

28.6.2019

TEM/1925/00.04.01/2018

Vienninrahoituksen kehittämistyöryhmän loppuraportti  
(VIRAKE)

## Sisälllys

1.	Työryhmän toimeksianto.....	3
2.	Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän nykytila.....	5
2.1	Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän tavoite ja lähtökohtia.....	5
2.1.1	Sääntely .....	5
2.1.2	Toiminnan keskeiset periaatteet .....	7
2.1.3	Rahoitusvaltuudet, vastuut ja riskienhallinta .....	9
2.2	Pk-yritysten vienninrahoitus.....	11
2.3	Korontasausjärjestelmä.....	12
2.4	Varainhankintamalli.....	14
2.5	Vienninrahoitusvastuiden ja puskurivarojen kehitys .....	16
2.5.1	Vientitakuiden ja erityistakausten vastuukannan kehitys 2008–2018.....	16
2.5.2.	Vienninrahoituksen puskurivarojen kehitys 2008–2018.....	18
2.6	Rahoitusvalvonta .....	19
2.7	Julkisen vienninrahoituksen vaikuttavuus.....	22
3.	Toimintaympäristön muutoksista .....	25
3.1	Vienninrahoituksen näkökulma.....	25
3.1.1	Pitkän maksuajan vienninrahoitusta tekevien pankkien määrä vähentynyt .....	25
3.1.2	Kehitysrahoitus kasvussa maailmalla .....	25
3.1.3	Kansainvälinen neuvotteluprosessi julkisen vienninrahoituksen pelisäännöistä (ml. kehitysrahoitus).....	26
3.2	Kansainvälinen vertailu.....	26
3.2.1	Julkisen vienninrahoituksen kehitys Suomessa ja verrokkimaissa .....	26
3.2.2	Kansainvälistä vertailua Suomen ja eräiden maiden järjestelmien välillä .....	27
3.3	Valtion riskinkantokyky .....	28
3.3.1	Valtion velan kehitys.....	29
3.3.2	Valtion takausvastuiden kokonaiskehitys viime vuosina .....	29
3.3.3	Talouden häiriönsietokyky.....	31
4.	Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistarpeet .....	33
4.1	Kuulemisten yhteenveto julkisen vienninrahoituksen kehittämistarpeista.....	33
4.1	Suoran luotonannon mahdollinen käynnistäminen .....	34
4.2	CIRR-järjestelmän kehittäminen: toimintojen järjestäminen keskitetyksi yhteen paikkaan.....	35
4.3	Riskienhallinnan ja rahoitusvalvonnan kehittämistarpeet.....	36
5.	Työryhmän havainnot, suositukset ja jatkotyö .....	39

## LIITEET

## 1. Työryhmän toimeksianto

Työ- ja elinkeinoministeriö (TEM) asetti 26.11.2018 työryhmän kehittämään Suomen julkista vienninrahoitusjärjestelmää. Työryhmälle asetettu toimikausi oli 26.11.2018–31.05.2019. Toimikautta jatkettiin 30.6.2019 asti. Työryhmän tehtävänä oli muodostaa strateginen näkemys ja ehdotus valtion vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistarpeesta lähivuosina ottaen huomioon toimintaympäristössä tapahtuneet muutokset ja kehitysnäkymät. Samassa yhteydessä arvioitiin aiemmin tehtyjä selvityksiä ja niiden toimenpidesuosituksia.

Julkisen vienninrahoituksen tavoitteena on edistää Suomen taloudellista kehitystä tarjoamalla kansainvälisesti kilpailukykyistä rahoitusta vientiin. Suomen julkista vienninrahoitusjärjestelmää ja sen kehittämistarpeita on analysoitu useissa selvityksissä ja raporteissa viime vuosina. TEM:n tarkoituksena on arvioida näiden selvitysten ja raporttien pohjalta vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistä keskeisten osapuolten kanssa yhteisessä työryhmässä. Esille on noussut muun muassa korontasausjärjestelmän (osa CIRR-järjestelmää) hallinnoinnin (riski ja tulos) ja suojaustoiminnan järjestäminen keskitetysti yhteen paikkaan nykyisen hajautetun järjestelmän sijasta.

Työryhmä käsitteli työssään muun muassa toimintaympäristömuutoksia, kuten kansainvälistä sääntely-ympäristöä, pankkien ja ECA-laitosten roolia, OECD:n vientiluottosopimuksen (Arrangement on Officially Supported Export Credits) mukaista viennin rahoituksen vähenemistä globaalisti ja uusia kehitysrahoituslaitosten rahoitusinstrumentteja, valtion vastuiden kehitystä, valtuuksia, riskienhallintaa, puskurivaroja, toiminnan itsekannattavuutta, toiminnan vaikuttavuutta, Finnvera Oyj:hin (Finnvera) kohdistuvan rahoitusvalvonnan kehittämistä, lainanantovaltuusjärjestelyn ehtoja, suoraan luotonantoon liittyviä näkökohtia, Finnveran varainhankinnan periaatteiden uudistamista ja korontasausjärjestelmän hallinnoinnin, käsittäen mahdolliset suojaustoimenpiteet, järjestämistä keskitetysti yhteen paikkaan, jossa tehdään vientiluottojen varainhankinta.

Lisäksi talouspoliittinen ministerivaliokunta antoi 21.2.2019 pidetyssä istunnossaan toimeksiannon työryhmälle tehdä vaihtoehtoisia ehdotuksia 1) riskien rajoittamista koskeviksi linjauksiksi ja riskienhallintaa tehostaviksi toimenpiteiksi, 2) valmistella ehdotukset linjauksiksi ja kehikoksi, joiden pohjalta hallitus voi ottaa kantaa yksittäisiin vienninrahoitusta koskeviin valtion päätöksiin ja 3) laatia ehdotus vientitoimijoiden (Finnvera/Suomen Vientiluotto Oy) riippumattoman rahoitusvalvonnan toteuttamiseksi.

Työryhmän työtä on tarkoitus hyödyntää seuraavassa vienninrahoitusta koskevassa lainsäädäntöhankkeessa sekä hallitusohjelmaan liittyvässä toimeenpanossa.

Työryhmä kokoontui yhteensä 14 kertaa. Työryhmä kuuli valmistelun aikana yhteensä 18 asiantuntijatahoa viidessä kuulemistilaisuudessa.

Työryhmän puheenjohtajana toimi TEM:stä teollisuusneuvos Tiina Ingman ja työryhmän jäsenet olivat: Finnvera liiketoiminnanjohtaja Jussi Haarasilta, varajäsen talousjohtaja Ulla Hagman; Suomen Vientiluotto Oy (SVL) toimitusjohtaja Anita Muona, varajäsen Finnvera rahoitusjohtaja Tuukka Andersén; valtiovarainministeriö (VM) finanssineuvos Sakari Lehtiö, varajäsen finanssineuvos Pauli Kariniemi; VM budjettineuvos Taina Eckstein, varajäsen erityisasiantuntija Sami Napari; Valtiokonttori (VK) apulaisjohtaja Juha Savolainen, varajäsen rahoituspäällikkö Petri Piippo; TEM hallitusneuvos Kari Parkkonen, varajäsen hallitussihteeri Timo-Jaakko Uotila; TEM hallitussihteeri Inkalotta Nuotio-Osazee, varajäsen erityisasiantuntija Rosa Lindeman.

Työryhmän sihteeristössä olivat edustettuina TEM ja VM.

Rahoitusvalvontaa koskevan alatyöryhmän tehtävänä oli arvioida Finnveraan kohdistuvan rahoitusvalvonnan riippumattomuutta, kattavuutta, riittävyttä ja laatua ottaen samalla huomioon talouspoliittisen ministeri-valiokunnan linjaus. Tavoitteena oli esittää konkreettisia vaihtoehtoja ja ehdotuksia Finnveran riippumattoman valvonnan kehittämiseksi ja toteuttamiseksi ja laatia arvio valvonnan aineellisesta sisällöstä, valvonnan keskeisimmistä osa-alueista ja resurssitarpeista. Työryhmä tarkasteli valvonnan näkökulmasta erityisesti Finnveran pääomien ja vakavaraisuuden hallintaa. TEM:in tarkastus ja auditointi -vastuualue on vastannut Finnvera rahoitusvalvonnasta, ja tähän liittyen alatyöryhmä on pohtinut, mitä etuja ja haittoja seuraisi valvonnan siirtämisestä Finanssivalvonnan tehtäväksi. Rahoitusvalvonnan järjestämisessä otetaan huomioon valtion erityistehtäväyhtiön toiminnan luonne.

Rahoitusvalvontaa koskeva alatyöryhmä kokoontui yhteensä neljä kertaa.

Alatyöryhmän puheenjohtajana toimi TEM:stä neuvotteleva virkamies Jyrki Orpana ja työryhmän jäsenet olivat TEM:stä hallitussihteeri Timo-Jaakko Uotila ja erityisasiantuntija Eeva Alho, VM:stä finanssineuvos Sakari Lehtiö, finanssineuvos Pauli Kariniemi ja erityisasiantuntija Sami Napari.

Alatyöryhmässä kuultiin pysyvinä asiantuntijoina TEM:n tarkastus ja auditointi -yksikössä Finnveran valvontaa hoitavaa tarkastusneuvos Juha Rissasta, Finanssivalvonnan apulaisjohtaja, osastopäällikkö Jyri Heleniusta ja lakimies Mira Väisästä, Finnveran talousjohtaja Ulla Hagmania ja riskienhallintajohtaja Merja Välimäkeä sekä VK:n apulaisjohtaja Juha Savolaista.

## 2. Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän nykytila

### 2.1 Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän tavoite ja lähtökohtia

Suomen julkinen vienninrahoitusjärjestelmä koostuu Finnvera vientitakuutoiminnasta<sup>1</sup> sekä sen tytäryhtiö SVL:n vienti- ja alusluottojen rahoitustoiminnasta ja valtion puolesta hallinnoimasta korontasaustoiminnasta<sup>2</sup>.

Suomen julkinen vienninrahoitusjärjestelmä pohjautui aikaisemmin vientitakuu eli pure cover-toimintaan. Vuonna 1997 otettiin käyttöön ns. korontasausjärjestelmä, jossa valtio kantaa korkoriskin pankkien vastassa vientiluottojen varainhankinnasta. Rahoitusmarkkinakriisin seurauksena vuonna 2009 otettiin korontasausjärjestelmän rinnalle niin sanottu väliaikainen viennin jälleenrahoitusjärjestelmä, jossa vientiluottojen rahoittaminen perustui VK:n varainhankintaan.

Vuoden 2012 alussa otettiin käyttöön luottomuotoinen Finnveran varainhankintaan perustuva vienti- ja alusluottojen rahoitusjärjestelmä, sillä useat pankit eivät enää rahoitusmarkkinakriisin ja sääntely- ja strategia-muutosten jälkeen palanneet aikaisemmassa mittakaavassa vientiluottorahoittajiksi. Nykyjärjestelmässä SVL:n merkitys vientiluottojen rahoittajana on kasvanut. SVL myöntää Finnveran varainhankintaan perustuvat vientiluotot sekä tekee kiinteäkorkoisiin CIRR-luottoihin korontasauspäättökseen ja pankkien rahoittamiin korontasausluottoihin korontasauspäättökseen.

#### 2.1.1 Sääntely

##### Vientitakuutoiminta

Valtion vientitakuusta annetun lain (422/2001) 1 §:n mukaan vientitakuutoiminnan tarkoituksena on vahvistaa Suomen taloudellista kehitystä edistämällä vientiä ja yritysten kansainvälistymistä. Vientitakuusta yleisin on ostajaluottotakuu, joka on vakuus luotonantajalle ulkomaisesta ostajasta, takaajasta tai ostajan maasta aiheutuvien luottoriskien varalta. Viejälle takuujärjestely merkitsee kauppahinnan saamista käteisehdoin ja luotonantajalle luottoriskin siirtymistä Finnveralle ja viime kädessä valtion vastattavaksi. Vientitakuu kattaa kaupalliset ja/tai poliittiset riskit sekä valtion maksuriskin, kun valtio on luotonsaaja tai takaaja. Pitkän maksuajan ostajaluottotakuissa takuukate on tyypillisesti 95 prosenttia.

Lisäksi SVL:n myöntämien kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten vientiluottojen luottoriskejä hallitaan Finnveran myöntämällä vientitakuilla.

##### Vientiluotto- ja korontasaustoiminta

Vienti- ja alusluotoista sekä korontasauksesta annetun lain (1543/2011) 1 §:n mukaan luottomuotoista vienninrahoitusta ja korontasaukseen koskevan toiminnan tarkoituksena on edistää Suomen taloudellista kehitystä tarjoamalla kansainvälisesti kilpailukykyistä rahoitusta vientiin sekä kotimaisiin alustoimituksiin. SVL rahoittaa kiinteä- ja vaihtuvakorkoisia vienti- ja alusluottoja. Vientiluottotoiminnassa Finnvera hoitaa vientiluottojen rahoittamiseen tarvittavan varainhankinnan. SVL hallinnoi julkisesti tuettuun luotonantoon liittyvää ko-

---

<sup>1</sup> Laki valtion vientitakuusta 422/2001, valtioneuvoston asetus valtion vientitakuutoiminnassa noudatettavista periaatteista 558/2001

<sup>2</sup> Laki julkisesti tuetuista vienti- ja alusluotoista sekä korontasauksesta 1543/2001, valtioneuvoston asetus julkisesti tuetuista vienti- ja alusluotoista sekä korontasauksesta 1546/2011, työ- ja elinkeinoministeriön asetus julkisesti tuetuista vienti- ja alusluotoista sekä korontasauksesta 1547/2011

rontasausjärjestelmää valtion puolesta. Korontasausta käytetään yhtiön ja pankin rahoittamissa kiinteäkorkoisissa ns. korontasausluotoissa (Commercial Interest References Rate, CIRR<sup>3</sup>). Korontasausjärjestelmän korkoriski jää valtiolle. VK tekee suojaustoimenpiteitä TEM:n ohjeistuksen mukaan. Korontasausjärjestelmää kuvataan tarkemmin kohdassa 2.3 ja liitteessä.

Finnvera hankkii varoja kotimaan pk-rahoitukseen ja vientiluottotoimintaan kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta luottoluokitettun Euro Medium Term Note -lainaohjelman avulla (EMTN-lainaohjelma), jolla on valtion takaus. Takauksen enimmäismäärästä säädetään valtion erityisrahoitusyhtiöstä annetussa laissa (443/1998). Vientiluottojärjestelmän toimivuuden ja level playing field -aseman näkökulmasta valtion maksuton takaus Finnvera varainhankinnalle on yksi järjestelmän peruslähtökohta.

### **Kansainvälinen sääntely määrittää vähimmäisehdot**

Kansainvälinen sääntely määrittelee julkisen vienninrahoituksen yleiset toimintapuitteet ja reunaehdot (OECD:n vientiluottosopimus, EU-lainsäädäntö, kansallinen lainsäädäntö). OECD-ehtoisella vienninrahoituksella on niin sanottu ”safe haven” -asema WTO:ssa eli vientiluottosopimuksen mukainen vienninrahoitus ei sisällä kiellettyä valtiontukea.

Vientiluottosopimuksessa on sovittu vähimmäisehdot esimerkiksi kiinteästä korosta, takuumaksutasoista, enimmäisluottoajoista, luoton takaismaksuprofiilista sekä käteisosuudesta. Takuumaksujen osalta eroja saatetaan kuitenkin olla eri maiden vientitakuulaitosten määrittämässä takuumaksuindikaatioissa hanketasolla. Vientiluottosopimus ei sääntele vientiluotoista perittäviä palkkioita. Esimerkiksi Ruotsissa AB Svensk Exportkredit (publ) (SEK) ei pääsääntöisesti ole perinyt niin sanottua luotonvarauspalkkiota, vaan maksaa pankeille 25 korkopisteen palkkion vientiluottojen hallinnoinnista. Suomen järjestelmässä luotonsaajalta peritään luotonvarauspalkkio. Jatkossa käytänteitä tulisi pyrkiä yhdenmukaistamaan kansainvälisen sääntelyn avulla.

Nykyjärjestelmässä on tunnistettu tiettyjä katvealueita ja kehittämistarpeita. Suomi pyrkii kansainvälisissä neuvotteluissa siihen, että rahoitusehtoja tuotaisiin lähemmäksi markkinakäytänteitä (esim. CIRR-koron rakenteen määräytyminen, maksulliset lukinta-ajat, OECD-maiden järjestelmien ehtojen yhdenmukaistaminen). Lähtökohtaisesti ei ole tarkoituksenmukaista, että mikään maa yksipuolisesti tiukentaisi vienninrahoitusehtoja, koska tämän seurauksena kyseessä olevan maan viejät joutuisivat epäedulliseen asemaan kansainvälisessä kilpailussa.<sup>4</sup>

OECD:ssä on 13.6.2019 saatu sovittua CIRR-korkoa koskevan uudistuksen periaatteet. Keskeistä uudistuksessa on se, että CIRR-korko voidaan lukita enintään 12 kuukaudeksi kerrallaan siten, että lukitusajasta on perittävä lisämarginaali, 20–44 korkopistettä riippuen lukitusajasta. Lukitusajaksi päättyy luottosopimuksen tekopäivänä. Korko voidaan lukita ilman lisämarginaalia luottosopimuksen tekopäivänä tai sen jälkeen. Koron lukituksen jälkeen vientiluottolaitoksen on perittävä luotonvarausprovisiota. Uudistus tulee voimaan kahden vuoden kuluttua sen hyväksymisestä. Lopullisesti uudistus on tarkoitus hyväksyä viimeistään marraskuussa 2019, jolloin uudistuksen periaatteet on saatettu osaksi vientiluottosopimusta.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> OECD:n vientiluottosopimuksen mukainen kiinteä CIRR-korko määräytyy valtion liikkeelle laskemien joukkovelkakirjalainojen tuoton, johon lisätään 100 peruspistettä, perusteella.

<sup>4</sup> Yhdysvaltojen ja Kiinan aloitteen myötä kansainvälinen työryhmä, International Working Group, IWG, pyrkii myös määrittämään kansainväliset toimintapuitteet julkiselle vienninrahoitukselle. Työryhmässä on mukana myös ns. BRICS-maat. Käynnissä olevan neuvotteluprosessin aikatauluun ja lopputulokseen liittyy kuitenkin aina tiettyä epävarmuutta ennen kuin neuvottelujen lopputulos on selvillä.

<sup>5</sup> Tässä vaiheessa uudistus ei koskisi alusrahoitusta, josta säädelään erillisessä sektorisopimuksessa.

## **Julkinen hallintotehtävä ja päätöksenteko**

Finnveralle ja SVL:lle (valtion erityisrahoitusyhtiöt) on lain nojalla säädetty julkinen hallintotehtävä. Finnveran hallitus voi tehdä itsenäisesti kaikki vientitakuupäätökset ilman euromääräistä enimmäisrajaa. Poikkeuksena ovat kuitenkin vientitakuulain 6 §:n mukaiset erityisriskinottoa koskevat vientitakuupäätökset, joissa takuun myöntäminen edellyttää TEM:n päätöstä siitä, että takuun myöntämiselle on tärkeitä elinkeinopoliittisia tai kilpailukykyyn liittyviä perusteita.

SVL:n hallitus tekee itsenäisesti kaikki alle 200 miljoonan euron kiinteäkorkoiset vientiluotto- ja korontasauspäätökset. TEM:n hyväksymistä ja valtioneuvoston raha-asianvaliokunnan puolta edellyttävät yli 200 miljoonan euron tai ehdoiltaan poikkeukselliset kiinteäkorkoiset vienti- ja alusluotot, joista voidaan mainita esimerkkeinä luoton valuutan määräytymistä ja koron lukitusaikaan liittyvät erityisehdot.

### **2.1.2 Toiminnan keskeiset periaatteet**

#### **Julkinen vienninrahoitus korjaa markkinapuutetta ja edistää vientiä**

Markkinapuute voidaan havaita Suomessa selkeimmin isojen vientihankkeiden pitkän maksuajan vienninrahoituksessa sekä pienten vientikauppojen rahoituksessa.<sup>6</sup> Taustalla ovat vaikuttaneet rahoitusmarkkinakriisin jälkeisen pankkisääntelyn kiristyminen ja pankkien muuttuneet toimintastrategiat. Eräät suomalaiset ja pohjoismaiset pankit toimivat aktiivisesti vientikauppojen lyhytaikaisessa rahoituksessa, mutta ovat pitkälti luopuneet pitkää maksuaikaa edellyttävien suurten vientikauppojen rahoituksesta rahoitusmarkkinakriisin jälkeen. Vakavaraisuus- ja likviditeettisääntelyn ohella erityisesti asiakkaan tuntemista koskeva velvoite (know your customer, KYC) ja siitä aiheutuvat selvityskustannukset ovat vaikuttaneet tähän muutokseen.<sup>7</sup> Valtion vienninrahoituksen ei ole arvioitu syrjäyttäneen yksityisiä toimijoita.<sup>8</sup>

Vientiluottojen rahoitus on kasvanut viime vuosina. Vientitakuista noin kahteen kolmasosaan liittyi vuoden 2018 lopussa vientiluottorahoitus. Vientiluotoista yli 90 prosenttia on kiinteäkorkoisia.

Lähes kaikissa vientiä harjoittavissa kehittyneissä maissa on käytössä julkinen vienninrahoitusjärjestelmä, joka on osa vientiyriyten toimintaympäristöä ja -edellytyksiä kansainvälisessä kaupassa. ECA-rahoituksen rooli voidaan eräissä tapauksissa nähdä myös osana kansainvälistä kilpailuasetelmaa ja ostajan näkökulmasta rahoituslähteiden ja siihen liittyvien riskien hajauttamista.

Suomen kansantalous on riippuvainen viennistä, joka on lähes 40 prosenttia bruttokansantuotteesta. Julkinen vienninrahoitus ja vienninrahoituslaitokset ja -yhtiöt voidaan nähdä osana kauppapolitiikkaa ja yhtenä välineenä viennin ja talouskasvun edistämässä.

#### **Suomalaisille viejille tasavertainen asema suhteessa kilpailijamaiden viejiin**

Laissa säädetty tavoitteet huomioon ottaen julkinen vienninrahoitus edistää taloudellista hyvinvointia ja työpaikkojen säilymistä Suomessa turvaamalla suomalaisille viejille vienninrahoituksessa kansainvälisesti tasavertaiset edellytykset kilpailla vientitoimituksista. Suomen julkinen vienninrahoitusjärjestelmä perustuu OECD:n vientiluottosopimukseen. Sopimuksen avulla pyritään edistämään julkisen tuen toimintaedellytyksiä

<sup>6</sup> Perustuu kuultavina olleiden pankkien näkemyksiin ja aikaisempiin selvityksiin.

<sup>7</sup> Selvitys liittyy rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämiseen. Selvityksen tekeminen vaatii resursseja ja aikaa. Transaktiokustannukset voivat muodostua korkeiksi erityisesti, jos pankilla ei ole kattavaa kansainvälistä verkostoa ja/tai vientihankkeet ovat kooltaan pieniä (yksittäisiä). Vienninrahoitus vaatii myös vahvaa ja laaja-alaista asiantuntemusta, mikä asettaa tietyn vähimmäisvolyymitason toiminnalle myös kannattavuusnäkökulmasta.

<sup>8</sup> Kts. alaviite 6

tukemalla viejien välistä kilpailua siten, että se perustuisi pikemminkin tavaroiden ja palveluiden laatuun ja hintaan kuin mahdollisimman edullisiin julkisesti tuettuihin ehtoihin (level playing field). Siten tuotteiden ja palveluratkaisujen laadun ja muiden vientitoimitusten osatekijöiden tulisi ratkaista kauppa kansainvälisessä tarjouskilpailussa rahoitusehtojen asemesta.

