

Eduskunnan tarkastusvaliokunnalle

Lausuntopyyntö 26.2.2020

Viite: K20/2019 vp/Asiantuntijapyyntö

Valtiontakausten valtiontaloudelle muodostama riski

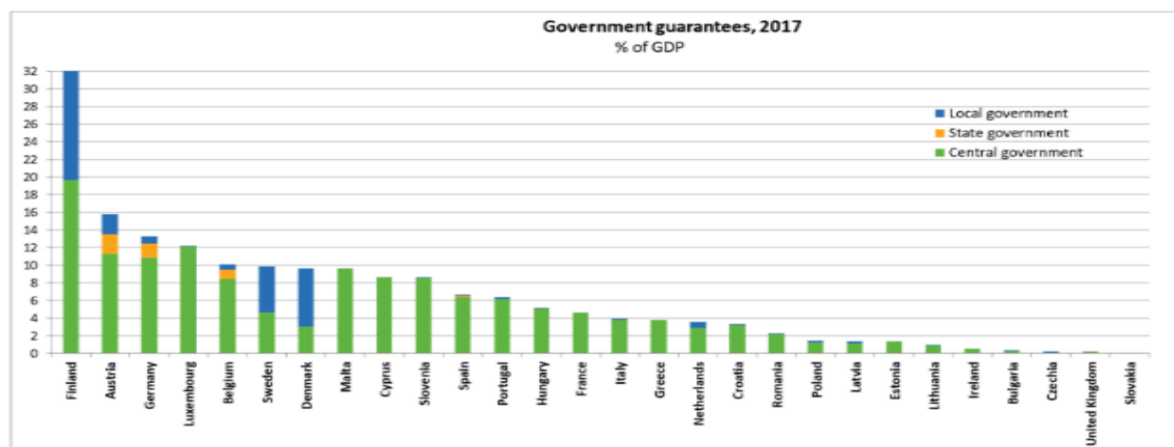
Taustaa

Valtiontalouden tarkastusvirasto kiinnitti raportissaan (K20/2019 vp) huomiota valtion takauskannan voimakkaaseen ja pitkään jatkuneeseen kasvuun. Raportissa todetaan takausten olevan houkutteleva talouspolitiikan väline, jolla voidaan pyrkiä auttamaan työllisyyttä tukevien hankkeiden toteutumista. Raportissa otetaan esiin tarve ottaa riittävästi huomioon vastuiden riskisyys ja valtion riskinkantokyky takausvaltuuksia koskevassa päätöksenteossa.

Valtiontakausten kehitys

Valtiontakauskanta on kasvanut Suomessa vuosien 2007-2009 Subprime –kriisistä lähtien voimakkaasti. Kansainvälisesti tarkasteltuna Suomi on poikkeus sekä kehityssuunnan osalta, että siinä kuinka suuri takauskanta on suhteessa talouden kokoon. Kuvio 1 havainnollistaa valtion ja kuntasektorin takauskantoja eri maissa suhteutettuna bruttokansantuotteeseen. Huomionarvoista on, että valtiontakausten lisäksi myös kuntasektorin takauskanta on Suomessa poikkeuksellisen suuri.

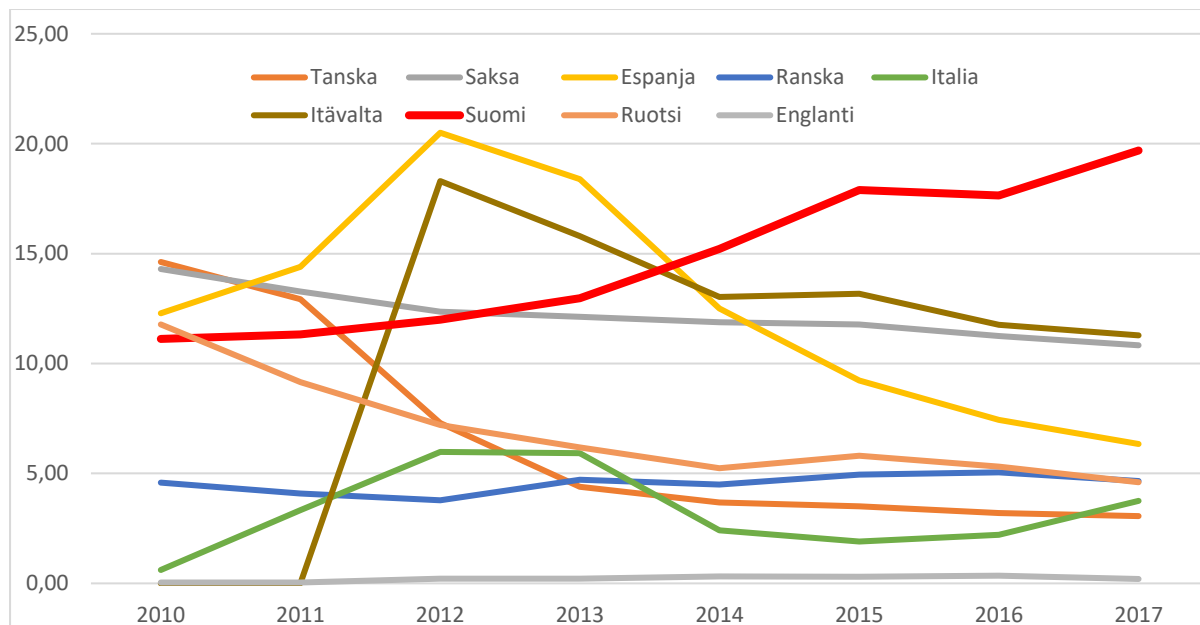
Kuvio 1. Valtion ja kuntien takauskanta suhteessa bruttokansantuotteeseen.



