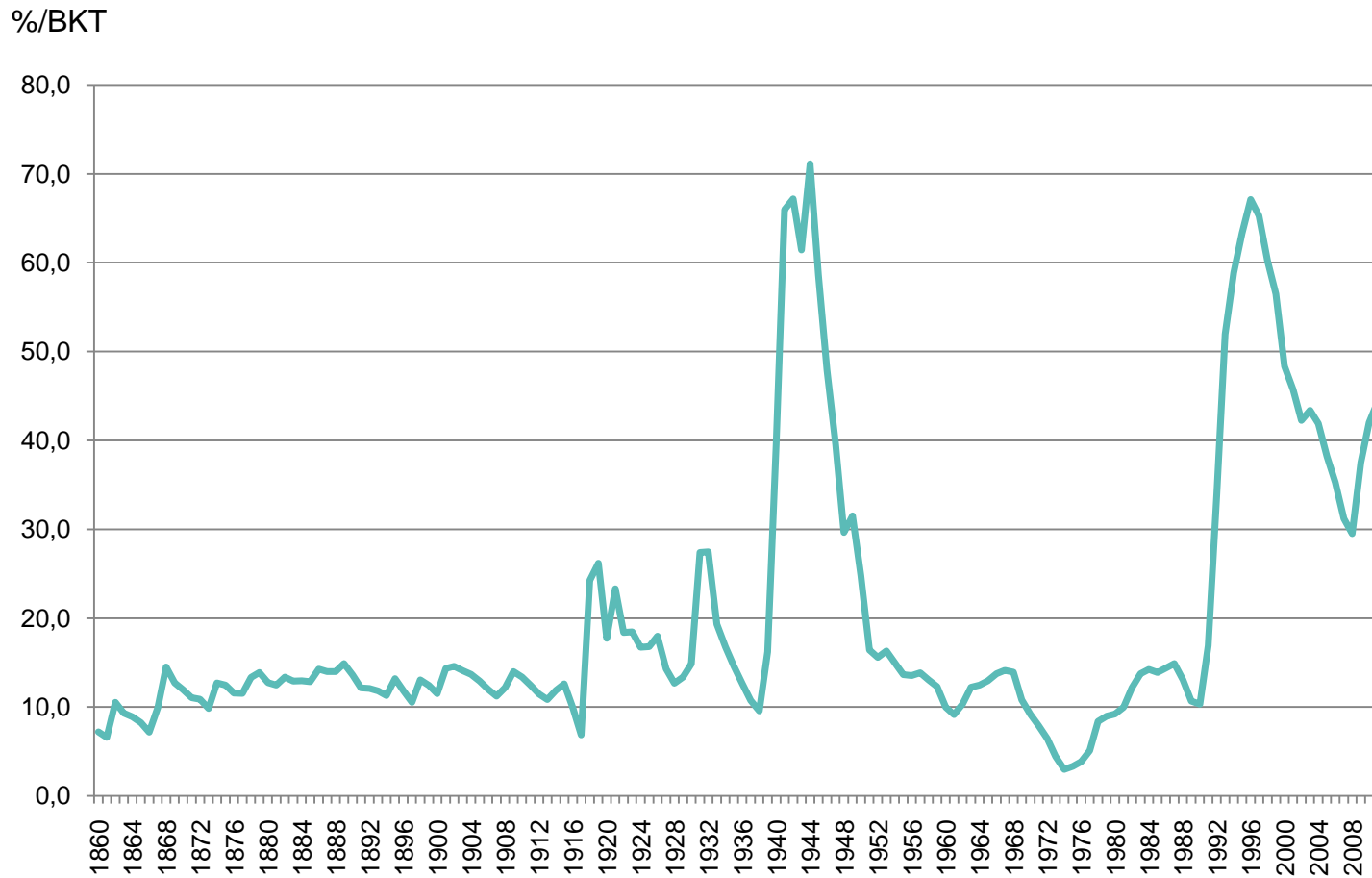


Miksi ja miten valtio ottaa velkaa? Valtion menojen rahoitus

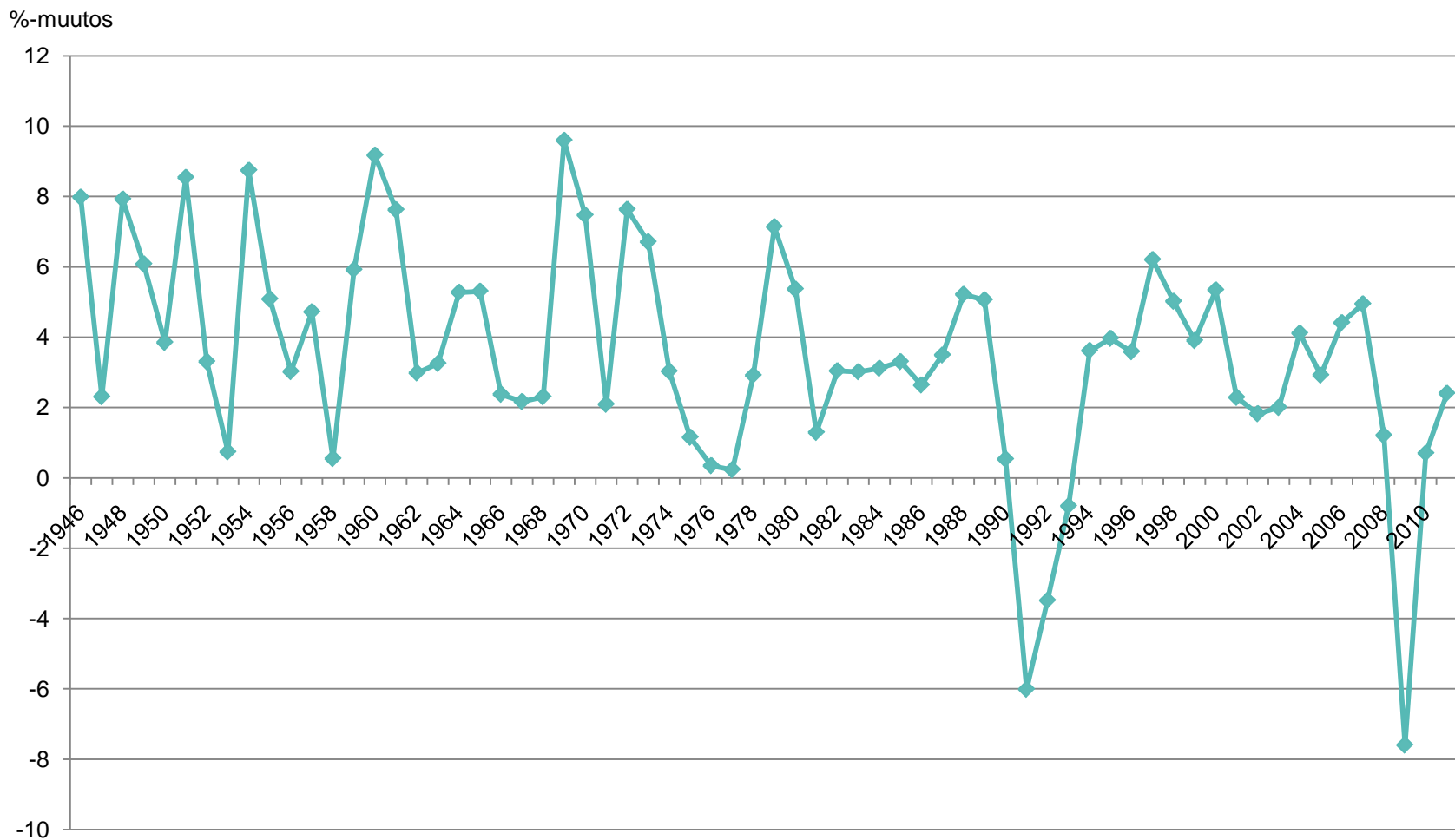
Studia Monetaria
15.2.2011

Mika Arola
Valtiokonttori Rahoitus

Suomen valtionvelka

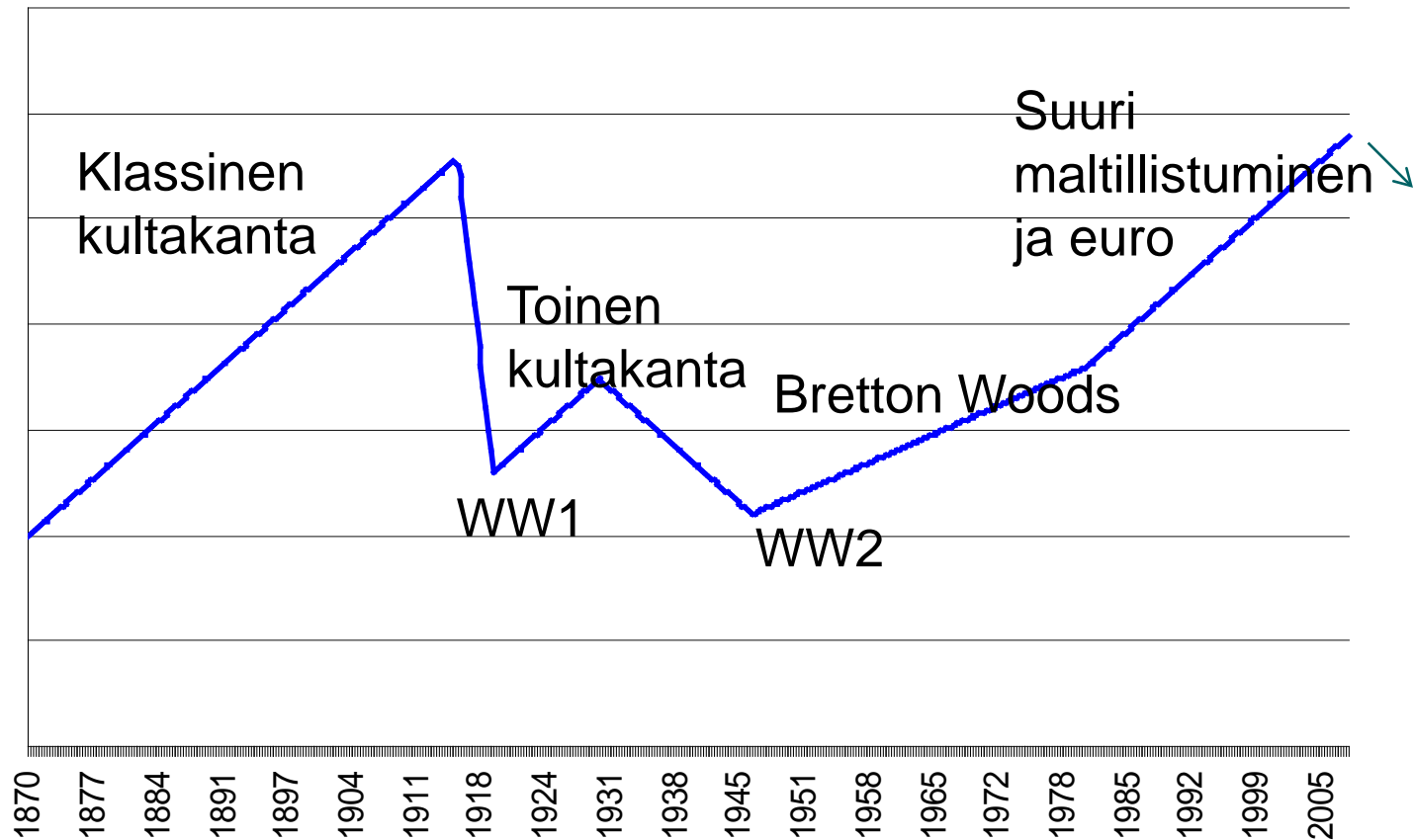


Suomen bruttokansantuote



Lähde: Tilastokeskus

Rahoitusmarkkinoiden globalisoituminen 1870-



Lähde: Obstfeld ja Taylor (2004), Arola (2006)