Vienninrahoituksen kilpailukyvyyn turvaaminen tarkoittaa pitkälti sitä, että suomalaisten vientiyritysten vientitoimituksiin on saatavissa vientiluottoihin ja -takuisiin pohjautuvaa rahoitusta samoilla ehdoilla kuin niiden kanssa kilpailevat ulkomaiset vientiyritykset saavat omilta vientiluottolaitoksiltaan. Siten järjestelmän kilpailukyky voidaan tarkastella rahoituksen saatavuuden (valuuksien), riskinotto politiikan, instrumenttien ja rahoitusehtojen näkökulmasta. Lisäksi järjestelmän jatkuvuus sekä päätöksentekoprosessin sujuvuus ja ennakoitavuus ovat myös tärkeitä osatekijöitä viejien näkökulmasta.

### **Julkiseen vienninrahoitukseen liittyy aina suomalainen intressi ja vaikuttavuus**

Valtion vientitakuu- ja vientiluottotoiminnassa tulee olla suomalainen intressi. Kotimaisuusastevaatimuksessa ja kansallisen intressin käsitteessä on eroja eri maiden välillä riippuen muun muassa kansantalouden koosta sekä elinkeinorakenteesta.

Yritystoiminnan globaalien kehityksen ja arvoketjujen pilkkoutumisen myötä kotimaisuusasteen ja suomalaisen intressin määritelmää on muutettu joustavammaksi vuosien varrella. Lähestymistapa kotimaiseen intressiin on Suomessa samansuuntainen kuin Ruotsissa. Tähän kehitykseen on johtanut pieni kansantalouden koko. Suomella on kansainvälisesti kiinnostavaa ja merkittävää tutkimus- ja tuotekehitystoimintaa ja osaamista tietyillä osaamisalueilla, mutta melko vähän omaa valmistustuotantoa. TEM on uudistanut ja harmonisoinut suomalaisen intressin käsitteen vientitakuu-, korontasaus- ja vientiluottotoiminnoissa vuonna 2017. Uudistuksen perusteella Finnvera on laatinut ohjeet, jotka selkeyttävät suomalaisen intressin tulkintaa ja toimeenpanoa. Kansallinen intressi ja kotimaisuusaste liittyvät toiminnan vaikuttavuuteen ja sen myönteisiin vaikutuksiin kansantaloudelle (kts. Julkisen vienninrahoituksen vaikuttavuus kohta 2.7).

### **Viennin rahoituksen tulee olla itsekannattavaa pitkällä aikavälillä**

Julkinen vienninrahoitus on vastikkeellista rahoitusta, ja rahoituksen hinta on lähtökohtaisesti suhteessa hankkeeseen liittyvään riskiin. Vientitakuutoiminnan tulee olla kansainvälisen ja kotimaan sääntelyn mukaan pitkällä aikavälillä itsekannattavaa, jota se Finnveran kohdalla on vuosina 1999–2018 ollut. Puskurivaroja toiminnan mahdollisten tappioiden kattamiseen kertyy kahteen rahastoon (kts. Vienninrahoitusvastuiden ja puskurivarojen kehitys kohta 2.5).

Korontasautoiminnassa ja kiinteäkorkoisissa vienti- ja alusluotoissa tavoitellaan niin ikään pitkän aikavälin itsekannattavuutta. Hankkeiden hinnoittelussa pyritään saavuttamaan vähintään niin sanottu break-even-taso, josta katetaan luotosta valtiolle aiheutuvat kustannukset (ml. suojauskustannukset sekä Finnveran ko. luottoon liittyvät varainhallintakustannukset<sup>9</sup>). SVL:n vapaiden omien pääomien määrä oli vuoden 2018 lopussa noin 62 miljoonaa euroa. Korontasausjärjestelmään liittyvä toiminta ja korkoriskin hallinta on tuottanut voimassaoloaikanaan valtiolle noin 85 miljoonaa euroa. Arvion mukaan myös nykyisen kannan seuraavan neljän vuoden ajanjaksolla toimintaan liittyvät tulot ovat suurempia kuin siitä aiheutuvat menot. Tilannetta ei ole kuitenkaan voida pitää takeena tuleville vuosille. Tulokseen vaikuttavat korkoympäristö ja hinnoittelu politiikka ja toiminnan riskitaso (ml. suojaaminen).

<sup>9</sup> Finnveran varainhallintakustannukset muodostuvat varainhankintaan liittyvistä kustannuksista sekä mahdollisista likviditeetin sijoittamiseen liittyvistä kustannuksista.

## Kansallinen toimintamalli vaatii räätälöintiä

Eri maiden julkisessa vienninrahoituksessa (ml. ehdot) sekä organisoitumisessa on havaittavissa eroja. Julkisessa vienninrahoituksessa ei ole ”one size fits all” -mallia ja ratkaisua, joka toimisi kaikkialla optimaalisella tavalla. Kukin maa toimii ja kehittää järjestelmäänsä omista lähtökohdistaan ml. elinkeinorakenne ja valtion riskinkantokyky ja riskinottohalukkuus.

Suomen kaltainen järjestelmä, jossa yksi yhtiö/konserni tarjoaa kotimaan pk-rahoitusta, vientitakuuta ja vienninluottoja sekä hallinnoi korontasausjärjestelmää, näyttäisi olevan kansainvälisessä vertailussa poikkeuksellinen. Esimerkiksi Ruotsissa toimii OECD-ehtoisia vienti- ja muita luottoja myöntävä AB Svensk Exportkredit (publ) (SEK) sekä takuita myöntää valtion virastotyyppinen toimija Exportkreditnämnden (EKN). Käytännössä kaikissa Suomen kannalta tärkeissä kilpailijamaissa vienninluotto- ja vientitakuutoimintaa harjoittavat erilliset julkiset tai yksityisoikeudelliset toimijat. (kts. Kansainvälinen vertailu 3.2)

### 2.1.3 Rahoitusvaltuudet, vastuut ja riskienhallinta

#### Vienninrahoitusvaltuuksien ja puskurivarojen riittävyyden seuranta

Finnvera ja TEM seuraavat systemaattisesti valtuuksien käyttöä, vastuiden kehitystä, riskejä ja puskurivarojen riittävyyttä. Kokonaisvastuut muodostuvat voimassaolevista nostetuista ja nostamattomista vastuista sekä tarjousvastuista. Lain mukaisessa vastuumäärässä otetaan huomioon puolet tarjousvastuista. Tulevaisuuden tarjous- ja tilauskanta muodostivat vuoden 2018 lopussa yli puolet Finnveran kokonaisvastuista. Nostamattomat vastuut ja tarjoukset tulevat nostetuiksi jopa vuosien kuluttua, mutta ne varaavat silti rahoitusvaltuutta etupainotteisesti<sup>10</sup>. On syytä huomata, että lähtökohtaisesti ainoastaan nostetut vientitakuuvastuut voivat aiheuttaa tappioita.

Vienninrahoitusvaltuuksien enimmäismäärät määritellään laeissa. Tällä hetkellä vientitakuiden osalta enimmäismäärä on 27 miljardia euroa ja kiinteäkorkoisten vienti- ja alusluottojen sekä korontasauksen 22 miljardia euroa.

Strategisessa tarkastelussa vienninrahoitusvaltuuksien mahdollista korotustarvetta arvioidaan ennakoivasti seuraamalla vastuukantaa ja kysyntäennusteita ottaen huomioon julkisen talouden riskinkantokyky sekä toimintaympäristössä ja taloudessa tapahtuvat muutokset. TEM:n toimintamalli on ollut tämän mukainen.

Valtuuksia ei ole tarkoituksenmukaista korottaa tasolle, jolla olisi haitallista vaikutusta Suomen valtion luottokelpoisuuteen ja varainhankinnan hintaan valtion ehdollisten vastuiden ja riskien liiallisen kasvun myötä. Oleellista on vastuisiin liittyvä riskienhallinta (muun muassa suojaustoimenpiteet, puskurit) sekä se, mitä myönteisiä taloudellisia vaikutuksia toiminnalla saadaan aikaan. Mikäli valtion ehdollisten vastuiden määrän kasvu alkaisi mahdollisesti vaikuttaa maan luottoluokitukseen<sup>11</sup>, tulisi ehdollisten vastuiden jakautumista eri kohteisiin tarkastella myös siitä näkökulmasta, minkä toiminnan avulla saadaan parhaiten luotua Suomeen arvonnalisää, vientituloja, työllisyyttä ja hyvinvointia.

<sup>10</sup> Esimerkiksi laivanrakennukseen liittyvät vienninrahoitushankkeet

<sup>11</sup> Luottoluokittajat tarkastelevat prosessissaan muun muassa valtion velkaan liittyviä seikkoja. Suomen takausvastuiden kehitys suhteessa muiden maiden kehitykseen tai BKT:hen ei ole herättänyt erityisiä kysymyksiä tai huolta Moody'sin mukaan. Keskustelussa nousi esille tarve analysoida lukuja, toiminnan läpinäkyvyys, ammattitaitoinen riskienhallinta (ml. riittävät puskurivarat kattamaan nostetuista vastuista mahdollisesti aiheutuvat luotto- ja takaustappiot).

## **Elinkeinorakenteen vaikutus vienninrahoituksen kysynnän volyymiin ja tarvittavien valtuuksien määrään**

Vienninrahoitustoiminta perustuu keskeisesti olemassa olevaan kysyntään<sup>12</sup>. Suomesta viedään pääosin investointitavaroita ja niihin liittyviä palveluita. Vienninrahoituksen kysyntä on kasvanut viime vuosina erityisesti telakkatoimialan myönteisen kehityksen myötä. Muilla toimialoilla, kuten metsäteollisuudessa ja telesektorilla, kysyntä ei ole kasvanut yhtä voimakkaasti. Lisäksi yksittäisten Suomessa rakennettavien risteilijöiden koko ja arvo on kasvanut viime vuosina.

Suomessa vientiluottojärjestelmän ”ylösajovaihe” on vielä käynnissä, jolloin vastuut kasvavat ensin etupainotteisesti ennen kuin vanha vastuukanta alkaa merkittävässä määrin poistua. Lisäksi erityisesti telakkateollisuustoimialan myönteinen kasvu on vaikuttanut kysyntään ja vastuiden etupainotteiseen kasvuun. Suomen elinkeinorakenteen mukainen valtuuksien käytön tasapainotila saavutettaneen lähivuosina, jolloin vientitakuu- ja vientiluottokannasta poistuu vuosittain suurempi tai vastaava määrä kuin uusia vastuuta syntyy. Ennusteiden valossa vastuukanta tulee kuitenkin säilymään korkeana seuraavan vuosikymmenen aikana.

### **Valtion takausvastuiden kasvu ja vienninrahoitustarjonnan mahdollinen rajoittaminen**

Julkiseen vienninrahoitustoimintaan liittyy myönteisten taloudellisten vaikutusten ohella valtion taseen ulkopuolisten vastuiden ja riskien kasvu. Siten tarkasteluun nousee keskeisesti vienninrahoitukseen liittyvä riskienhallinta ml. puskurivaroihin, vakavaraisuuteen ja rahoitusvalvontaan liittyvät näkökohdat.

Taloudellisilta vaikutuksiltaan suurimmat vastuut ja riskit Finnveran ja valtion näkökulmasta liittyvät vientitakuiden luottoriskiin (ostajaluotto). Korontasaustoinnassa korkoriski on luottoriskiin nähden vähäisempi, mutta merkityksellinen. Muita toimintaan liittyviä riskejä ovat muun muassa likviditeettiriski, valuuttakurssiriski ja operatiiviset riskit.

Vaihtoehtona rahoitusvaltuuksien korottamiselle on jossain yhteyksissä esitetty vienninrahoitustarjonnan rajoittamista esimerkiksi kiintiöillä. Tämä on TEM:in arvion mukaan haastavaa esimerkiksi siitä syystä, että Finnveran vienninrahoitusta koskeva päätöksentekoa vientitakuiden ja vientiluottojen myöntämisessä on pidettävä julkisena hallintotehtävänä. Viejiä ja toimialoja tulee kohdella tasavertaisesti, jolloin esimerkiksi mahdolliset yksinomaan tiettyyn toimialaan liittyvät kategoriset rajaamiset voisivat olla ongelmallisia.

Tilanteessa, jossa julkisen talouden velkaantuneisuus ja taseen ulkopuoliset vastuut ovat suuria suhteessa talouden kokoon vaikuttaen Suomen luottokelpoisuuteen, voidaan asettaa kysymys, olisiko perusteltua hillitä velan kasvun lisäksi ehdollisten vastuiden kasvua. Ehdollisten vastuiden kasvun osalta riskinkantokykyyn vaikuttaa vastuiden riskisyys ja riskienhallinta.

Jos Suomen vienninrahoitusjärjestelmä ei olisi toiminnassa ja valtuudet olisivat loppu, voisi sillä olla haitallisia kansantaloudellisia vaikutuksia. Tässä tapauksessa suomalaiset viejät voisivat välittömästi ja lyhyellä tähtämellä hävitä tarjouskilpailuja niille, joilla on OECD-ehdotin rahoituspaketti tarjouksessa mukana. Keskipitkän ja pitkän aikavälin seurauksia ei tiedetä, jos julkinen vienninrahoitusjärjestelmä ei olisi toiminnassa.

### **Riskienhallinta ja puskurivarat keskiössä**

Finnvera pyrkii erityisesti suurissa vientihankkeissa riskinjakoon muiden rahoittajien kanssa. Osana Finnveran takuupolitiikkaa yhtiö hallitsee riskejä myös takuuehdoilla/kovenanteilla. Takuusopimus sisältää yleensä ehdon, joka antaa Finnveralle mahdollisuuden uudelleen arvioida antamaansa sitoumusta. Tämän edellytyk-

<sup>12</sup> Erona esimerkiksi avustusluonteiseen toimintaan, vienninrahoitus on vastikkeellista toimintaa, jolle on asetettu itse-kannattavuustavoite.

senä on hyvin poikkeuksellinen tilanne, jossa Finnveran perustellun arvion mukaan tappiovaara on olennaisesti kasvanut verrattuna takuusopimuksen allekirjoitushetkeen. Tällöin takuusopimuksen voimassaollessa Finnvera voi viime kädessä pysäyttää lainan nostot tai vaatia lainan takaisinmaksua.

Lisäksi Finnvera suojaa portfoliota muun muassa jälleenvakuutuksilla. Vuoden 2018 lopussa nostetusta vientitakuukannasta oli jälleenvakuutettu noin 1,4 miljardin euron arvosta, mikä vastaa noin 14 prosenttia nostetuista takuuvastuista.

Vientitakuutoiminnan lähtökohtana on pitkän aikavälin itsekannattavuus. Puskurivaroja oli vuoden 2018 lopussa noin 1,4 miljardia euroa kattamassa vientitakuutoiminnasta aiheutuvia tappioita (Finnveran vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahaston ja valtiontakuurahaston varat). Mikäli nämä puskurivarat eivät arviolaskelmista huolimatta riittäisi, varat tappiollisen tuloksen kattamiseen osoitettaisiin viime kädessä valtion talousarviosta.

Vientitakuuvastuiden kasvua, riskisyyttä ja puskurivarojen riittävyyttä arvioidaan tällä hetkellä pääasiallisesti VaR-laskennalla (Value at Risk 99,5 prosenttia) sekä odotettavissa olevilla tappioilla (EL, Expected Loss). Lisäksi seurataan ”taloudellista pääomaa/tappiopuskurivaroja” (ES). Keskittymäriski on otettu huomioon VaR-laskelmassa, joskin Finnveran luotto/takuusalkku ei vastaa kaupallisten toimijoiden luottosalkkujen sisältöä, johon malli perustuu. Lisäksi Finnvera on kehittänyt vienninrahoituksen vakavaraisuuden laskentaa Basel III-laskentaperiaatteiden mukaisesti. Vienninrahoituksen arvioiduista vakavaraisuusluvuista on raportoitu yhtiön viime vuosien tilinpäätöksissä. Finnvera on myös kehittänyt stressilaskelmien laatimista viime vuosina. Finnveran arvion mukaan puskurivaroja on riittävästi kattamaan nykyiset vientitakuuvastuut sekä ennustetun tulevan vastuukannan suurella todennäköisyydellä (VaR 99,5 prosenttia). Puskurivarat eivät kuitenkaan kata skenaariota, jossa yksi suurimmista asiakkaista tai kokonainen toimiala joutuisi suuriin vaikeuksiin lyhyehkössä ajassa. Jatkossakin tulee tehdä suunnitelmallisesti puskurivarojen riittävyyden arviointia ja ulottaa ennuste 6–10 vuoden ajanjaksolle.

## 2.2 Pk-yritysten vienninrahoitus

Taloukasvun ja työllisyyden näkökulmasta on tärkeää edistää pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritysten) kasvua ja kansainvälistymistä. Useat pk-yritykset eivät kuitenkaan tunne riittävästi vientikauppaan liittyviä rahoitusvälineitä, joilla voi suojautua vientikaupan riskeiltä. Riskien suojautumista ei laaja-alaisesti osata vielä hyödyntää ja kauppvoja voidaan hävittää heikommilla maksuehdoilla. Edelliseen liittyen Finnveran ja Keskuskauppakamari aloitteesta on käynnistetty valtakunnallinen kampanja. Tähän mennessä kiertue on käynyt 14 paikkakunnalla. Pk-viennin edistämiseksi laajempi ja saumaton yhteistyö Business Finlandin ja muiden Team Finland toimijoiden kanssa on tärkeää.

EK:n yrittäjäpaneeliin osallistuneiden 78 viejäyrityksen vastausten perusteella vientikaupoista noin 90 prosenttia on kooltaan alle kaksi miljoonaa euroa. Tässä kokoluokassa myyjälle, ostajalle ja rahoittajalle tehokkain rahoitusväline on kaupanrahoituksen eri instrumentit, kuten remburssit, laskusaatavien myynti ja vekselit.

Pk-yritysten viennin edistämiseksi Finnvera yksinkertaisti ja otti käyttöön uusia kaupanrahoituksen tuotteita, joita tarjotaan yhteistyössä pankkien kanssa. Näitä ovat vekselitakuu ja laskusaatavatakuu. Finnveralla oli vastuuta uusissa tuotteissa vuoden 2018 lopussa 73 miljoonaa euroa 32 maahan. Uudet tuotteet ovat herättäneet vientiyrityksissä kiinnostusta. Pankkien rajalliset valmiudet yksittäisten pk-vientikauppojen rahoittamiseen ovat rajoittaneet hankkeiden toteutumista.

Kaupan rahoitusvälineet ovat Finnveran perinteisiä tapoja edistää pieniä ja keskisuuria vientikauppoja. Niillä katettiin vientiä yhteensä 628 miljoonan euron arvosta vuonna 2018. Luku ei kuvasta rahoituksen määrää,

sillä siinä on mukana myös sellaiset vientikaupat, joihin ei tarvittu rahoitusta, vaan pelkkää vakuutusturvaa riskeiltä suojautumiseksi.

Finnveran pk-vientikauppojen rahoitus kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna kappalemääräisesti vuonna 2018 ollen 355 hanketta (299 hanketta), mutta euromääräinen arvo oli 166,5 miljoonaa, jossa pientä laskua edellisvuoteen verrattuna (189,7 miljoonaa euroa). Maantieteellisesti kysyntä on hajaantunutta. Edellä kuvatut kaupan rahoitusinstrumentit kohdentuvat suomalaisen viejän rahoitukseen, ei ulkomaisen ostajan rahoitukseen.

Noin viisi prosenttia yritysten vientikaupoista on kokoluokassa 2–20 miljoonaa euroa. Lainasumma on tällöin kuitenkin liian pieni kattaakseen lainan järjestelyyn liittyvät kustannukset (ml. Know Your Customer-selvitys), ja pankkien kiinnostus järjestää vientiluottoja tässä kokoluokassa on vähäistä. Tähän kokoluokkaankaupan rahoitusvälineet eivät sovellu, vaan tarvitaan vientiluottorahoitusta.

### 2.3 Korontasausjärjestelmä

Korontasautoiminnasta säädetään julkisesti tuetuista vienti- ja alusluotoista sekä korontasauksesta (1543/2011) annetussa laissa, julkisesti tuetuista vienti- ja alusluotoista ja korontasauksesta annetussa valtioneuvoston asetuksessa (1546/2011) ja työ- ja elinkeinoministeriön asetuksessa (1547/2011).

SVL:n tehtävänä on vientiluottojen rahoitustoiminnan ohella hallinnoida julkisesti tuettuun luotonantoon liittyvää korontasausjärjestelmää valtion lukuun. Useimmissa tärkeimmissä kilpailijamaissa on käytössä vastaavanlainen OECD:n vientiluottosopimuksen säätämä korontasausjärjestelmä tai luotonantoon perustuva järjestelmä.

Korontasausta käytetään sekä SVL:n rahoittamissa kiinteäkorkoisissa vienti- ja alusluotoissa ja pankin rahoittamissa kiinteäkorkoisissa niin sanotuissa korontasausluotoissa. Kiinteä korko on OECD:n kuukausittain noteeraama OECD:n vientiluottosopimuksen mukainen CIRR-korko.

Kiinteäkorkoisen vientiluoton avulla ostaja voi hallita hankkeen ja/tai investoinnin rahoituksen korkoriskiä ja kustannusmuutoksia, millä on myönteisiä vaikutuksia vientihankkeen kustannusrakenteeseen. Korontasauksessa kyse on korkoriskin hallintaan tarjottavasta tuotteesta, jossa ostaja saa suojaa markkinakorkojen nousua vastaan.

Korontasausta koskevassa valtioneuvoston alijäämäsitoumuksessa todetaan, että häiriöttömässä markkina-tilanteessa luottomuotoisen vienninrahoituksen kilpailukykyisyys edellyttää kiinteäkorkoisessa luotonantossa CIRR-korkoa ilman marginaalia. Jos kuitenkin SVL:n tulos on väli- tai vuositilinpäätöksessä muodostumassa yleisen rahoitusmarkkinatilanteen seurauksena tappiolliseksi ja jos kilpailutilanne kilpailijamaiden julkisiin rahoittajiin nähden mahdollistaa CIRR-koron lisättynä marginaalilla, SVL voi alijäämän estämiseksi asettaa kiinteäkorkoisissa antolainoissa koron CIRR-korkoa korkeammaksi.

Vuosina 2015 ja 2016 valtioneuvoston talouspoliittinen ministerivaliokunta on kiinnittänyt huomiota vientiluottojen hinnoittelussa riittävän marginaalin lisäämiseen CIRR-koron päälle, mikäli mahdollista. Valtion näkökulmasta vientiluottojen hinnoittelussa tulisi lähtökohtana olla niin sanottu break even -hinnoittelu<sup>13</sup>. Käytännössä kilpailutilanteella on kuitenkin keskeinen merkitys mahdollista marginaalia määriteltäessä. Mikäli break even -hinnoittelun tasoa ei voitaisi joissain tapauksessa saavuttaa, harkitaan asiaa tapauskohtaisesti. Näissä tapauksissa luottosopimus vaatii TEM:n hyväksymisen ja hinnoittelua verrataan hankkeen myönteisiin taloudellisiin vaikutuksiin. Tällöin ministeriön päätöksentekoa varten esitetään selvitystä vienninrahoitus-

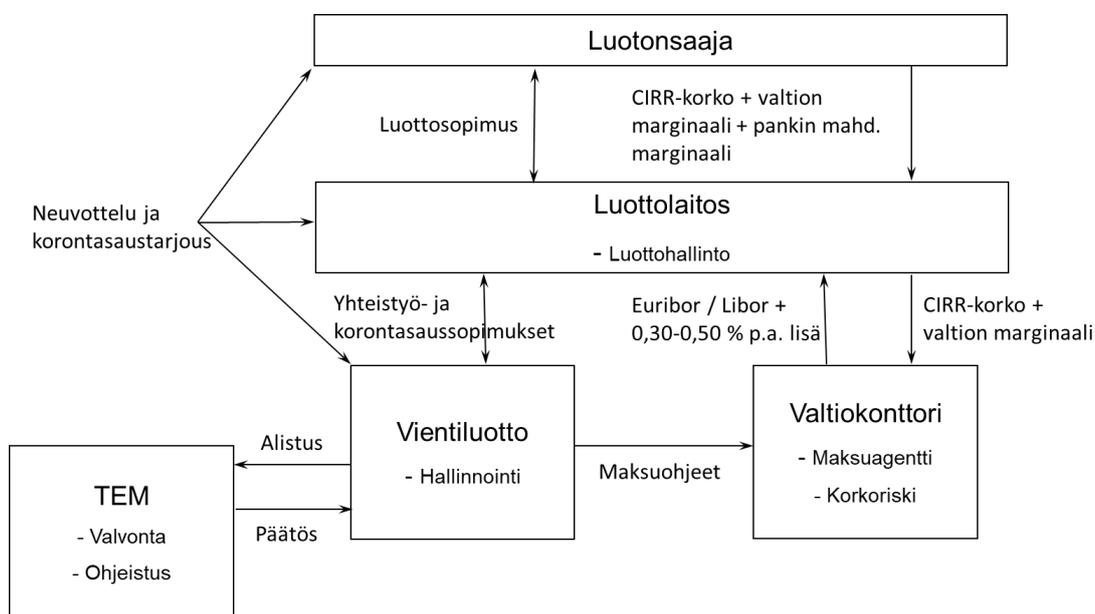
<sup>13</sup> Break-even –hinnoittelu kattaa varainhallinnasta ja suojaustoimenpiteistä aiheutuvat kulut.

hankkeen kilpailutilanteesta sekä Finnveran ja VK:n laskelmia tarpeesta lisätä kiinteään koron päälle marginaalia, jotta TEM voisi vertailla ja arvioida hankkeen kustannuksia valtiolle suhteessa hankkeesta saatavaan hyötyyn. Asiakkaan näkökulmasta vienninrahoituksen kokonaishinta ja rahoitusehdot ovat tärkeitä, jolloin tarkastellaan sekä vientitakuun että vientiluoton hintaa ja ehtoja.

