



JSBE

VALTIONTAKAUSTEN AIHEUTTAMAT RISKIT

Juha Junttila
Juhani Raatikainen



AACSB
ACCREDITED



ASSOCIATION
AMBA
ACCREDITED

3.3.2020

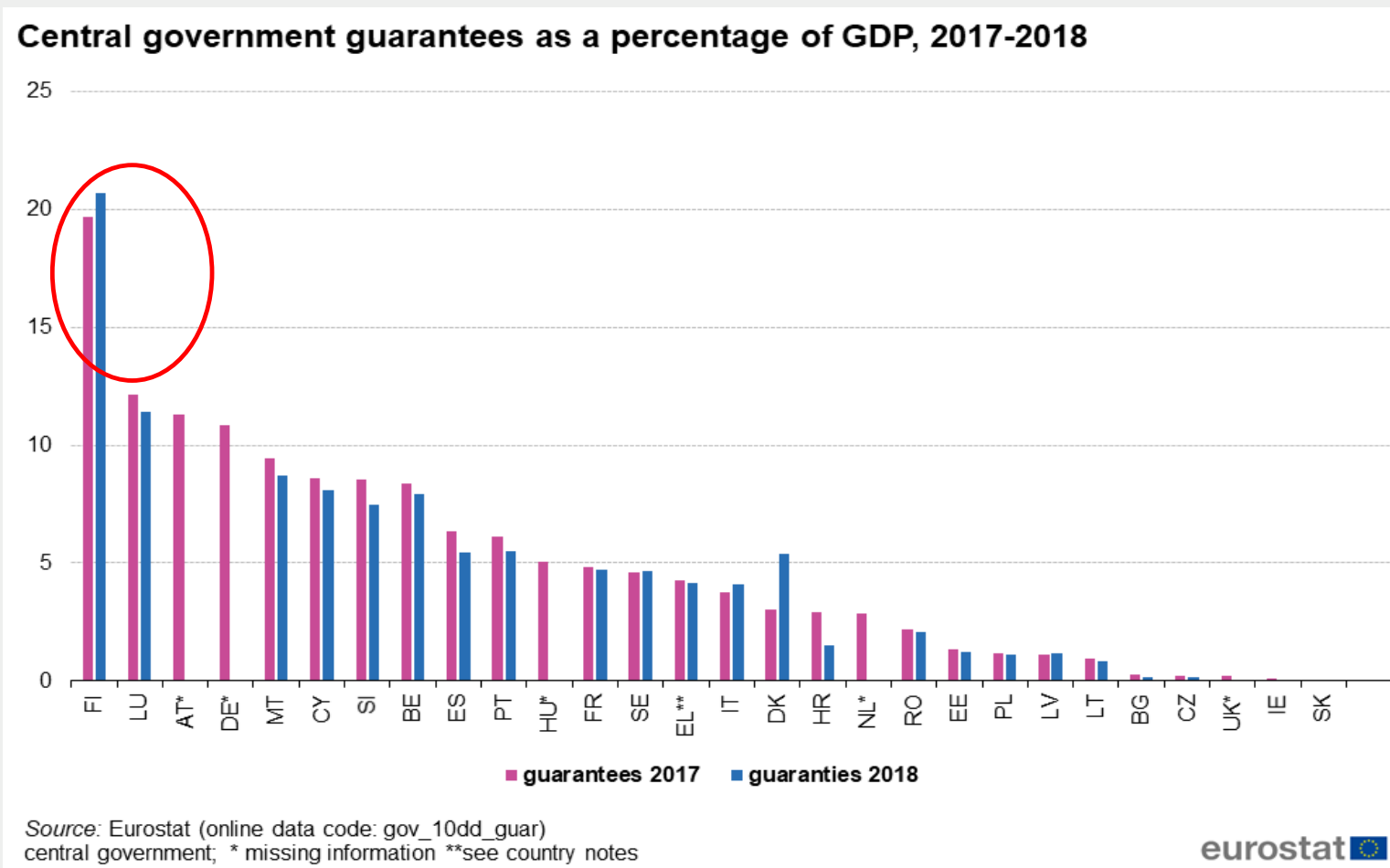
Valtion takausten kehitys



JSBE

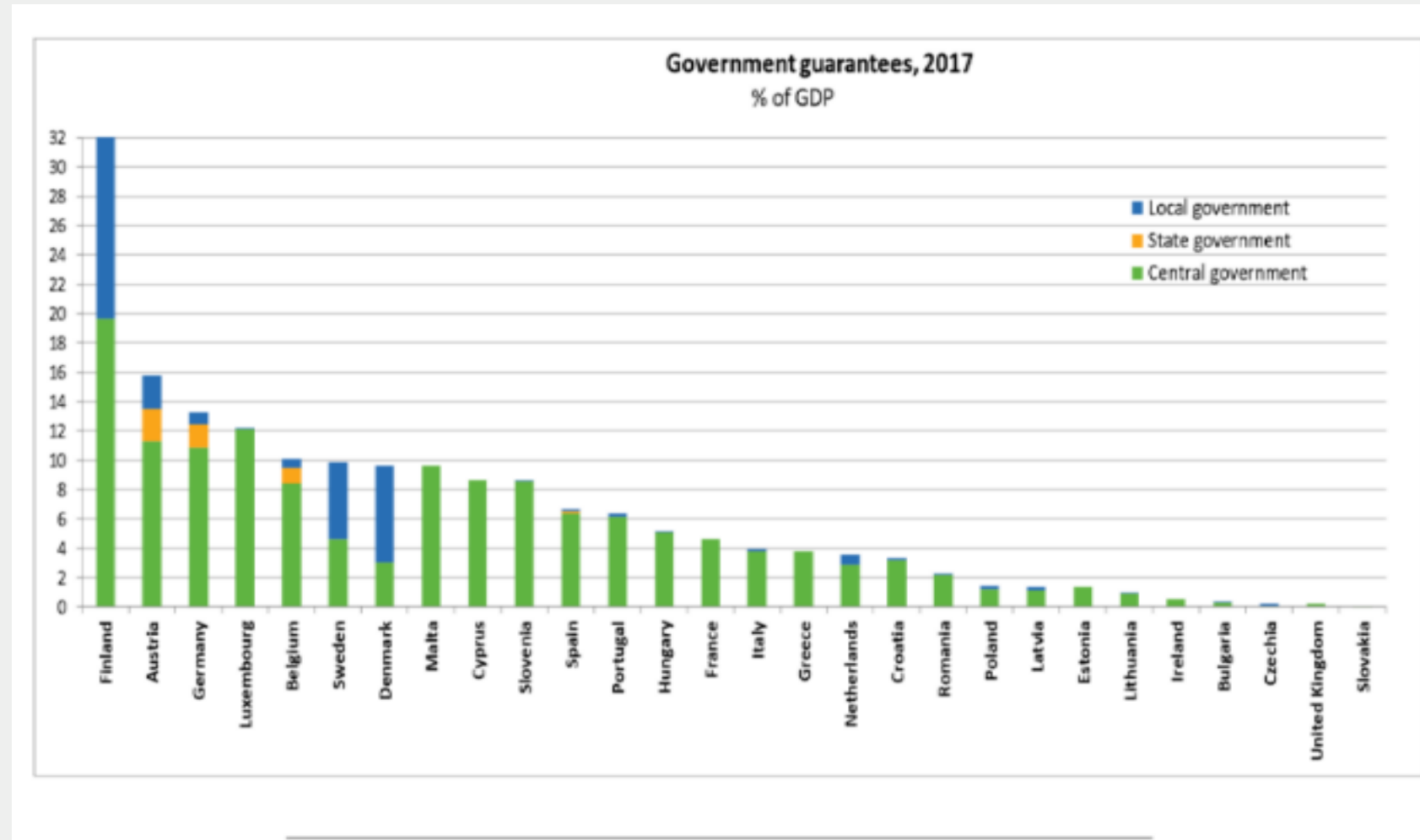
- Valtion (ja kuntasektorin) takaukset kasvaneet voimakkaasti vuosien 2007-2009 Subprime –kriisistä lähtien
- Valtion takauskannan koko suhteutettuna talouden kokoon on suuri
- Suomi muodostaa poikkeuksen kansainvälisestä trendistä

Kuvio 1. Valtiontakausten suhde bruttokansantuotteeseen (%)



Lähde: Eurostat

Kuvio 2. Valtion ja kuntasektorin takausten suhde bruttokansantuotteeseen (%)