Suuri rahoitusmarkkinakriisi

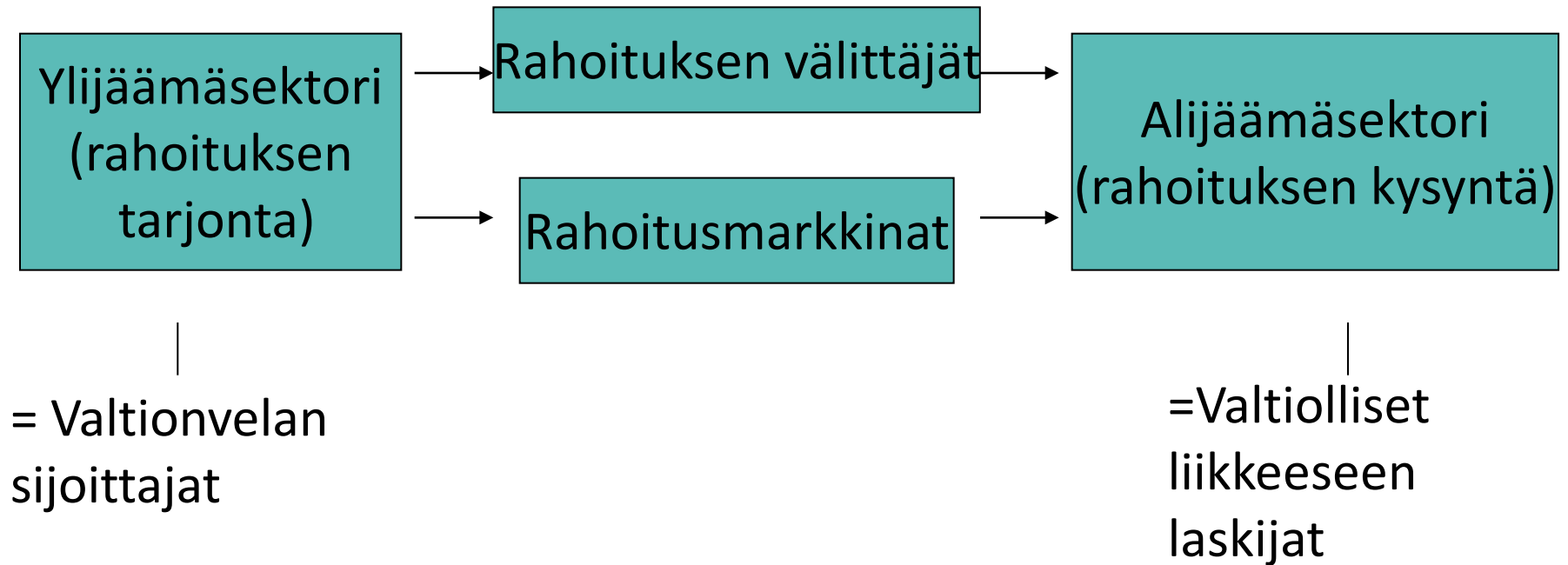
- **Sub-prime kriisi 2007**
 - Arvopaperistaminen ja taseen ulkopuoliset erityisrahoituslaitokset
- **Pankkikriisi 2008**
 - Lehman Brothers ja rahoitusmarkkinoiden likviditeetin kuivuminen
- **Valtioiden velkakriisi 2010**
 - Julkisen velan maailmanlaajuinen kasvu
 - Kreikan kriisi ja euroalueen tulevaisuus



