

# Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin

Syksy 2025

Rahoitusmarkkinat

VALTIOVARAINMINISTERIÖN JULKAISUJA – 2025:59



VALTIOVARAINMINISTERIÖ  
FINANSMINISTERIET

Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:59

# Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin

Syksy 2025

Helka Liu, Sami Napari, Sakari Lehtiö, Markku Puumalainen,  
Johannes Pusa

Valtiovarainministeriö Helsinki 2025

**Julkaisujen jakelu**

Distribution av publikationer

**Valtioneuvoston  
julkaisuarkisto Valto**

Publikations-  
arkivet Valto

[julkaisut.valtioneuvosto.fi](http://julkaisut.valtioneuvosto.fi)

Valtiovarainministeriö

This publication is copyrighted. You may download, display and print it for Your own personal use.  
Commercial use is prohibited.

ISBN pdf: 978-952-367-190-4

ISSN pdf: 1797-9714

Taitto: Valtioneuvoston hallintoyksikkö, Julkaisutuotanto

Helsinki 2025

## Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin Syksy 2025

<b>Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:59</b>	<b>Teema</b>	Rahoitusmarkkinat
<b>Julkaisija</b>	Valtiovarainministeriö	
<b>Tekijät</b>	Helka Liu, Sami Napari, Sakari Lehtiö, Markku Puumalainen, Johannes Pusa	
<b>Kieli</b>	suomi	<b>Sivumäärä</b> 137

### Tiivistelmä

Valtion vastuut ovat olleet voimakkaassa kasvussa jo pitkään. Vastuut ovat kasvaneet paitsi nimellisarvoisesti niin myös suhteessa talouden kokoon. Valtionvelan määrä oli vuoden 2024 lopussa jo lähes 170 miljardia euroa, mikä on 115 miljardia euroa enemmän verrattuna finanssikriisiä edeltävään aikaan. Velan BKT-suhde on kasvanut 2008 vuoden 28 prosentista 2024 vuoden 61 prosenttiin.

Valtion kokonaisvastuita ovat edelleen lisänneet ehdollisten vastuiden merkittävä kasvu. Vuoden 2024 lopussa voimassa olevien valtion takaus- ja takuuvastuiden määrä oli noin 69 miljardia euroa. Kasvua vuoteen 2010 verrattuna on noin 46 miljardia euroa. Ehdollisten vastuiden kasvu on ollut valtionvelan tavoin huomattavasti ripeämpää kuin Suomen talouden kasvu.

Kasvaneet vastuut ja toisaalta heikko talouskasvu ovat nakertaneet valtion riskinkantokykyä. Taloudessa on hitaan elpymisen merkkejä, mutta yleistä toimintaympäristöä leimaavat edelleen monet epävarmuustekijät. Nämä seikat alleviivaavat tarvetta vahvistaa julkisen talouden kestävyyttä, jotta Suomella olisi myös jatkossa valmiudet kohdata uusia negatiivisia talouden shokkeja.

**Asiasanat** talouspolitiikka, julkinen talous, taseet (kirjanpito), valtiontalous, talousarvion ulkopuoliset vastuut, takausvastuut, valtion tase, rahoitusmarkkinat

**ISBN PDF** 978-952-367-190-4 **ISSN PDF** 1797-9714

**Julkaisun osoite** <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-190-4>

## Översikt över statens finansiella åtaganden och risker Hösten 2025

<b>Finansministeriets publikationer 2025:59</b>		<b>Tema</b>	Finansmarknaden
<b>Utgivare</b>	Finansministeriet		
<b>Författare</b>	Helka Liu, Sami Napari, Sakari Lehtiö, Markku Puumalainen, Johannes Pusa		
<b>Språk</b>	finska	<b>Sidantal</b>	137

### Referat

Statens ansvar har ökat kraftigt redan länge. Ansvaren har ökat inte bara nominellt utan också i förhållande till ekonomins storlek. Statsskulden uppgick i slutet av 2024 redan till nästan 170 miljarder euro, vilket är 115 miljarder euro mer än under tiden före finanskrisen. Skuldkvoten har ökat från 28 procent år 2008 till 61 procent år 2024.

Statens totala ansvar har ökat ytterligare på grund av att de villkorade ansvarsförbindelserna har ökat avsevärt. Beloppet av statens borgens- och garantiansvar som var i kraft vid utgången av 2024 uppgick till cirka 69 miljarder euro. Jämfört med år 2010 är ökningen cirka 46 miljarder euro. Ökningen av de villkorade ansvaren har varit betydligt snabbare än ökningen av Finlands ekonomi.

De ökade ansvaren och å andra sidan den svaga ekonomiska tillväxten har försämrat statens förmåga att hantera risker. Det finns tecken på att ekonomin långsamt återhämtar sig, men den allmänna omvärlden präglas fortfarande av många osäkerhetsfaktorer. Dessa omständigheter understryker behovet av att stärka hållbarheten i de offentliga finanserna för att Finland också i fortsättningen ska ha beredskap att möta nya negativa ekonomiska chocker.

**Nyckelord** ekonomisk politik, den offentliga ekonomin, balansräkningar (bokföring), statsfinanserna, ansvar utanför budgeten, borgensansvar, statens balansräkning, finansmarknaden

**ISBN PDF** 978-952-367-190-4 **ISSN PDF** 1797-9714

**URN-adress** <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-190-4>

## Overview of central government risks and liabilities Autumn 2025

---

<b>Publications of the Ministry of Finance 2025:59</b>	<b>Subject</b>	Financial Markets
<b>Publisher</b>	Ministry of Finance	

---

<b>Author(s)</b>	Helka Liu, Sami Napari, Sakari Lehtiö, Markku Puumalainen, Johannes Pusa	
<b>Language</b>	Finnish	<b>Pages</b> 137

---

### Abstract

Central government liabilities have been increasing significantly for a long time. Liabilities have increased not only in terms of nominal value but also in relation to the size of the economy. Central government debt amounted to nearly EUR 170 billion at the end of 2024, which is EUR 115 billion more than prior to the financial crisis. The debt-to-GDP ratio has risen from 28 % in 2008 to 61 % in 2024.

The central government's total liabilities have further increased due to a significant rise in contingent liabilities. At the end of 2024, the central government's outstanding guarantees and guarantee liabilities amounted to EUR 69 billion. Compared to 2010, this represents an increase of approximately EUR 46 billion.

Similarly to the growth of central government debt, the growth of contingent liabilities has been considerably faster than the growth of Finland's economy

The increase in liabilities, coupled with weak economic growth, has weakened the central government's risk-bearing capacity. The economy is showing signs of slow recovery, but the overall operating environment remains marked by significant uncertainties. These circumstances highlight the need to strengthen the sustainability of public finances to ensure that Finland remains prepared to face new negative economic shocks in the future.

**Keywords** economic policy, general government finances, balance sheets (accounting), central government finances, off-budget liabilities, guarantee liabilities, central government's balance sheet, financial markets

---

<b>ISBN PDF</b>	978-952-367-190-4	<b>ISSN PDF</b>	1797-9714
-----------------	-------------------	-----------------	-----------

---

**URN address** <https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-190-4>

---

# Sisältö

<b>Valtion taloudellisten vastuiden luokittelusta</b> .....	8
<b>Yhteenveto</b> .....	9
<b>1 Johdanto</b> .....	13
<b>2 Toimintaympäristö ja sen riskejä</b> .....	15
2.1 Talouskehitys.....	15
2.2 Rahoitusmarkkinat.....	19
2.3 Toimintaympäristön riskejä.....	23
<b>3 Valtion rahoitusvarallisuus</b> .....	25
3.1 Valtion kassavarat.....	26
3.2 Valtion eläkerahasto.....	28
3.3 Valtion muut pörssiomistukset.....	34
3.4 Valtion asuntorahoituksen lainasaamiset.....	38
3.5 Business Finlandin lainasaamiset.....	42
<b>4 Valtion suorat taloudelliset vastuut</b> .....	44
4.1 Valtion velka.....	44
4.1.1 Velan kehitys.....	44
4.1.2 Korkokulujen kehitys.....	47
4.1.3 Valtionvelan riskeistä.....	48
4.2 Elinkaarimalliin liittyvät sopimusvastuut.....	56
4.3 Valtion muut monivuotiset vastuut.....	57
<b>5 Valtion avoimet ehdolliset taloudelliset vastuut</b> .....	59
5.1 Valtiontakaukset ja -takuut.....	60
5.1.1 Finnvera Oyj.....	62
5.1.2 Valtion asuntorahoitus.....	76
5.1.3 Opintolainat.....	90
5.1.4 Suomen Pankki.....	92
5.1.5 Muut takaukset.....	93
5.2 Pääomavastuut.....	94
5.3 Muut ehdolliset sopimusvastuut.....	96