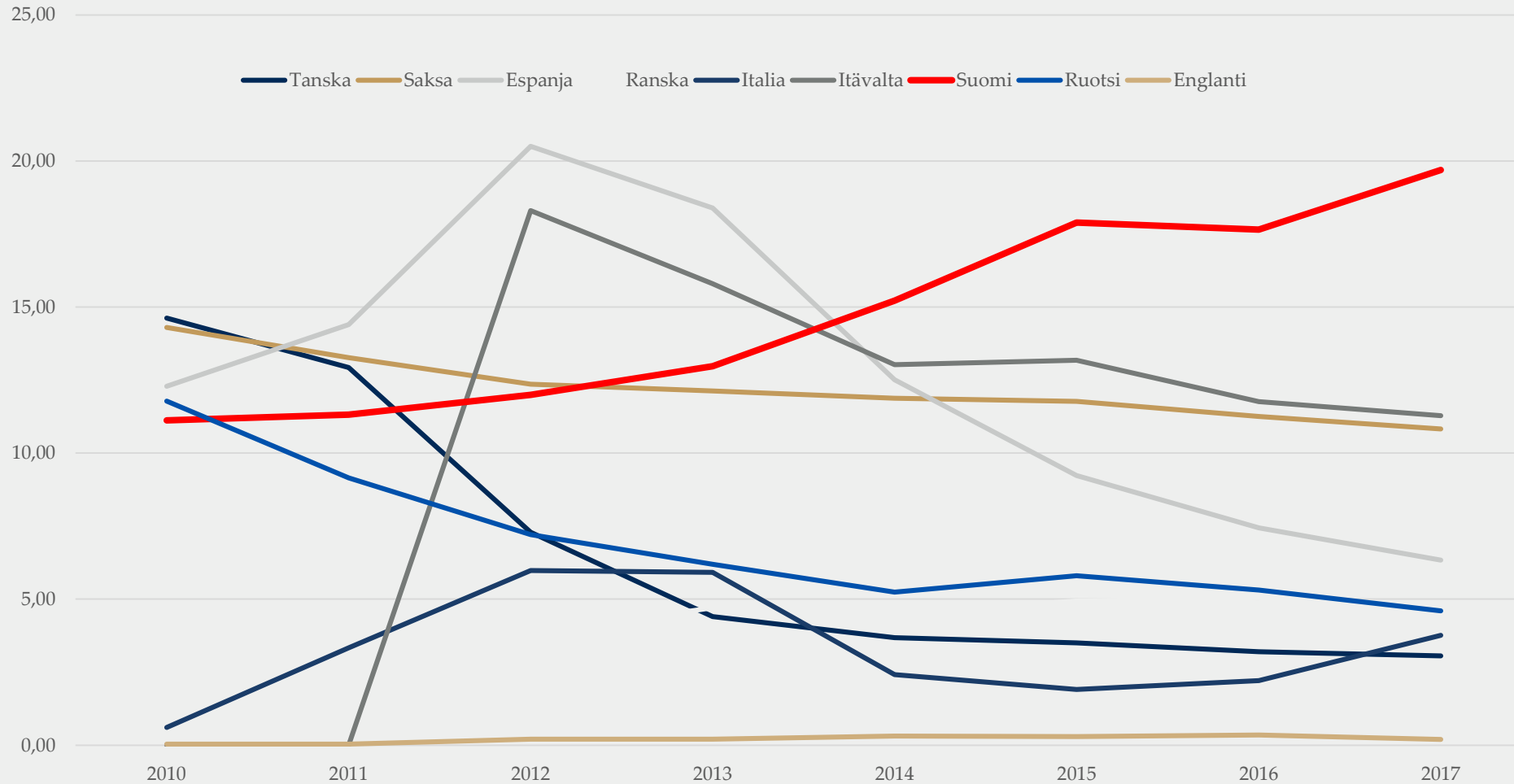


Lähde: Eurostat

Kuvio 3. Valtiontakausten suhde bruttokansantuotteeseen (%)



JSBE



Lähde: Eurostat

Kansainvälinen vertailu: joitakin näkökohtia

- Kasainvälisesti vertaillen Suomen valtiontakauspositio ei ole rahamääräisesti erityisen suuri, mutta **talouden pienen koon ja heikon kasvun vuoksi valtiontakausten suhde bruttokansantuotteeseen on korkea. Tämä on kuitenkin suuri riski valtiontaloudelle.**