Valtion lainanotto

Rahoitusjärjestelmä

Rahoituksen kanavat



Laillinen valtuutus

Eduskunta

- valtion lainanotto ja maksimivelkamäärä hyväksytään eduskunnassa
- valtuudet johdannaisten käyttöön

Valtioneuvosto

- valtuuttaa Valtiokonttorin päättämään lainanotosta
- valtuuttaa Valtiovarainministeriön päättämään yleisestä ohjeistuksesta

Valtiovarainministeriö

- määrittää yleiset toimintaohjeet ja valvoo Valtiokonttoria
- ohjeistaa lainanottoa, velanhallintaa, kassavarojen hallintaa sekä riskienhallintaa

Valtiokonttori

- Operatiivinen toimija VM:n toimintaohjeiden puitteissa



Toimintaan liittyviä riskejä

Rahoitusriski – rahoituksen saatavuus

- Maksuvalmiusriski (alle 12 kk) - likviditeetin hallinta
- Jälleenrahoitusriski (yli 12 kk) - erääntymisprofiilin hallinta

Luottoriski – vastapuolen maksukyvyttömyys

Markkinariskit

- Korkomenojen lisäys
- Korkoriski, valuuttakurssiriski

Operatiivinen riski

Oikeudellinen riski

Strategiariski

Valtiokonttorin toiminta

- **Lainanotto**

- Brutto EUR 26.7 mrd. vuonna 2011
- Netto EUR 8.1 mrd. vuonna 2011

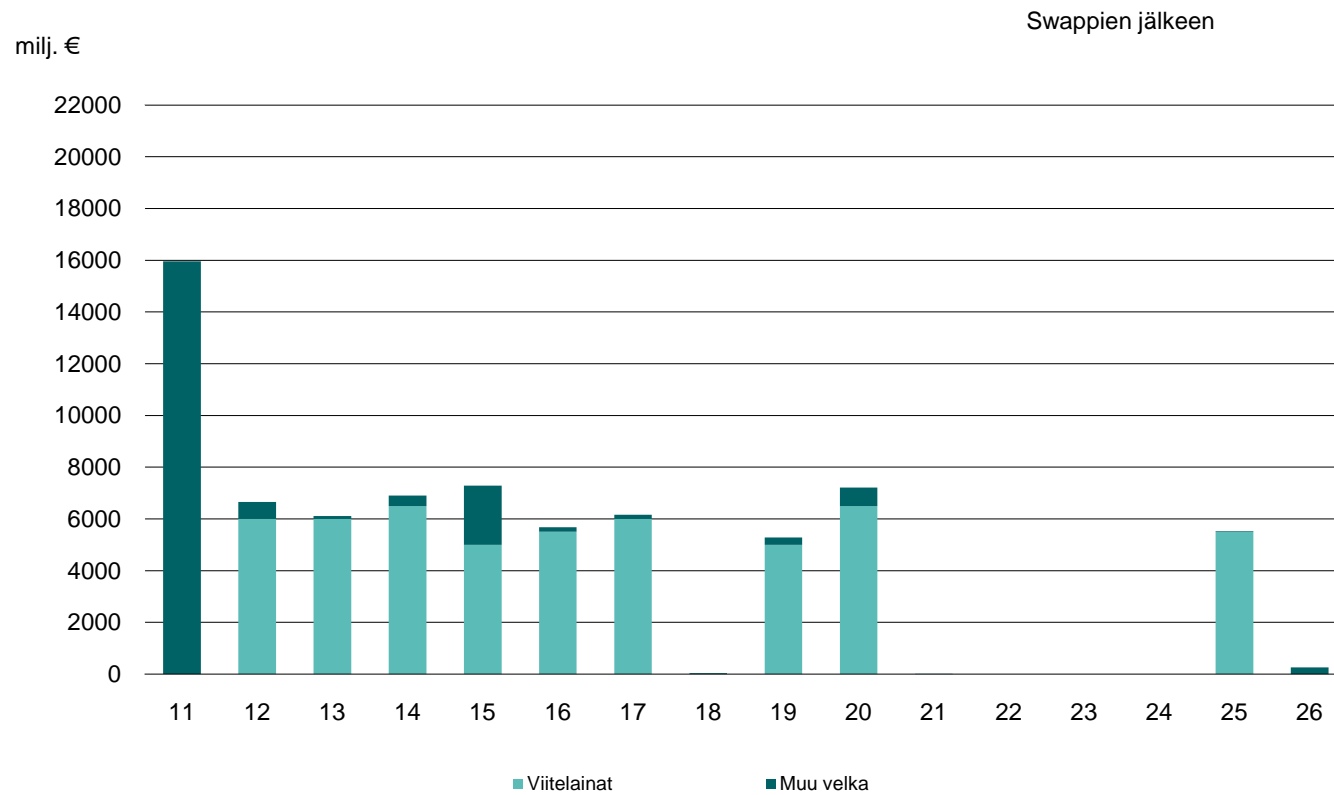
- **Kassasijoitukset**

- yhteensä EUR 259 mrd. vuonna 2010
- josta kolmikantarepo EUR 163 mrd.
- josta talletukset EUR 96 mrd.

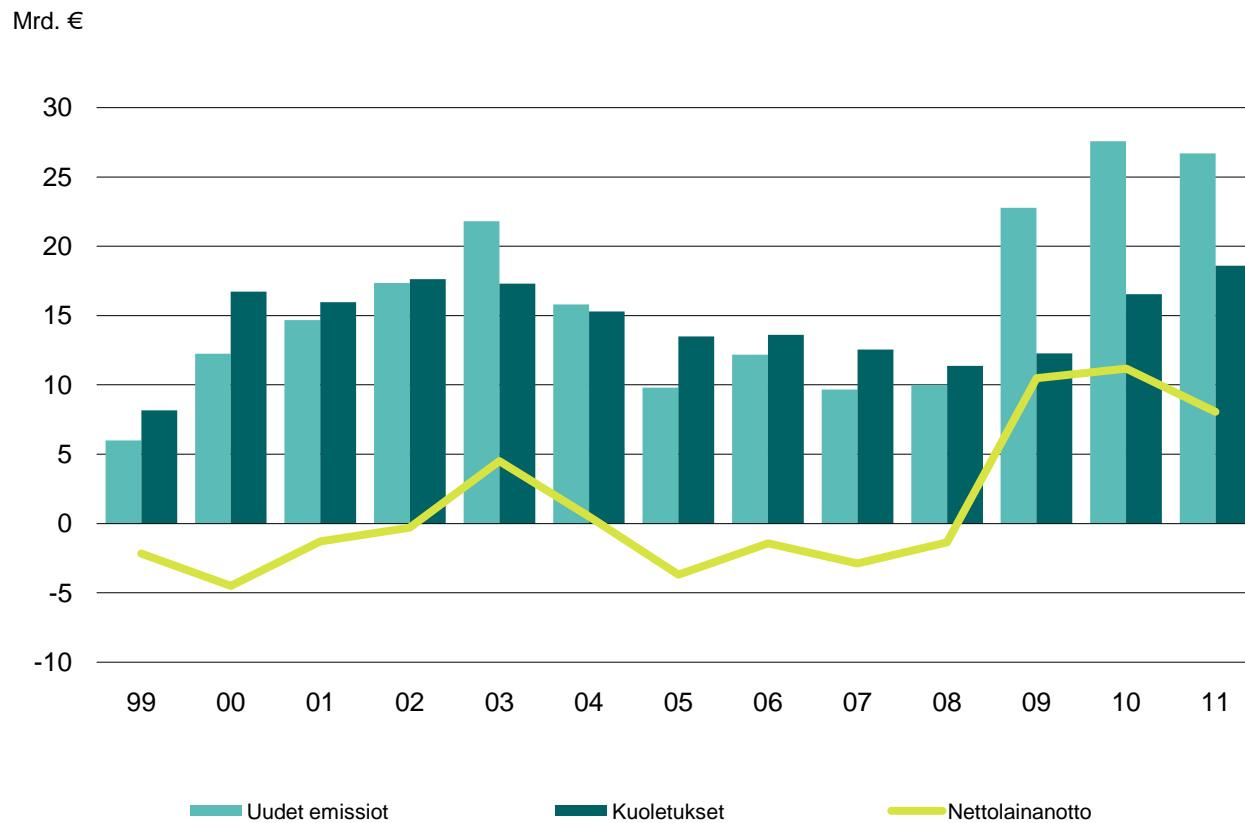
- **Salkunhallinta**

- valtion nettoportfolion korkoriskin säätely valtiovarainministeriön asettamien rajojen sisällä
- korkoriskin hallinnan eriyttäminen rahoitusriskin hallinnasta