Järjestelmässä VK harkitsee ja toteuttaa mahdolliset korko- ja valuuttasuojaukset TEM:n suojausohjeen mukaisesti.

Korontasausjärjestelmään liittyvä toiminta on ollut taloudellisesti kannattavaa koko järjestelmän voimassaoloaikana, ajanjaksolla 1997–2018. Vuoden 2018 loppuun mennessä kumulatiivista tulosta on kertynyt hie-man yli 85 miljoonaa euroa. Vuosina 2006, 2007, 2008 ja 2017 tulokset ovat olleet tappiollisia.

### Korontasausmalli



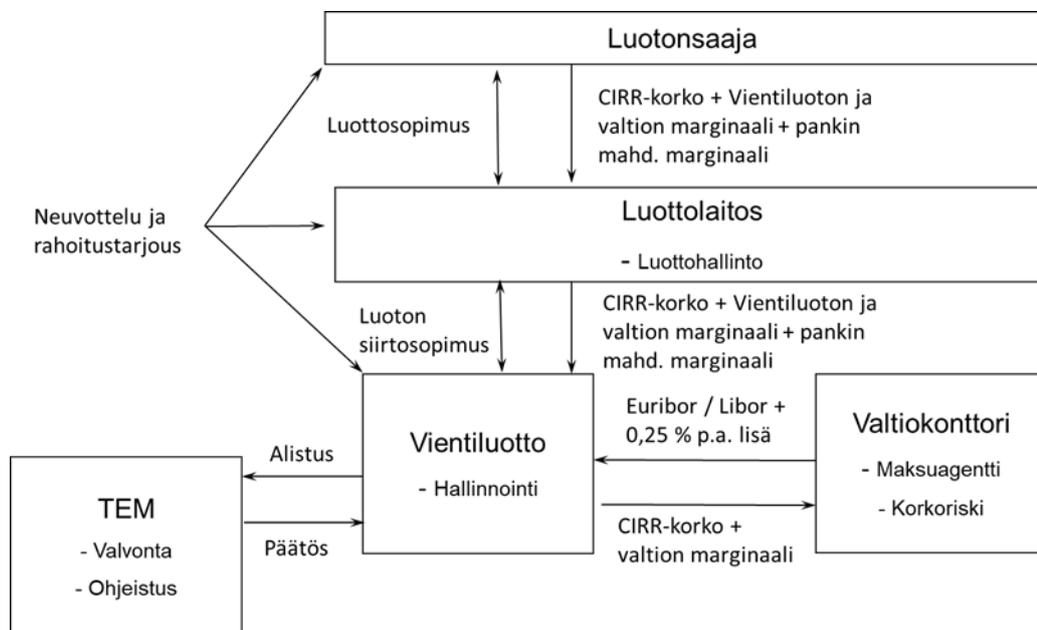
### Luoton rahoittajana luotto- tai rahoituslaitos

Korontasausjärjestelmä toimii luotto- tai rahoituslaitoksen ollessa luoton rahoittajana siten, että ostajan valittua CIRR-korkoon sidotun kiinteäkorkoisen OECD-ehdoisen luoton, pankki tekee SVL:n kanssa korontasaus sopimuksen ja myöntää ostajalle kiinteäkorkoisen korontasaus sopimuksen mukaisen korontasausluoton.

Korontasaus sopimuksen mukaisesti pankki maksaa valtiolle kiinteää CIRR-korkoa (lisättyä mahdollisella marginaalilla) ja valtio maksaa pankille vaihtuvaa, yleensä kuuden kuukauden viitekorkoa lisättyä enintään 0,5 prosentin suuruisella marginaalilla. Kun edellä mainittujen korkojen erotus (CIRR-korko + marginaali - vaihtuva korko lisättyä marginaalilla) on negatiivinen, valtio maksaa erotuksen pankille korkotukena, ja kun erotus on positiivinen, pankki maksaa erotuksen valtiolle korkohyvityksenä.

Näin pankille vienninrahoituksesta syntyvä korkoriski siirretään valtiolle korontasaus sopimuksilla, joilla kiinteäkorkoiseen OECD:n määrittelemään CIRR-korkoon sidotut lainat muunnetaan lyhytaikaiseen markkina-korkoon sidotuiksi lainoiksi, jotka luotto- ja rahoituslaitokset rahoittavat. Lain mukaan valtio vastaa korkotuen maksamisesta, mikä on riskinäkökulmasta pankeille tärkeää.

## Luoton rahoittajana Suomen Vientiluotto Oy



Järjestely toimii edellä kuvatulla tavalla, kuitenkin niin, että SVL tekee korontasauspäätöksen.

Valtion SVL:lle maksama lisä on suuruudeltaan 0,25 prosenttia p.a.

## 2.4 Varainhankintamalli

Finnveran pitkäaikainen varainhankinta toteutetaan pääosin laskemalla liikkeeseen velkakirjoja Suomen valtion takaaman 11 miljardin euron suuruisen Euro Medium Term Note -lainaohjelman (EMTN-lainaohjelma) alla. Valtio voi antaa omavelkaisia takauksia Finnveran ottamien lainojen sekä niihin liittyvien koronvaihto- ja valuutanvaihtosopimusten vakuudeksi. Laissa valtion erityisrahoitusyhtiöstä (443/1998) säädettyä valtion takaamien lainojen pääomaa voi olla takaisin maksamatta euromääräiseltä vasta-arvoltaan enintään 15 miljardia euroa. Valtion takaamien lainojen pääoma oli vuoden 2018 lopussa 8,7 miljardia euroa. Lainoilla on sama luottoluokitus kuin Suomen valtiolla eli Aa1 Moody'silta ja AA+ Standard & Poor'silta.

Finnvera käyttää hankkimiaan varoja vientiluottojen ja pk-yritysten rahoitukseen. Hankkimansa varat yhtiö muuntaa valuutan- ja koronvaihtosopimuksilla joko euro- tai dollarimääräisiksi varojen lopullisen käyttötarkoituksen mukaan. Konsernin pitkäaikainen varainhankinta vuonna 2018 oli 2,4 miljardia euroa.

## Lainanantovaltuus

Finnveran yhtiölain (443/1998) 8 b §:n mukaan, jos rahoitusmarkkinoiden toiminta on sellaisessa tilanteessa, että Finnvera ei kykene hankkimaan markkinoilta varoja kohtuullisilla ehdoilla, voidaan yhtiölle myöntää valtion talousarviossa olevien määrärahojen puitteissa pääasiallisesti lyhytaikaista, enintään 12 kuukauden pituista vakuudetonta lainaa käypää korkoa vastaan enintään kolme miljardia euroa. Valtioneuvoston asetuksella annetaan tarkemmat säännökset lainan hakemisen edellytyksistä, lainan myöntämisestä ja muista tarpeellisista ehdoista.

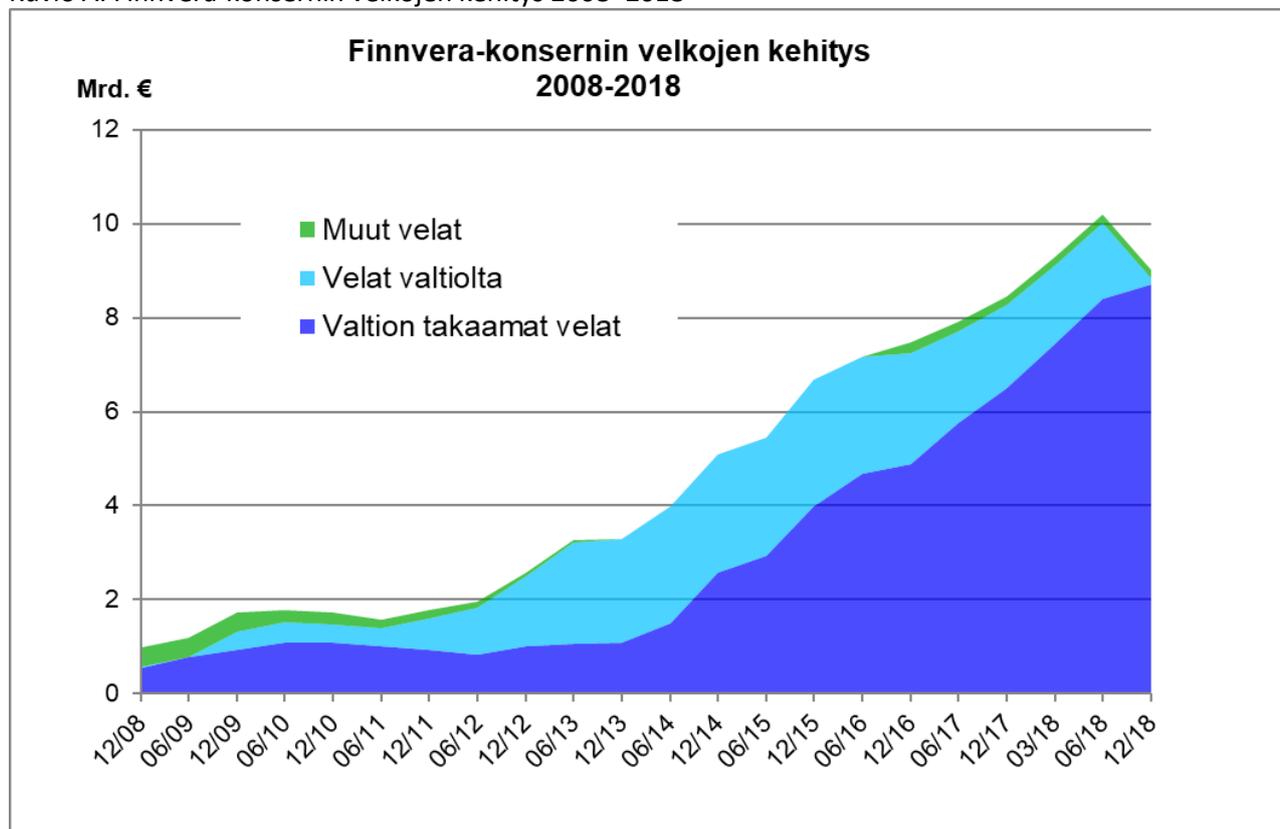
Järjestelyn avulla Finnveran rahoitusriski vähenee, kun valtion lainanantovaltuus alentaa varainhankintaan liittyvää epävarmuutta. Lainanantovaltuuden käyttö edellyttää ilmoitusta valtiolle nostotarpeesta vähintään 10 kuukautta etukäteen. Siten Finnveran on pyrittävä turvaamaan maksuvalmiutensa muun muassa riittäväällä likviditeettireservillä.

Vuoden 2019 talousarviossa lainanantovaltuus on asetettu miljardin euron suuruiseksi. Lainanantovaltuuden tarkoituksena on edesauttaa Finnveran varainhankinnan tehokkuutta ja joustavuutta rahoitusmarkkinoiden häiriötilanteessa.

Laisa säädetty kolmen miljardin euron lainanantovaltuus ei kata nykyistä sitoumuskantaa. SVL:n vientiluotossitoumukset olivat vuoden 2018 lopussa noin 7,6 miljardia euroa. Näiden osalta SVL on sitoutunut pitkäaikaiseen antolainaukseen, joiden nostoista kaksikolmannesta tapahtuu noin 1–5 vuoden kuluttua.

TEM:n asettama selvitysmies Andersson suositti raportissaan vuonna 2018 vuosittain eduskunnassa vahvistettavaa 6–8 miljardin euron pitkäaikaista luottolimiittia Ruotsin SEK:n mallin mukaisesti. Valtion näkökulmasta vienninrahoituksessa on pyritty siihen, että järjestelmä perustuisi Finnveran valtion takauksella toteutamaan varainhankintaan. Muuttamalla nykyjärjestelmää siten, että Finnveran varainhankinnan rinnalla olisi SEK:n kaltainen luottolimiitti, ei siten olisi perusteltua. Lisäksi ehdotetun suuruisella 6–8 miljardin luottolimiitillä olisi vaikutuksia valtion velanhoitoon ja varainhankintaan. Siten on tarkoituksenmukaista jatkaa tois- taiseksi nykymallilla.

Kuvio A. Finnvera-konsernin velkojen kehitys 2008–2018



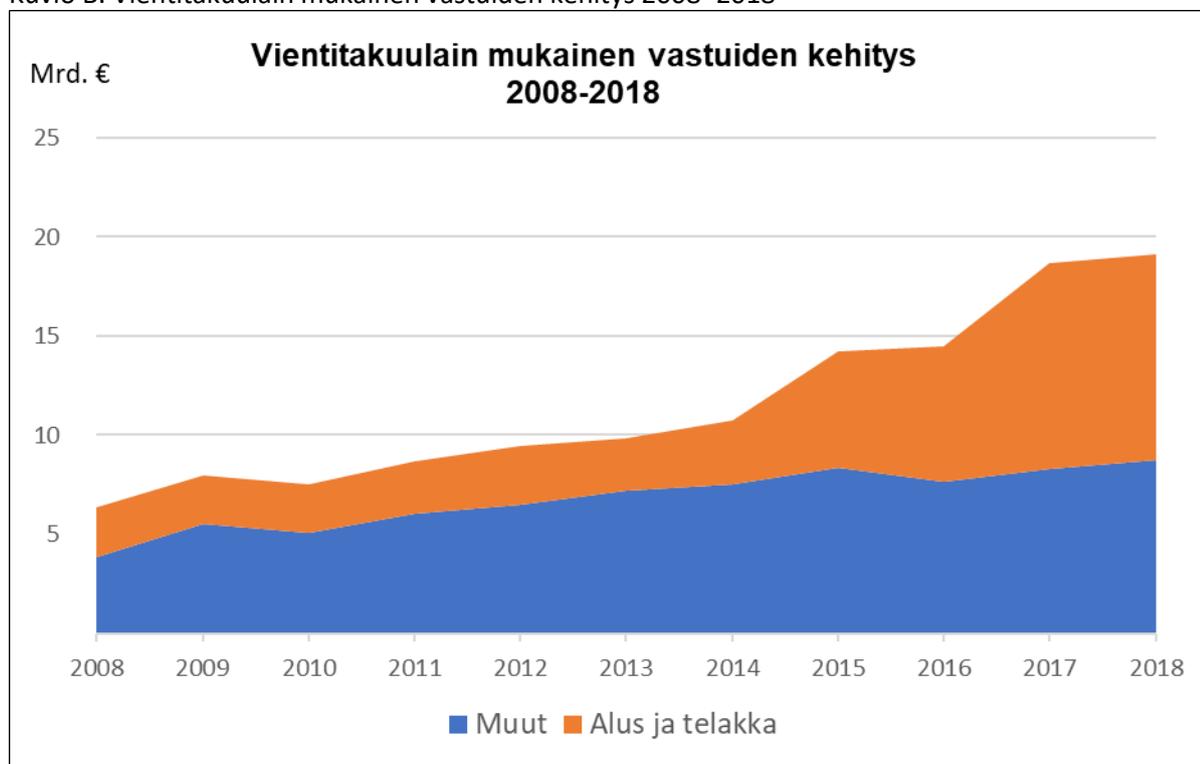
## 2.5 Vienninrahoitusvastuiden ja puskurivarojen kehitys

### 2.5.1 Vientitakuiden ja erityistakausten vastuukannan kehitys 2008–2018

Finnveran suuryritykset–liiketoiminnan toimialoista erityisesti alussektori on kasvanut voimakkaasti vuodesta 2014 lähtien. Tämä johtuu Turun telakan omistajavaihdoksesta, toiminnan tervehtymisestä ja samanaikaisesta risteilysektorin kansainvälisesti vahvasta kasvusta. Muita merkittäviä toimialoja ovat tele- ja metsäsektorit. Finnveran alussektorin kokonaisvastuiden suuruuteen vaikuttaa merkittävästi telakoiden rajallisesta rakennuskapasiteetista johtuva pitkä tilauskanta, joka voi muodostua useita vuosia ennen kuin aluksien rakentaminen aloitetaan.

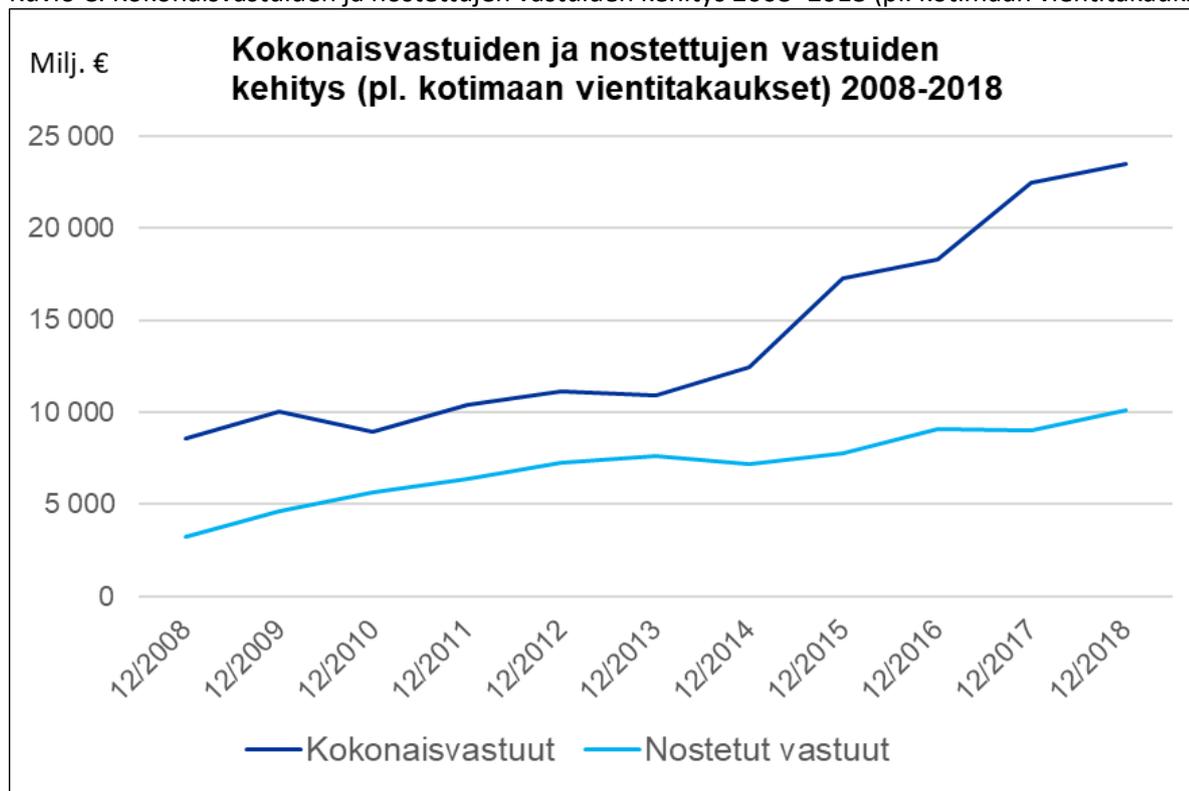
Vientitakuulain mukainen vastuukanta (voimassa olevat kokonaisvastuut ja puolet tarjousvastuista päätöspäivän valuuttakurssilla) oli vuoden 2018 lopussa 19,1 miljardia euroa (kuvio B alla).

Kuvio B. Vientitakuulain mukainen vastuiden kehitys 2008–2018



Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan kokonaisvastuut (voimassa oleva ja tarjousvastuu yhteensä sisältäen vientitakaukset) olivat 23,6 miljardia euroa, josta nostetut vastuut olivat 10,3 miljardia euroa (kuvio C alempana). Yli puolet vientitakuiden ja erityistakausten kokonaisvastuista oli vientiyriyten tuleviin toimituksiin liittyviä sitovia rahoitustarjouksia tai sopimuksia, joista Finnveralle ei synny vielä luottoriskiä.

Kuvio C. Kokonaisvastuiden ja nostettujen vastuiden kehitys 2008–2018 (pl. kotimaan vientitakaukset)



Eryteisesti alus- ja telakkatoimialalla sekä tele-, energia- ja metsäteollisuudessa yrityksillä on tilauskantaa useiksi vuosiksi eteenpäin, mikä näkyy yllä olevassa kuvassa C kokonaisvastuiden ja nostettujen vastuiden erona.

Suurilla vientihankkeilla on kotimaahan positiiviset kerrannaisvaikutukset tuotetun arvonlisän kautta tuntuvina työllisyysvaikutuksina vientiyrityksissä ja alihankintaverkostoissa. Vaikka suuryritysten vientikaappoihin myönnetty rahoitus oli vuonna 2018 ennätysellistä vuotta 2017 alemmalla tasolla, uusien vientitakuiden, erityistakausten ja vientiluottojen kysyntä pysyi edellisvuoden tapaan erittäin korkealla. Kysyntä painottui pääosin Yhdysvaltoihin ja muihin läntisiin teollisuusmaihiin.

Suomen vientiteollisuuden rakenne painottuu pääomatavaroihin, joiden kaupankäynnin tarvitsema viennin rahoitus on nostanut Finnveran vastuukantaa ja riskikeskittymiä voimakkaasti. Toimialajakauma näkyy kuvassa D.

Kuvio D. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan kokonaisvastuut toimialoittain 31.12.2018



Vientitakuiden kokonaisvastuista noin puolet on alueellisesti Yhdysvalloissa, ja hieman yli puolet vastuista liittyy alus – ja telakkatoimialaan. Kokonaisvastuukannasta kohdistuu 23 prosenttia EU-maihin, 11 prosenttia Etelä- ja Keski-Amerikkaan, kuusi prosenttia muuhun Eurooppaan ja loput yhteensä yhdeksän prosenttia Lähi-Itään ja Pohjois-Afrikkaan, Aasiaan ja Saharan eteläpuoliseen Afrikkaan (liitteen kuvio J).

### 2.5.2. Vienninrahoituksen puskurivarojen kehitys 2008–2018

Finnveran yhtiölaissa (443/1998) säädetään kotimaan sekä vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan erillisyydestä. Kotimaan toiminnan voitollinen tulos siirretään yhtiön taseessa olevaan kotimaan toiminnan rahastoon tai tappiollinen katetaan kyseisestä rahastosta sekä vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan voitollinen tulos siirretään yhtiön taseessa olevaan vastaavaan vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastoon tai tappiollinen katetaan kyseisestä rahastosta.