<b>6</b>	<b>Valtion piilevät ehdolliset taloudelliset vastuut</b> .....	101
6.1	Pankkisektorin piilevät vastuut .....	102
6.1.1	Pankkisektorin tilanne Euroopassa ja Suomessa .....	103
6.1.2	Näkymiä ja riskejä .....	105
6.2	Paikallis- ja aluehallinto .....	106
6.2.1	Kunnat .....	106
6.2.2	Hyvinvointialueet .....	111
6.3	Valtionyhtiöiden piilevät vastuut .....	117
6.4	Ympäristövahinkoihin liittyvät vastuut .....	118
<b>7</b>	<b>EU-jäsenyyteen liittyviä vastuita</b> .....	120
7.1	EU:n monivuotinen rahoituskehitys .....	122
7.2	EU:n tukitoimenpiteet ja -välineet .....	123
7.2.1	Euroopan vakausmekanismi ja Euroopan rahoitusvakausväline .....	123
7.2.2	Koronapandemian aikaiset toimenpiteet .....	124
7.2.3	EU-budjetin ulkopuoliset rahastot ja erityisvälineet .....	125
7.2.4	EU:n makrotaloudellinen rahoitusapu (MFA) .....	125
<b>8</b>	<b>Stressiskenaario</b> .....	127
	<b>Liite 1. Valtiontakaukset ja -takuut, voimassa oleva määrä eriteltyinä 2012–2024, mrd. euroa</b> .....	137

## VALTION TALOUDELLISTEN VASTUIDEN LUOKITTELUSTA

Vastuu/velvoite	Suora kaikissa olosuhteissa velvoittava	Ehdollinen jonkin tapahtuman toteutuessa velvoittava
Avoin Oikeudellisesti velvoittava	<ul style="list-style-type: none"> <li>• talousarvion menot</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• valtiontakuu ja -takaus</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• laina, koronmaksu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• vaadittaessa maksettavat pääomaosuudet kansainvälisissä rahoituslaitoksissa</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• elinkaarimallin palvelumaksut</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ilmastovastuut</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• muut lakiin perustuvat tai sopimusperusteiset velvoitteet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ydinvastuu</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EU-vastuut</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EU-vastuut</li> </ul>
Piilevä Yhteiskunnallisesti / poliittisesti velvoittava	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kansalaisten perusturva</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• talletussuoja/muu pankkisektorin tuki</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• valtionyhtiöiden pääomitus tai maksuvalmiuden turvaaminen</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• paikallishallinnon taloudellinen tuki</li> <li>• ympäristövastuut, katastrofit, ulkoinen ja sisäinen turvallisuus</li> </ul>

## YHTEENVETO

### Luku 2 – Toimintaympäristö ja sen riskejä

- Maailmantalous on vuonna 2025 säilynyt kohtuullisen vakaana, vaikka Yhdysvaltojen kauppapoliittiset linjaukset ja geopolitiittiset kriisit ovat lisänneet epävarmuutta.
- Talouskasvun odotetaan olevan hidasta lähivuosina, ja useiden maiden julkisen talouden velkaantuminen on noussut merkittäväksi haasteeksi. Suomi on näiden maiden joukossa, vaikka velkaantuminen ei ole EU:n kärkitasoa.
- Rahoitusmarkkinoiden kehitys on pysynyt riskihakuisena. Osakemarkkinat ja yrityslainat toipuivat nopeasti kevään tullishokin jälkeen. Rahapolitiikan keventyminen on tukenut sijoitusmarkkinoita. Korkoerot euroalueella ovat pääosin kaventuneet, mutta poliittinen epävarmuus on kasvattanut Ranskan riskipremioita.

### Luku 3 – Valtion rahoitusvarallisuus

- Valtion rahoitusvarallisuus oli vuoden 2024 lopussa 91,2 miljardia euroa. Valtion eläkerahaston varat mukaan lukien valtion varallisuus oli 115,5 miljardia euroa.
- Valtion eläkerahaston sijoitukset tuottivat vuonna 2024 9 prosenttia ja sijoitussalkun markkina-arvo oli 24,2 miljardia euroa vuoden 2024 lopussa. Vuoden 2024 aikana lähes kaikki VER:n sijoitusten omaisuusluokat tuottivat yli odotusten. Heikoiten sijoituksista tuottivat kiinteistörahastot.
- Valtion ja Solidiumin pörssiomistusten arvo laski vuonna 2024, ollen vuoden lopulla 17,7 miljardia euroa. Laskun taustalla oli erityisesti valtion suorien osakeomistusten markkina-arvojen lasku.
- Valtion asuntorahaston lainasaamiset olivat vuoden 2024 lopulla 1,8 miljardia euroa ja Business Finlandin lainasaamiset olivat 1,1 miljardia euroa.

#### **Luku 4 – Valtion suorat taloudelliset vastuut**

- Valtionvelka jatkaa nopeaa kasvuaan, velan määrä ylitti kesäkuussa 2025 185 miljardia euroa samalla kun velkasuhde nousi yli 61 prosenttiin.
- Korkomenot ovat nousseet jyrkästi ollen 3,2 miljardia euroa vuonna 2024.
- Heikot kasvunäkymät ja korkomenojen kasvu lisäävät julkisen talouden sopeutushaasteita.
- Valtiolla on merkittäviä pitkäaikaisia sopimus- ja eläkevastuita. Niistä huomattavin on valtion eläkevastuu, joka oli vuoden 2024 lopussa 101 miljardia euroa.

#### **Luku 5 – Valtion avoimet ehdolliset taloudelliset vastuut**

- Valtiontakausten- ja takuiden voimassa oleva määrä oli vuoden 2024 lopussa 68,7 miljardia euroa, nousua edellisvuodesta oli 1,7 miljardia euroa. Kasvuun vaikutti erityisesti valtion tukeman asuntorahoituksen vastuiden kasvu.
- Suurimmat vastuut liittyvät Finnveran toimintaan, valtion tukeman asuntorahoituksen ja kansainvälisten rahoituskriisien hallintaan.
- Takaus- ja takuuvastuut ovat kasvaneet lisäksi suhteessa talouden kokoon ja olivat vuoden 2024 lopussa 25,1 prosenttia bruttokansantuotteesta.

## Luku 6 – Valtion piilevät ehdolliset taloudelliset vastuut

- Eurooppalaisten ja suomalaisten pankkien pääoma- ja likviditeetti-tilanne on hyvä ja niiden liiketoiminta on ollut edelleen kannattavaa. Keskeiset riskit ja epävarmuudet liittyvät tulevaan makrokehitykseen. Operationaaliset kyber- ja muut riskit ovat kasvussa.
- Kuntien lainakanta kasvoi hieman vuonna 2024, ollen vuoden lopussa 19,3 miljardia euroa. Valtion tavoin kuntien lainamäärä on kasvanut voimakkaasti viimeisten reilun parinkymmenen vuoden aikana.
- Hyvinvointialueiden lainakanta oli vuoden 2024 lopulla 6,8 miljardia euroa ja lainakannan ennakoitaan kasvavan yli 7,0 miljardiin euroon vuoden 2025 loppuun mennessä.

