

Hallituksen esitys Eduskunnalle valtioneuvoston lainanottovaltuuden muuttamisesta

ESITYKSEN PÄÄASIALLINEN SISÄLTÖ

Valtioneuvostolle myönnettyyn lainanottovaltuuteen liittyvää oikeutta johdannaissopimusten tekemiseen esitetään laajennettavaksi siten, että valtion velanhoidossa entistä paremmin voitaisiin hyödyntää rahoitusmark-

kinoilla käytettävissä olevia riskienhallintakeinoja. Lainanoton määrälliset rajoitukset, niiden suuruutta lisäämättä, muutetaan samalla euromääräisiksi. Esitys ei vaikuta vuoden 2005 talousarvion sisältöön.

PERUSTELUT

1. Voimassa olevat valtuudet ja menettelyt

Valtion talousarvion tasapainottamiseksi tarvittava lainanotto ja siihen liittyvät velanhallintatoimet toteutetaan perustuslain 82 §:n 1 momentin mukaisesti eduskunnan suostumuksella. Valtioneuvoston lainanottovaltuuden rakennetta kehitettiin 1.1.2001 alkaen siten, että vuosittaisen lainanottovaltuuden sijasta siirryttiin soveltamaan toistaiseksi voimassa olevaa valtionvelan enimmäismäärään perustuvaa valtuutta. Päätöksellään 18.10.2000 (Säädöskokoelman talousarviosarja 6/2000) Eduskunta oikeutti valtioneuvoston ottamaan lainaa valtiolle siten, että valtiolainojen nimellisarvo saa toistaiseksi olla yhteensä enintään 438 miljardia markkaa, johon määrään saa sisältyä enintään 60 miljardin markan suuruinen lyhytaikainen talousarvion katteeksi tapahtuva lainanotto. Nämä voimassa olevat lainanoton määrälliset valtuudet ovat riittävät. Markkamääräiset valtuudet muutettaisiin tässä yhteydessä euroiksi lähimpään miljardiin euroon alaspäin pyöristäen. Valtionlainojen nimellisarvo saisi siten toistaiseksi olla yhteensä enintään 73 miljardia euroa ja valtion lyhytaikainen, lainoja otettaessa laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituinen velka tästä määrästä enintään 10 miljardia euroa.

Eduskunta antoi myös valtuudet velanhallinnassa tarvittavien johdannaissopimusten tekemiseen rajoittaen näiden enimmäismää-

rän kulloinkin voimassa olevaan valtiovelan nimellisarvoiseen kokonaismäärään. Valuuttojen hankinnassa tarvittavien lyhytaikaisten johdannaissopimusten käyttö sallittiin tämän lisäksi harkinnan mukaan valtioneuvoston asettamissa rajoissa. Kassanhallinnassa tarvittavaa lyhytaikaista lainanottoa Eduskunta salli myös edelleen käytettävän rajoituksetta harkinnan mukaan valtioneuvoston määräämissä rajoissa. Tähän valtuuteen ei esitetä muutosta. Lainanottoon ja velanhallintaan liittyviä valtion toimia hoitaa Valtiokonttori valtioneuvoston päätöksen mukaisesti siten, kuin valtiovarainministeriö tarkemmin määrää.

Eduskunnan valtioneuvostolle antamaan valtuutukseen perustuen valtiovarainministeriö antaa rahoitustoimet toteuttavalle Valtiokonttorille vuosittain valtion budjettitalouden velanhallintaa ja riskienhallintaa koskevan ohjeistuksen, jossa määritellään velanhallinnassa noudatettavat yleiset periaatteet, sallitut velanhallintakeinot sekä riskirajat. Valtiovarainministeriö valvoo ohjeistuksen noudattamista.

2. Muuttuneet olosuhteet

Valtion budjettitalouden velanhallinnan toimintaympäristö muuttui yhteisvaluutta euron syntyessä. Omaan, kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta pieneen valuuttaan liittynyt korko- ja valuuttakurssiepävarmuus väheni olennaisesti. Euroalueen val-

tioiden obligaatiomarkkinat kasvoivat ja Suomelle niiden osana avautui mahdollisuus toteuttaa varainhankintansa kokonaan omassa valuutassa. Valtio alkoi näin käyttää hyväkseen yhteisen valuutta-alueen likvidejä rahoitusmarkkinoita ilman, että sen rahoitustoimet merkittävästi vaikuttivat vallitsevaan markkinatilanteeseen. Suomen taloudelliseen tilanteeseen 1990 -luvun alussa liittynyt epävarmuus väheni niin ikään olennaisesti vuosikymmenen lopulla.