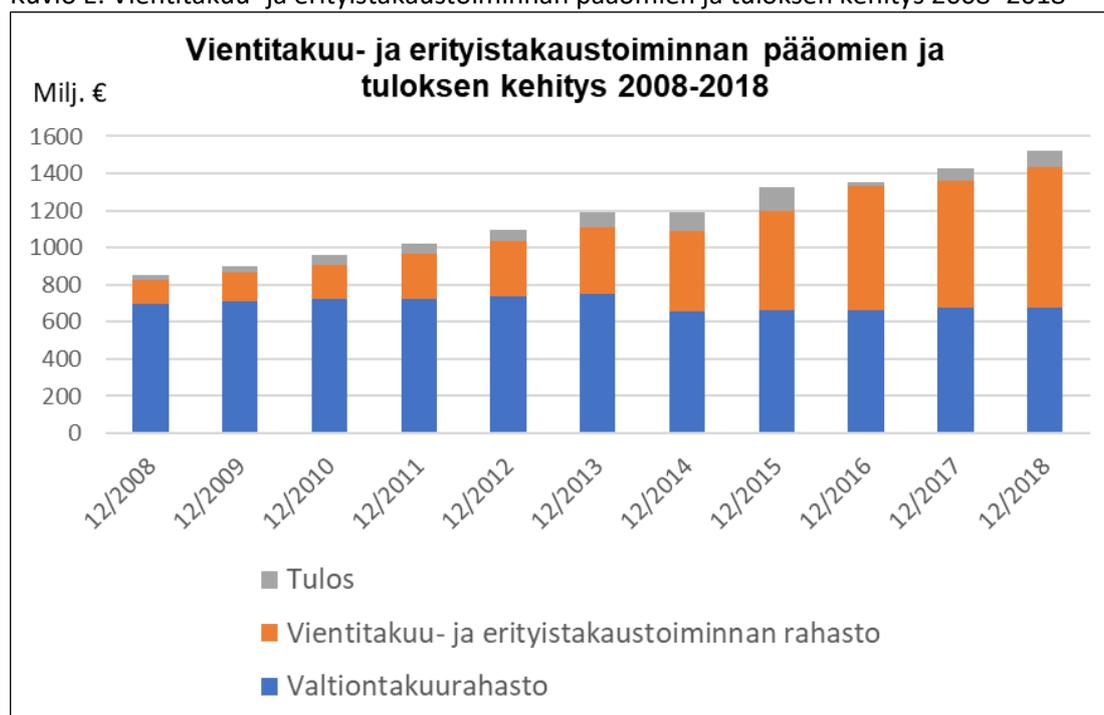
Edellä todetun mukaisesti yhtiön taseessa oleva vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahaston pääoma kasvaa tai laskee vientitakuutoiminnan vuosittaisten tuloksen verran. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminta on ollut vuosittain voitollista Finnveran toiminnan alusta eli vuodesta 1999 lähtien. Tulos on keskimääräisesti kasvanut suhteessa vastuukannan kasvuun, joten yhtiön sisäisen rahaston pääomat ovat myös kasvaneet.

Valtiontakuurahastolain (444/1998) mukaan valtio vastaa Finnveran antamista vientitakuista ja erityistakauksista. Mikäli Finnveran taseessa olevan vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahaston varat eivät riitä toiminnasta aiheutuvien tappioiden kattamiseen, tappiot katetaan valtiontakuurahaston varoista, joita täydennetään tarvittaessa valtion budjettiin otettavalla määrärahalta.

Valtiontakuurahasto on valtion erillisrahasto ja sen vastuulla ei ole enää omaa kantaa, joten rahaston pääomat kehittyvät ainoastaan vanhoista perinnässä olevien vastuiden rajallisista tulovirroista. Valtiontakuurahaston varat olivat vuoden 2018 lopussa 680 miljoonaa euroa ja niiden määrän arvioidaan pysyvän suunnilleen samalla tasolla myös tulevaisuudessa. Mikäli kuitenkin tapahtuisi odottamattomia merkittäviä tappiota, joita jälleenvakuutukset eivät kattaisi ja joiden aikaansaaman Finnveran tappiollisen tuloksen kattamiseen yhtiön taseessa olevat vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastossa olevat varat eivät riittäisi, valtiontakuurahaston puskurivarojen määrä voisi vastaavasti osaltaan vähentyä.

Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan voitollisista vuosituloksista oli kertynyt yhtiön taseessa olevaan puskurirahastoon varoja vuoden 2018 loppuun mennessä 756 miljoonaa euroa. Vuosina 2008-2018 toteutuneiden vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan tappioiden ja tappiovarausten määrä oli kumulatiivisesti 102 miljoonaa euroa eli keskimäärin noin 9 miljoonaa euroa vuodessa. Vuoden 2018 lopussa vientitakuu- ja erityistakaustusvastuista 69 prosenttia oli investointitasoa kuvaavassa B1- tai sitä paremmissa riskiluokissa. Vienninrahoituksen yhteenlasketut puskurivarat (vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahasto sekä valtiontakuurahasto) eivät ole kasvaneet samassa suhteessa kuin toiminnan volyymi. Arvion mukaan puskurivarat kuitenkin riittävät suurella todennäköisyydellä kattamaan tehtyjen vastuusitoumusten nostettuihin vastuisiin liittyvät riskit.

Kuvio E. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan pääomien ja tuloksen kehitys 2008–2018



## 2.6 Rahoitusvalvonta

Valtio-omistaja määrittelee Finnveran toimialan ja toiminnan keskeiset tavoitteet, valitsee hallituksen toteuttamaan omistajan asettamia tavoitteita sekä valvoo ja arvioi niiden toteutumista. Valtiolla on omistajana yhteiskunnallisia tavoitteita, jotka otetaan huomioon yhtiön ohjauksessa ja sen talouden arvioinnissa. TEM:n innovaatiot ja yritysrahoitus -osasto vastaa Finnveran omistajaohjauksesta ja valvonnasta sekä sen elinkeino- ja innovaatioliittisestä ohjauksesta.

Valtion erityisrahoitusyhtiöstä annetun lain (443/1998) mukaan Finnveran valvonta kuuluu TEM:lle. Ministeriön työjärjestyksessä Finnveran rahoitusvalvonta on määrätty tarkastus- ja auditointi -vastuualueen (TAR) tehtäväksi ja se on osa ministeriön vastuulla olevasta Finnveran valvonnasta. TAR vastuualueella on resursoitu 1–2 henkilöä vastaamaan Finnveran valvonnasta.

Luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivissä (2006/48/EY) todetaan, että luottolaitosdirektiivi ei koske Finnveraa eikä se näin ollen ole Finanssivalvonnan (jatkossa Fiva) valvonnan alainen. Lain 443/1998 6 §:n mukaan Finnveran rahoitusvalvonnassa tulee soveltuvin osin ottaa huomioon ne periaatteet, joita Fiva noudattaa luottolaitoksia valvoessaan.

Luottolaitosten tärkeimpiä riskienhallinnan välineitä ovat niiden sisäiset pääoman riittävyyden arviointimenettelyt (ICAAP)<sup>14</sup> ja likviditeetin riittävyyden arviointimenettelyt (ILAAP)<sup>15</sup>. Kun menettelyt ovat luotettavia, niistä saatavilla tiedoilla voi olla suuri merkitys määrittäessä luottolaitoksen pääoma- ja maksuvalmiusvaatimuksia osana valvojan arviointiprosessia (SREP)<sup>16</sup>. Arviointiprosessin kannalta on tärkeää, että valvoja pystyy arvioimaan luottolaitosten ICAAP- ja ILAAP-tietojen luotettavuuden.

Vakavaraisuusdirektiivin (CRD IV) ja Euroopan pankkiviranomaisen ohjeiden mukaan ICAAP-menettely on keskeinen osa pankkien riskienhallintakehikkoa ja valvojan arviointiprosessia. Se vaikuttaa moniin valvojan arviointiprosessin osioihin, kuten liiketoimintamallien, sisäisen hallinnon ja yleisen riskienhallinnan sekä pääomaan kohdistuvien riskien hallinnan arviointiin. ICAAP-menettely on luottolaitosten sisäinen prosessi ja vastuu sen toteuttamisesta on laitoksilla itsellään. Se sisältää valvottavan oman arvion liiketoimintaan kohdistuvista merkittävimmistä riskeistä, niiden hallinnan keinoista sekä riskien toteutumisen varalle varatuista pääomista. Kunkin laitoksen on myös huolehdittava siitä, että menettelyn laajuus on oikeassa suhteessa sen liiketoimintamalliin, kokoon, monimuotoisuuteen, riskiprofiiliin ja markkinaodotuksiin.

Suomessa vakavaraisuuden hallintaa ja vakavaraisuuden hallinnan valvontaa koskeva sääntely perustuu luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin, EU:n vakavaraisuusasetukseen (EU No 575/2013) sekä Fivan standardiin 4.2 ”Valvottavan vakavaraisuuden hallinta”. Standardin mukaisesti valvottavilta itseltään edellytetään ICAAP-menettelyä sekä riippumatonta arviota vakavaraisuuden hallintamenetelmistään (ICAAP-arvio).

Laadukas ICAAP-menettely vähentää laitoksen itsensä ja valvojan epävarmuutta riskeistä, joita laitokseen kohdistuu sekä lisää valvojan luottamusta siihen, että laitoksella on riittävästi pääomaa ja riittävän tehokkaat riskienhallintamenettelyt toimintansa jatkuvuuden varmistamiseksi. ICAAP-menettely tehostaa osaltaan laitoksen toiminnasta raportoitavan tiedon läpinäkyvyyttä, merkittävyyttä, riittävyyttä sekä ennakoivuutta mm. valtio-omistajan päätöksenteon tueksi.

TEM on 5.3.2018 päivätyssä päätöksessään määritellyt Finnveran rahoitusvalvonnassa sovellettavat periaatteet. Kyseisen päätöksen mukaisesti TAR soveltaa muun muassa Fivan standardia 4.2. rahoitusvalvonnassaan. Standardin mukaisesti valvottavalla tulee olla dokumentaationsa kokonaiskuvaus ICAAP-menettelystä (ICAAP-dokumentti) sekä vähintään vuosittainen riippumaton arvio vakavaraisuudestaan (ICAAP-arvio).

ICAAP-arvio tukee valvottavan riskienarviointiprosessia varmistamalla, että laadittu ICAAP-dokumentti on asianmukainen valvottavan riskiasemaan nähden. Fivan määräyksiä ja ohjeita sovellettaessa rahoitusvalvonnan tavoitteena on pyrkiä havainnollistamaan Finnveran toiminnasta valtiolle aiheutuvaa kokonaisriskiä huomioiden samalla Finnveran toiminnan erityispiirteet. Arvioinnilla (ml. arvion suositukset) pyritään osaltaan tukemaan valtio-omistajan yhtiölle asettamien muiden tehtävien ja tavoitteiden saavuttamista (pätöksenteon tuki).

<sup>14</sup> Internal Capital Adequacy Assessment Process

<sup>15</sup> Internal Liquidity Adequacy Assessment Process

<sup>16</sup> Supervisory Review and Evaluation Process

TEM/TAR laati ensimmäisen valvojan arvioinnin (SREP-kirje) vuonna 2018 ja siinä syvennyttiin keskeisimpiin vakavaraisuuden hallinnan osa-alueisiin. Ennen vuotta 2018 Finnveralta ei edellytetty ICAAP-menettelyn soveltamista, joten huomattava osa valvojan arvion havainnoista ja suosituksista keskittyivät Finnveran tukemiseen ICAAP-menettelyn aloittamiseksi TEM:in päätöksen mukaisesti. Finnvera on laatinut ensimmäisen ICAAP-dokumentin vuodelta 2018. Saadun selvityksen mukaan Finnvera on harkitsemassa myös riippumattoman ICAAP-arvion teettämistä. Likviditeetin riittävyyden arviointimenettelyjä (ILAAP) ei toistaiseksi ole Finnveralta edellytetty.

Alla oleva kaavio kuvaa valvojan SREP-prosessin taustaa, tavoitteita ja toteutusta.

## SREP-prosessi: tausta, tavoitteet ja toteutus

Finnveran vastuulla oleva riippumaton ICAAP-arvio on keskeisessä asemassa valvojan arviossa (SREP-arvio). ICAAP-arvion ja valvojan arvion välistä yhdenmukaisuutta ja vuorovaikutusta on havainnollistettu seuraavalla kalvolla. ICAAP-arvio kattaa seuraavat osa-alueet, joita arvioidaan edelleen valvojan arviossa:

*Luottolaitosten tärkeimpiä riskienhallinnan välineitä ovat niiden sisäiset pääoman riittävyyden arviointimenettelyt (ICAAP) ja likviditeetin riittävyyden arviointimenettelyt (ILAAP). Osana v. 2019 arviota TEM/TAR tulee arvioimaan myös ILAAP-menettelyn soveltuvuutta Finnveralle*



TEM/TAR tekee suunnitelman mukaisesti vuosittaisen SREP-arvioinnin Finnverasta vuonna 2019. Arvio tulee keskittymään riskiperusteisesti edellisen vuoden arviossa annettujen suositusten toteutumisen seurantaan, Finnveran riskinottohalukkuusprosessin arviointiin sekä valvottavan raportoituun riskiaseman taustalaskelmiin ja -oletuksiin. Poiketen kansainvälisen pankkivalvojan ohjeista arvioinnissa ei sovelleta numeerista arviointia. Mikäli Finnveralle olisi määritelty tiukka pääomavaatimuksen määrä, voitaisiin numeerista arviota soveltaa. Nykytilanteessa tämä arviointi ei olisi tarkoituksenmukainen.

Valvonnan tavoitteena on arvioida ja havainnollistaa Finnverasta Suomen valtiolle aiheutuvaa kokonaisriskiä erityisesti luotto- ja markkinariskin sekä pääomien riittävyyden osalta (kattaa muun muassa vientitakuut ja viennin korontasaukseen liittyvät erät). Huomioiden valtion yhtiölle antamat erityistehtävätavoitteet ovat liiketoimintariskien ja -prosessiin liittyvien operatiivisten riskien arviointi jätetty tässä yhteydessä valvojan arvion ulkopuolelle. Operatiivisia riskejä on käsitelty kuitenkin mm. luotettavan hallinnon ja erityisriskinoton päätöksentekoprosessin osalta. Huomio on kiinnittynyt merkittävimpiin riskeihin (riskiperusteinen valvonta). Riskiperusteista arviota päivitetään vuosittain, jolloin myös operatiivisiin riskeihin liittyvää valvontaa syvennetään (erityisesti vienninrahoitukseen liittyen). Osana vuoden 2019 arviota TEM/TAR on arvioitu myös ILAAP-menettelyn soveltuvuutta Finnveralle.

SREP-arvio lähetetään Finnveralle ja sen omistaja-ohjauksesta vastaavalle taholle TEM:ssä. Arviossa esitetyt havainnot ja suositukset riskienhallinnan parantamiseksi sekä pääoman hallinnan parantamiseksi tulee normaalin käytännön mukaisesti käsitellä Finnveran hallituksessa ja ryhtyä tarvittaviin toimenpiteisiin. TEM seuraa suositusten toimeenpanoa osana valvontaansa. Finnverassa jo tehty kehitystyö riskienhallintaprosessien parantamiseksi tullaan soveltuvien osin huomioimaan vuoden 2019 SREP-arviossa.

Valtiontalouden tarkastusvirastolla ei ollut huomautettavaa rahoitusvalvonnan kehityksestä seurantaraportissaan vuonna 2019.

## **2.7 Julkisen vienninrahoituksen vaikuttavuus**

TEM on viime vuosina kiinnittänyt huomiota valtion erityisrahoitusyhtiöiden toiminnan vaikuttavuuden arviointiin ja sen kehittämiseen teettämällä tutkimuksia ja arviointeja sekä työkalun yksittäisten hankkeiden taloudellisten vaikutusten arviointiin. Myös Finnvera on teettänyt ulkopuolisen suorittamia vaikuttavuusselvityksiä jo yli 10 vuotta. Johtuen vienninrahoitustoiminnan painoarvosta riskienhallinnassa, ovat vaikuttavuusselvitykset erityisesti tarkastelleet vientikauppojen vaikuttavuutta.

Kaikkiin näihin tutkimuksiin liittyy tutkimuksellisia haasteita ja oletuksia, joita ilman ei tutkimusta voitaisi käytännössä tehdä. Vaikka tutkimukselliset ongelmat ovat todennettavissa, voidaan kuitenkin todeta, että kerätty aineisto antaa verrattain kattavan kuvan Finnveran toiminnan vaikuttavuudesta.

### **Finnveran vientitakuutoiminnan vaikuttavuutta koskeva tutkimus**

Näihin tutkimuksiin kuuluvat Finnveran viennin rahoitustoiminnan vaikuttavuus (Pukkinen, Stenholm, Pk-Instituutti, Turun kauppakorkeakoulu 2006), Finnvera julkisena riskirahoittajana – toimintaa, vaikuttavuutta ja niiden tulkintaa (Heinonen, TSE Entre, Turun kauppakorkeakoulu 2009) ja Finnveran viennin rahoituksen merkittävyys ja vaikuttavuus (Heinonen, Oikarinen, Turun yliopiston kauppakorkeakoulu 2014). Näissä tarkastellaan erityisesti Finnveran takaamien vientikauppojen vaikutusta kokonaistuotantoon ja työllisyyteen niin sanottu panos-tuotos –mallin avulla.

Viimeksi mainitun tutkimuksen mukaan vuosina 2009–2013 vientitakuuta saaneiden kauppojen kokonaistuotantovaikutus Suomessa oli kymmenen miljardin euron luokkaa. Kyseisten kauppojen ansiosta syntyi työllisyyttä kokonaisuudessaan noin 170 000 henkilötyövuoden verran. Vuosina 2009–2013 toteutuneiden kauppojen vaikutukset ovat kansantaloudellisesti merkittävät: kokonaistuotantovaikutus on viiden prosentin luokkaa Suomen yhden vuoden bruttokansantuotteesta ja työllisyysvaikutus seitsemän prosentin luokkaa suhteessa kaikkiin työllisiin. Tutkimuksessa nostettiin myös esille vienninrahoituksen riskit. Tutkimuksessa todettiin, että huolimatta sen positiivisista työllisyys- ja tuotantovaikutuksista, vienninrahoitus on Suomen riskinkantokykyä ajatellen haaste.

### **Kansainvälinen arviointi vienninrahoituksen toiminnasta, vaikuttavuudesta ja riskeistä**

TEM teetti ulkopuolisen kansainvälisen arvioinnin Finnveran toiminnasta vuonna 2017. Arvioinnissa tarkasteltiin julkisen vienninrahoituksen toimintaa, vaikuttavuutta ja riskejä ("Assessment of the operation, impact and risks of the officially supported export financing system and state guarantee granted for the fund acquisition of export credits", 2017, ATRX, International Financial Consulting, Northumbria University). Arvion mukaan Finnveran riskienhallinnan todettiin olevan erittäin korkeatasoista verrattuna muihin vientitakuulaitoksiin, mutta myös verrattuna kaupallisen pankkien parhaimpiin käytäntöihin. Työn yhtenä osa-alueena tarkasteltiin myös vaikuttavuuden mittaamista. Arvion mukaan taloudellista vaikuttavuutta mittaavia indikaattoreita (mm. työllisyys, tuotantomäärät) voisi täydentää indikaattoreilla, jotka mittaavat toiminnan laadullisia vaikutuksia ja piilossa olevia innovaatioita (*hidden innovations*). Kansainvälinen arviointi löysi

useita kehittämiskohteita. Arvion mukaan vienninrahoituksella on merkittäviä suoria ja välillisiä taloudellisia vaikutuksia.”<sup>17</sup>.

### **Tutkimus suurten vientihankkeiden arvonlisä- ja työllisyysvaikutuksista**

Viimeisimmät tutkimukset ovat valtioneuvoston kanslian tilaama tutkimus Suurten vientihankkeiden arvonlisä- ja työllisyysvaikutukset (2018, Ali-Yrkkö, Kuusi, ETLA), missä pureuduttiin erityisesti telakkateollisuuden ja teletoimialan vientihankkeiden vaikuttavuuteen.

ETLA:n tutkimus toteaa, että ”tutkimuksessa on analysoitu suurimpien vientirahoituskohteiden synnyttämiä arvonlisä- ja työllisyysvaikutuksia käyttämällä panos-tuotosmallia. Tulosten mukaan Meyerin ja Nokian vientitakuiden piirissä oleva toiminta synnyttää arvonlisävaikutuksia, jotka arvoketjuvaikutukset mukaan lukien vastaavat Meyerin osalta 0,29 prosenttia ja Nokian osalta 0,27 prosenttia Suomen bruttokansantuotteesta. Työllisyysvaikutusten vastaavat luvut ovat 0,32 prosenttia (Meyer Turku) ja 0,12 prosenttia (Nokia Oyj) Suomen kokonaistyöllisyydestä<sup>18</sup>. Näitä vaikutuksia ei kuitenkaan voi tulkita niin, että ilman näiden yritysten vientitakuun piirissä olevia hankkeita Suomen bkt ja työllisyys olisivat lukujen verran pienempiä. Tulokset viittaavat siihen, että vientitakuun piirissä oleva toiminta jossain määrin syrjäyttää muuta samalla alueella olevaa taloudellista toimintaa. Syrjäyttäminen ei kuitenkaan ole läheskään täydellistä, vaan nettovaikutus on selvästi positiivinen. Toimittajayrityksiä koskeva vertailu osoitti myös, että Meyerin ja Nokian toimittajayritykset ovat tuottavampia kuin vastaavat muut yritykset.”

Etlan tutkimuksessa myös todetaan, että valtion vientirahoitus on kasvanut Suomessa viime vuosina muita maita nopeammin, mikä on nostanut valtion riskejä selvästi. Vientirahoitus on myös voimakkaasti keskittynyt muutamalle toimialalle. Suurimpien saajien osalta vientirahoitus on perusteltavissa, mutta ei ongelmatonta. Tutkijat toteavatkin, että julkisen sektorin päättäjien tehtäväksi jää täydentää aiempia laskelmia ja tehdä analyysi, jossa tutkimuksessa selvitettyjä hyötyjä suhteutetaan riskeihin.

### **Finnvera Insight on Impact –tutkimus**

Edellä mainittua ETLA:n tutkimusta täydentää Finnvera Insight on Impact –tutkimus (2019, Zettinig, Raitis, Turun yliopisto ja Lhuilléry, Université de Lorraine). Tutkijat totesivat, että suuryrityksistä kerätyn aineiston pohjalta yllättävää oli vuoden 2008 rahoituskriisiä seuranneet suuret muutokset yritysten globaalissa liiketoimintaympäristössä erityisesti suurten kokonaistoimitusten osalta. Suomalaisten korkean teknologian yritysten kilpailuolosuhteet ovat muuttuneet monimutkaisimmiksi, ja julkisten vienninrahoittajien merkitys on kasvanut kansainvälisessä kaupassa viime vuosina. Suuryritysten osallistuminen tarjouskilpailuihin on esimerkiksi monesti sidottu julkisen rahoituksen saatavuuteen. Yhtäläisten rahoitusmahdollisuuksien saatavuus kansainvälisiin kilpailijoihin nähden koettiin elintärkeänä kilpailukyvyyn säilyttämiseksi. Toisaalta tutkijat korostivat, että kerätyn aineiston pohjalta ei selviä, miten vientikaupat tai kansainvälistyminen olisivat toteutuneet, jos Finnveran palveluita ei olisi ollut saatavilla.