## Luku 7 – EU-jäsenyyteen liittyviä vastuita

- Suomen merkittävimmät EU-vastuut liittyvät rahoituskehityksen maksuosuuden lisäksi euroalueen vakaussäilytyksiin sekä koronapandemian aikaisiin toimenpiteisiin.
- EU-liitännäiset vastuut muodostuvat suorista vastuista, pääomavastuista ja takaus- ja takuuvastuista. Vuoden 2024 lopun tilanteen mukaan arvioituna Suomen suorat EU-liitännäiset vastuut olivat lähes 21 miljardia euroa, pääomavastuiden määrä oli 14,5 miljardia euroa ja takaus- ja takuuvastuut yli 12 miljardia euroa.
- EU:n kasvavat menotarpeet voivat aiheuttaa nousupaineita myös jatkossa esimerkiksi elpymisvälineen lainaosuuden lyhentämisen sekä Ukrainan rahoittamisen myötä, joka voi heijastua myös Suomen vastuisiin.

## Luku 8 – Stressiskenaario

- Stressiskenaariossa arvioidaan, miten vakavat talous- ja rahoitusmarkkinahäiriöt vaikuttaisivat Suomen julkiseen talouteen. Stressiskenaarion taustaoletukset perustuvat EBA:n vuoden 2025 EU:n laajuiseen stressitestiin. Perusurana on käytetty valtiovarainministeriön syksyn 2025 ennustetta.
- Skenaariossa BKT supistuu, työttömyys nousee ja julkiset tulot vähenevät merkittävästi etenkin verotulojen laskun seurauksena. Menot kasvavat etenkin sosiaalietuuksien vuoksi. Valtion rahoitusasema heikkenee ja velkasuhde nousee. Julkisyhteisöjen varallisuus heikkenee merkittävästi erityisesti osake- ja rahastovarallisuuden arvon laskun seurauksena.
- Skenaario osoittaa, että Suomen julkinen talous on herkkä talouden häiriöille. Finanssipoliittisen liikkumavaran säilyttäminen ja varautuminen yllättäviin kriiseihin ovat välttämättömiä julkisen talouden kestävyden turvaamiseksi.

# 1 Johdanto

Suomen talouskasvu on viime vuosina ollut hidasta ja osin negatiivista, samalla kun valtion vastuut ovat kasvaneet voimakkaasti. Lisäksi kansainvälinen toimintaympäristö on muuttunut entistä epävarmemmaksi. Venäjän hyökkäys Ukrainaan, kiristyneet geopolitiikan jännitteet sekä Yhdysvaltojen kauppapolitiikan muutokset lisäävät tarvetta varautua talouden äkillisiin muutoksiin. Valtion riskinkantokyvyn heikentyessä ja toimintaympäristön haasteiden kasvaessa on yhä tärkeämpää tunnistaa ja seurata valtion taloudellisten vastuiden ja riskien kehitystä.

Valtio on velkaantunut voimakkaasti vuoden 2008 finanssikriisistä lähtien, jonka jälkeen vuoden 2024 loppuun mennessä valtionvelka on kasvanut euromääräisesti 115 miljardilla eurolla. Velkaantuminen on ollut trendinomaista yli suhdannesykleiden. Vuoden 2025 aikana valtionvelan määrä on ylittänyt 185 miljardia euroa. Suorien vastuiden lisäksi myös valtion ehdolliset vastuut ovat kasvaneet voimakkaasti. Voimassa olevien takaus- ja takuuvastuiden määrä oli vuoden 2024 lopussa noin 69 miljardia euroa ja kasvua vuoteen 2010 verrattuna on yli 45 miljardia euroa. Vuoden 2025 aikana valtion takausvastuut ovat ylittäneet 70 miljardiin euroon.

Valtion kasvaneita vastuita ei ole puskuroida vahva talouskasvu, vaikka tulevien vuosien talousennusteet näyttävät piristymisen merkkejä. Lisäksi keskipitkän ja pidemmän aikavälin kasvuennusteiden mukaan Suomen tulee varautua totuttua hitaampaan talouskasvuun muun muassa väestön ikääntymisen tuomien haasteiden vuoksi. Kasvaneiden vastuiden ja vaikean talouskasvun yhteisvaikutuksena valtion kyvyn kantaa taloudellisia riskejä voidaan arvioida alentuneen. Valtion vastuiden riskisyyttä lisää niiden keskinäisriippuvuus sekä sidokset yleiseen talouskehitykseen. Vakava makrotalouden häiriö edelleen vauhdittaisi valtion velkaantumiskehitystä, mutta saattaisi johtaa myös lisärasitukseen ehdollisten vastuiden laukeamisten kautta.

Oman riskilisänsä muodostaa valtion ehdollisten vastuiden keskittyneisyys. Valtion myöntämät takaukset ja takuut ovat voimakkaasti keskittyneet tietyille asiakkaille ja toimialoille erityisesti vienninrahoituksessa ja asuntorahoituksessa.

Valtion kokonaisriskiasemaan vaikuttavat myös piilevät ehdolliset vastuut. Nämä eivät ole valtiota oikeudellisesti velvoittavia, mutta valtio saattaa kuitenkin joutua kantamaan niistä viimekätisen vastuun yhteiskunnallisten tai poliittisten tekijöiden takia. Keskeiset piilevät riskit liittyvät paikallis- ja aluehallintoon sekä pankkisektoriin. Hyvinvointialueet aloittivat toimintansa vuoden 2023 alussa ja niiden velkavastuut ovat kasvaneet nopeasti sen jälkeen. Valtion voidaan nähdä olevan viimekätisessä vastuussa myös hyvinvointialueiden velka- ja takausvastuista, koska sillä on vastuu varmistaa riittävä rahoitus alueiden velvoitteiden järjestämiseen, eikä hyvinvointialueita voida asettaa konkurssiin. Lisäksi vakavat kuntatalouden ongelmat saattaisivat heijastua myös valtiontalouteen niiden ollessa osa julkista taloutta. Pankkikriisien historia on puolestaan osoittanut, että valtiot ovat pankkikriiseissä usein joutuneet tukitoimillaan varmistamaan yhteiskunnan toiminnan kannalta välttämättömien rahoituspalveluiden jatkuvuuden.

Kunnilla oli velkaa vuoden 2024 lopussa 19,5 miljardia euroa. Lainamäärä on kasvanut voimakkaasti viimeisen kahden vuosikymmenen aikana. Vuonna 2000 kuntien lainakanta oli 3,9 miljardia euroa. Hyvinvointialueilla oli velkaa vuoden 2024 lopulla noin 6,8 miljardia euroa ja sen ennakoitaan kasvavan yli 7 miljardiin euroon vuoden 2025 aikana.

Tämän raportin rakenne on seuraava: luvussa kaksi kuvataan yleistä talouden toimintaympäristöä ja sen riskejä. Luku kolme keskittyy valtion rahoitusvarallisuuteen. Luvussa neljä käsitellään valtion suorita vastuita. Ehdolliset vastuut on jaettu katsauksessa viidennessä luvussa käsiteltäviin valtion avoimiin ehdollisiin vastuisiin sekä kuudennessa luvussa käsiteltäviin piileviin ehdollisiin vastuisiin. Luvussa seitsemän käsitellään valtion EU-liitännäisiä vastuita. Raportin viimeisessä luvussa esitetään tulokset julkisen talouden stressitestistä.

## 2 Toimintaympäristö ja sen riskejä

- Maailmantalous on melko hyvin kestänyt geopoliittisten jännitteiden ja epävarmuuden kasvun, mutta ennusteiden mukaan kasvu on jäämässä kohtalaisen vaimeaksi lähivuosina. Tämä luo vakavan haasteen usealle Euroopan valtiolle saada pidettyä velkaantumiskehityksensä toivotulla uralla.
- Rahoitusmarkkinoiden keskeinen piirre on ollut nopea palautuminen shokeista ja riskihakuisuus. Lyhyiden korkojen lasku näyttää euroalueella päättyneen. Pitkien korkojen suunta on epävarma. Suomen 10 vuoden lainan korkoero Saksaan on pysynyt vakaana ja jopa hieman supistunut vuoden 2025 aikana.
- Keskeiset toimintaympäristön riskit liittyvät globaaliin talouteen. Vireillä olevien Ukrainan sodan rauhantunnustelujen onnistuminen ja maan jälleenrakennuksen alkaminen voisivat toisaalta antaa Euroopalle kasvusykyksen useaksi vuodeksi eteenpäin.