Lähde: Eurostat

Kuvio 2 esittää joidenkin Suomeen vertailukelpoisten maiden valtiontakauskannan kehityksen. Myös joissakin muissa maissa valtiontakausten suhde talouden kokoon on ollut tilapäisesti korkea, mutta se on alentunut varsin nopeasti. Tästä ovat esimerkkejä esimerkiksi Itävalta ja Espanja, joissa lähinnä pankkikriisin seurauksena takaukset kohosivat tilapäisesti.

Kuvio 2. Valtiontakausten suhde bruttokansantuotteeseen eräissä maissa



Lähde: Eurostat

Suomi ei ole ainoa maa, jossa valtiontakauksilla tuetaan voimakkaasti vientiä tai jossa valtiontakausten kanta on kasvanut rahamääräisesti. Esimerkkejä samankaltaisesta toiminnasta tarjoavat Saksa ja Italia. Rahamääräisesti mitattuna näiden maiden takauspositio on huomattavan suuri Suomeen verrattuna (taulukko 1), mutta talouden kokoon suhteutettuna se jää kuitenkin paljon matalammalle tasolle. Tämä tuo esille viennin tukemiseen liittyvän mittakaavaongelman. Suomen viennistä huomattava osa muodostuu kansainvälisten suuryritysten viennistä. Nämä yritykset kilpailevat ulkomaisten suuryritysten kanssa. Jos keskimääräinen takaus olisi 50 miljoonaa euroa, ja takaus annettaisiin 600 yritykselle, takauspositio koko olisi 30 miljardia euroa, mikä on 0.9% Saksan ja 12.7% Suomen bruttokansantuotteesta. Vastaavasti, jos yksittäinen suuri hanke olisi kooltaan 3 miljardia euroa, olisi se Saksan bruttokansantuotteeseen suhteutettuna 0.09% ja Suomen tapauksessa 1.27%.

Taulukko 1. Valtiontakaukset eräissä maissa miljardia euroa

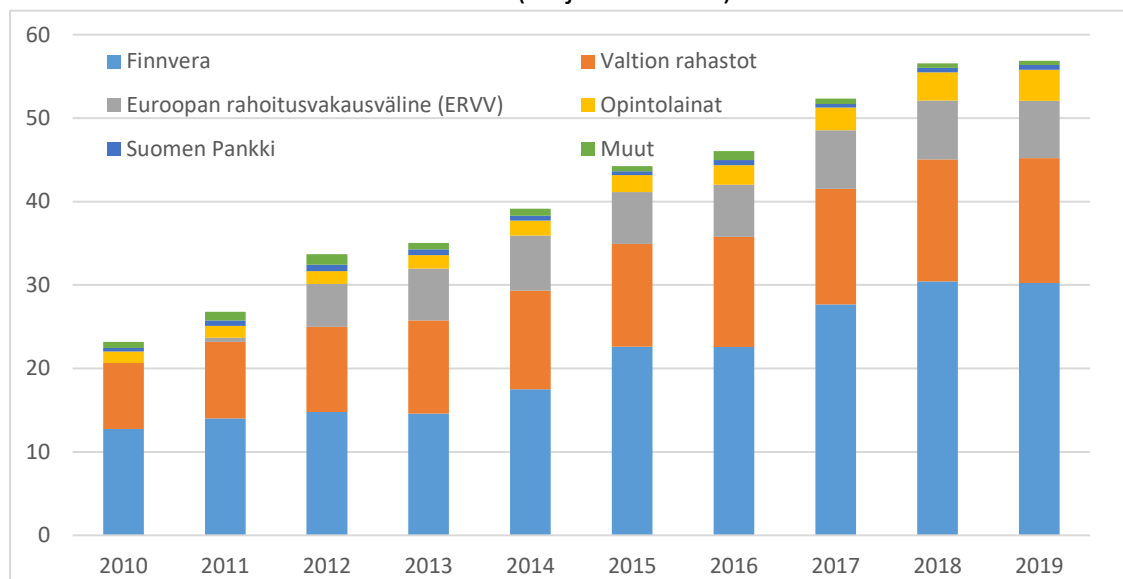
Maa/Vuosi	Valtio ja kuntasektori		Valtio	
	2010	2017	2010	2017
Espanja	137.71	77.65	132.81	73.92
Italia	13.04	67.92	9.71	64.94
Ranska	91.33	106.69	91.33	106.69
Ruotsi	57.00	42.90	39.43	19.99
Saksa	522.85	436.11	369.04	354.95
Suomi	36.72	71.68	20.81	44.07
Tanska	35.19	27.76	35.19	6.24