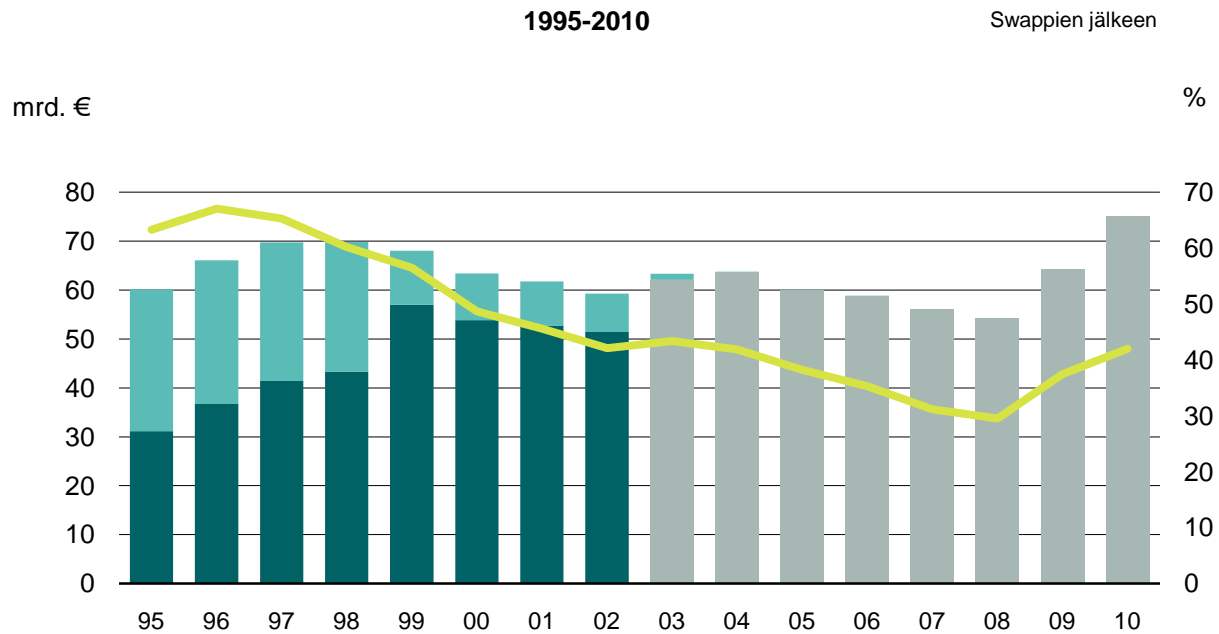
Jälleenrahoitus



Brutto ja nettolainanotto



Valtionvelan kehitys



Ulkomaan valuutassa

Kotimaan valuutassa

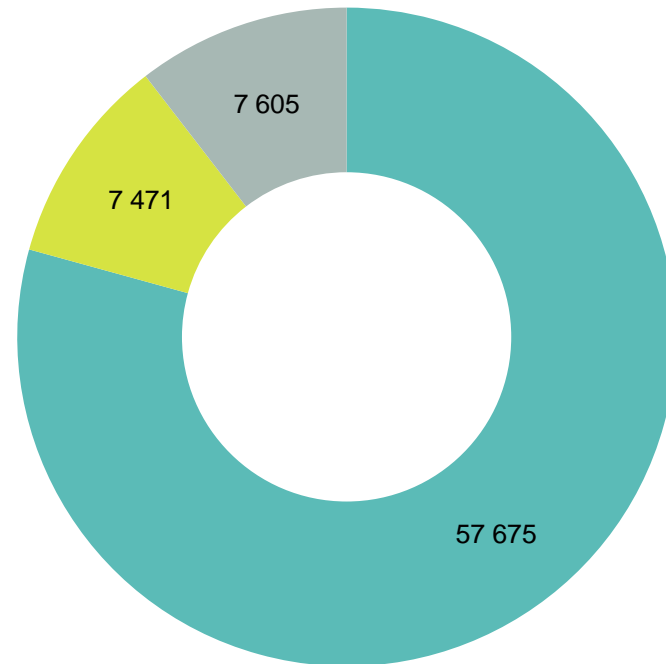
%/BKT*

Euro

* VM:n ennuste

Valtionvelan rakenne

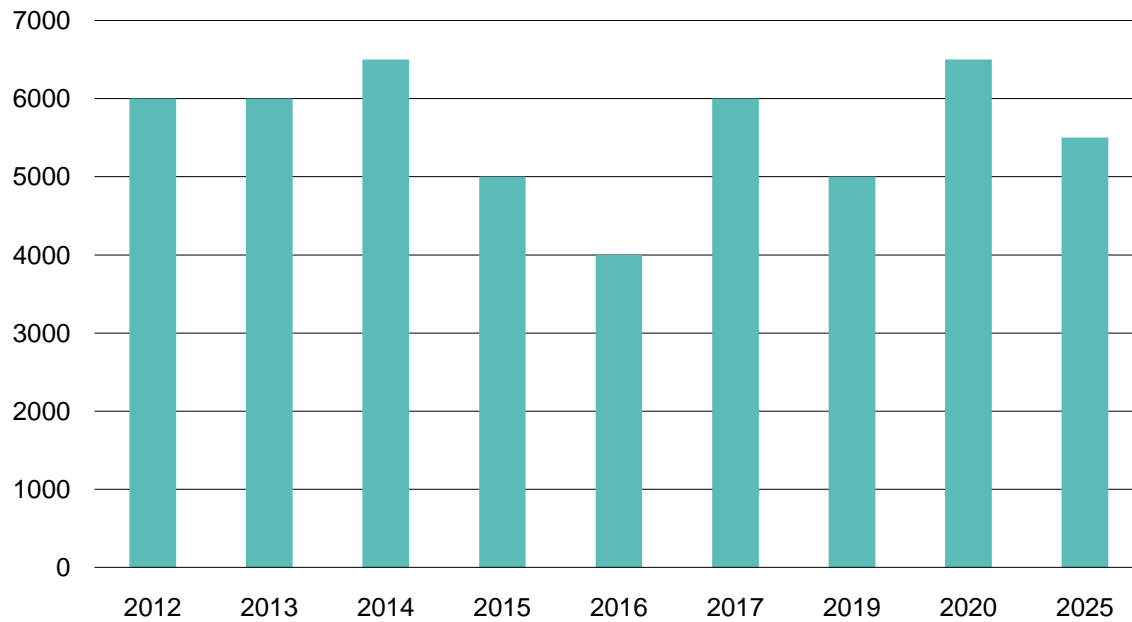
Milj. €



■ Viitelainat ■ Muu pitkäaikainen velka ■ Lyhytaikainen velka (VVS:t)