### **Suurten vientihankkeiden taloudellisten vaikutusten arviointityökalu**

Suurissa vientihankkeissa, joissa hanke edellyttää TEM:n hyväksymistä, on parhaillaan pilottikäytössä taloudellisten vaikutusten arviointiin soveltuva arviointikehikko. Ulkopuolisten asiantuntijoiden avulla kehitetyn arviointikehikon avulla voidaan arvioida varsinkin suurten vienninrahoitushankkeiden kokonaistaloudellisia

<sup>17</sup> ”evidence on considerable direct, indirect and induced economic impact is demonstrated”

<sup>18</sup> Sillä, että Suomessa on globaaleilla markkinoilla menestyviä yrityksiä ja korkealaatuinen alihankintaverkosto on todennäköisesti myös vaikutusta ulkomaisten investointien tuloon Suomeen. Osaava työvoima, korkealaatuinen T&K&I-järjestelmä ja osaamiskeskittymät ovat tärkeitä toimintaympäristön tekijöitä ulkomaisille investoijille (ml. myös esim. verotusjärjestelmä).

vaikutuksia systemaattisesti. Arviointikehikon taustalla on malli vientihankkeiden taloudellisten vaikutusten muodostumisesta. Kehikossa on kyse tavasta arvioida todennäköinen suuruusluokka vientihankkeen taloudellisille vaikutuksille. Se ei pyri seuraamaan yksittäisen hankkeen ja yrityksen rahavirtojen toteutumista, vaan mallintaa hankkeen välittömät taloudelliset vaikutukset viejäyrityksiltä saataviin tietoihin perustuen sekä välillisten vaikutusten osalta panos-tuotosmenetelmään perustuen. Panos-tuotosmenetelmä pohjautuu Tilastokeskuksen aineistoihin.

### 3. Toimintaympäristön muutoksista

#### 3.1 Vienninrahoituksen näkökulma

##### 3.1.1 Pitkän maksuajan vienninrahoitusta tekevien pankkien määrä vähentynyt

TEM:n tilaamien selvitysten mukaan rahoitusmarkkinoilla vaikuttaisi olevan markkinapuute pitkäaikaisessa yli viiden vuoden vienninrahoituksessa, kun pankit ovat vähentäneet pitkäaikaisten vientiluottojen tarjontaa. Pankit ovat määritelleet liiketoimintamallinsa voimassa olevan sääntelyn pohjalta, ja esimerkiksi useat kansainväliset pankit toimivat nykyisin lähinnä vain rahoituksen järjestäjinä. Merkittäviä muutoksia pankkien toiminnassa ei arvioida tapahtuvan lähiaikana. Vienninrahoituksen pankkimarkkina näyttäisi keskittyvän edelleen, sillä Finnveran kanssa yhteistyötä tehneiden kansainvälisten pankkien lukumäärä on viime aikoina vähentynyt.<sup>19</sup>

Vientiluottojen järjestäminen on keskittynyt melko harvoille globaalisti toimiville pankeille, joiden kiinnostusta luottojen järjestämiseen ohjaavat pankkien valinnat esimerkiksi asiakassuhteiden, pääoman käytön ja transaktiokustannusten osalta. Yleisesti katsotaankin, että vienninrahoitusta tekevät pankit pyrkivät tarjoamaan keskeisille suurille asiakkailleen laajan palveluvalikoiman sisältäen myös vienninrahoituksen (*relationship banking*).

##### 3.1.2 Kehitysrahoitus kasvussa maailmalla

Julkisen rahoituksen kehitystrendinä voidaan myös pitää kehitysrahoituksen volyymin kasvua sekä kehitysrahoitusinstrumenttien laajentumista. Arvion mukaan OECD:n vientiluottosopimuksen alainen rahoitus on vähentynyt ollen enää noin 1/3 vientitakuulaitosten kokonaisvolyymista (USEximin arvio, raportti kesäkuu 2018). Syinä kehitykseen on esitetty Kiinan lisääntynyttä vientiluottosopimuksen ulkopuolista rahoitusta, Intian kasvanutta merkitystä sekä OECD:n vienninrahoituslaitosten lisääntynyttä tarjontaa vientiluottosopimuksen ulkopuolisessa rahoituksessa.

Kehityksen taustalla on OECD:n Development Assistance Committee:n (DAC) tavoite lisätä käytössä olevia kehittyvien maiden yksityissektorille suunnattavaa rahoitusta (Official Development Aid- eli ODA-laskenta, Private Sector Instrument- eli PSI-rahoitus). PSI-rahoituksen ehdot eivät ole sääntelyn alaisia toisin kuin vientiluotot. Kehitysrahoituksen rahoitusvälineitä voivat olla esimerkiksi sitomattomat investointilainat ja takuut, pääomasijoitukset, tuontilainat sekä käyttöpääomarahaus.

Viime aikoina on myös noussut esille hankkeita, joissa käytetään sekä kaupallista ECA-rahoitusta että kehitysavun sidottua rahoitusta tietyn hankkeen toteutukseen kehittyvillä markkinoilla esimerkiksi Afrikassa keskitulon maissa (*blending*).

Kiinan rooli on kasvanut investoinneissa ja kansainvälisessä rahoituksessa ja sillä on käytössä erilaiset vienninrahoitusinstrumentit alkaen pehmeästä avustusperusteisesta rahoituksesta vientiluottoihin. Haasteena suhteessa OECD-maihin on se, että Kiina ei noudata vientiluottosopimuksen eikä esimerkiksi DAC:n sääntöjä rahoitusehdoissa. Yhdysvallat on vastaamassa uudenlaiseen kilpailuasetelmaan ottamalla käyttöön kehitys-

<sup>19</sup> European Banking Federation (EBF) on selvityksessään marraskuussa 2017 todennut, että yleisesti vientitakuulaitosten tukema vienninrahoitus on vähentymässä. Pankkien keskimääräinen hankekohtainen luotonannon määrä on EBF:n mukaan noin 340 miljoonaa Yhdysvaltain dollaria. Keskimääräinen takaisinmaksuaika luotoissa on enintään 12 vuotta. Dollari on keskeinen rahoituksen valuutta vienninrahoituksessa, missä sen osuus on 70 prosenttia. Bernin Unionin tilastojen mukaan vuosina 2013–2016 ECA-rahoituksen myöntäminen on ollut melko tasaista, noin 2 000 miljardia dollaria vuodessa, mutta vuonna 2017 se on hieman lisääntynyt noin 2 300 miljardiin dollariin. Ks. tästä myös Nicolas Anderson (2018).

rahoituksen perustamalla uuden toimijan International Development Finance Corporation:in (DFC) ja lisäämällä sen resursseja. Myös useat muut OECD-maat ovat lisänneet vientiluottosopimuksen ulkopuolista rahoitusta.

### **3.1.3 Kansainvälinen neuvotteluprosessi julkisen vienninrahoituksen pelisäännöistä (ml. kehitysrahoitus)**

Globaalin kehityksen myötä olisi tärkeää päästä yhteisymmärrykseen yhteisistä kansainvälisistä pelisäännöistä julkisessa vienninrahoituksessa (mukaan lukien kehitysrahoitus) myös OECD-maita laajemmassa piirissä. Tämä onkin ns. International Working Group –neuvotteluprosessin tavoitteena. Neuvotteluissa on mukana myös BRICS-maat. Neuvotteluprosessi on parhaillaan käynnissä, joten lopputulema ei ole vielä tiedossa.

Valmisteilla on myös OECD:n vientiluottosopimuksen uudistaminen. EU on tehnyt aloitteen vastata vientiluottosopimuksen ulkopuolisen rahoituksen lisääntymiseen. Tavoitteena on pyrkiä saamaan kansainvälisten rahoitusinstrumenttien sääntely kattavasti yhteen kokonaisuuteen, jolloin myös kehitysrahoitus kuuluisi uuden vientiluottosopimuksen piiriin. Lisäksi tavoitteena on muun muassa yksinkertaistaa ja joustavoittaa sääntöjä sekä ottaa huomioon kilpailutekijöitä (esimerkiksi paikalliskustannuksen lisääminen, takaisinmaksuaikojen muutokset).

## **3.2 Kansainvälinen vertailu**

### **3.2.1 Julkisen vienninrahoituksen kehitys Suomessa ja verrokkimaissa**

Vienninrahoitusjärjestelmään on viime vuosien aikana kohdistunut painetta monista eri suunnista. Suomalaisen viejien voimakas kysyntä rahoitukselle on johtanut siihen, että vienninrahoitusvaltuuksia on korotettu viime vuosina useaan kertaan.

Selvitettäessä vuonna 2015 rahoituksen kysyntää alus-, tele- ja metsäsektoreilla kävi ilmi, että kysyntä kasvaisi viennin kannalta keskeisillä toimialoilla 3,5–4 miljardia euroa vuodessa. Silloin arvioitiin, että vuonna 2020 tarvittava vientiluottovaltuuden enimmäismäärä olisi 22 miljardia euroa ja vientitakuuvaltuuden enimmäismäärä 25 miljardia euroa. Rahoituskysyntään on tuolloin arvioitu vaikuttavan merkittävästi alustoimialan kysynnän kehittyminen. Vuonna 2014 korotettaessa valtuuksia oli vielä epäselvää, miten Turun telakan omistusjärjestelyt ja toiminnan jatko toteutuivat. Vuonna 2015 tehdyn kysyntäennusteen perusteella voidaan arvioida, että vuonna 2015 tehty ennuste rahoituskysynnän määrästä näyttää toteutuvan. Kasvu on ollut voimakasta erityisesti alusrahoituksessa, kun Turun telakan omistusjärjestelyt toteutettiin onnistuneesti vuonna 2014.

Alustoimialalla on käynnissä täysin poikkeuksellinen yhtäältä aluskannan uusimisesta ja toisaalta Aasian uudesta kysynnästä nouseva investointiaalto, jonka vuoksi kaikkien risteilijöitä valmistavien telakoiden tilauskirjat ovat täynnä jopa 2025–2029 asti. Tästä syystä volyymit ovat kasvaneet muissa risteilijöitä valmistavissa maissa (Italia, Ranska, Saksa) absoluuttisesti kuten Suomessakin, mutta mainittujen maiden huomattavasti suurempien bruttokansatuotteiden vuoksi suhteellinen muutos ei näy yhtä selvästi kuin Suomessa.

Lisäksi uudistetun rahoitusmarkkinasääntelyn seurauksena yhä suurempi osa pitkäaikaisten vientiluottojen kysynnästä on kohdistunut erityisesti EU:n alueella toimiviin vientiluottolaitoksiin. Kasvanut kysyntä näkyy myös Suomessa. Nykyisin lähes kaikissa suurissa vientihankkeissa pyydetään Finnveran takuutarjouksen lisäksi myös SVL:n rahoitustarjous, jotta suomalaisella viejällä olisi tukenaan kilpailijamaiden tarjoamaa rahoitusta vastaava ostajaluottorahoitus. Suurten pääomatavarakauppojen lisäksi rahoitusta kysytään myös aikaisempaa pienempien kauppojen rahoittamiseen.

### 3.2.2 Kansainvälistä vertailua Suomen ja eräiden maiden järjestelmien välillä

Kansainvälisen vertailun osalta on tarkasteltu Suomen kannalta keskeisten verrokkimaiden vientitakuulaitosten vientitakuujärjestelmiä tuoden esiin näiden järjestelmien keskeiset ominaisuudet. Vertailua hankaloittaa se, että eri maiden järjestelmissä on päädytty ajan myötä erilaisiin organisaatorakenteisiin vientitakuutoiminnan ja toisaalta viennin rahoituksen osalta. Finnvera tarjoaa asiakkailleen lainoja, takauksia ja vientitakuuta ja SVL myöntää vienti- ja alusluottoja ja hallinnoi OECD-ehtoisiin vientiluottoihin ja alusrahoitukseen liittyvää korontasausjärjestelmää.

Ruotsissa julkisena toimijana yritysten vientiä ja kansainvälistymistä edistää Exportkreditnämnden (EKN). Myönnettyjen vientitakuiden enimmäismäärä voi olla 450 miljardia kruunua ja investointitakuiden 10 miljardia kruunua. Takuumaksutulot kattavat vientitakuiden odotetut tappiot ja EKN:n hallinnointikustannukset. Pitkällä aikavälillä EKN:llä on itsekannattavuusvaatimus. Jokaisen hankkeen yhteydessä arvioidaan odotettu tappio, ja veloitettava takuumaksu asetetaan odotetun tappion mukaisesti. Jos kaikkien takuumaksutulojen katsotaan olevan suuremmat kuin mitä vaaditaan kattamaan odotetut tappiot, palautetaan ylijäämä valtiolle. EKN käyttää jälleenvakuutusmarkkinoita vähentääkseen riskikeskittymiä. Erillistä taloudellista pääomaa ei lasketa, vaan takuumaksutulojen kertymällä katetaan odotetut tappiot.

Saksan valtion vientitakuujärjestelmää hallinnoi Euler-Hermes AG (EH). EH on palveluntarjoaja Saksan hallitukselle ja EH:n vientitakuilla on Saksan hallitukselta täysi hyväksyntä. EH on yksityinen yritys, joka saa tuloja EH:n ja Saksan hallituksen välillä solmitun palvelusopimuksen mukaisesti. Saksan hallitus on määritellyt takuiden enimmäismääräksi 153 miljardia euroa. Kirjanpidon ja tuloksen tarkistavat Saksan valtion tilintarkastajat. Kumulatiivinen voitto vientitakuutoiminnasta on 5,7 miljardia euroa. Järjestelmässä ei ole erillistä rahastoa, taloudellista pääomaa tai muuta määrärahaa tai laskettua pääomaa, jolla erikseen katettaisiin riskejä.

Ranskan valtion myöntämien vientitakuiden käsittely siirtyi yksityisestä Coface-yhtiöstä Bpifrance-pankkiin, jonka omistajia ovat Ranskan valtio ja Caisse de Dépôts. Bpifrance on normaalin pankkisääntelyn alainen rahoituslaitos, joka on erikoistunut pk-yritys-, kansainvälistymis- ja innovaatorahoitukseen sekä pk-yritysten kouluttamiseen. Bpifrancisessa on oma osasto Bpifrance Assurance Export, joka käsittelee ja hallinnoi vientitakuuta Ranskan valtion lukuun ja puolesta erillisen lain mukaisesti. Vientitakuut ovat suoraan Ranskan valtion takuita, eivätkä ne ole Bpifrancen taseessa. Bpifrance hallinnoi takuiden rahaliikennettä kirjaamalla rahaliikenteen (takuumaksut, korvaukset ja muut suoritukset) erillisille valtion tileille. Päätökset vientitakuiden myöntämisestä tekee talous- ja finanssiministeri (Ministre de l'Économie et des Finances) apunaan vientitakuu- ja kaupanrahoituskomitea (Commission on guarantee and trade credit). Ministeri voi myös delegoida päätösvaltaa Bpifrance Assurance Export'ille. Ministeriö ei tee erillisiä vakavaraisuus- tai pääomalaskenta-harjoituksia.

Österreichische KontrollBank (ÖKB) on yksityinen pankki, joka muun muassa toimittaa palveluja Itävallan valtiolle. ÖKB toimii valtion puolesta myöntäessään vientitakuuta. Vientitakuut myönnetään valtion lukuun ja ovat siten Itävallan valtion taseessa. Takuiden enimmäismäärä 40 miljardia euroa on määritelty laissa. Takuutoiminnan tulos arvioidaan suoritusperusteisesti ja tekemällä varauksia otettuja riskejä vastaan. Takuutoiminta on järjestetty erillisen tilin kautta, minkä kautta maksuliikenne on myös ohjattu. Viime vuosina tilin "ylijäämän" takia varoja on siirretty yleiseen budjettiin. Tilin tulosta arvioidaan portfoliopohjaisesti, joka mahdollistaa erilaisten tappioskenaarioiden simulaation. Erillistä taloudellista pääomaa ei varata tai kasvateta tulevia tappioita varten.

Italian vientitakuulaitos on SACE s.p.e., joint stock company, jonka omistajana on Cassa di Depositi e Prestiti (CDP). CDP on kansallinen kehitys pankki, joka rahoittaa muun muassa julkisia investointeja ja sosiaalista asuntotuotantoa. SACE puolestaan omistaa 76 prosenttia Simest'istä (korontasaus- ja yritysten

kansainvälistymistä tukeva yhtiö) ja 100 prosenttia SACE Fct:stä (factoring-yhtiö) ja SACE BT:stä (luottovakuutusta ja vakuuksia myöntävä yhtiö). SACE:lla on oma pääoma ja se toimii itsekannattavuusperiaatteella, mutta vientitakuut ovat viimekädessä valtion vastuulla. Liiketoimintasuunnitelmassa on tavoitteet pääoman vakavaraisuudesta, tehokkuudesta (tuotot/kulut) ja tuotosta (ROE). SACE ei ole vakuutusyhtiöiden valvonnan alainen. SACE:n sitoumuksista vastaa valtioneuvosto, jonka määrä vahvistetaan vuosittain Italian budjettilainsäädännössä.

Norjan valtion puolesta ja lukuun vientitakuuta myöntää julkinen toimija Garantiinstitutet för Eksport Kredit (GIEK). Takuutoiminta on järjestetty kahdeksaan eri takuuohjelmaan, joilla on eri tarkoitukset (esim. yleinen takuuohjelma, kehitysmaiden takuut, laivanrakennustakuut ja energianostosopimusten takuut). Jokaisella takuuohjelmalla on omat rahastotilinsä, ja jokaiselle takuuohjelmalle on määritelty otettavien vastuiden enimmäismäärät. Esimerkiksi yleisessä takuuohjelmassa se on 145 miljardia kruunua. Kunkin takuuohjelman tulos lasketaan erikseen suoriteperusteisesti. Varaukset tehdään sekä takuukohtaisesti että yleisesti. Mikäli takuuohjelman varat eivät ole riittävät maksettaviin takuukorvauksiin, Norjan valtio turvaa GIEK:in likviditeetin erillisen järjestelmän kautta.

Tanskan vientitakuulaitos Eksport Kredit Fonden (EKF) on muutettu yhtiömuotoon vuonna 2016. EKF on independent public company, ja on vastuussa sitoumuksistaan sillä rajoituksella, että Tanskan valtio vastaa niistä siltä osin kuin yhtiön oma pääoma ja varaukset ovat riittämättömiä. EKF:llä on oma pääoma, jota vasten voidaan ottaa riskejä. Pääoma muodostuu sidotusta pääomasta ja vapaasta pääomasta. Tarvittava sidottu pääoma lasketaan sen jälkeen, kun tarvittavat varaukset, alaskirjaukset ja avoimet korvaukset sekä jälleenvakuutukset on otettu huomioon. Sidottu pääoma kattaa keskittymäriskin, odottamattomat tappiot ja kumuloituneet muutokset käyvässä arvossa ja valuuttakurssimuutokset. Mikäli vapaa pääoma ylittää tietyn laskennallisen ylärajan, harkitaan pääoman palauttamista valtiolle. EKF:n pääomavaadetta laskettiin aiempina vuosina kahdeksasta prosentista viiteen prosenttiin, kun EKF:n pääoma ei vastannut otettavia riskejä.

### 3.3 Valtion riskinkantokyky

Valtion ehdollisiin vastuisiin liittyvän toiminnan (ml. vienninrahoitusjärjestelmän) kehittämistä voidaan tarkastella yhtäältä niiden avulla tavoiteltavien yhteiskunnallisten hyötyjen näkökulmasta ja toisaalta valtion riskinkantokyvyn näkökulmasta. Valtion riskinkantokyky ja viime kädessä luottokelpoisuuden säilyttäminen asettaa reunaehdon vastuiden kasvattamiselle.

Valtio on selkeästi heikommissa asemassa kantamaan ehdollisten vastuisiin liittyviä riskejä kuin vielä vuosikymmen sitten. Valtion velka on sekä euromääräisesti että talouden kokoon suhteutettuna kasvanut merkittävästi viimeisten kymmenen vuoden aikana. Samaan aikaan valtion ehdolliset vastuut ovat kasvaneet vielä velkaakin nopeammin. Kasvaneita valtion vastuita ei ole myöskään ”puskuroimassa” vahvat talousnäkökulmat. Päinvastoin, tuoreimpien keskipitkän aikavälin kasvuennusteiden valossa talouskasvu tulee olemaan tulevina vuosina muun muassa maailmankaupan yleisen hidastumisen ja työikäisen väestön supistumisen myötä totuttua hitaampaa.<sup>20</sup>

Seuraavassa kuvataan tarkemmin valtion suorien ja ehdollisten vastuiden kehitystä sekä raportoidaan lyhyesti aikaisemmin tehdyn analyysin tulokset Suomen julkisen talouden kyvystä kohdata negatiivisia makrotalouden shokkeja.

<sup>20</sup> Vientitakuutoiminnan tulee olla lain mukaan itsekannattavaa. Vuoden 2018 lopussa 10,3 miljardin euron nostetuista vientitakuuvastuista 69 prosenttia oli investointitasoa kuvaavassa B1- tai sitä paremmissa riskiluokissa. Puskurivaroja on noin 1,4 miljardia euroa ja kannasta on jälleenvakuutettu noin 14 prosenttia (31.12.2018). Vastuisiin liittyviä puskurivaroja ja riskienhallintaa käsitellään tarkemmin luvussa 2.5.

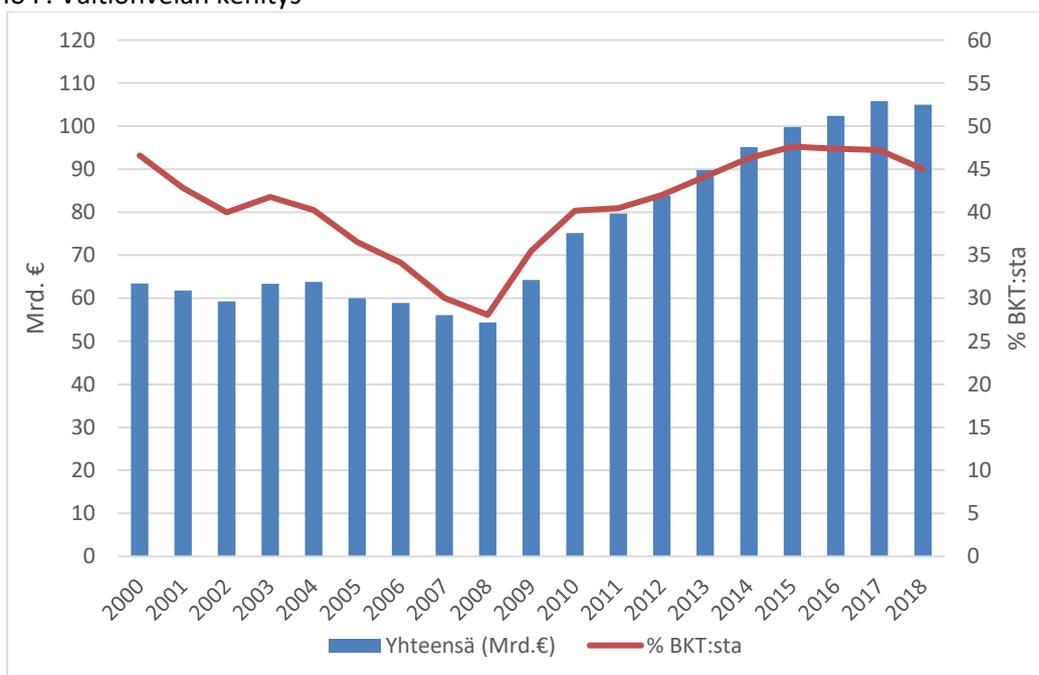
### 3.3.1 Valtion velan kehitys

Suomen valtionvelka on kasvanut merkittävästi viime vuosina (kuvio F).<sup>21</sup> Kun vuonna 2008 valtionvelka oli noin 54 miljardia euroa, niin viime vuoden lopussa sitä oli jo lähes 105 miljardia euroa. Velkataakka on siis liki kaksinkertaistunut viime vuosikymmenenä.

Myös suhteessa kansantalouden kokoon valtionvelka on kasvanut voimakkaasti finanssikriisiä seuranneina heikon talouskasvun vuosina. Valtionvelkasuhde (valtionvelka/BKT) painui finanssikriisin kynnyksellä alle 30 prosentin, mutta kasvoi siitä nopeasti vuoteen 2015 asti ylittäen tuolloin 47 prosentin rajan. Tämän jälkeen valtionvelkasuhde on voimakkaamman talouskasvun avittamana kääntynyt hienoiseen laskuun ollen viime vuoden lopulla kuitenkin yhä 45 prosenttia.