Suomen kaltaiselle kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta pienelle maalle kustannustehokas velanhallinta edellyttää varainhankinnan keskittämistä harvalukuisiin sijoittajien kannalta riittävän likvideihin kiinteäkorkoisiin lainoihin. Suureen rahoitustarpeeseen liittyvän jälleärahoitusriskin hallitsemiseksi varainhankinta painottuu laina-ajaltaan pitkäaikaisiin lainoihin. Markkinoilla tyypillisesti vallitsevasta korkorakenteesta seuraa, että pitkäaikainen kiinteäkorkoinen varainhankinta on kustannuksiltaan lyhytaikaisiin korkoihin sidottua lainanottoa kalliimpaa.

Viime vuosikymmenen alun nopean velkaantumisen vuosina kiinteäkorkoisuuden tuomaa varmuutta velan tulevasta kustannuksista pidettiin strategisesti tärkeänä. Toisaalta markkamääräisten koronvaihtosopimusten markkinat eivät olleet valtiolle riittävän suuret, joten velan korkoriskiaseman merkittävään muuttamiseen ei ollut mahdollisuuksia.

Toimintaympäristön muutoksen myötä velan kustannuksia on kuluva vuosikymmenen alussa vähennetty velan korkorakennetta muuttamalla eli käytännössä sitomalla velan korkomenoja enenevässä määrin lyhyemmistä markkinakoroista riippuviksi. Tämä on voitu tehdä jälleärahoitusriskiä lisäämättä käyttämällä hyväksi yhteisen valuutan likvidejä koronvaihtosopimusten markkinoita. Velan korkoriskin hallinnalla saavutetut kustannussäästöt ovat valtionaloudellisesti merkittävät.

3. Valtionvelan riskienhallinta ja velanhallinnan ohjeistus

Valtion bruttomääräinen velka on noin 61,2 miljardia euroa eli noin 43 % suhteessa kokonaistuotantoon. Velkaan liittyy valtion-

taloudellisesti merkittäviä kustannuksia ja riskejä. Velan korkomenot ovat matalankin korkotason oloissa runsaat 7 % valtion menoista. Velasta aiheutuviin kustannuksiin ja niiden vaihteluihin vaikuttavat ensi sijassa korkotaso ja sen muutokset. Valtiolla on vuosittain merkittävä bruttomääräinen jälleärahoitustarve, vaikka valtion talous olisi tasapainoinen eikä uutta velkaa nettomääräisesti otettaisi. Suhteessa kokonaistuotantoon valtionvelan arvioidaan alenevan vuoden 2005 kuluessa 43 %:sta 42 %:in.

Valtionvelan riskienhallintaa ja seurantaa on viime vuosina kehitetty merkittävästi. Velanhoidon periaatteita ja ohjeistusta on täsmennetty ja operatiivista valmiutta vahvistettu muun muassa lisäämällä Valtiokonttorin henkilöstöä erityisesti riskienhallinnan sekä muun velanhallinnan ja suunnittelun tehtäviin. Valtiokonttorin tietojärjestelmiä on niin ikään uudistettu.

Johdannaissopimuksia käytetään valtion budjettitalouden velkaan liittyvien riskien, pääasiassa korkoriskin hallintaan. Johdannaissopimusten käyttämisestä valtiolle aiheutuu korkoriskin ohella luottoriskiä sekä sopimusten tekemiseen ja hallintoihin liittyvää toiminnallista riskiä. Luottoriskillä tarkoitetaan vaaraa siitä, että sopimusvastapuoli ei kykene suoriutumaan sopimusvelvoitteestaan ja että valtiolle aiheutuu tästä taloudellinen menetys. Koronvaihtosopimuksissa luottoriskiä ei sopimus pääoman osalta synny, sillä vain kiinteänä tai vaihtuvana maksettavia korkovirtoja vaihdetaan. Toiminnallisella riskillä tarkoitetaan sopimustoimintaan liittyvää inhimillisen erehdyksen, väärinkäytöksen tai velanhallinnassa käytettyjen järjestelmien toimimattomuuteen liittyvää taloudellisen vahingon vaaraa.