### 2.1 Talouskehitys

Globaali talouskehitys on vuonna 2025 ollut melko vakaata huolimatta Yhdysvaltojen kauppapolitiikan äkkinäisten käänteiden luomasta epävarmuudesta ja jatkuneista geopoliittisista kriiseistä Ukrainassa ja Lähi-idässä. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) lokakuussa 2025 julkaiseman arvion mukaan<sup>1</sup> maailmantalouden kasvu vuonna 2025 ei kärsisi epävarmuudesta ja jännitteistä niin paljon kuin vielä huhtikuussa arvioitiin. Globaalin talouden kasvua alkuvuonna 2025 veti IMF:n arvioiden mukaan etenkin kansainvälinen kauppa ja investoinnit, jotka tosin molemmat osittain liittyvät yritysten varautumiseen Yhdysvaltojen korkeampien tuontitullien varalta. Yhdysvalloissa talouskasvu olikin ensimmäisellä neljänneksellä negatiivista nettoviennin supistumisen (tuonnin kasvun) seurauksena, mutta toisella neljänneksellä talous kasvoi yli kolme prosenttia vuositasolla.

<sup>1</sup> World Economic Outlook, October 2025: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim

Samaan aikaan inflaatio on jatkanut hidastuvalla uralla, mikä on mahdollistanut keskuspankeille rahoitusolojen keventämisen edelleen. Tämän seurauksena ohjaukskorot ovat laskeneet vuoden 2025 alkupuoliskon aikana. Inflaatiossa on toisaalta havaittu myös oireita hidastuvan trendin pysähtymisestä ja Yhdysvalloissa uusien tuontitullien vaikutus kuluttajahintoihin on vielä epävarmaa. Tukkuhinnoissa on tapahtunut nousua ja kysymys pitkälti on, miten nopeasti yritykset siirtävät kustannusten nousun vähittäishintoihin. Yhdysvalloissa lisää painetta hintojen nousulle tulee dollarin heikkenemisestä, joskin heinäkuusta alkaen heikkenevä trendi suhteessa kauppakumppanien valuuttaindeksiin on päättynyt. Jos dollari alkaa loppuvuonna vahvistua, kumoo se tullien aiheuttamaa hintojen nousua.

Kevään ja kesän aikana Yhdysvaltojen talouspolitiikka ja dollarin kansainvälinen asema ovat olleet maailmanlaajuisen huomion kohteina. Kongressi hyväksyi kesäkuussa hallinnon esityksen talouspoliittiseksi paketiksi ja presidentti Trump allekirjoitti sitä koskevan lain 4.7.2025. Kongressin budjettitoimisto (Congressional Budget Office) ennustaa, että laki lisää liittovaltion budjettialijäämää 2 800 miljardilla dollarilla vuoteen 2034 mennessä. Laissa liittovaltion velkakattoa nostettiin 5 000 miljardilla dollarilla. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö (OECD) arvioi kesäkuussa 2025<sup>2</sup>, että liittovaltion velan suhde BKT:hen nousee ensi vuonna lähelle 130 prosenttia. Viime vuonna velkasuhde ylitti 120 prosenttia. Edellisen kerran se oli näin korkealla vuonna 1946. Yhdysvaltojen velkaantuminen ja siitä mahdollisesti seuraava herkkyys markkinahäiriöille ovat huolenaihe, koska liittovaltion velkajärjestelmällä on erittäin keskeinen asema kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla sekä sijoituskohteina että vakuuksina.

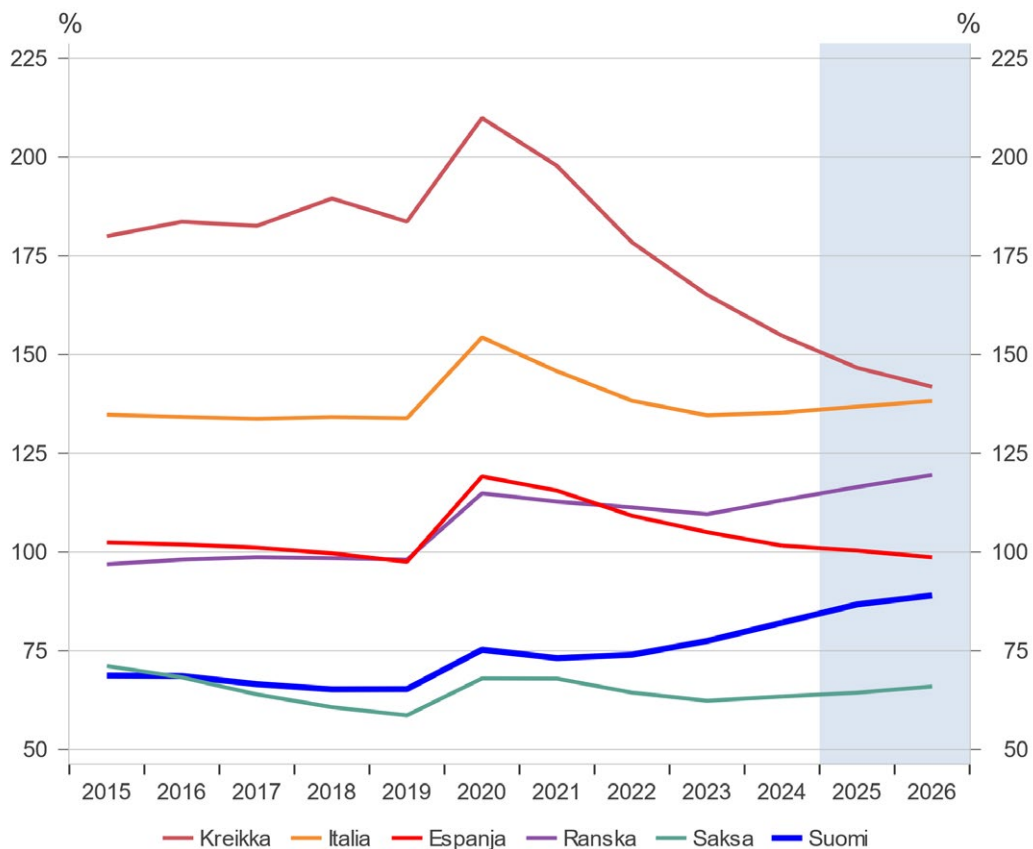
Euroalueen talouksissa on vuoden 2025 aikana ollut merkkejä hitaasta elpymisestä. Euroopan keskuspankin korkojen lasku ja maltillinen energian hintakehitys ovat tukeneet talouskehitystä. Usealla Euroopan ja euroalueen taloudella on haasteita julkisen talouden kestävytydessä. Velkatasot ovat nousseet ja talouden kasvunäkymät ovat melko vaatimattomat. IMF ennakoii, että euroalueen suurista maista Ranskan velkasuhde kohoaa vuoteen 2027 mennessä yli 120 prosentin ja Italian velkasuhde pysyy lähellä 140 prosenttia. Ranskan poliittinen vakaus on loppukesästä 2025 jälleen horjunut hallituksen esitettyä menoleikkauksia ensi vuoden budjettiin. Poliittisen epävarmuuden kasvu ja talouden haasteet (etenkin julkisen velan kasvu) ovat johtaneet Ranskan luottoluokitusten laskuun. Sekä Standard & Poor's että Fitch Ratings ovat laskeneet luokituksen tasolle A+. Suomen vastaavat luottoluokitukset ovat tasolla AA+. Ranskan poliittinen epävakaus on heijastunut myös maan velan korkoerossa Saksaan kesästä 2024 lähtien.