Näkymät valtion ja koko julkisen talouden kestävyydelle tulevien vuosien osalta ovat haasteelliset. Suomen taloutta rasittavat rakenteelliset ongelmat, kuten väestön ikääntyminen ja työikäisen väestön supistuminen. Huhtikuussa 2019 VM:n julkaiseman julkisen talouden suunnitelman mukaan talouskasvun arvioidaan jatkuvan lähivuosina, mutta selvästi hitaampana kuin viime vuosina. Valtionvelan ennustetaan kääntyvän uudelleen nousuun vuonna 2023. Näin ollen valtion kyky kohdata seuraava taantuma tai makrotaloudellinen shokki on aikaisempaa heikompi.

Kuvio F. Valtionvelan kehitys



Lähde: Valtiokonttori

### 3.3.2 Valtion takausvastuiden kokonaiskehitys viime vuosina

Samaan aikaan kun valtion suorat vastuut ovat kasvaneet voimakkaasti ovat valtion ehdolliset vastuut kasvaneet jopa velkaa nopeammin. Vielä vuonna 2010 takausten ja takuiden voimassa oleva kokonaismäärä oli 23,1 miljardia euroa, kun vastaava luku vuoden 2018 lopussa oli 56,6 miljardia euroa (kuvio G). Suurimmat

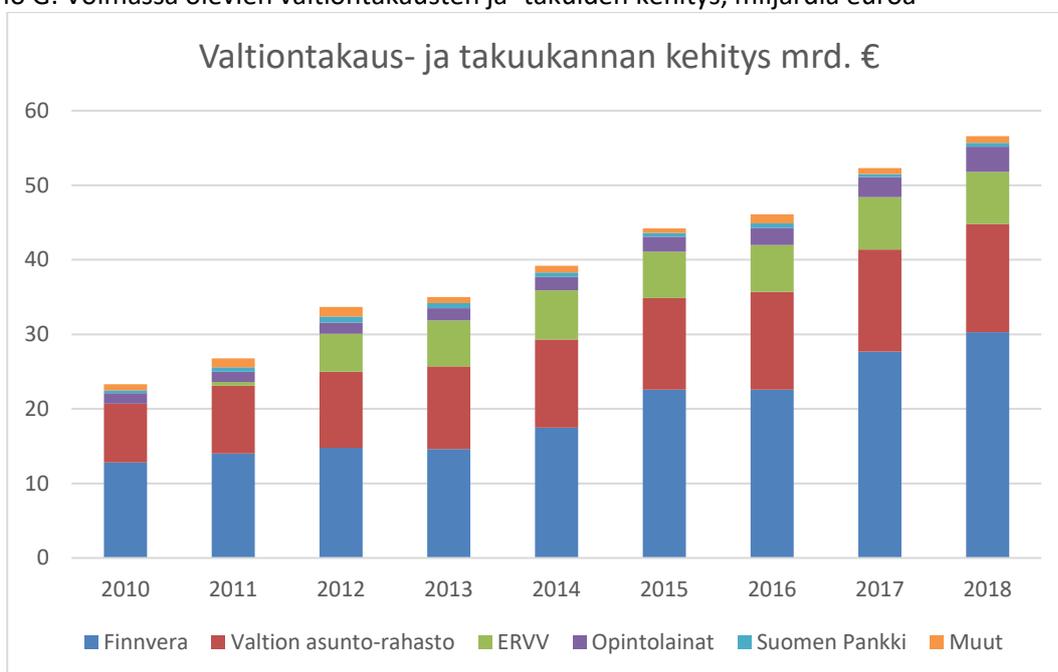
<sup>21</sup> Tässä velan kehitystä tarkastellaan VK:n budjetti- ja rahastotaloutta kuvaavalla velkakäsitteellä. Toinen yleisesti käytetty velkakäsite on Tilastokeskuksen laskema ja julkaisema julkisyhteisöjen velka eli julkinen velka. Kyseisen velkakäsitteen eroista verrattuna VK:n käyttämään velkakäsitteeseen voi lukea esimerkiksi VK:n velanhallinnan verkkosivulta <http://www.valtionvelka.fi/fi-FI/Tilastot/Valtionvelka>.

valtionehtaus- ja takuuvastuut liittyvät Finnveran vientitakuutoimintaan (30,3 miljardia euroa), kansainvälisten rahoituskriisien hallintaan (ERVV 7,0 miljardia euroa) sekä asuntorahoitukseen (14,5 miljardia euroa).

Valtion ehdolliset vastuut suhteessa kansantalouden kokoon ovat Suomessa eurooppalaisittain korkealla tasolla (ks. kuvio G). Tuoreimpien Eurostatin keräämien tietojen mukaan vuonna 2017 Suomen valtionehtaus-ten nimellisarvo suhteessa kokonaistuotantoon oli 19,7 prosenttia, joka on selkeästi EU-maiden korkein. Suomen verrokkimaista Saksassa vastaava luku on 10,8 prosenttia, Ruotsissa 4,6 prosenttia ja Tanskassa 3,1 prosenttia.

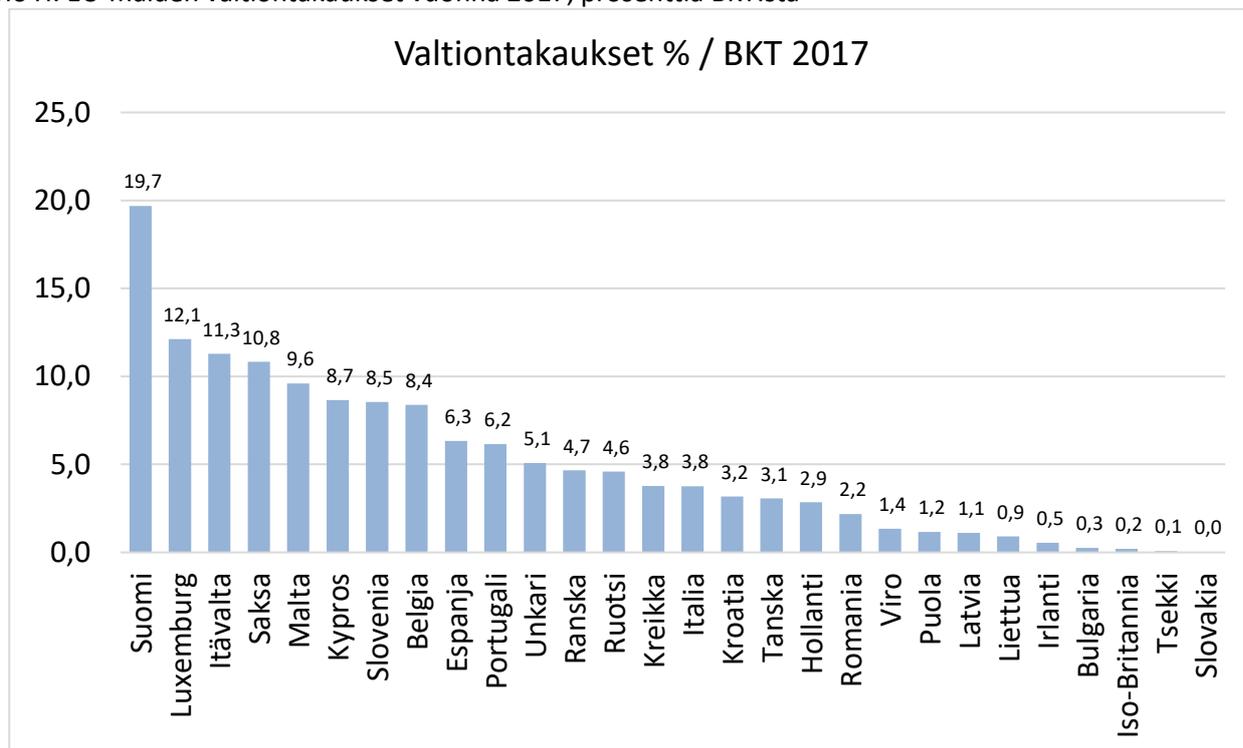
Myös valtionehtaus-ten kasvu on ollut Suomessa viime vuosina nopeinta EU-alueella (liitteen kuvio I). Tarkasteluajanjaksolla 2013–2017 valtionehtaus-ten suhde BKT:hen kasvoi Suomessa 6,7 prosenttiyksiköllä, kun toisena tilastossa olevassa Luxemburgissa takauskanta kasvoi 3,2 prosenttiyksiköllä. Muissa EU-maissa takaus-ten BKT-osuus pieneni tai pysyi ennallaan tarkastelujaksolla.

Kuvio G. Voimassa olevien valtionehtaus-ten ja -takuiden kehitys, miljardia euroa



Lähde: Valtiokonttori

Finnveraan liittyvä takausvastuu muodostuu 1) vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan vastuukannasta 2) kotimaisesta vastuukannasta ja 3) varainhankinnan takauksesta. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan takaus- ja takuumäärässä on otettu huomioon voimassa olevat vastuut. Lain mukaiseen vastuumäärään sisältyy puolet tarjousvastuusta. SVL:n myöntämien vientiluottojen takaisinmaksuihin liittyvän riskin kattaa emoyhtiö Finnveran myöntämä vientitakuu. Finnveran toimesta EMTN-lainaohjelman alla tehtävällä varainhankinnalla on valtion takaus. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole kahdenkertainen, mutta ne voivat realisoitua eri tekijöiden johdosta ja eri ajankohtana. Tässä raportoidut ehdolliset vastuut ovat yhdenmukaisia valtion tilinpäätöksessä raportoitujen lukujen kanssa. Vuoden 2018 lopussa vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan vastuumäärä oli noin 19,7 miljardia euroa. Nostetut vastuut olivat noin 10,3 miljardia euroa. Kotimainen vastuukanta oli noin 2,1 miljardia euroa ja varainhankinnan takausmäärä noin 8,7 miljardia euroa.

Kuvio H. EU-maiden valtiontakaukset vuonna 2017, prosenttia BKT:sta<sup>22</sup>

Lähde: Eurostat

Ehdollisten vastuiden maavertailuun liittyy tilastollisia haasteita. Tarkemmin ehdollisten vastuiden tilastoinnin kattavuudesta voi lukea <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9532729/2-30012019-AP-EN.pdf/c2fd80b6-f351-455c-9a01-cd0bf4d98331>.

### 3.3.3 Talouden häiriönsietokyky

Edellä kuvattu valtion suorien ja ehdollisten vastuiden voimakas kasvu sekä lähivuosien heikot kasvunäkymät tarkoittavat sitä, että valtion kyky kohdata negatiivinen makrotaloudellinen sokki tai merkittävä ehdollisten vastuun laukeaminen on heikompi kuin ennen finanssikriisin puhkeamista. Tätä tukee myös VM:n viime kevään riskikatsauksen stressiskenaarion tulokset.<sup>23</sup>

VM:n stressiskenaariossa pohjana oli Euroopan pankkiviranomaisen pankkien stressitestauksessa käyttämä makrotalouden riskiskenario. Siinä poliittisesta epävakauudesta rahoitusmarkkinoille ja sieltä edelleen reaali-talouteen leviävä sokki heikentää Suomen BKT:n kasvua yhteensä 8,4 prosenttia kolmen vuoden ajanjaksolla suhteessa normaaliin kehitykseen.

Skenaariossa tehtiin myös oletuksia ehdollisten vastuiden realisoitumisesta osana maailmanlaajuisia taantumia. Sen seurauksena oletettiin Finnveran suurimman takausasiakkaan Valtion asuntorahaston 1,4 miljardin euron asiakaskokonaisuuden ajautuvan maksukyvyttömyyteen. Kokonaisuutena ehdollisten vastuiden oletettiin aiheuttavan 2,1 miljardin euron tappiot vuoden 2020 tasolla vakuusmateriaalin realisoimisen jälkeen.

Huolimatta viime vuosien julkisen talouden kohentumisesta, stressitestin tulosten mukaan Suomen julkinen talous kestäisi huonosti negatiivista makrotaloudellista sokkia. Maailmanlaajuisen taantumien seurauksena

<sup>22</sup> Ei sisällä Euroopan väliaikaisen rahoitusvakausvälineen (ERVV) vastuita.

<sup>23</sup> Katsaus valtion taloudellisiin vastuihin ja riskeihin, kevät 2018, VM:n julkaisu 18a/2018

julkisen talouden alijäämä tippuisi vakaus- ja kasvusopimuksen kolmen prosentin alijäämärajalta ja 60 prosentin velkakriteeri ylittyisi. Tilannetta osaltaan vielä pahentaisi takausvastuiden samanaikainen laukeaminen, mikä johtaisi valtion lisävelkaantumiseen.

## 4. Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistarpeet

### 4.1 Kuulemisten yhteenveto julkisen vienninrahoituksen kehittämistarpeista

Työryhmä on kuullut useita suomalaisia vientiyrityksiä, yrittäjäjärjestöjä, kotimaisia ja ulkomaisia pankkeja.<sup>24</sup> Kuulemistilaisuuksien tarkoituksena oli saada selvitystä siitä, miten vienninrahoitusjärjestelmä kokonaisuutena toimii ja miten järjestelmää voitaisiin edelleen kehittää. Kyse on siis järjestelmätason tarkastelusta, jossa otetaan näkökulmaksi Finnveran ja SVL:n toiminta ja sen lisäarvo vienninrahoitusjärjestelmään.

Kuulemistilaisuuksissa ei sellaisenaan kerätty erityistietoa, miten viejä- ja tuojayritysten sekä yksityissektorin rahoitustoimijoiden välinen suhde toimii, koska tämä ei sellaisenaan liity työryhmän tehtävänantoon. Näitä ideoita voidaan kuitenkin hyödyntää kehitettäessä Finnveran rahoitusprosesseja.

Keskeisenä huomiona Finnveran ja sen tytäryhtiö SVL:n toiminnasta on, että yhtiöiden vienninrahoituksen osaaminen on korkealla tasolla ja yhtiöiden tarjoamien palveluiden laatu ja kattavuus ovat hyvällä tasolla. Kuulemisissa ilmeni myös kohteita, joihin toivottiin järjestelmän toiminnallisuutta parantavia muutoksia. Finnveran toiminnassa on leimallista se, että yhtiö on jossain määrin konservatiivisempi riskipolitiikassaan esimerkiksi suhteessa kilpailijamaiden vientitakuulaitoksiin kehittyviin maihin kohdistuvassa riskinotossa. Tämä on saman suuntainen havainto kuin se, mikä on ilmennyt aiemmista Finnveran toimintaa koskevista tutkimuksista ja selvityksistä.

Toinen vientiyritysten kuulemisissa tehty havainto on se, että pieniä vientikauppoja koskevissa rahoitusinstrumenteissa on kehittämiskohteita. Esimerkkinä voidaan mainita pieniä vientikauppoja varten yksinkertaistetun takuutuotteen laajentaminen aikaisempaa suurempien vientihankkeiden rahoittamiseen. Vientiyritykset esittivät myös näkemyksiä siitä, että rahoitusjärjestelmää voisi kehittää suuntaan, jossa Finnveran asema olisi aikaisempaa itsenäisempi (Promotional Bank). Myös nämä seikat ovat nousseet esille aikaisemmissa selvityksissä ja tutkimuksissa.

Luottoluokittaja Moodys'n kanssa käydyn keskustelun mukaan ehdollisten vastuiden BKT-osuudelle ei ole tarkoituksenmukaista asettaa ehdotonta ylärajaa. Moody's ei esittänyt erityistä huolta Suomen takausvastuiden tasolle, vaikka se on kansainvälisessä vertailussa korkealla. Toisaalta esimerkiksi Kansainvälisen valuuttarahaston julkaisemissa ohjeistuksissa ehdollisten vastuiden hyvistä hallintaperiaatteista ja riskienhallinnasta tuodaan yhtenä mahdollisuutena esille enimmäismäärän (ceiling) asettaminen ehdollisille vastuille.<sup>25</sup>

Vientiyritysten kuulemisista voidaan edelleen todeta, että yritystenvienninrahoitusinstrumenttien käyttö on sidoksissa niiden osaamiseen hyödyntää vienninrahoitusinstrumentteja ja niiden tarvitsemaan vienninrahoitukseen. Vienninrahoitustoimijat kokivat ongelmallisiksi nimenomaan pienien ja toisaalta erittäin suurien vientikauppojen vienninrahoituksen, mikä on ollut myös ministeriön tiedossa. Tältä osin kyse ei ole sellaisenaan vienninrahoituksen rakenteellisesta kehityskohteesta, vaan kysymys on tarpeesta kehittää rahoitusinstrumenttien operatiivista käyttökelpoisuutta.

Pankkien ja rahoituslaitosten toiminnan kannalta on syytä todeta, että vientiyritysten tavoin rahoitustoimijat eivät muodosta homogeenista toimijajoukkoa. Globaalissa toimintaympäristössä operoivat isot pankit hoitavat erityisesti suuria vienninrahoitushankkeita, koska niiden palveluverkostot ovat laajoja ja niiden taloudelliset ja toiminnalliset resurssit ovat sellaisia, että ne kykenevät hoitamaan vaativia vienninrahoitustoimeksi-

<sup>24</sup> Andritz Oy, BNP Paribas SA, Crédit Agricole, Danske Bank, Elinkeinoelämän keskusliitto/Teknoliigateollisuus ry/Rahoitusryhmä, Finanssiala ry, Konecranes Oyj, KPA Unicon Oy, Metso Oyj, Metsä Group Oy, Meyer Turku Oy, Moodys', Nokia Oyj, Nordea Bank Oyj, OP-Pankki, Outotec Oyj, Suomen Yrittäjät ry, Valmet Oyj, Wärtsilä Oyj

<sup>25</sup> Ks. esim. IMF (2016), Analyzing and managing fiscal risks – Best practices

antoja. Globaalisti toimivilta pankeilta puuttuu kuitenkin usein riittävä palveluverkosto alueellisiin tai paikallisiin olosuhteisiin nähden. Koska tämä liiketoiminnan muoto ei olisi lisäkustannuksiin nähden taloudellisesti kannattavaa, globaalisti toimivat pankit voivat rahoittaa alueellisia tai paikallisia vientihankkeita vain rajoitusti ja lähinnä yksittäistapauksittain. Globaalisti toimivissa pankeissa on myös eroja siinä, miten ne rahoittavat vientihankkeita. Ne voivat hakea kilpailuetua kiinteän- tai vaihtuvan koron instrumenteilla hieman siitä riippuen, mikä on niiden toiminnallinen fokus ja miten ne ovat aikaisemmin toimineet ja kehittäneet toimintaansa.

Alueellisesti ja paikallisesti toimivilla pankeilla ei lähtökohtaisesti ole laajoihin ja suuriin vientihankkeisiin tarvittavaa organisatorista kyvykkyyttä ja taloudellista kantokykyä, mutta ne voivat tehokkaasti olla mukana rahoittamassa esimerkiksi omien asiakkaidensa vientitoimituksia.

Pankkien edustajat eivät katsoneet, että valtio olisi Suomessa omalla toiminnallaan syrjäyttänyt yksityisiä toimijoita vienninrahoituksessa. Finanssikriisin yhteydessä valtion rooli likviditeetin tarjoajana kasvoi ja markkinarakente on sittemmin jäänyt sellaiseksi, että osa pankeista tekee liiketoimintaa valtion tarjoaman likviditeetin turvin. Likviditeettiä ei kuitenkaan yleisesti pidetty suurena ongelmana, enemmän haasteet liittyvät pitkäaikaiseen rahoitukseen. Pankkien puheenvuoroissa tuotiin myös esille Suomen julkisen vienninrahoituksen hyvä yleinen taso (mm. rahoituksen saatavuus, instrumenttivalikoima) kansainvälisessä vertailussa. Ainoastaan Ruotsin katsottiin olevan Suomea edellä.

Yhteenvedon kuulemisista voidaan todeta, että yritysten perimmäisenä toiveena olisi vienninrahoitusjärjestelmän menettelyjen tehostaminen (erityisesti CIR-järjestelmän toimintojen keskittäminen), mistä seuraisi kustannussäästöjä, jotka voitaisiin edelleen kanavoida ainakin osin vientiyritysten eduksi alhaisempina rahoituskustannuksina. Byrokratian keventymisen ohella eräät vientiyritykset toivoivat aikaisempaa enemmän ennakoitavuutta vienninrahoitusasioiden käsittelyssä ja ratkaisutoiminnassa sekä ripeämpää päätöksentekoa. Myös riittävät rahoitusvaltuudet nostettiin esille, jotta julkisen vienninrahoitusjärjestelmän toimivuus ja jatkuvuus ja ”level playing field” voitaisiin turvata.

Pankit ja rahoituslaitokset toimivat vienninrahoituksessa agentteina, ja niiden rooli ei ole itsenäinen julkisessa vienninrahoitusjärjestelmässä, mutta niiden toiminta on kuitenkin välttämätöntä julkisen vienninrahoitusjärjestelmän toiminnan kannalta. On siis tärkeää, että julkisen vienninrahoitusjärjestelmän ehdot ovat selkeitä, että julkinen vienninrahoitus ei syrjäytä yksityisiä toimijoita vienninrahoituksen piiristä vaan, että erilaisille pankeille syntyy riittäviä taloudellisia perusteita ja kannustimia osallistua aktiivisesti julkisen vienninrahoitusjärjestelmän toimintaan.

#### **4.1 Suoran luotonannon mahdollinen käynnistäminen**

Suoralla luotonannolla tarkoitetaan toimintamallia, jossa Finnvera konserni toimisi luotonantajana suoraan ulkomaiselle ostajalle ilman takuunhaltijapankkia. Suoran luotonannon voi toteuttaa joko yksin tai yhdessä pankkisyndikaatin osapuolena. Suora luotonanto on noussut esille keskusteluissa erityisesti pk-vientikauppojen (pienet vientikaupat) osalta.

Finnverassa on viime vuosina selvitetty suoraa luotonantoa käsittäen sekä pk-viennin että suurten kauppojen rahoituksen. Finnverassa arvioitiin suoran luotonannon tarvetta markkinapuutteen paikkaamiseksi tai jos kilpailukykyisen tarjouksen teko ei ole mahdollista takuumallilla. Tarkastelun lähtökohtana oli, että Finnvera ei muuta luottoriskin ottamiseen liittyviä linjauksiaan. Vientihankkeissa, joissa ostajan luottokelpoisuus on hyvä, korostuu pankin ja Finnveran yhteistyössä tarjoaman vientiluoton kokonaishinnoittelu osana viejän kilpailukykyä.

Noin viisiprosenttia yritysten vientikaupoista on kokoluokassa 2–20 miljoonaa euroa. Lainasumma on tällöin liian pieni kantaakseen lainan järjestelyyn liittyvät kustannukset ja pankkien kiinnostus järjestää vientiluottoja tässä kokoluokassa onkin vähäistä. Mikäli pankilla on oma konttoriverkosto ulkomaisen asiakkaan kohdemaassa tai vahva asiakassuhde asiakasrahoitusratkaisuja tarvitsevan vientiyrityksen kanssa, pankilla voi olla intressi harjoittaa toimintaa valitun toimintastrategian mukaan.

Takuumallissa kaupallisilla pankeilla on tärkeä rooli asiakkaan tunnistamisessa, lainadokumentaatioissa ja lainahallinnossa. Globaalisti toimivilla pankeilla on usein olemassa oleva asiakassuhde ostajaan. Suora luotonanto merkitsisi vientitakuulaitokselle lisäinvestointeja edellä mainittujen tehtävien hoitamiseksi ja niihin liittyvien riskien hallitsemiseksi nykyistä laajemmin.

Kansainvälisessä vertailussa todettiin usealla maalla olevan valmius suoraan luotonantoon. Valtion omistamat organisaatiot voivat yhdessä tarjota vientiluottoja ilman kaupallisen pankin mukanaoloa. Takuumalliin ja suoraan luotonannon malliin perustuvien järjestelmien kilpailukykyisyys riippuu markkinatilanteesta ja rahoitettavasta hankkeesta. Takuumalli hyödyntää pankkien olemassa olevia resursseja ja edistää kaupallisten toimijoiden roolia vienninrahoituksen järjestäjänä. Suora luotonanto puolestaan parantaa vienninrahoitusjärjestelmän kilpailukykyä niissä tilanteissa, joissa pankeilla ei ole intressiä tai mahdollisuutta järjestää vientiluottoja tarvittavissa määrin.