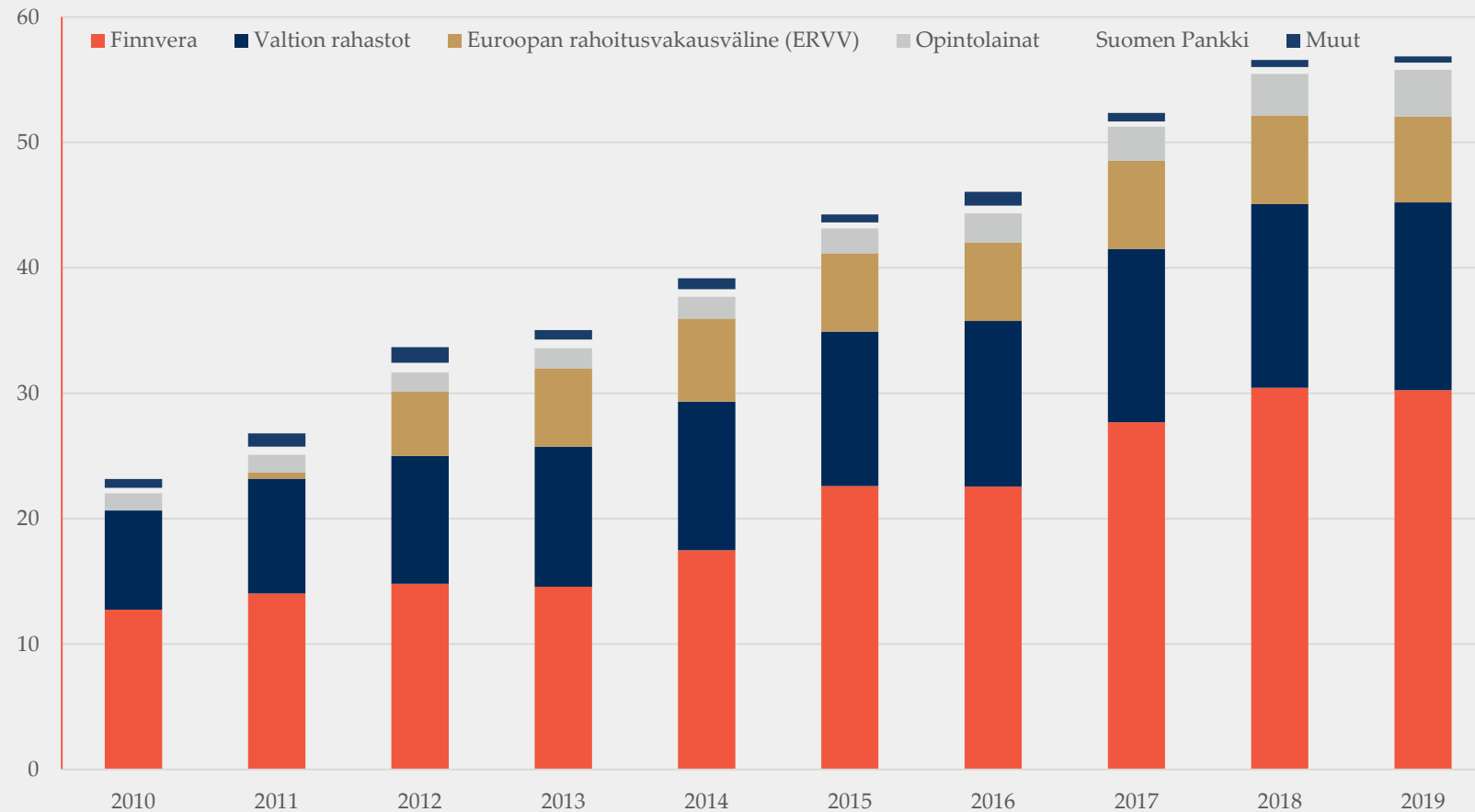
Taulukko 1. Valtion takaukset eräissä Euroopan valtioissa, 2000 ja 2017 (€ miljardia)

	Valtio ja kuntasektori		Valtio	
	2010	2017	2010	2017
Tanska	35,19	27,76	35,19	6,24
Suomi	36,72	71,68	20,81	44,07
Italia	13,04	67,92	9,72	64,94
Saksa	522,85	436,11	369,04	354,95
Ranska	91,33	106,69	91,33	106,69
Espanja	137,71	77,65	132,81	73,92
Ruotsi	57,00	42,90	39,43	19,99

Lähde: Eurostat



Suomen valtiontakausposition rakenne (miljardia euroa)



Lähde: Valtiokonttori



Suomen valtiontakausposition rakenne

- Valtiontakauksista merkittävimmän osan muodostavat **Finnveran** vientitakuut ja **Valtion asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen (ARA)** takaukset
- Talouspolitiikan arviointineuvostolle laatimassamme analyysissä keskityimme näiden kahden komponentin aiheuttaman **luottoriskin** mittaamiseen



Finnveran takaussalkku

- Salkun kokoa voi mitata useammalla eri mittarilla:
 - / käytössä olevat takaukset
 - / **käytössä olevat takaukset ja pankkien jo hyväksymät takaukset**
 - / Käytössä olevat takaukset, pankkien jo hyväksymät takaukset ja pankeille tarjotut, mutta ei vielä niiden hyväksymät takaukset
- Omassa analyysissämme olemme käyttäneet keskimmäistä näistä mittareista (maaliskuussa 2019 tämän position koko oli 19.3 miljardia euroa)
- Salkku on keskittynyt:
 - / suurin yksittäinen takaus on 16%, 10 suurinta 64% ja 20 suurinta 80% takaussalkun arvosta
 - / laivanrakennus on 55%, matkapuhelinverkot 19% ja sellu- ja paperisektori 10% takaussalkun arvosta