---

2 OECD Economic Outlook, June 2025

Joissain euroalueen maissa velkaantumisen suunta on ollut päinvastainen: Espanjan velkaantuminen nousi jyrkästi eurokriisin vuosista 2011–2012 aina vuoteen 2019 asti, mutta velkasuhde on sittemmin kääntynyt laskuun. Vastaava on tapahtunut Irlannissa, jossa julkisen velan suhde BKT:hen on nykyään hyvällä pohjoismaisella tasolla (noin 40 prosenttia) kun se pahimmillaan kriisivuonna 2012 oli lähes 120 prosenttia. Myös Kreikassa (hyvin korkea) velkasuhde on alentunut viime vuosina ja IMF ennakoii suunnan jatkuvan lähivuosina.

**Kuvio 1.** Julkisen velan suhde BKT:hen, prosenttia.



Lähteet: IMF; valtiovarainministeriö; Macrobond

Kesällä 2025 päivitettyjen ennusteiden (IMF, OECD) viesti on globaalitalouden lähinäköymien suhteen lievästi pessimistinen. Yhdysvaltojen asettamat uudet tuontitullit ja kauppakumppaneiden vastatullit saattavat hidastaa kansainvälistä kauppaa, investointeja ja kasvua. Lisäksi arvioidaan, että tullien korotukset voivat aiheuttaa hintojen nousupaineita, jotka voivat johtaa rahoitusolojen kiristymiseen.

Geopolitiikassa voi lisäksi tapahtua käännteitä, jotka eivät ole kenenkään ennakoitavissa tällä hetkellä. IMF muutti lokakuussa ennustettaan vuoden 2025 kasvuksi hieman positiivisemmaksi, koska kevään tulliturbulenssi oli kesän ja alkusyksyn aikana vaikuttanut oletettua vähemmän talouskehitykseen ja toisaalta koska korkeimpia tullevia ja vastatulleja on neuvoteltu alaspäin. Tullien lisäksi Kiinan ja Yhdysvaltojen neuvotteluissa pöydällä ovat olleet muun muassa harvinaiset maametallit, joissa Kiina on maailman suurin tuottaja ja jalostaja. Julkisuudessa olleiden tietojen mukaan Kiina ei rajoita niiden vientiä ainakaan toistaiseksi.

Kansainvälisten instituutioiden (IMF, OECD) perusnäkemyksessä maailmantalous kasvaisi vuosina 2025 ja 2026 hieman yli kolme prosenttia vuositasolla, joka olisi jonkin verran hitaampaa kuin vuosina 2022–2024 (keskimäärin noin 3,4 prosenttia). Yhdysvaltojen talouskasvu olisi IMF:n lokakuun ennusteen mukaan kahden prosentin tuntumassa (vuonna 2024 kasvu oli 2,8 prosenttia) ja euroalueella noin prosentin (0,9 prosenttia). Kehittyvät taloudet pitävät Intian ja Kiinan johdolla globaalia talouskasvua yllä ensi vuonnakin. Venäjän talouskasvun IMF ennakoi romahtavan yli neljästä prosentista noin yhteen prosenttiin tai sen alle vuosina 2025 ja 2026.

Lähitulevaisuudessa on siis odotettavissa melko laimeaa talouskasvua keskeisillä talousalueilla, jos ennusteet toteutuvat. Finanssipolitiikalle ja eri maiden julkisen sektorin rahoitusasemalle hidaskasvu asettaa lisähaasteita. Suomen viennin keskeisimmillä markkinoilla<sup>3</sup> näkymä ei kuitenkaan ole aivan toivottoman synkkä. IMF ennustaa talouskasvun piristyvän selvästi Ruotsissa vuonna 2026 ja hieman vaikeammin Saksassa sekä pysyvän yli kahden prosentin tahdissa Yhdysvalloissa. Suomen talouden kasvun ennakoidaan myös elpävän 1,3 prosenttiin vuonna 2026 ja jatkuvan osapuilleen tällä tasolla myös vuonna 2027. Kansainvälinen toimintaympäristö pysyy ensi vuonnakin todennäköisesti hyvin epävarmana ja odottamattomia käännteitä voi olla luvassa.

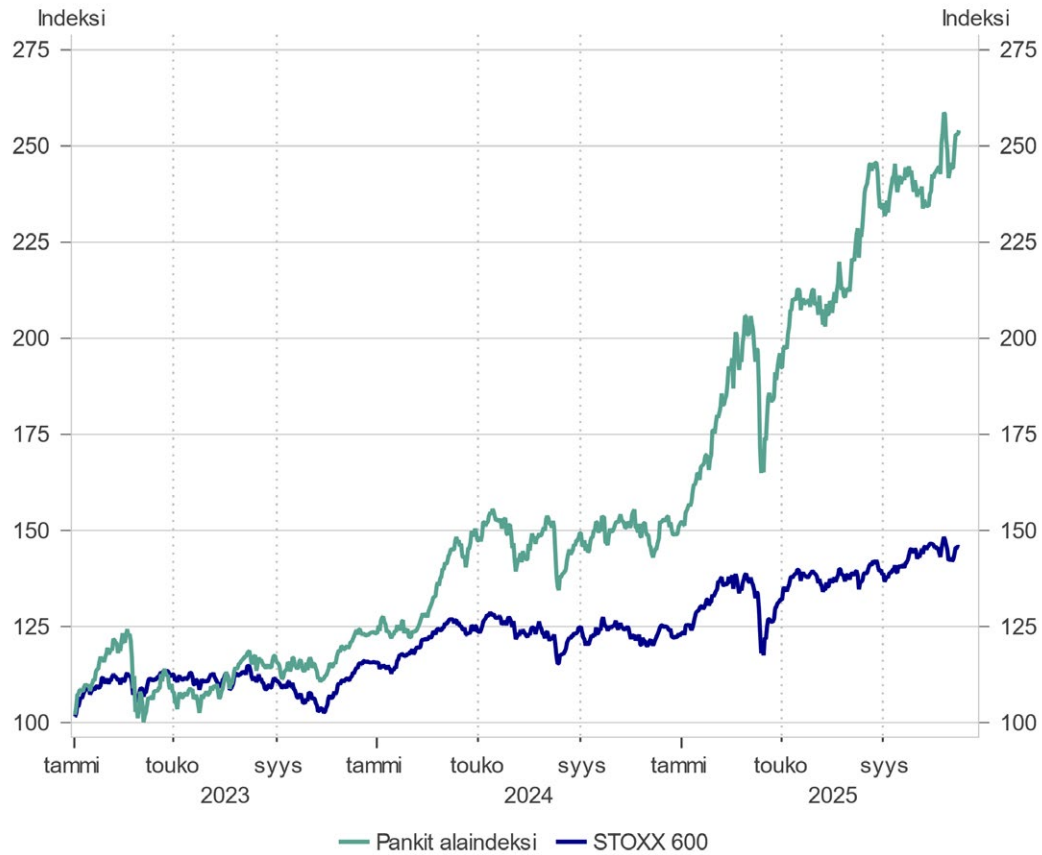
---

3 Tullin tilastojen mukaan tammi–kesäkuussa 2025 Ruotsi oli suurin vientimaa 11,9 prosentin osuudella, seuraavana Saksa (9,7 prosenttia) ja kolmantena Yhdysvallat ja Alankomaat (8,3 prosenttia). EU-maiden osuus oli 57,9 prosenttia ja euroalueen 38,0 prosenttia.

## 2.2 Rahoitusmarkkinat

Huolimatta geopoliittisista ja kauppapoliittisista shokeista on kehitys rahoitusmarkkinoilla ollut tänä vuonna pääasiassa riskihakuista. Alkukevällä 2025 keskustelu kauppapolitiikasta alkoi kiihtyä ja huhtikuun alussa presidentti Trump julkisti listan korotetuista tuontitulleista (Liberation Day). Osakemarkkinat olivat jo ennakoineet tulleja, mutta ne notkahtivat merkittävästi lisää 2.4.2025 jälkeen ympäri maailman.