Lähde: Eurostat

Valtiontakauskannan riskit

Valtiontakauskannan kaksi hallitsevaa erää ovat Finnveran myöntämät vientitakuut ja ARA:n myöntämät asumiseen liittyvät takaukset. Finnveran takauksista osa muodostuu Vientiluotto Oy:n (Finnveran täysin omistama tytäryhtiö) suomalaisille vientiyrityksille myöntämien luottojen takauksista ja osa ulkomaisille suomalaisten tuotteiden ostajille myönnetystä takauksista. Jälkimmäisissä on kyse suurten hankkeiden rahoituksesta ja takauksen vastaanottaa ulkomaiselle ostajalle rahoitusta tarjoava pankki. Tällaisissa tapauksissa kyse on pääsääntöisesti laivanrakennushankkeista, matkapuhelinverkkotoimiuksista sekä sellu- ja paperitehtaiden rakennushankkeista. Asumiseen liittyvät takaukset myönnetään asunnonostajille, asunto-osakeyhtiöille, vuokra-asuntoja tarjoaville yrityksille ja asumisoikeusyhteisöille.

Kuvio 3. Valtiontakauskannan rakenne (miljardia euroa)



Lähde: Valtiokonttori

Finnveran takauskanta on varsin keskittynyt sekä yksittäisten takausvastuiden että toimialojen suhteen. Suurin yksittäinen takausvastuu oli vuoden 2019 alussa 16%, 10 suurinta 64% ja 20 suurinta 80% takauskannasta. Laivanrakennus muodosti 55%, matkapuhelinverkot 19% ja sellu- ja paperitehdassektori 10% takauskannan arvosta. Vastaavaa keskittymää on myös asumiseen liittyvissä takauksissa. 20 suurimman asiakkaan takausvastuun osuus koko salkusta on 45%, ja alueellisesti Helsinkiin myönnetyt takaukset ovat 53% ja Helsinkiin, Turkuun ja Tampereelle myönnetyt takaukset 68% koko asumisen takauskannasta.

Talouspolitiikan arviointineuvostolle laatimassamme selvityksessä estimoimme Finnveran ja asumiseen liittyvien takausten valtiolle muodostaman tappioriskin keskeisten makrotaloudellisten tekijöiden aiheuttaman riskin ja yksittäisiin kohteisiin sisältyvän spesifin riskin avulla. Riskimittareina käytämme Value-at-Risk (VaR) ja ehdollinen Value-at-Risk (CVaR) –mittareita. Näistä ensimmäinen kuvaa euromääräistä tappiota, jonka suuruinen tai sitä suurempi tappio kohdataan valitulla todennäköisyydellä. Tyypillisiä todennäköisyyksiä ovat 5%, 1% ja 0.5%. Ehdollinen Value-at-Risk mittaa odotettua tappiota, ehdolla, että VaR –todennäköisyyttä vastaava tappio kohdataan. Teknisesti riskiarvio toteutetaan simulaatioilla.

Finnveran takausposition osalta toteutimme analyysin kahden makrofaktoriskenaarion osalta: hyvän taloustilanteen skenaariossa (marraskuun 2019 tilanne) ja globaalin talouskriisin tilanteessa (2008-2009 markkinaromahdus). Takauspositiona käytimme suppeampaa käytössä olevaan takauskantaan ja takauskantaan, jossa on käytössä olevien takauksien lisäksi pankkien jo hyväksymät, mutta ei vielä käytössä olevat takaukset. Taulukossa 2 paneelissa A esitetään suppeampaan positioon liittyvät riskiarvot ja paneelissa B laajemman position riskit.