JSBE

Asuntomarkkinoiden takaukset

- Takauksia myönnetään yksityishenkilöille, asunto-osakeyhtiöille, vuokra-asuntojen tarjoajille, asumisoikeusyhteisöille
- Vuoden 2018 lopussa asuntomarkkinoille myönnettyjen takuiden arvo oli 14.7 miljardia euroa Salkku on voimakkaasti keskittynyt:
 - / 20 suurimman takauksen osuus koko salkun arvosta on noin 45%
 - / Helsinkiin myönnetyt takaukset ovat 53%, ja Helsinkiin, Tampereelle ja Turkuun yhteensä 68% takaussalkun arvosta

Valtion takausten aiheuttama luottoriski

- Finnvera ja ARA
- Riskimittareita
 - / **Value-at-Risk (VaR)**: tappio, joka tai jota suurempi kohdataan annetulla todennäköisyydellä
 - / **Ehdollinen Value-at-Risk (CVaR)**: odotettu tappio, ehdolla, että VaR –todennäköisyyteen liittyvä tappio toteutuu
- Taustalla malli, joka ennustaa luottotappiota kullekin takaukselle kaikille yhteisten makrofaktoreiden aiheuttaman riskin ja yrityskohtaisen riskin perusteella

Valtion takausten aiheuttama luottoriski

- Kaksi skenaariota:
 - / Hyvä taloudellinen tilanne (marraskuun 2019 tilanne)
 - / Globaali talousromahdus (Subprime –kriisin mukainen tilanne vuosilta 2008-2009)

Finnveran takaussalkun riskimittareita: Positio I



JSBE

Hyvä taloudellinen tilanne
miljoonaa euroa

Prob.	VaR	CVaR
0.05	86.17	119.55
0.01	128.27	192.33
0.005	173.24	237.66

Kriisiskenaario
miljoonaa euroa

VaR	CVaR
2163.67	2176.69
2180.25	2208.56
2199.51	2230.37

- Hyvässä taloudellisessa tilanteessa riskit suhteellisen rajatut
 - / Salkussa on tosiasiallisesti hyvä hajautus, *ehdollisena hyvälle taloustilanteelle*
 - / Kriisiskenaariossa mahdolliset tappiot ovat valtiontaloudelle suuria



Finnveran takaussalkun riskimittareita: Positio II

Hyvä taloudellinen tilanne
miljoonaa euroa

Toden.	VaR	CVaR
0.05	98.89	141.21
0.01	146.61	246.71
0.005	202.06	323.11

Kriisiskenaario
miljoonaa euroa

VaR	CVaR
4569.13	4586.76
4593.07	4629.35
4618.74	4653.34

- Hyvässä taloudellisessa tilanteessa riskit suhteellisen rajatut
 - / Salkussa on tosiasiallisesti hyvä hajautus, *ehdollisena hyvälle taloustilanteelle*
 - / *Kriisiskenaariossa mahdolliset tappiot ovat valtiontaloudelle suuria*

Asuntotakausten riskimittareita

- Riskimittarit ovat suhteellisen matalia, mutta ehdollisia sille, että kasvu jatkuu erityisesti Helsingissä vahvana

Toden.	Marraskuun 2019 tilanne		1.5% hintojen pudotus Helsingissä		10% Hintojen pudotus Helsingin ulkopuolella	
	VaR	CVaR	VaR	CVaR	VaR	CVaR
5%	2.22	125.90	2.22	160.40	2.22	364.33
1%	2.22	125.90	2.22	160.40	667.92	1351.24
0.5%	470.52	712.21	470.52	1058.85	667.92	1351.24

Johtopäätökset

- Takaussalkun **riskit** ovat erityisesti **maailman laajuisen kriisin** tapauksessa **merkittäviä**, samaan aikaan myös valtion osakeomistukset ja verokertymä vaarassa
- Kehittämistoimia
 - / valtiontakauksiin liittyvien **riskien mallintamisen syventäminen** erityisesti valtiontalouden kestäkyvyn näkökulmasta
 - / nykyisen **riskienhallintajärjestelmän kehittämistä** erityisesti **valtion** kokonaistalouden **näkökulmasta** ja valtuuksien mitoitus
 - / Riskiensuojusratkaisujen kehittäminen
 - Esim. strukturoidut tuotteet?