Valtion budjettitalouden velanhallintaa ja siihen liittyvää riskienhallintaa koskevassa valtionvarainministeriön ohjeistuksessa luottoriskin hallinnan tavoitteeksi on asetettu sen minimointi. Tähän pyritään vaatimalla sopimusvastapuolilta hyvä tai erinomainen luotokelpoisuusluokitus sekä johdannaissopimusvastapuolilta lisäksi sopimusten arvoa turvaava vakuus. Lisäksi velanhallintatoimista vastaavalta valtiokonttorilta edellytetään asianmukaista ja toiminnan laajuuden huomioon ottavaa velanhallintaa liittyvien toi-

minnallisten riskien tunnistamista ja hallintaa. Riskejä vähennetään myös käyttäen hyväksi markkinoilla vakiintuneita sopimusrakteita.

4. Valtuutuksien edelleen kehittäminen

Nykyinen johdannaissopimusten nimellisarisoiseen pääomamäärään perustuva valtuutus ei ole tarkoituksenmukainen tapa säännellä valtion velan ja siihen liittyvien riskien, erityisesti korkoriskin tehokasta hallintaa. Velan korkoriskillä tarkoitetaan korkomenojen poikkeamaa odotetuista korkomenoista pitkällä aikavälillä sekä toisalta korkomenojen haitallista vaihtelua talousarviokausien välillä. Voimassa olevassa velanhallinnan ohjeistuksessa korkoriskiä koskeva tavoite määritellään vaihtuvakorkoisen velan osuutena koko velasta. Tämä tunnusluku ei kuitenkaan määritä riittävän selkeästi velan tavoitteellista korkoriskiasemaa. Lisäksi se voi pysyä muuttumattomana tilanteissa, jossa velan korkoherkkyys todellisuudessa muuttuu merkittävästikin.

Tehostaakseen valtionvelan kustannusten hallintaa valtiovarainministeriön tavoitteena on uudistaa Valtiokonttorille annettavaa ohjeistusta siten, että erityisesti velan korkoriskin hallintaa koskevat rajoitteet määriteltäisiin nykyistä täsmällisemmin. Korkoriskiä koskeva tavoite määriteltäisiin vaihtuvakorkoisen velan osuuden sijasta velan keskimääräistä uudelleenhinnoittelujaksoa hyväksi käyttäen. Lisäksi ohjeistuksessa määriteltäisiin nykyistä täsmällisemmin johdannaisten käyttöä koskevat toimintaperiaatteet sekä velan jälleerahoitusriskin hallintaan liittyvät periaatteet. Tavoitteena on myös parantaa velkaan liittyvien riskien ja velanhallinnan toimeenpanon tuloksellisuuden seuranta.

Uusi ohjeistus edellyttää nykyistä aktiivisempaa ja laajempaa toimintaa johdannaismarkkinoilla. Voimassa oleva valtionvelan nimellismäärään sidottu johdannaismäärä tulee muodostumaan esteeksi velanhallinnan edellyttämien toimien hoitamiseksi. Markkinoiden tehokkaaksi hyödyntämiseksi esitetään johdannaisten käytölle valtionvelkaan liittyvässä riskien hallinnassa aikaisempaa

joustavampia valtuuksia. Valtioneuvostolle tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriölle tai Valtiokonttorille esitetään annettavaksi valtuudet tehdä valtion velanhallintaan liittyvässä riskienhallinnassa tarvittavia johdannaissopimuksia harkintansa mukaan. Näissä puitteissa valtiovarainministeriön kulloiseenkin rahoitustilanteeseen laatimalla ohjeistuksella pyrittäisiin valtion velanhallinnan hoitamiseen valtiontaloudellisesti mahdollisimman kustannustehokkaalla tavalla.

Voimassa olevassa lainanottovaltuudessa myönnetty oikeus valuuttojen hankinnassa tarvittavien lyhytaikaisten johdannaissopimusten tekemiseen voidaan tarpeettomana poistaa.

Edellä lausutun perusteella ehdotetaan, että Eduskunta päättäisi

oikeuttaa valtioneuvoston tämän määräämillä ehdoilla ottamaan lainaa siten, että valtionvelan nimellisarvo saa toistaiseksi olla yhteensä enintään 73 miljardia euroa ja siten, että lainoja otettaessa laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituisten lainojen muodostaman lyhytaikaisen velan määrä saa tästä määrästä olla enintään 10 miljardia euroa ja että valtioneuvosto voi määräämissään rajoissa antaa lainanotosta päättämisen valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin tehtäväksi,