Viitelainat

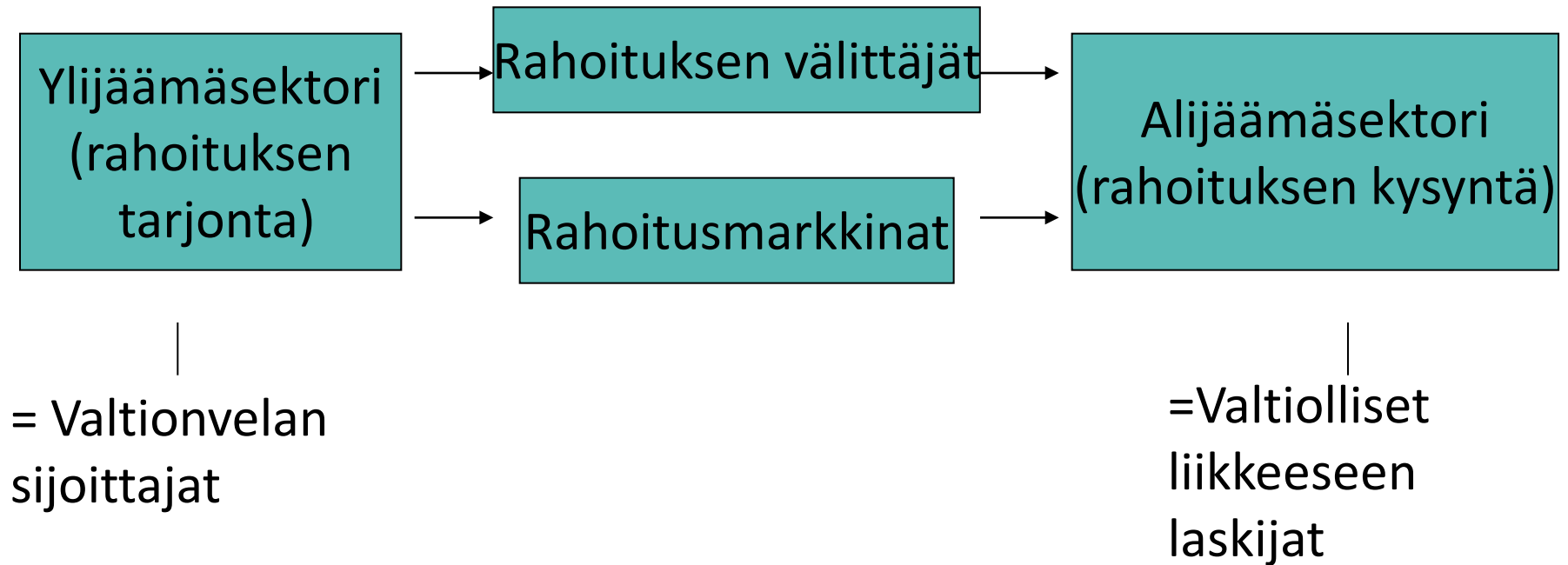
milj. €



Erääntymisvuoden mukaan

Rahoitusjärjestelmä

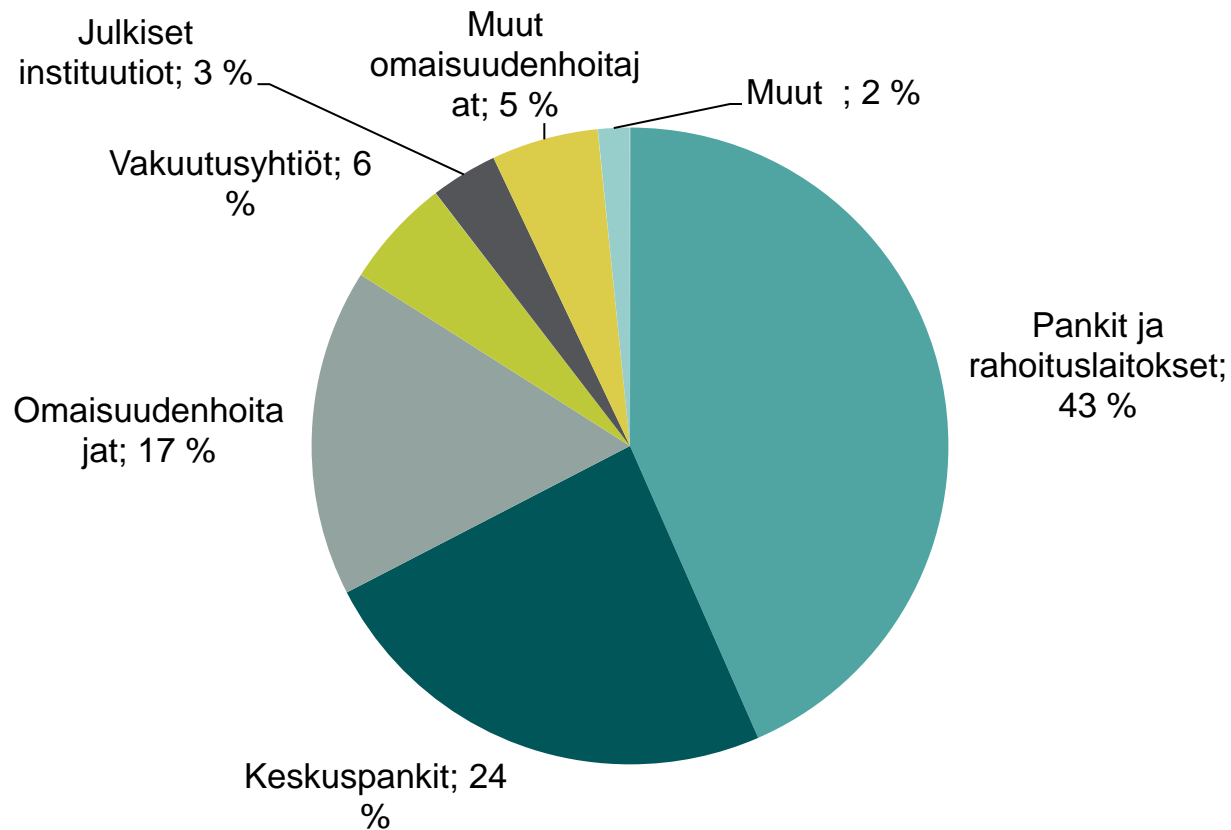
Rahoituksen kanavat



Päämarkkinatakaajat

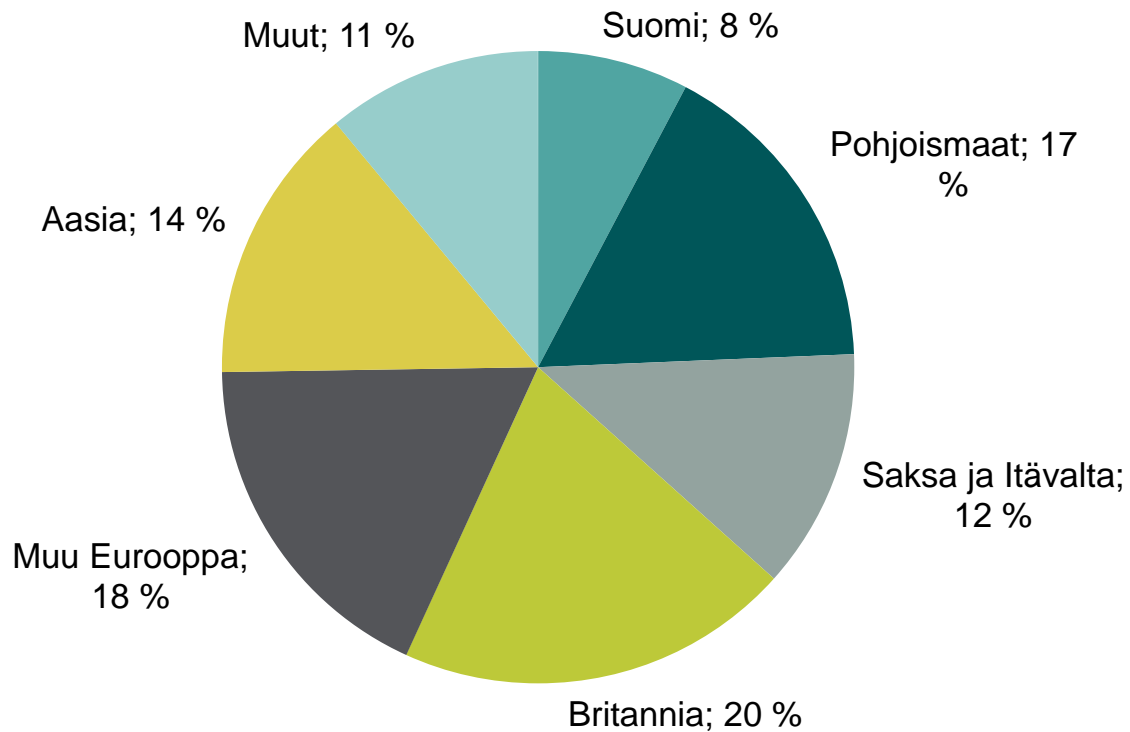


Sijoittajat



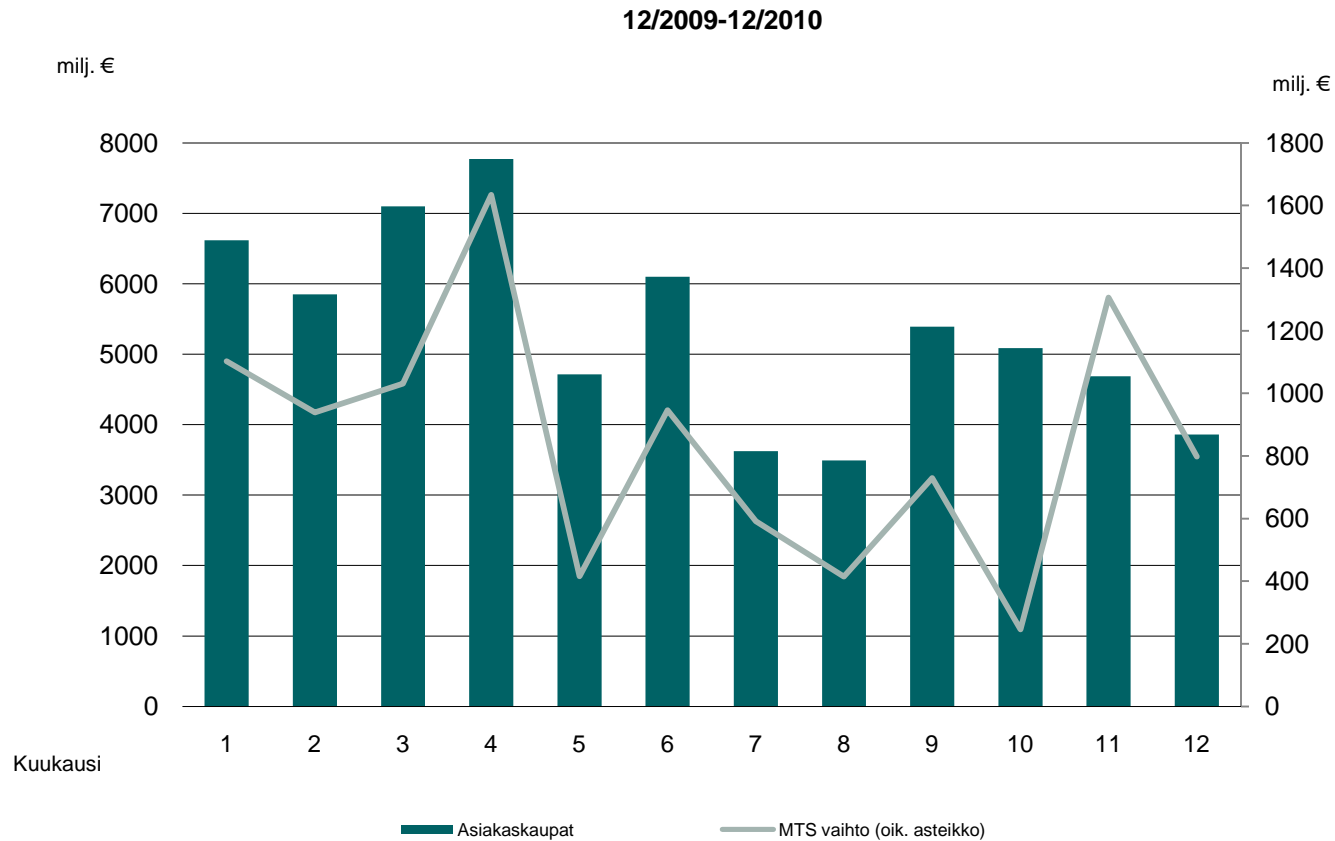
Vuonna 2016 erääntyvä viitelaina

Sijoittajien maantieteellinen jakauma

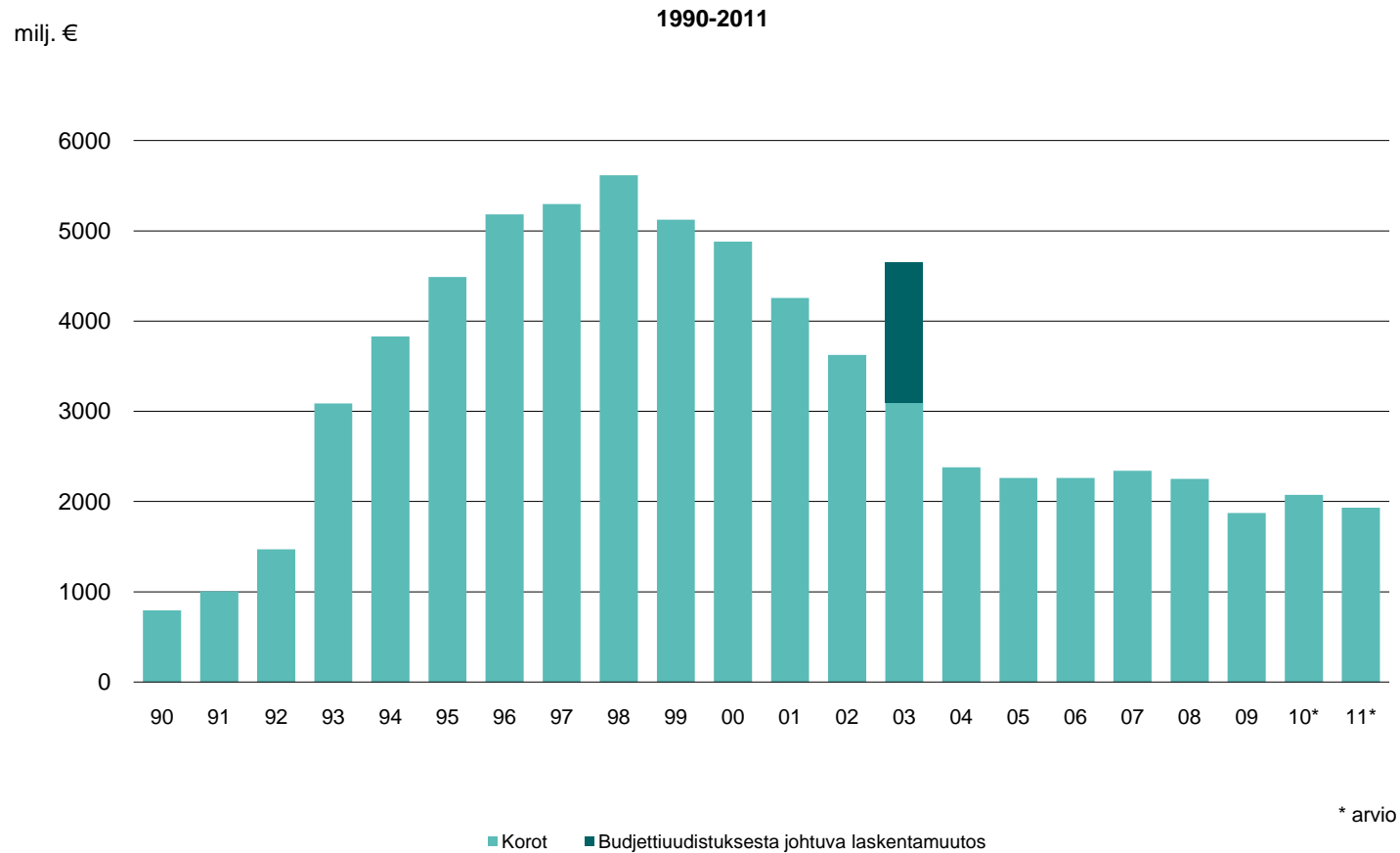


Vuonna 2016 erääntyvä viitelaina

Jälkimarkkinakapankäynti



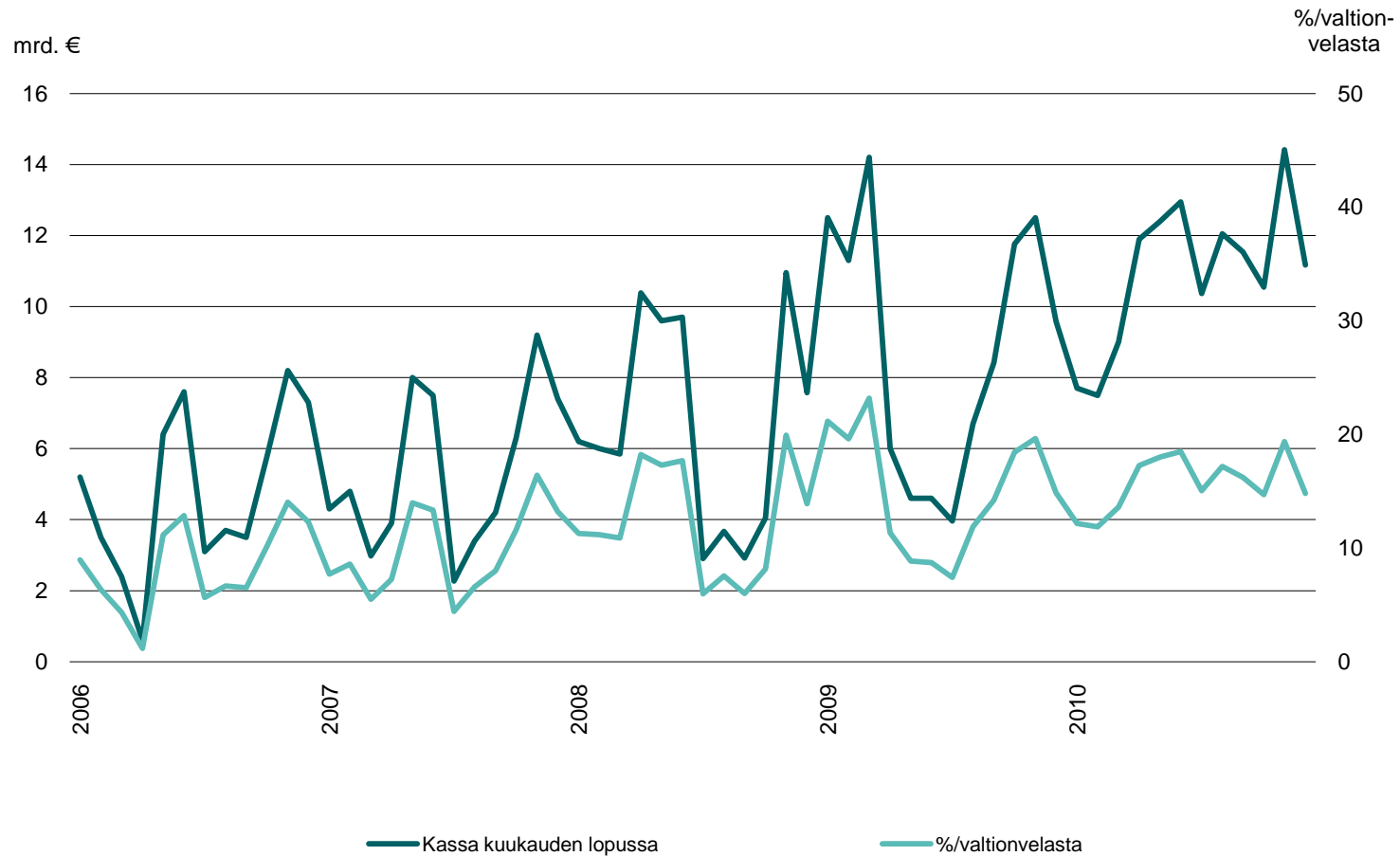
Budjettitalouden korkokulut





Likviditeetin hallinta