Taulukko 2 A. Finnveran käytössä olevan takausposition riskimittareita

Hyvä taloudellinen tilanne miljoonaa euroa			Kriisiskenaario miljoonaa euroa	
Toden.	VaR	CVaR	VaR	CVaR
5%	86.17	119.55	2163.67	2176.69
1%	128.27	192.33	2180.25	2208.56
0.5%	173.24	237.66	2199.51	2230.37

Taulukko 2 B. Finnveran laajemman takausposition riskimittareita

Hyvä taloudellinen tilanne miljoonaa euroa			Kriisiskenaario miljoonaa euroa	
Toden.	VaR	CVaR	VaR	CVaR
5%	98.89	141.21	4569.13	4586.76
1%	146.61	246.71	4593.07	4629.35
0.5%	202.06	323.11	4618.74	4653.34

Taulukon 2 tulosten mukaan hyvässä taloudellisessa tilanteessa Finnveran takaussalkun aiheuttamat riskit ovat ehkä odotettua matalampia huomioiden salkun suuri koko. Tämä aiheutuu siitä, että erityisesti matkapuhelinverkkoihin liittyvien takauksien riski hajautuu varsin tehokkaasti. Sen sijaan kriisiskenaariorissa riskiluvut ovat erittäin suuria. Erityisesti länsimaiden keskeisten makroriskifaktoreiden 2008-2009 kriisin mukainen romahdus ja sen levittäytymisen maailmanlaajuisesti aiheuttaa erittäin suuren riskin. Suppeamman position pohjalta 5%:n todennäköisyydellä tappio on yli 2 miljardia euroa ja todennäköinen tappio on tässä tapauksessa lähes 2.2 miljardia euroa.

Asumisen takauksien osalta toteutimme analyysin käyttäen makroriskiä kuvaavana faktorina alueellista tuotantoa. Taulukossa 3 esitettyjen riskimittareiden valossa takauksien aiheuttama riski on voimakkaasti Helsinkiin keskittynyt. Riski pysyy kohtuullisena niin kauan kuin Helsingin alueen talouskasvu on vakaata.

Taulukko 3. Asumiseen myönnettyjen valtion takauksien riskimittareita (miljoonaa euroa)

Toden.	Marraskuun 2019 tilanne		1.5% hinnan pudotus Helsingissä		10% hinnan pudotus Helsingin ulkopuolella	
	VaR	CVaR	VaR	CVaR	VaR	CVaR
0.05	2.22	125.90	2.22	160.40	2.22	364.33
0.01	2.22	125.90	2.22	160.40	667.92	1351.24
0.005	470.52	712.21	470.52	1058.85	667.92	1351.24

Johtopäätökset

Valtiontakausvastuiden kanta on kasvanut voimakasta vauhtia vuosien 2007-2009 subprime –kriisin jälkeen. Kasvu on keskittynyt erityisesti vientiin ja asumiseen liittyvien takausten osalle. Takauskannan koko suhteessa Suomen talouden kokoon on noussut yli 20%:n tasolle, mikä jo sinällään indikoi huomattavaa riskiä valtiontaloudelle. Erityisesti vientitakauksia on käytetty vientimenestyksen tukemiseen, ja ainakin lyhyellä aikavälillä sillä voitaneen arvioida olleen työllisyyttä edistävä vaikutus.

Talouspolitiikan arviointineuvostolle tekemämme raportin valossa Finnveran ja asumiseen liittyvien takausten riskiprofiili on kaksijakoinen ja keskeisillä makroriskifaktoreilla on siihen suuri vaikutus. Hyvässä taloudellisessa tilanteessa riski suuresta takauksien aiheuttamasta tappiosta jää varsin maltilliselle tasolle osin takausvastuiden hajautuksen seurauksena. Sen sijaan maailmanlaajuisen kriisin tilanteessa tappiot voivat olla suurten yksittäisten takauspositioiden ja luottoriskikorrelaatioiden vaikutuksesta huomattavat. Olemme esittäneet alustavana arvioina, että yksin Finnveran tappio 5%:n toteutumistodennäköisyydellä voi ylittää selvästi 2 miljardia euroa suppeammalla positiolla mitattuna ja yli 4.5 miljardia laajemmalla positiolla mitattuna. Finnvera on varautunut näihin tappioihin 1.8 miljardin euron puskureilla. Siitä, kumpi positioista heijastaa paremmin riskiä, on eriäviä näkemyksiä. Huomionarvoista on, että tämänkaltaisessa kriisissä myös valtion osakeomistusten arvo ja verokertymä tulisivat alenemaan merkittävästi.

Kehittämistoimina ehdotamme sekä valtiontakauksiin liittyvien riskien edelleen mallintamista ja sen pohjalta takausten nykyisen riskienvalvontajärjestelmän kehittämistä erityisesti valtiontalouden kokonaisriskin näkökulmasta. Tässä yhteydessä on tarkoituksenmukaista toteuttaa huolellinen analyysi takausjärjestelmän riskeistä, niiden vastapainona olevista odotetuista hyödyistä ja tältä pohjalta takausvaltuuksien tavoitelaajuudesta. Lisäksi riskiensuojausvälineiden, kuten mahdollisten strukturoitujen tuotteiden, käyttömahdollisuuksia olisi hyödyllistä selvittää.