Lisäksi eräissä maissa, kuten esimerkiksi Ruotsissa hyödynnetään EU:n rahoitusohjelmia siten, että esimerkiksi InnovFin-takausohjelman avulla rahoitetaan kotimaista viejää sekä mahdollisesti sen alihankintaverkostoa (kysymyksessä ei ole siis ostajaluotto). Suomen ja Finnveran on hyvä jatkossakin olla aktiivinen ja hyödyntää EU-rahoitusvälineitä ja riskinjakoa niissä tapauksissa, joissa siihen löytyy toimiva ja taloudellisesti järkevä malli<sup>26</sup>. Euroopan investointipankki –ryhmä voi ottaa toiminnassaan riskiä ainoastaan jäsenmaissa olevista yrityksistä, mikä asettaa omat rajoituksensa riskinjaon hyödyntämiselle.

Suoraa luotonantoa koskevien selvitystöiden perusteella Finnvera yksinkertaisti ja otti käyttöön kaupanrahoituksen instrumentteja edistääkseen erityisesti alle kahden miljoonan euron kokoisia vientikauppoja. Finnvera päätti selvitysten perusteella, ettei suoraan luotonantoon liittyvää kehitystyötä jatketa, mutta toimintaympäristön muuttuessa asiaa voidaan tarkastella uudelleen.

Pienten vientikauppojen rahoituksen ohella suoraan luotonantoon voidaan arvioida liittyvän myös varautumiseen liittyvä näkökulma tilanteessa (”huoltovarmuus”-näkökohta), jossa kansainväliset pankit tiukentaisivat suomalaisten vientihankkeiden rahoitusta (esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden häiriötilanteessa) ja keskittäisivät kaventuvaa toimintaansa kotimarkkinoiden kysyntään.

#### **4.2 CIRR-järjestelmän kehittäminen: toimintojen järjestäminen keskitetysti yhteen paikkaan**

Työryhmässä on havaittu yhdeksi vienninrahoitusjärjestelmän kehittämishankkeeksi tehokkuusetujen ym. löytäminen keskittämällä CIRR-järjestelmän hallinnointi ja siihen liittyvät vastuut yhteen paikkaan. Tässä tavoitteena olisi myös järjestelmän taloudellisen tuloksen aikaisempaa selkeämpi tarkastelu, sillä nykyjärjestelmässä menojen ja tulojen suora vertailtavuus puuttuu. CIRR-järjestelmän keskittäminen yhteen paikkaan merkitsisi korko- ja suojauskulujen kohdennetumpaa hallinnointia, jossa mm. nykyisen korontasautoiminnan menoja ja tuloja voisi tarkastella yhtenä kokonaisuutena. Nykyisessä valtion talousarviokäsittelyssä näitä tuloja ja menoja ei voida talousarviolain (423/1988) 3a §:n mukaan nettobudjetoida, joten järjestelmästä aiheutuvat tulot kirjataan eri momentille kuin menot.

<sup>26</sup> Finnvera on ottamassa käyttöön Cosme-takausohjelman pk-yritysten rahoituksen riskinjakoon syksyllä 2019.

Työryhmä on tarkastellut eri tapoja järjestää CIRR-järjestelmän hallinnointi. Finnvera ehdottaa, että paras tapa hallita CIRR-järjestelmään liittyvää korontasautoimintaa olisi siirtää toiminta kokonaisuudessaan Finnvera-konserniin. Korontasauksen tulos tasattaisiin valtion kanssa vuosittain. Voitollisina vuosina tulos siirrettäisiin valtiolle ja tappiollisina vuosina valtio kattaisi tappiollisen tuloksen. Tähän rinnasteinen tapa Finnveran kannalta olisi se, että korontasauksen korkoriskin hallinta siirrettäisiin VK:sta Finnvera-konserniin, mutta toiminnan tuotot ja kulut jäisivät valtion talousarvioon nykyiseen tapaan. Mallien ero olisi siinä, miten yli- ja alijäämää käsiteltäisiin ajallisesti valtion talousarvialoudessa. Korontasaukseen liittyy taloudellista riskiä, joka Finnveran näkemyksen mukaan tulee olla valtion vastuulla. Finnveran hallitus ei pidä hyväksyttävänä mallia, jossa yhtiö kantaa ensisijaisen vastuun korontasauksen tuloksesta. Muun muassa Finnveran tärkeimmillä verrokkioorganisaatioilla ensisijaisen vastuun kiinteäkorkoisesta vientiluototuksesta syntyvästä korkoriskistä kantaa valtio.

TEM, VM ja VK ovat katsoneet, että vienninrahoitusjärjestelmää tulisi pyrkiä kehittämään suuntaan, jossa kaikki toiminnan riskit olisi keskitetty läpinäkyvästi yhteen paikkaan siten, että vientitakuutoiminnassa ja kiinteäkorkoisessa vientiluototoiminnassa valtion vastuu olisi viimekätinen. Se voitaisiin toteuttaa esimerkiksi alijäämäsitoumuksen kaltaisella menettelyllä. Korontasauksen hallinta myös Finnveran ehdotuksen mukaan siirtyisi yhteen paikkaan ja toiminta sen vuoksi tehostuisi. Tämä lisäisi toiminnan läpinäkyvyyttä ja sen avulla voitaisiin mahdollisesti lisätä tehokkuutta. Nykyiset valtion ja SVL:än väliset sisäiset korontasaus sopimukset ja järjestelyt ja tähän liittyvä työ poistuisivat tarpeettomana. Nykymallista poiketen Finnvera voisi tarkastella varainhankintaa markkinoilta, luotonantoa ja suojaustoimenpiteitä ml. niiden ajoitusta kokonaisuutena, mistä voisi syntyä tiettyä tehokkuutta ja hyötyä. Tällöin muun muassa kiinteäkorkoista varainhankinnan ajoitusta suhteessa kiinteäkorkoiseen antolainaukseen voitaisiin nykyistä paremmin suunnitella ja toteuttaa.

TEM:n, VM:n ja VK:n lähtökohtana on, että järjestelmän keskittämisellä saavutettaisiin etuja, kun CIRR-järjestelmän taloudellisia riskejä hallittaisiin itsenäisesti selkeästi erillisenä valtion talousarvialoudesta. Lisäksi olisi mahdollista, että uudistuksen seurauksena TEM:n sekä VM:n vuotuinen talousarviomenettely kevenisi. Nykytiedon perusteella vaikuttaisi siltä, että toiminta olisi pitkällä aikavälillä itsekannattavaa, mutta toimintaan voi liittyä tappiollisia vuosia liittyen tuottojen ja kulujen ajoitukseen sekä korkotason muutoksiin ja suojaustoimenpiteiden kustannuksiin. Uuden järjestelmän tarkoituksena olisi pienentää todennäköisyyttä, että talousarvioissa jouduttaisiin varaamaan menomomenteille korontasautoimintaan perustuvia menomäärärahoja. Nykyinen järjestelmä on kyennyt tuottamaan nettona positiivista rahavirtaa valtiolle. Järjestelylle olisi taloudelliset edellytykset myös Finnvera-konsernissa, mutta siihen liittyy riski korkoympäristön muutoksista ja toimintaan liittyvien riskien toteutumisesta. Toiminnasta valtiolle tuloutuneen kumulatiivisen tuloksen suuruinen summa voisi olla SVL:n näkökulmasta tarkoituksenmukaista siirtää puskuriksi korkoriskin ja suojaustoimenpiteiden kattamiseen ja rahavirtojen ajoituksen tasaamiseen. Samalla tulisi arvioida menettely VK:ssa olevan korontasauskannan osalta.

Lopuksi on syytä todeta, että edellä mainittua CIRR-järjestelmän hallinnointia koskevaa osaa ei ole laajassa mitassa arvioitu (ml. luotto- tai rahoituslaitoksen toimimista luoton rahoittajana) eikä tähän liittyviä mahdollisia liiketoimintamalleja ole vielä identifioitu kattavasti, minkä vuoksi muita parempia tapoja ratkaista tämä kysymys voitaisiin hyvin löytää. Tämän vuoksi on tarkoituksenmukaista selvittää yksityiskohtaisesti CIRR-järjestelmän uudistamiseen liittyviä kysymyksiä ja siirtää hallinnointia koskeva muutoshanke jatkovalmisteluun. Samalla jatkoselvityksessä voitaisiin ottaa huomioon loppuvaiheessa oleva kansainvälisiin neuvotteluihin perustuva muutoshanke CIRR-järjestelmän kehittämisestä.

### 4.3 Riskienhallinnan ja rahoitusvalvonnan kehittämistarpeet

Työryhmässä tunnistettiin keskeiseksi kehittämiskohteeksi raportointi Finnveran valvonnasta, riskinotosta ja pääomien riittävydestä TEM:n lisäksi VM:lle ja talouspoliittiselle ministerivaliokunnalle. Kehittämistarpeita on myös VM:n tiedonsaannissa vastuista ja budjettivaikutuksista. Määrämuotoista ja säännöllistä raportointia on tarpeen kehittää nykyistä kattavammaksi liiketoimintaan liittyvät erityispiirteet huomioiden.

Työryhmässä on esitetty ajatus siitä, että nostamattomia vastuita ja ennusteita olisi tarkoituksenmukaista tarkastella niin pitkälle kuin niistä on tietoa, esimerkiksi 6–10 vuoden päähän. Ennusteisiin liittyy aina epävarmuutta, mutta tämä mahdollistaisi aikaisen varautumisen pääomituksiin.

Työryhmässä todettiin, että Finnveran puskurivarojen riittävyys tulee varmistaa jatkossakin toiminnan volyyymiin nähden. Finnveran erityistehtävä ja se, että yhtiö paikkaa markkinapuutetta tarkoittaa, että se luontaisesti ottaa suurempia riskejä kuin mitä pankeilta sallittaisiin. Finnveran erityistehtävästä ja erosta luottolaitosten tehtävään ja riskinottoon seuraa se, että luottolaitosten mittareiden käyttäminen sellaisenaan Finnveran toiminnan arvioimiseen on ongelmallista. Fivan näkemyksen mukaan paras mittari Finnveralle olisi Value at Risk (VaR) -tyyppinen mittari, joka huomioi keskittymäriskit. Työryhmässä on muodostunut näkemys, että pääomapuskureiden riittävyttä tulee seurata useilla eri mittareilla, joissa otetaan huomioon Finnveran toimintaan liittyvät erityispiirteet, ja pääomien riittävyden arviointi tulisi tapahtua useiden mittareiden perusteella kokonaisharkintaa käyttäen.

Finnveralle voitaisiin laatia varautumissuunnitelmat erilaisiin pääomitustarpeisiin, kuten aiemmin tehdystä takauspäätöksestä toteutuneesta tappiosta sekä varautumisesta ennakkoon kasvaviin vastuisiin. Työryhmässä esitettiin, että lisäpääomitus pitäisi sitoa nostettujen vastuiden kasvattamiseen, ja toisaalta tappion kattamiseksi varmistettaisiin riittävä aika puskurien palauttamiselle riittävälle tasolle. Menettelytapaa pidettiin soveltuvana Finnveran tehtävää ajatellen sekä valtiontaloudelle tarkoituksenmukaisena. Työryhmän mielestä automatiikka pääomittamisessa ei ole soveltuva ratkaisu. Tärkeää on säilyttää harkinnanvaraisuus. Erityisesti keskittymäriskien näkökulmasta on tärkeää tarkastella jatkossa myös yksittäisten suurten hankkeiden vaikutusta yhtiön riskiasemaan ja puskurivaroihin päätettäessä uusista suurista vientihankkeista.

Nykyisen toimintamallin mukaan TAR voi antaa sitovia suosituksia, joihin Finnveran tulee reagoida. Tässä on taustalla Fivan standardit. TAR tekee SREP-arvion kautta tiedoksi yhtiölle ja TEM:lle huomionsa pääomapuskurien riittävydestä, mutta se ei käytä varsinaisia sanktioita välineenään. Sanktioiden mielekkäisyys Finnveran tapauksessa pitäisi arvioida huolellisesti.

Työryhmässä on keskusteltu mahdollisuudesta siirtää vastuu Finnveran rahoitusvalvonnasta Fivan tehtäväksi. Fivan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta, vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan. Fivan standardin mukaisesti valvottavilta edellytetään ICAAP-menettelyä. Fiva laatii SREP- arvion, ja sen pohjalta muodostuu pankeille asetettava vakavaraisuusvaatimus. ICAAP-menettelystä on kehittynyt myös Finnveran valvonnan kehikko. Sekä ICAAP-arvio että SREP-arvio toteutetaan riippumattomasti TAR-yksikössä. Näiltä osin voidaan todeta, että valvonnan sisältö on lähtökohtaisesti yhtenevä sekä TAR:ssa että Fivassa. Fivan näkemyksen mukaan useat luottolaitosvalvonnan mittarit soveltuisivat myös Finnveran valvontaan, mutta selkeän vertailuryhmän muodostaminen olisi haasteellista. Säännöllisen raportoinnin ohella benchmarking on olennainen Fivan valvonnan työkalu.

Riskikeskittymät, joita Finnveran taseeseen muodostuu sen elinkeinopoliittisen tehtävän vuoksi suuryritysten vienninrahoituksessa, eivät ole luottolaitoksille sallittuja. Keskittymien valvonnan osalta tulisi rakentaa räätälöidyt mittarit ja valvontaprosessit, koska luottolaitosten mittarit eivät sovellu sellaisenaan.

Työryhmässä käytiin keskustelua jaetusta valvonnasta (tai osittaisvalvonnasta). Jos sellaiseen malliin päädyttäisiin, olisi tarpeen lain tasolla määritellä valvojan vastuu. Jos esimerkiksi riskikeskittymät rajautuisivat pois Fivan valvonnasta tai valvojalle ei määriteltäisi sanktiovaltuuksia, valvojan tehtäväksi jäisi lähinnä antaa raportti valvottavan tilasta. Mitä lähempänä sanktiovaltuudet olisivat luottolaitosten vastaavia, sitä ongelmattomampaa Finnveran valvonta Fivalle olisi.

Säännöllisen raportoinnin toteuttaminen vaatii Finnverassa IT-järjestelmien rakentamista, joiden avulla automatisoitu raportointi Fivaan voisi tapahtua. Vaihtoehdossa, jossa valvonta olisi Fivalla, investointi IT-järjestelmiin olisi todennäköisesti merkittävä lisäkustannus, mikä olisi jatkoselvityksissä hyvä huomioida. Resurssitarpeesta Finnverassa (henkilöstö ja järjestelmät) ei ollut mahdollista tehdä työryhmän puitteissa arviota, koska se riippuu siitä, millaiseksi valvonta sisällöltään muodostuisi.

#### **Vaihtoehtoisia lähestymistapoja vastata vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistarpeisiin**

Työryhmässä on keskusteltu lähestymistavoista julkisen vienninrahoitusjärjestelmän kehittämiseksi. Nykyjärjestelmän toimivuuteen nojaavassa mallissa lähdetään siitä, että havaittuihin järjestelmän parantamistarpeisiin voidaan vastata nykymallin kehittämisellä. Toiminnan läpinäkyvyyden lisäämiseksi ja tehostamiseksi tulee selvittää CIRR-järjestelmään liittyvien toimintojen mahdollista keskittämistä Finnvera-konserniin ja sen edellytyksiä (ml. puskurointi). SVL vastaisi lähtökohtaisesti CIRR-korontasaustoiminnasta toiminnan tuloksen ja taseen kautta, mutta valtio kantaisi viime kädessä vastuun korkoriskistä. Finnvera voisi tarkastella varainhankintaa markkinoilta, luotonantoa ja suojaustoimenpiteitä ml. niiden ajoitusta kokonaisuutena, mistä voisi syntyä lisätehokkuutta ja hyötyjä. Toisaalta SVL:n kannettavaksi tulisi kooltaan suuret transaktiot, niihin liittyvä korkoriski ja suojaustoimenpiteet sekä tuottojen ja kustannusten ajoituskysymys. Toimintaan voitaisiin jatkossakin joutua osoittamaan budjettivaroja.

Finnveran rahoitustarjonta täydentää hyvin markkinoiden vienninrahoitusta. Tulevassa säädöshankkeessa olisi kuitenkin tarkoituksenmukaista luoda lainsäädännölliset puitteet myös suoran luotonannon mahdolliselle käynnistämiseksi pienten vientikauppojen havaittuun, mutta kooltaan verrattain pieneen markkinapuutteeseen.

Vastuisiin ja riskeihin nähden tulee jatkossakin olla riittävät puskurivarat ottaen huomioon keskittymäriskit sekä nostettujen vastuiden kehityksen ja ennusteen tulevina vuosina. Puskurivarojen riittävyyden arvioinnissa käytettäviä mittareita laajennetaan nykyisestä ja niiden pohjalta tehdään kokonaisarviointi asiasta. Luottolaitoksilla käytössä oleva vähimmäisvakavaraisuusvaade ei kuitenkaan sovellu vientitakuulaitoksena toimivalle Finnveralle. Luku lasketaan kokonaisvastuista, mutta Finnveran toiminnan näkökulmasta nostetut vastuut ja niiden kehitys ovat relevantti tarkastelukohteita. Valtiontakuurahastossa olevat varat siirrettäisiin osaksi Finnveran vientitakuu- ja erityiskaustojen rahastoa. Vastuista, riskienhallinnasta, vakavaraisuuden kehittymisestä ja pääomien riittävyydestä (ml. ennusteet tulevista pääomatarpeista) raportoidaan säännöllisesti TEM:n lisäksi VM:lle ja talouspoliittiselle ministerivaliokunnalle. Rahoitusvalvontaa tulee edelleen kehittää ensisijaisesti TEM:issä ottaen huomioon myös sen, ettei VTV:llä ollut huomautettavaa rahoitusvalvonnan kehityksestä. Valvonnan resursseja tulee lisätä sekä säätää valvonnasta nykyistä tarkemmin laki- ja asetustasolla. Valvonnan normipohjassa tulee ottaa huomioon Finnveran elinkeinopoliittinen tehtävä ja toiminta markkinapuutealueella. Vientitakuutoimintaan liittyvä päätöksenteko (ml. vientitakuulain 6§:n erityisriskinotto) on nyky muodossa toimiva, eikä siihen esitetä muutoksia.

Toinen lähestymistapa lähtee siitä, että vienninrahoitusjärjestelmän voimakkaasti kasvaneet vastuut ja todetut järjestelmän kehittämistarpeet puoltavat edellistä laajempaa muutosta. Yksi keskeinen ajatus on vienninrahoituksen kaikkien riskien keskittäminen nykyistä selkeämmin Finnvera-konserniin. Tämä tarkoittaa ei pelkästään luottoriskin (nykytila), vaan myös korko- ja rahoitusriskien puskurointia ja kattamista Finnvera-konsernista, josta katettaisiin vientitakuutoimintaan ja korontasaustoimintaan liittyvät riskit. Yhtenäisenä lähtökohtana aikaisempaan malliin on se, että puskurivarat tulisi mitoittaa siten, että todennäköisyys tarpeeseen turvautua jälkikäteisesti, mahdollisesti suhdannetilanteessa, missä julkiseen talouteen kohdistuu jo muutoinkin painetta, valtion talousarvioon on mahdollisimman pieni.

Tässä mallissa vienninrahoitustoiminnalle asetettaisiin myös laissa tai asetuksessa vähimmäisvakavaraisuusvaatimus, jonka taso tulisi määrittellä tarkoituksenmukaisella tavalla. Vakavaraisuuden laskentaan on olemassa monia eri malleja, mutta tärkeää laskennassa olisi huomioida Finnveran toimintaan liittyvät merkittävät keskittymäriskit.

Mallissa myös nykyistä venti- ja alusluottoja sekä korontasaussopimuksia koskevaa päätöksentekomallia täydennettäisiin siten, että kaikki euromäärältään suuret vientitakuupäätökset vietäisiin aina valtioneuvostotason käsiteltäväksi. Lisäksi Finnveran valvonta siirrettäisiin Fivan tehtäväksi. Tämä edellyttäisi valvontaa koskevan aineellisen lainsäädännön määrittämistä nykyistä yksilöidymmin, jonka puitteissa Fiva voisi valvontatehtäväänsä hoitaa. Tässä mallissa Finnveran vienninrahoituksen "tulosta" ja riskejä voitaisiin seurata nykyistä läpinäkyvämmän, toiminnan tavoitteet ja kannustimet olisivat selkeät ja valvonta olisi uskottavaa, riippumatonta sekä asianmukaisesti järjestetty.

## 5. Työryhmän havainnot, suositukset ja jatkotyö

### Keskeiset havainnot

1. Nykymuotoinen suomalainen julkinen vienninrahoitusjärjestelmä on kokonaisuutena tarkasteltuna korkeatasoinen. Vientiyritykset katsovat sen olevan ”toiseksi tai kolmanneksi” paras maailmassa. Toisaalta haasteena on, että muut kärkipään vienninrahoituslaitokset tulevat Suomen keskeisimmistä kilpailijamaista.

Vientiyrityksen näkökulmasta julkisen vienninrahoitusjärjestelmän kilpailukyky muodostuu rahoituksen saatavuuteen (valtuudet), riskinottopolitiikkaan ja rahoitusehtoihin (ml. hinnoittelu), instrumentteihin sekä prosesseihin liittyvistä seikoista.

2. Julkisen vienninrahoituksen merkitys korostuu erityisesti pitkään eli yli viiden vuoden rahoitukseen liittyvään markkinapuutteeseen. Lisäksi pienissä 2–20 miljoonan euron vientiluotoissa vaikuttaisi olevan jonkinasteinen markkinapuute<sup>27</sup>.

Julkinen vienninrahoitusjärjestelmä on myös tärkeä kansainvälisessä kilpailutilanteessa, joissa kilpailijamaan julkinen vienninrahoittaja antaa rahoitustarjouksen viejälle (level playing field).

3. Keskeisen reunaehdon julkisen vienninrahoituksen kehittämiseksi asettaa valtion luottokelpoisuus. Suomi on velkaantumisen, ehdollisten vastuiden voimakkaan kasvun ja maltillisten kasvunäkymien johdosta selkeästi heikommassa asemassa kantamaan riskejä kuin vielä vuosikymmen sitten.
4. Vienninrahoitus on osa ehdollisia vastuita ja sen riskejä osaltaan lisää niiden toimiala- ja asiakaskohtainen keskittyneisyys, mikä johtuu Suomen viennin rakenteesta. Nämä tekijät korostavat vienninrahoitusjärjestelmän riskienhallinnan merkitystä.
5. Vientitakuutoiminnan on oltava pitkällä aikavälillä itsekannattavaa, jolloin toimintaa tulee harjoittaa siten, että siitä saatavilla tuloilla katetaan toiminnasta aiheutuvat menot. Finnvera hallitsee luottoriskejä perimällä riskiin perustuvaa takuumaksua velallisilta, takuuehdoilla, riskinjaolla muiden rahoittajien kanssa, jälleenvakuutuksilla sekä puskurivaroilla. Valtiontakuurahastoon ja Finnveran vientitakuu- ja erityistakaustoiminnanrahastoon on kertynyt puskurivaroja noin 1,4 miljardia euroa kattamaan vientitakuu- ja erityistakaustoiminnasta aiheutuvia tappioita (tilanne 31.12.2018). Toisaalta suuret keskittymäriskit merkitsevät, että suurimpia asiakkaita koskevat mahdolliset luottotappiot supistaisivat kerättyjä puskureita merkittävästi. Vuoden 2018 lopussa vastuista 69 prosenttia oli investointitasoa kuvaavassa B1- tai sitä paremmissa riskiluokissa.
6. Korontasaustoimintaan liittyen valtiolle on tuloutunut järjestelmän olemassaolon aikana noin 85 miljoonaa euroa, joten korontasaustoiminta on ollut tähän mennessä kumulatiivisesti itsekannattavaa ajanjaksoilla 1997–2018 (tilanne 31.12.2018). Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta. Tulokseen vaikuttavat korkoympäristö ja hinnoittelupolitiikka sekä toiminnan riskitaso.
7. Luottoluokittajat ovat kiinnittäneet huomiota Suomen kasvaneisiin ehdollisiin vastuisiin. Toisaalta työryhmän kuulema luokittaja ei nähnyt nykytilaa ongelmalliseksi, vaan luonnehti Suomen järjestelmää läpinäkyväksi ja katsoi, että sen puitteissa on ennakkollisesti varauduttu riskeihin kerryttämällä puskurivaroja. Luokittajat seuraavat ehdollisten vastuiden ml. vienninrahoitusjärjestelmän riskien ja vastuiden kehitystä osana tekijöitä, jotka vaikuttavat Suomen luottoluokitukseen.