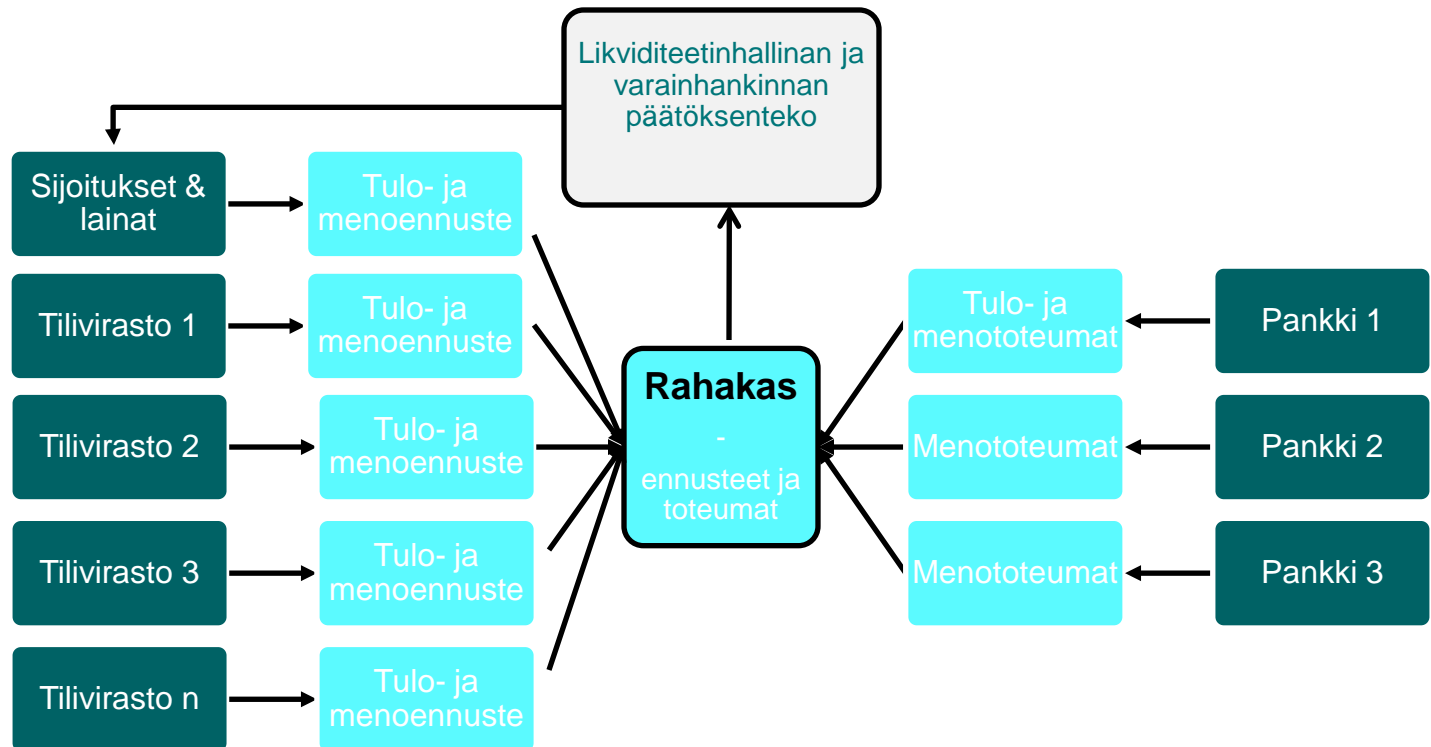
Kassa



Likviditeetin hallinta

- Valtion maksuvalmius tulee turvata kaikissa olosuhteissa
- Likviditeetin lähteet
 - Verotulot, erääntyvät sijoitukset, yksityistämistulot
- Likviditeetin käyttö
 - Kulutusmenot, veronkannon menoerät, velan erääntymiset
- Tilanteen mukaisesti Valtiokonttori joko sijoittaa ylimääräisiä kassavaroja tai toteuttaa lyhytaikaista lainanottoa
- Kassaennustejärjestelmä
 - tietojen oikeellisuus ensiarvoisen tärkeää

Kassanennustejärjestelmä



Luottoriskin välttäminen

Kassasijoitukset