Toipuminen tapahtui kuitenkin nopeasti, mikä on ollut tyypillistä markkinoille viime vuosina. Yhdysvalloissa keskeinen osakeindeksi S&P 500 palasi vuoden alun tasolleen kesäkuun puolivälin aikoihin ja on sen jälkeen tehnyt uusia ennätyksiä. Euroopassa laaja STOXX 600 -indeksi nousi uuteen ennätykseen jo kuukautta aikaisemmin. Yhdysvalloissa teknologiaosakkeiden kasvanut paino indekseissä niiden markkina-arvojen jyrkän nousun seurauksena aiheuttaa tiettyä harhaa koko talouden tasolla tehtävissä tulkinnoissa.

**Kuvio 2.** Osakemarkkinoiden kehitys vuonna 2025 Yhdysvalloissa ja Euroopassa.

Lähteet: valtiovarainministeriö; Macrobond

Korkomarkkinoilla on ollut kahdenlaista liikettä. Lyhyet markkinakorot ovat seuranneet laskevia keskuspankkien ohjauskorkoja ja pitkät korot ovat liikkuneet ilman selvää suuntaa. Tuottokäyrät ovat näin ollen jyrkentyneet.

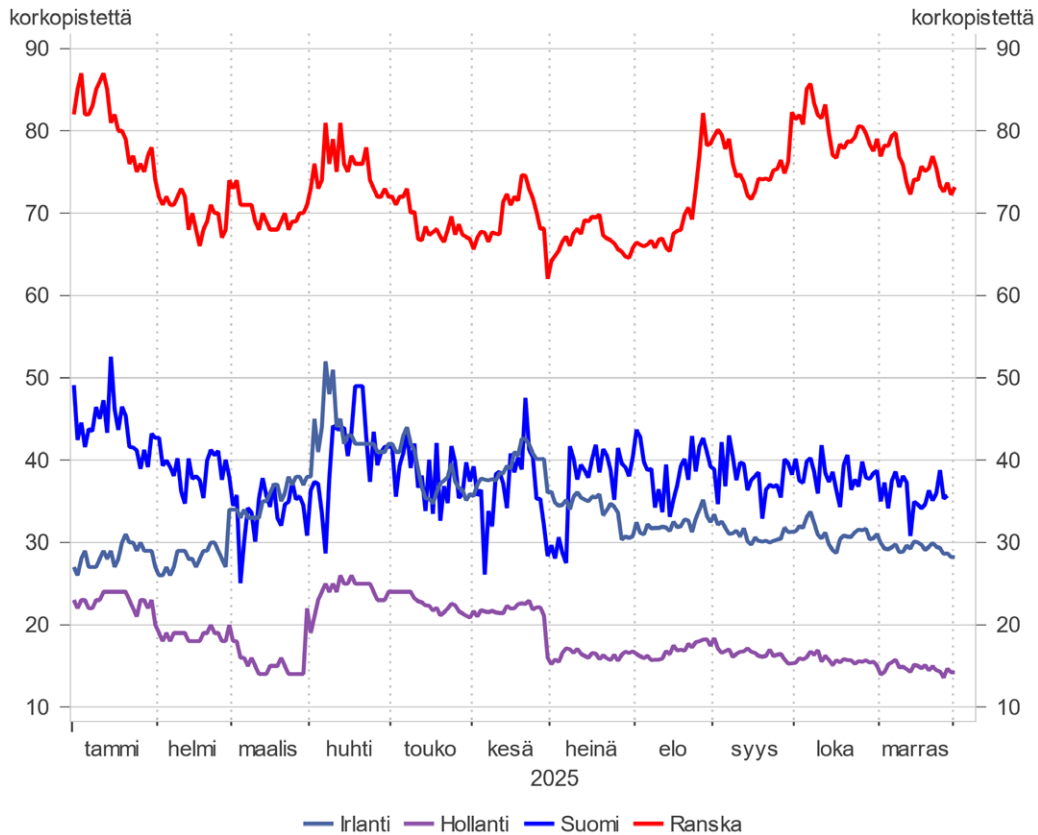
EKP on laskenut kesäkuun 2024 jälkeen ohjauskorkoa (talletuskorko) kahdeksan kertaa ja yhteensä kaksi prosenttiyksikköä neljästä kahteen prosenttiin. Myös Ruotsin keskuspankki on lähes samana ajanjaksona enemmän kuin puolittanut ohjauskorkonsa (nyt 1,75 prosenttia). Yhdysvalloissa ja Britanniassa kevennyksen tahti on ollut hitaampi. Yhdysvaltojen keskuspankki Federal Reserve aloitti korkojen laskun syyskuussa 2024 ja toistaiseksi tavoitekorkoväliä on laskettu 1,5 prosenttiyksikköä. Välin alareuna on nyt 3,75 prosenttia ja yläreuna neljä prosenttia. Britanniassa rahapolitiikkaa on kevennetty karkeasti samaa tahtia kuin Yhdysvalloissa.

Markkinoilla odotetaan, että ohjauskorot vielä laskevat seuraavien 12 kuukauden aikana. Euroalueella voidaan nähdä mahdollisesti yksi 25 korkopisteen lasku vuoden 2026 aikana, mutta Yhdysvalloissa ehkä kolme. Inflaatiokehitys tai muutokset työllisyydessä voivat luonnollisesti muuttaa näitä arvioita nopeastikin. Presidentti Trump on kritisoinut voimakkaasti maansa keskuspankin toimintaa liian hitaaksi ja todennäköisesti poliittinen paine keventää rahapolitiikkaa tulee jatkumaan. Yhdysvaltojen keskuspankin pääjohtaja vaihtuu ensi vuoden toukokuussa ja seuraava pääjohtaja tulee olemaan presidentti Trumpin nimittämä.

Suomalaisille kotitalouksillekin tärkeä viitekorko 12 kuukauden euribor on laskenut nopeammin kuin EKP:n talletuskorko (ennakoinut sen laskua), mutta toukokuussa se näyttää pysähtyneen kahden prosentin tuntumaan. Myös lyhyempi 3 kuukauden euribor on samalla tasolla talletuskoron ja vuoden euriborin kanssa. Inflaation ollessa tällä hetkellä EKP:n tavoitetason tuntumassa, ei välitöntä tarvetta korkojen laskuun ole. Markkinakorot ja korkofutuurit myös viittaavat siihen suuntaan, että odotuksia ei ole ohjauskoron laskusta lähikuukausina.

Saksan 10 vuoden valtionlainan tuotto on tänä vuonna ollut loivassa nousussa. Vuoden alussa se oli 2,4–2,5 prosenttia, mutta viime aikoina yli 2,6–2,7 prosenttia. Muutoksen taustalla vaikuttanee markkinoiden odotukset valtionlainojen tarjonnan kasvusta lähivuosina. Saksan valtio tulee ottamaan runsaasti uutta velkaa rahoittaakseen kunnianhimoisia infrastruktuurihankkeita ja samaan aikaan lisätään panostuksia puolustusvoimien kehittämiseen. Koron nousu on kuitenkin ollut varsin maltillinen.

Muiden eurovaltioiden 10 vuoden lainojen korkoerot Saksaan ovat viime kuukausina kaventuneet pois lukien Ranska, jonka poliittinen tilanne on ollut epävakaa. Ranskan korkoero Saksaan leveni selkeästi jo runsas vuosi sitten parlamenttivaalien jälkeen. Vaalien tuloksena syntyi arvioiden mukaan heikko hallitus ja nyt sen pyrkimässä sopeuttamaan varsin isoa budjettivajetta (vuonna 2024 alijäämä oli 5,8 prosenttia BKT:sta) ensi vuoden talousarviossa, on törmätty poliittisiin pulmiin. Tilanne näkyy myös korkoerossa Saksaan, joka on kesän 2024 jälkeen heilahdellut 60 ja 90 korkopisteen välillä. Suomen korkoero Saksaan on tänä vuonna sahanut 40 korkopisteen molemmin puolin ilman selvää suuntaa. Suomi ja Irlanti ovat markkinoiden silmissä osapuilleen samaa riskitasoa, jos mittarina käytetään korkoeroa Saksaan. Hollannin vakaa ja matala korkoero kuvaa maan vahvoja julkisen talouden perustekijöitä ja AAA-luokitusta.