<sup>27</sup> Arvion mukaan suurin osa (noin 90 prosenttia) yritysten vientikaupoista voidaan hoitaa niin sanotuilla kaupan rahoitusvälineillä (lyhyt maksuaika).

8. Vienninrahoituksen varainhankinta toteutetaan valtiontakausten tukemana Finnveran toimesta. Lisäksi Finnveralla on rahoitusriskiä kattamassa valtion lainanantovaltuus. Nykyjärjestelmä toimii verrattain hyvin.
9. Vienninrahoituksen kokonaisriskin ja tuloksellisuuden hahmottaminen on nykymallissa haastavaa, koska toiminnan riskejä ei ole keskitetty yhteen paikkaan. Finnveran vientitakuiden luottoriskiä kattaa ensisijaisesti kaksi rahastoa. Vientiluotto- ja korontasaustoiminnan korkoriski on järjestelmässä valtion vastuulla. Lisäksi varainhankintaan liittyvää rahoitusriskiä on pienennetty valtion lainanantovaltuuden myötä, joka voidaan aktivoida poikkeuksellisissa oloissa. Lainanantovaltuudesta ei ole jouduttu nostamaan lainoja toistaiseksi.

Nykyisessä toimintamallissa CIRR-järjestelmän operatiivinen toiminta ja riskiaseman hallinta on hajautettu Finnvera-konserniin ja Valtiokonttoriin.

10. Työryhmä on tarkastellut mahdollisuutta siirtää valtiontakuurahasto osaksi Finnveran tasetta. Työryhmä katsoo, että siirto voisi lisätä läpinäkyvyyttä ja yksinkertaistaa hallintoa ja rakennetta, vaikka se ei sellaisenaan lisäisi vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan käytettävissä olevia puskurivaroja. Työryhmä korostaa, että valtiontakuurahaston puskurivarat tulee säilyttää tilanteessa, jossa Finnveran vientitakuuvastuut ovat kasvaneet merkittävästi viime vuosina ja kasvua on odotettavissa lähivuosinakin.
11. Päätöksentekomenettelyssä Finnveran hallitus päättää kaikista, myös arvoltaan ja riskeiltään suurien, vientitakuiden myöntämisestä. Hankkeissa, joissa riski on niin suuri, että tavanomaisen riskiarvioinnin perusteella vientitakuuta ei voitaisi myöntää, on kyse vientitakuulain 6 §:n mukaisesta erityisriskinotosta. Erityisriskinotossa vientitakuun myöntäminen edellyttää TEM:in päätöstä siitä, että myöntämiselle on tärkeitä elinkeinopoliittisia tai kilpailukykyyn liittyviä perusteita. Työryhmässä esitettiin huomio, että päätöksentekomalli on laadittu aikana, jolloin vienninrahoituksen valtuudet ja valtion kannettavana olevat riskit olivat merkittävästi nykyistä pienemmät.

Korontasaussopimuksia ja kiinteäkorkoisia vienti- ja alusluottoja koskevassa päätöksenteossa yli 200 miljoonan euron suuruiset päätökset tai ehtoiltaan poikkeavat päätökset vaativat TEM:in hyväksymisen. Perusteena valtioneuvoston käsittelylle on toiminnan vaikutukset valtion talousarvioon.

Yleisen hyvän hallintomallin mukaan vallan ja vastuun tulee kulkea yhdessä. Näin ollen mitä laajemmin yhtiöön kerätään riskipuskureita ja mitä tehokkaampi ja laadukkaampi yhtiön rahoitusvalvonta on, niin sitä vahvempi yhtiön hallituksen toimivalta päätöksentekijänä voi olla. Muutostarpeita vienninrahoituksen nykyisessä päätöksentekomallissa ja valtioneuvoston roolissa prosessissa tulisi tarkastella ja arvioida osana järjestelmän kehittämistä.

12. Finnveran vienninrahoituksen vakavaraisuudelle ei ole asetettu vähimmäisvaatimusta tai tavoitetasoa, mikä vastaa vientitakuulaitosten yleistä kansainvälistä käytäntöä. Vienninrahoituksen puskurivarojen riittävyttä suhteessa nykyisiin ja tuleviin vastuisiin seurataan ensisijaisesti niin sanotuilla VaR 99,5%<sup>28</sup> ja Expected Loss -malleilla. Lisäksi Finnvera on kehittänyt vienninrahoituksen vakavaraisuuden laskentaa Basel III -laskentaperiaatteiden mukaisesti. Vienninrahoituksen arvioiduista vakavaraisuusluvusta on raportoitu yhtiön viime vuosien tilinpäätöksissä.

<sup>28</sup> Lisäksi lasketaan muun muassa C-Var eli Expected Shortfall -lukua, mutta sen asema on vasta vakiintumassa seurantamittaristossa.

13. TEM:n Tarkastus ja auditointi -vastuualue vastaa Finnveran rahoitusvalvonnasta. Lain mukaan Finnveraan ei sovelleta luottolaitostoinnasta annettua lakia, mutta yhtiön valvonnassa tulee soveltuvin osin ottaa huomioon periaatteet, joita Finanssivalvonta noudattaa luottolaitoksia valvoessaan. Valvonnassa on käytössä ICAAP-arvio ja valvojan SREP-kirje<sup>29</sup>. Valvonta on ensisijaisesti keskittynyt pääomien riittävyyden arvioimiseen luottoriskin osalta, sillä merkittävimmät riskit liittyvät vientitakuutoiminnan luottoriskeihin. Myös rahoitusriskejä ja operatiivista riskiä on valvottu. Valtiontalouden tarkastusvirastolla ei ollut huomauttamista rahoitusvalvonnan kehitykseen jälkiseurannassaan.

Työryhmässä keskusteltiin rahoitusvalvonnan kehittämisestä. Esillä on myös ollut rahoitusvalvonnan mahdolliseen siirtämiseen Finanssivalvonnan tehtäväksi liittyviä kysymyksiä.

Valvonnan kehittäminen ei yksissään muuta vienninrahoitusjärjestelmän riskiasemaa. Riskiasemaan vaikuttavat merkittävimmin keskittymät ja asetettu riskinhallintapolitiikka.

14. Työryhmässä on tarkasteltu vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistä kahden lähestymistavan tai mallin puitteissa: nykyjärjestelmän kehittäminen tai nykyjärjestelmän laajempi uudistaminen. Työryhmässä oli erilaisia näkemyksiä mainittujen lähestymistapojen osalta, mutta malleissa tunnistettiin myös yhteisiä tavoitteita ja kehittämistoimenpiteitä. Osa piti nykymallia toimivana perustana ja katsoi, että toimintamallia voidaan kehittää nykyistä paremmaksi. Osa taas näki, että vienninrahoituksen vastuiden ja riskien merkittävä kasvaminen puoltaa sitä, että pidemmän aikavälin tavoitteeksi otettaisiin järjestelmän laajempi uudistaminen.

## Suosituks

1. Lähtökohtaisesti vienninrahoitusjärjestelmää tulisi pyrkiä kehittämään suuntaan, missä kaikki toiminnan riskit olisi keskitetty läpinäkyvästi yhteen paikkaan siten, että vientitakuu-, korontasaus- ja vientiluotto-toiminnassa valtion vastuu olisi viimekätinen. Tämä mahdollistaisi toiminnan kokonaisriskien ja tuloksen nykyistä paremman arvioimisen.<sup>30</sup>
2. Tulevassa säädöshankkeessa (ks. jatkotyö) voidaan Finnveralle antaa valtuudet tarvittaessa käynnistää suora luotonanto kattamaan erityisesti pieniin vientikauppoihin liittyvän rahoituksen saannin vajetta.
3. Vienninrahoituksen vakavaraisuuden kehittymistä ja pääomien riittävyyttä tulee valvoa jatkossa nykyistä systemaattisemmin erikseen sovittujen mittareiden avulla. Osana kehittämistoimenpiteitä TEM vahvistaa kaikki seurannassa käytetyt mittarit. Vakavaraisuuden kehittymisestä ja pääomien riittävyydestä (ml. ennusteet tulevista pääomatarpeista) raportoidaan säännöllisesti TEM:n lisäksi VM:lle ja talouspoliittiselle ministerivaliokunnalle osana vienninrahoituksen vastuiden, riskien ja riskienhallinnan ml. puskurivarojen raportointia.
4. Vienninrahoituksen vastuiden voimakas kasvu korostaa uskottavan ja laadukkaan rahoitusvalvonnan merkitystä. Valvontaa ja sen normipohjaa tulee edelleen kehittää vastaamaan soveltuvin osin luottolaitoksille määriteltyä valvontakehikkoa ottaen huomioon valtion erityistehtävayhtiön luonne. Valvonnan

<sup>29</sup> Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP on sisäisen pääoman riittävyyden arviointi. ICAAP on luottolaitosten tärkeimpiä riskienhallinnan välineitä.

Supervisory Review and Evaluation Process, SREP on valvojan arvio.

<sup>30</sup> Finnvera ei puolla mallia, jossa valtio ei kantaisi ensisijaista vastuuta korontasauksen korkoriskistä. Korontasaukseen liittyy taloudellista riskiä, joka Finnveran näkemyksen mukaan tulee olla valtion vastuulla. Finnveran hallitus ei pidä hyväksyttävänä mallia, jossa yhtiö kantaa ensisijaisen vastuun korontasauksen tuloksesta. Muun muassa Finnveran tärkeimmillä verrokkiorganisaatioilla ensisijaisen vastuun kiinteäkorkoisesta vientiluototuksesta syntyvästä korkoriskistä kantaa valtio.

tulee sisältää luottoriskit ja markkina- ja operatiiviset riskit liittyen ICAAP-valvontakehikkoon. Tämä edellyttää valvontaresurssien lisäämistä nykyisestä.

5. Finnveran rahoitusvalvontaa kehitetään parhaillaan ICAAP-arviointikehikon ja SREP-arvioinnin pohjalta. Tarkoituksena on määrittää ensivaiheessa omistajaohjauksen puitteissa nykyistä tarkemmin rahoitusvalvonnan aineellisesta sisällöstä ja valvojan valtuuksista. Jatkotyössä asiasta on tarkoitus säätää laki- tai asetustasolla.

Jatkotyössä voitaisiin selvittää, olisiko mahdollisesti tarpeita ja perusteita sille, että Finanssivalvonta vastaisi jatkossa rahoitusvalvonnasta. Tältä osin työryhmä ei ole kyennyt annetun aikataulun puitteissa hankkimaan riittävän yksityiskohtaista tietoa asiasta.

### Jatkotyö

1. Julkisen vienninrahoitusjärjestelmän kehittämistä koskeva laaja säädöshanke käynnistetään vuonna 2020. Sitä valmistellaan työryhmässä, jossa edustettuina ovat TEM, VM, VK sekä Finnvera.
2. Tässä yhteydessä on mahdollisuus tarkastella yksityiskohtaisemmin työryhmän työtä esimerkiksi CIRR-korontasaus- ja suojaustoimintojen Finnvera-ryhmään keskittämisen osalta, minkä perusteella lopullinen toimintamalli valikoituu ja täsmentyy.
3. Hankkeen yhteydessä jatketaan rahoitusvalvonnan kehittämistä koskevaa selvitystyötä. Jatkotyössä on tarkoitus säätää Finnveraa koskevasta rahoitusvalvonnasta nykysääntelyä tarkemmin. Jatkotyössä voidaan arvioida myös tarvetta ja edellytyksiä mahdolliseen Finnveran rahoitusvalvonnan siirtämiseen ministeriöstä Fivaan<sup>31</sup>. Asian jatkovalmisteluun liittyen on mahdollista harkita myös ulkopuolisen arvion teettämistä TEM:n Finnveran rahoitusvalvonnan kehityksestä ja tilasta päätöksenteon tueksi. Työryhmä pitää tärkeänä, että TEM käynnistäisi ja laittaisi täytäntöön myös Finnveran valvontaan liittyviä tehostamista ja parantamista koskevia toimenpiteitä jo syksyn 2019 aikana.
4. Järjestelmän kehittämistä koskevassa jatkotyössä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin mahdollisen valtiontakuurahaston Finnveran taseeseen siirron perusteita. Myös vienninrahoituksen nykyisten päätöksentekomenettelyjen arviointi on osa jatkotyötä.

---

<sup>31</sup> Valtion talouden tarkastusvirastolla ei ollut jälkiseurantaraportissaan huomauttamista rahoitusvalvonnan kehitykseen TEM:ssä.

## LIITTEET

### Rahoitusvalvontaa koskevan alatyöryhmän suositukset

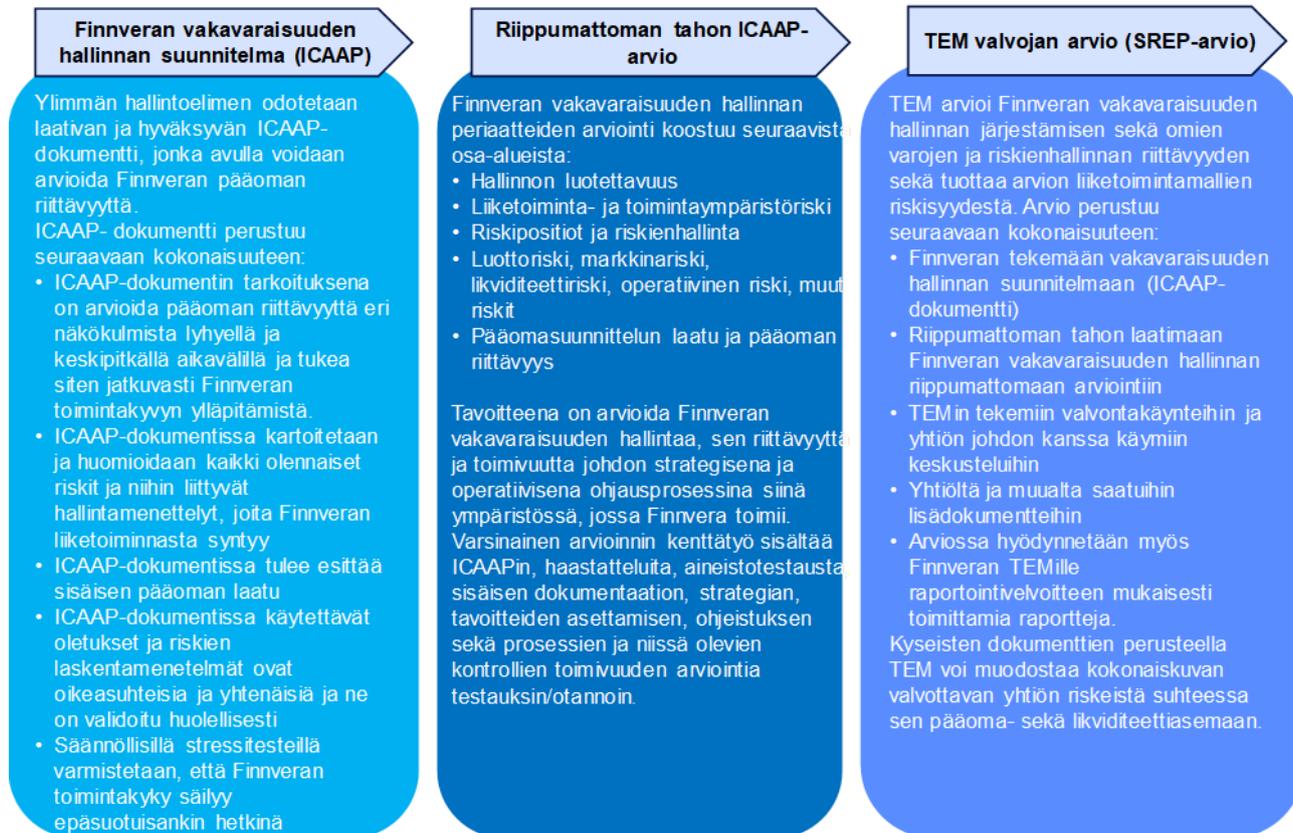
Alatyöryhmän ei ollut mahdollista annetun aikataulun puitteissa hankkia riittävästi tietoa, jonka pohjalta voitaisiin tehdä päätös Finnveran rahoitusvalvonnan kokonaisvaltaisesta kehittämisestä. Sen vuoksi alatyöryhmä antaa ehdotuksia jatkotyölle, jonka tulisi alatyöryhmässä muodostuneen näkemyksen mukaan keskittyä Finnveran rahoitusvalvonnan aineellisen sisällön määrittämiseen ja siitä seuraten kysymykseen, mikä valvontamalli olisi tätä luotua normipohjaa vasten tarkoituksenmukaisin ja tehokkain. Työryhmä oli yksimielinen siitä, että Finnveran elinkeinopoliittinen erityistehtävä on otettava huomioon normipohjan sääntelyssä, mutta se ei saa vaikuttaa valvontaan, joka katsoo, miten sääntelyä noudatetaan.

Suosituksista 1–6 kohdistuvat rahoitusvalvonnan aineelliseen sisältöön, suositus 7 valvontamalliin ja suositus 8 tiedonsaantiin riskeistä ja pääomien riittävydestä.

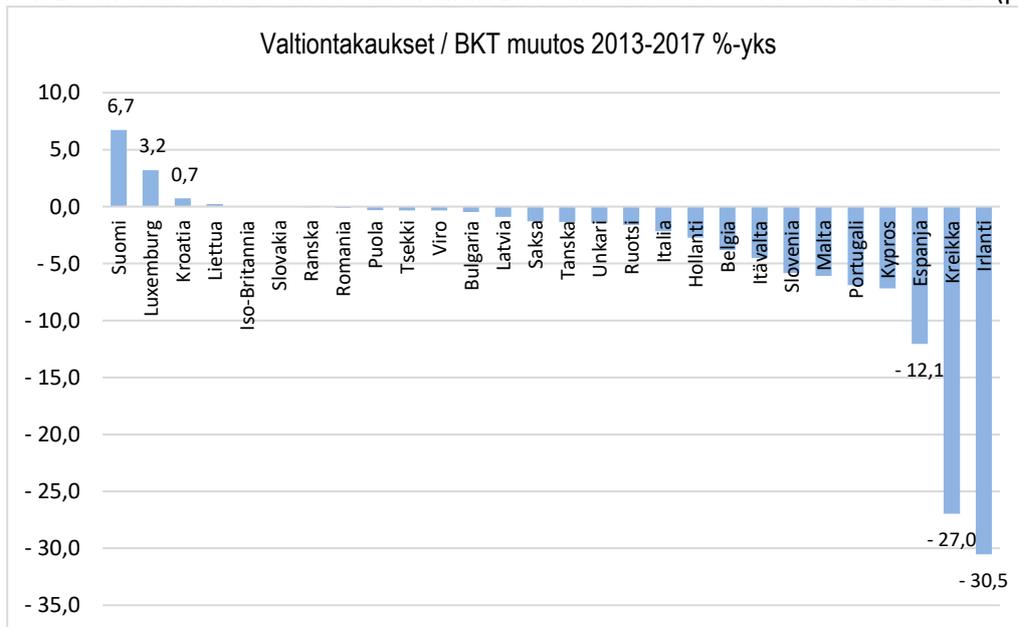
1. Normipohja: Finnveran rahoitusvalvonnasta tulee säätää tarkemmin lain/asetuksen tasolla. Siinä tulee määritellä valvonnan sisältö mukaan lukien sovellettavat mittarit ja valvojan valtuudet.
2. Erityistehtävä huomioiden: Valvonnan normipohjaa tulee edelleen kehittää vastaamaan soveltuvin osin luottolaitoksille määriteltyä valvontakehikkoa ottaen huomioon kehikossa ja valvontaprosessissa valtion erityistehtävayhtiön toiminnan luonne.
3. Mittareiden räätälöinti: Taloudellisen aseman valvonnan osalta valittujen mittareiden tulee huomioida Finnveran toiminnan erityispiirteet, kuten nostamattomien vastuiden suuri osuus kokonaisvastuista, niiden pitkät realisointiajat ja tosiasiallisiin vastuisiin liittyvät, luottolaitoksista poikkeavat, suuret keskittymäriskit.
4. Useita mittareita: Finnveran riskiasemaa ja pääomien riittävyttä tulisi valvoa usealla mittarilla ja vasten niille määriteltyjä kvalitatiivisia ja kvantitatiivisia tavoitteita. Raportoinnissa keskeistä on tiedonsaanti kokonaisvastuista, nostetuista vastuista, voimassa olevista vastuista ja tarjousvastuista, 6–10 vuoden päähän yltävät ennusteet sekä riskikeskittymät. Stressitestejä tulee kehittää ja käytetyt menetelmät validoida valvojan taholta.
5. Harkinnanvaraisuus: Mahdollisista tappioista tai vastuiden ja riskien kasvusta aiheutuvien pääomistustarpeiden täytäntöönpanossa tärkeää olisi harkinnanvaraisuus ja aikataulullinen joustavuus välttämättä automatiikkaa. Prosessien selkeys on tärkeää sekä tappioiden kattamisen tapauksessa, että vastuiden kasvusta päätettäessä.
6. Muut riskilajit: Finnveran nykyinen valvontamalli on keskittynyt yhtiön pääomapuskureiden riittävyys-suhteessa sen myöntämien vientitakuisiin liittyvään luottorisktiin. Jatkossa on tärkeää, että valvonta kattaa myös toimintaan liittyvät markkinariskit ja operatiiviset riskit.
7. Selvitys valvontamallista ja resursseista: Kun valvonnan sisältö on määritelty, sen jälkeen käynnistetään arviointi siitä, miten valvonta on mahdollista tarkoituksenmukaisesti järjestää ja millaisia resurssivaikutuksia siihen liittyy. Resurssien osalta tarvitaan tarkempia jatkoselvityksiä molemmissa kehittämissivaihtoehdoissa, kummassa valvonnan järjestämisen malleista toteutuu tehokkaammin tavoiteltu valvonnan laatutaso.
8. Tiedonsaantioikeus VM:lle: TEM:n lisäksi valtion vastuiden ja budjetin kannalta VM:lle tulisi jatkossa määritellä oikeus määrämuotoiseen säännölliseen tiedonsaantiin. Raportoinnin kehittämisessä tulee

määritellä myös talouspoliittiselle ministerivaliokunnalle menevä materiaali. Raportoinnin yhtenäistämisen vähentänee Finnveran raportointitaakkaa pitkällä aikavälillä. Siten työryhmä suosittelee, että selvitetään tarvetta perustaa yhteistyöelin (TEM-VM), jolle määriteltäisiin VM:n oikeudet määräämukseen ja säännölliseen tiedonsaantiin. Tämä edistäisi yhteisen näkemyksen muodostamista vastuisten ja riskien kehittymisestä ja riskienhallinnasta sekä mahdollisten tulevien pääomintarpeiden ennakoimista.

## ICAAPin, ICAAP-arvion ja SREPin välinen vuorovaikutus



Kuvio I. EU-maiden valtiontakauksen määrän BKT-suhteen muutos vuosina 2013–2017 (prosenttiyksikköä)<sup>32</sup>



Lähde: Eurostat

<sup>32</sup> Ei sisällä Euroopan väliaikaisen rahoitusvakausvälineen (ERVV) vastuita.

Kuvio J. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan kokonaisvastuut alueittain 31.12.2018