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin edellä tarkoitetun lisäksi käyttämään valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi sekä valtion kausiluonteisten menohuippujen ja valtion kassasijoitusten tarkoituksenmukaisen hoidon edellyttämän rahoitustarpeen kattamiseksi laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituisia luottoa harkintansa mukaan,

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin tekemään valtion velanhallintaan liittyvässä riskienhallinnassa tarvittavia koron- ja valuutanvaihtosopimuksia ja muita

johdannaisopimuksia harkintansa mukaan ja oikeuttaa valtioneuvoston käyttämään tämän päätöksen mukaisia lainanotto- ja muita valtuuksia 1 päivästä

tammikuuta 2005 alkaen toistaiseksi ja oikeuttaa valtioneuvoston jo tätä ennen ryhtymään lainanottoa valmisteleviin tarpeellisiin toiminpiteisiin.

Helsingissä 12 päivänä marraskuuta 2004

Tasavallan Presidentti

TARJA HALONEN

Valtiovarainministeri *Antti Kalliomäki*

*Liite
Rinnakkaistekstit*

Eduskunnan päätös

valtioneuvoston lainanottovaltuudesta

Voimassa oleva päätös

Eduskunta on päättänyt

oikeuttaa valtioneuvoston tämän määräämillä ehdoilla ottamaan lainaa siten, että valtionlainojen nimellisarvo saa toistaiseksi olla yhteensä enintään 438 miljardia *markkaa* ja siten, että lainoja otettaessa laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituisten lainojen muodostaman lyhytaikaisen velan määrä saa tästä määrästä olla enintään 60 miljardia *markkaa* ja että valtioneuvosto voi määräämissään rajoissa antaa lainanotosta päättämisen valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin tehtäväksi,

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin edellä tarkoitetun lisäksi käyttämään valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi sekä valtion kausiluonteisten menohuippujen ja valtion kassasijoitusten tarkoituksenmukaisen hoidon edellyttämän rahoitustarpeen kattamiseksi laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituista luottoa harkintansa mukaan,

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin tekemään *valtionlainoihin* liittyviä koron- ja valuutanvaihtosopimuksia ja muita johdannaisopimuksia, *kuitenkin enintään pääomamäärän, joka vastaa voimassaolevaa valtionvelan nimellisarvoista kokonaismäärää,*

Ehdotus

Ehdotetaan, että Eduskunta päättäisi

oikeuttaa valtioneuvoston tämän määräämillä ehdoilla ottamaan lainaa siten, että valtionvelan nimellisarvo saa toistaiseksi olla yhteensä enintään 73 miljardia *euroa* ja siten, että lainoja otettaessa laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituisten lainojen muodostaman lyhytaikaisen velan määrä saa tästä määrästä olla enintään 10 miljardia *euroa* ja että valtioneuvosto voi määräämissään rajoissa antaa lainanotosta päättämisen valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin tehtäväksi,

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin edellä tarkoitetun lisäksi käyttämään valtion maksuvalmiuden turvaamiseksi sekä valtion kausiluonteisten menohuippujen ja valtion kassasijoitusten tarkoituksenmukaisen hoidon edellyttämän rahoitustarpeen kattamiseksi laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituista luottoa harkintansa mukaan,

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin tekemään *valtion velanhallintaan* liittyvässä riskienhallinnassa tarvittavia koron- ja valuutanvaihtosopimuksia ja muita johdannaisopimuksia *harkintansa mukaan ja*

Voimassa oleva päätös

oikeuttaa valtioneuvoston tai sen määräämissä rajoissa valtiovarainministeriön tai Valtiokonttorin edellä tarkoitettua lisäksi tekemään laina-ajaltaan enintään 12 kuukauden pituisia valuuttojen hankinnassa tarvittavia johdannaissovimuksia harkintansa mukaan ja

oikeuttaa valtioneuvoston käyttämään tämän päätöksen mukaisia lainanotto- ja muita valtuuksia 1 päivästä tammikuuta 2001 alkaen toistaiseksi ja oikeuttaa valtioneuvoston jo tätä ennen ryhtymään lainanottoa valmisteleviin tarpeellisiin toimenpiteisiin.

Ehdotus

(poistetaan)

oikeuttaa valtioneuvoston käyttämään tämän päätöksen mukaisia lainanotto- ja muita valtuuksia 1 päivästä tammikuuta 2005 alkaen toistaiseksi ja oikeuttaa valtioneuvoston jo tätä ennen ryhtymään lainanottoa valmisteleviin tarpeellisiin toimenpiteisiin.