**Kuvio 3.** Pitkien (10 vuotta) valtionlainojen korkoeroja Saksaan, korkopistettä.

Lähteet: valtiovarainministeriö; Macrobond

Euroalueen rahoitusmarkkinoiden melko tasaisesta ja riskiä kaihtamattomasta kehityksestä tänä vuonna hyvä esimerkki on yrityslainojen tuottojen kehitys. Luotokelpoisuudeltaan erilaisten lainojen tuotot ovat pysyneet hyvin vakaina koko alkuvuoden pois lukien kevään tullishokki, jolloin tuotot nousivat jyrkästi. Shokista palaututtiin samalla tavalla kuin osakemarkkinoilla. Parhaimpien (AAA) lainojen 10 vuoden tuotot ovat olleet viime aikoina hieman kolmen prosentin yläpuolella ja ero vastaavaan Saksan valtionlainaan on samaa luokkaa kuin Suomen valtiolla.

Eriytinen piirre rahoitusmarkkinoilla on ollut kullan hinnan jyrkkä nousu vuoden 2024 alusta lähtien. Tammikuussa 2024 kullan unssihinta liikkui 2 000 dollarin tietämissä, mutta nousi sen jälkeen lähes yhtäjaksoisesti kunnes 17.10.2025 hinta saavutti ennätystasonsa (toistaiseksi) 4 379 dollaria. Viime aikoina (lokakuun 2025 lopussa) hinta on liikkunut 4 000 dollarin tuntumassa. Hinnan nousua on arvioiden mukaan tukenut yleinen geopoliittinen epävarmuus ja korkojen lasku.

Kullan ohella myös Bitcoinin hinta on noussut vuoden 2024 alusta noin 42 000 dollarista noin 110 000 dollariin lokakuun 2025 lopussa. Bitcoinin ja muiden kryptovarojen sekä vakaavuuksien (stablecoins) markkina-arvo on noussut voimakkaasti viime vuosina, mikä asettaa kasvavia haasteita rahoitusmarkkinoiden perinteisille toimijoille, sääntelijöille ja valvojille. Toistaiseksi ilmiö sivuutettu marginaalisena, mutta nyttemmin sillä jo arvioidaan voivan olevan potentiaalisia vaikutuksia rahoitusvakautteen<sup>4</sup>.

## 2.3 Toimintaympäristön riskejä

Julkisten talouksien tilanne useassa Euroopan maassa sekä Yhdysvalloissa on haastava. Ripeä talouskasvu ja vakaat pitkät korot olisivat tarpeen velkasuhteiden vakauttamiseksi ja työllisyyskehityksen kohentamiseksi. Kasvun elpymiselle ilmeiset riskit liittyvät geopolitiikkaan ja kauppapolitiikkaan. Yhdysvaltojen nykyhallinnon toimet ovat olleet selvästi aikaisempia hallintoja arvaamattomampia. Näin todennäköisesti tulee olemaan myös jatkossa ja Kiinan voi olettaa vastaavan omilla toimillaan. Rahoitusmarkkinoilla jännitteiden muutokset näkyvät heilahteluina sijoituskohteiden hinnoissa ja koroissa, mikä osaltaan heikentää talouskasvua.

Useiden valtioiden korkea velkaantumisaste on haavoittuvuus etenkin, jos muut riskit toteutuvat. Näitä olisivat muun muassa talouskasvun selvä hidastuminen tai pitkien korkojen merkittävä nousu. Sopivissa olosuhteissa korkojen nousu on itse itsensä ruokkiva prosessi, kuten eurokriisin vuosina 2010–2012 nähtiin. Silloin nähtiin myös epäluottamuksen leviäminen kriisimaista muihin velkaantuneisiin maihin ja Italian kohdalla pelko kriisistä oli vakava.

Poliittinen epävarmuus, korkea velkasuhde ja hidas kasvu on edelleen yhdistelmä, joka voi helposti johtaa markkinoiden epäluottamuksen ja korkojen riskilisten kasvuun. Tässä mielessä Ranska tulee olemaan Euroopassa markkinoiden silmätikkuna niin kauan kun poliittinen epävakaus jatkuu.

---

4 [ESRB publishes report on systemic risks from crypto-assets and issues recommendation on stablecoins](#)

Yhdysvalloissa on useita tekijöitä, jotka voivat saada sijoittajat karttamaan dollari-sijoituksia, mikä heikentäisi dollaria ja nostaisi pitkiä korkoja. Presidentti Trumpin arvaamaton kauppapolitiikka, pyrkimykset vaikuttaa keskuspankin rahapolitiikkaan, epäilyt inflaation kiihtymisestä ja talouden hidastumisesta sekä osakemarkkinoiden korkeat arvostustasot ja huoli niiden korjausliikkeistä voivat rapauttaa sijoittajien luottamusta. On kuitenkin epätodennäköistä, että merkittävää pysyvää siirtymistä pois dollarimääräisistä sijoituskohteista alkaisi tapahtua ainakaan lyhyellä aikavälillä. Yhdysvaltojen talouskasvu Eurooppaan nähden on edelleen dynaamisempaa ja liittovaltion velkakirjat tarjoavat hyvin likvidin ja normaalioloissa vähäriskisen sijoituskohteen.

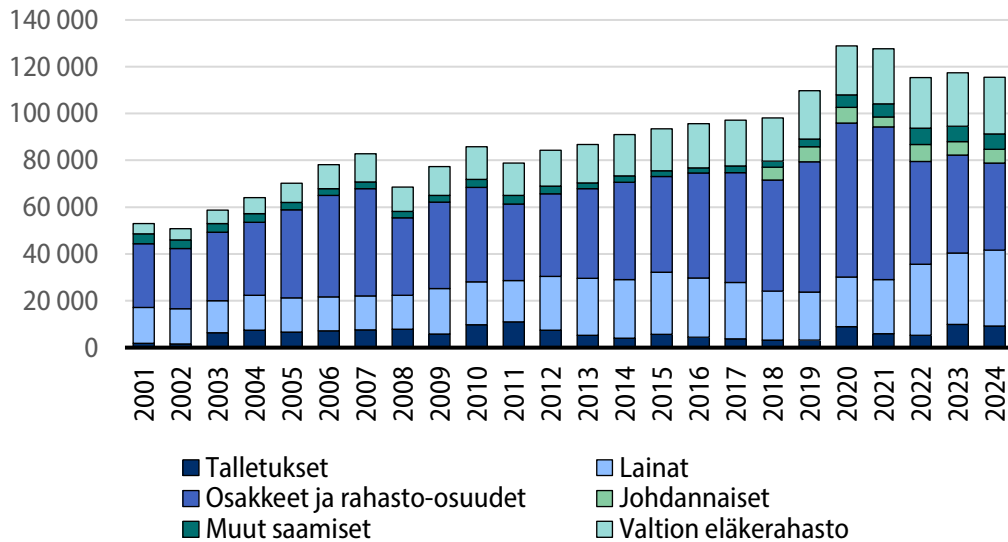
Ukrainan sodan jatkuminen, Venäjän vihamielinen toiminta ja jännitteiden kiristyminen uudelleen Lähi-idässä ovat edelleen ilmeisiä riskitekijöitä Euroopan talouskehitykselle vuonna 2026.

### 3 Valtion rahoitusvarallisuus

- Kansantalouden rahoitustilinpidon mukainen valtion rahoitusvarallisuus oli vuoden 2024 lopussa noin 91 miljardia euroa. Rahoitusvarallisuus pieneni vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna noin 3,3 miljardia euroa. Varallisuuden pienentymistä ajoi valtion osake- ja sijoitusrahastovarallisuuden pieneneminen.
- Valtion eläkerahaston sijoitusten markkina-arvo vuoden 2024 päättyessä oli noin 24,2 miljardia euroa. Sijoitussalkun arvo kasvoi vuoden 2024 aikana noin 1,4 miljardilla eurolla.
- Valtion pörssiomistusten (sisältäen valtion suorat ja Solidiumin omistukset) arvo oli vuoden 2024 lopussa noin 17,7 miljardia euroa, kun vastaava luku vuotta aikaisemmin oli 24,9 miljardia euroa. Merkittävän markkina-arvon laskun taustalla oli erityisesti valtion suorien osakeomistusten arvonlasku.
- Valtion asuntorahoituksen lainasaamisten määrä aleni vuonna 2024 0,4 miljardilla eurolla ollen vuoden lopussa 1,8 miljardia euroa. Saamisista 20,5 prosenttia ja noin 366 miljoonaa euroa sijaitsi riskillisten kuntien alueilla.