- Korkeatasoiset vastapuolet –luottoluokitus
- Hajauttaminen (limiitit)
- Sijoitukset muihin EU-valtioihin (talletukset, VVS:t)
- Kolmikantarepo-sopimukset

Johdannaissopimukset

- Vakuudet (Credit Support Annex)

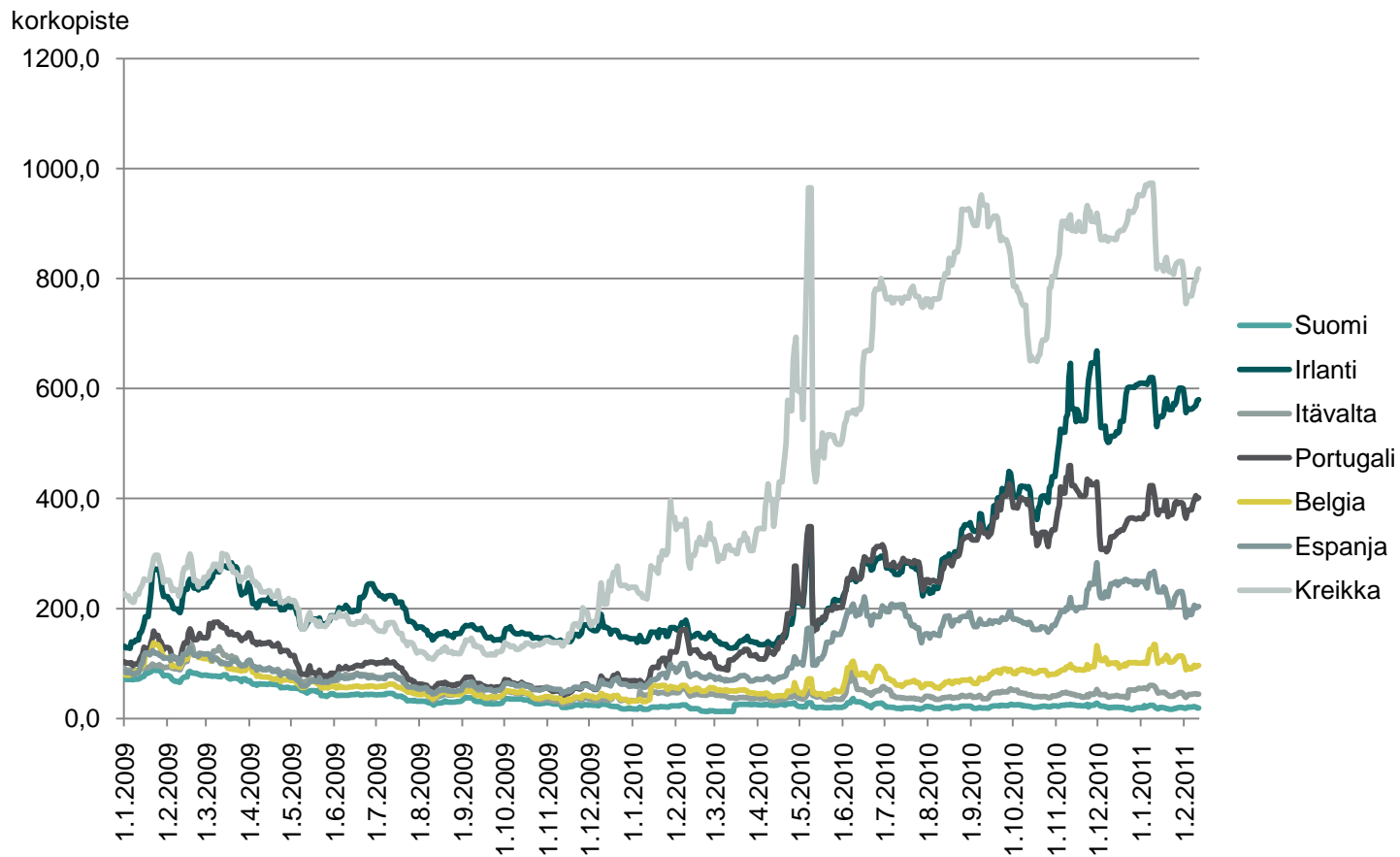


Varainhankinnan strategia

Rahoituskriisin jälkeinen toimintaympäristö

- Riskiä hinnoitellaan rahoitusmarkkinoilla paljon aiempaa tiukemmin
 - Euromaiden korkoerot ovat nousseet
 - Markkinat palkitsevat hyvästä taloudenpidosta
- Obligaatioiden liikkeeseen laskujen onnistuminen ei ole enää itsestäänselvyys
 - Ajoitus
 - Sijoittajamarkkinointi
 - Hinnoittelu
- Uusia ja uudentyyppisiä liikkeeseen laskijoita
- Kehittyvistä talouksista yhä tärkeämpiä sijoittajia

10-vuoden korkoero Saksaan



Lähde Bloomberg

Strategia

“Maailmanlaajuisesti hajautunut sijoittajapohja”

- ❑ Viitelainat 15 vuoteen asti
- ❑ Kaksi uutta viitelainaa vuosittain
 - ❑ 5- ja 10-vuoden obligaatiot
 - ❑ Mahdollinen 15 –vuoden obligaatio
- ❑ Huutokaupat neljännesvuosittain
- ❑ Painopiste likviditeetissä: päämarkkinatakaajat ja 4 markkinapaikkaa
- ❑ EMTN –lainat ja velkasitoumukset

Viitelainat