Kansantalouden rahoitustilinpidon mukainen valtion rahoitusvarallisuus (pois lukien Valtion eläkerahasto) oli vuoden 2024 lopussa 91,2 miljardia euroa, mikä on noin 3,3 miljardia edellisvuotta vähemmän. Rahoitusvarallisuuden laskua ajoi erityisesti osake- ja sijoitusrahastovarallisuuden pieneneminen. Valtion osake- ja sijoitusrahastovarallisuus pieneni yli 4,5 miljardia euroa vuosien 2023 ja 2024 välillä.

Laskettaessa valtion rahoitusvarallisuuteen mukaan myös Valtion eläkerahaston varat, niin tällöin valtion rahoitusvarallisuus oli vuoden 2024 lopussa noin 115,5 miljardia euroa, mikä on hieman vajaat kaksi miljardia euroa vähemmän kuin vuoden 2023 lopussa.

**Kuvio 4.** Valtion rahoitusvarallisuus, milj. euroa.

Lähteet: Rahoitustilinpito; Valtion eläkerahasto

### 3.1 Valtion kassavarat

Valtion kassanhallinnan tärkein tehtävä on valtion maksuvalmiudesta huolehtiminen. Käytännössä valtion maksuvalmiuden hallinnassa nojaututaan merkittävästi valtion lainanottokykyyn, mutta esimerkiksi markkinahäiriöiden takia voi tulla eteen tilanteita, missä valtiolta on tilapäisesti evätty pääsy kustannustehokkaaseen markkinarahoitukseen. Näin ollen tietyn suuruisen kassapuskurin ylläpitäminen on valtion toiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi perusteltua.

Valtion maksuvalmiuden hallinnan tukemiseksi ja toimintaympäristöön liittyvien monien epävarmuuksien takia valtiovarainministeriö asetti vuonna 2024 kassanhallinnalle niin sanotun omavaraisuusaikaa koskevan vaatimuksen. Omavaraisuusajanjaksolla valtion tulisi selvittää tiedossa ja odotettavissa olevista menoistaan ilman uutta lainanottoa. Omavaraisuusaikaa koskevan vähimmäistavoitteen asettaminen on osaltaan johtanut jossain määrin aiempaa suurempiin keskimääräisiin

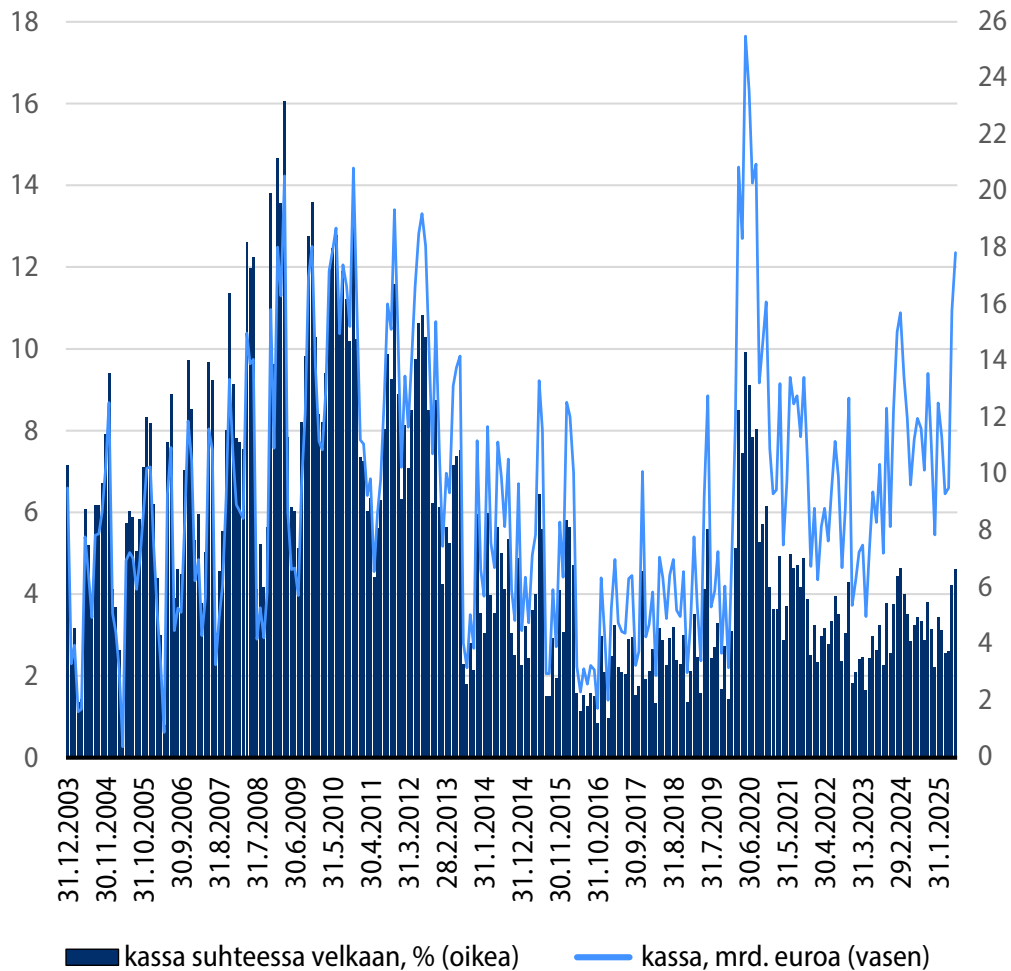
kassavaroihin (kuvio 5).<sup>5</sup> Vuosina 2021–2023 valtion keskimääräiset kassavarat mitattuna kunkin kuukauden lopun tilanteen mukaan olivat 6–7,5 miljardia euroa. Vuonna 2024 vastaava luku oli 8,3 miljardia euroa ja tämän vuoden osalta keskimääräiset kassavarat kuukauden lopun tilanteen perusteella arvioituna ovat olleet lähes yhdeksän miljardia euroa. Koronavuonna (2020) valtion kassavarat olivat toimintaympäristön huomattavan epävarmuuden takia poikkeuksellisen suuret. Toukuu-kuun 2020 lopulla valtion kassavarat olivat lähes 18 miljardia euroa.

Valtion kassavarojen määrässä on yleisesti ottaen huomattavaa ajallista vaihtelua. Valtiolta erääntyy muutaman kerran vuodessa isoja viitelainoja, joiden takaisinmaksuun valmistaudutaan kasvattamalla kassan kokoa etupainotteisesti. Myös muutokset toimintaympäristön riskeissä heijastuvat kassan kokoon (vrt. esimerkiksi koronapandemia).

Kassanhallintaan kuuluu käteisvarojen tallettamista ja sijoittamista. Tähän kassasijoitustoimintaan sisältyy luottoriskiä. Valtion kassasijoitusten luottoriskin hallinnan tavoitteena on luottoriskin minimointi. Tämän tavoitteen ohjaamana valtion kassa on tällä hetkellä merkittävältä osin sijoitettuna valtion tilille Suomen Pankkiin, jota voidaan pitää käytännössä luottoriskittömänä vaihtoehtona. Tästä syystä valtion kassavaroihin ei arvioida sisältyvän mainittavaa luottoriskiä.

---

5 Kuviossa 5 kassalla tarkoitetaan Valtiokonttorin hallinnoimaa kassaa. Se on valtion mak-suvalmiuden näkökulmasta oleellinen kassan käsite.

**Kuvio 5.** Valtion kassavarojen kehitys.

Lähde: Valtiokonttori

## 3.2 Valtion eläkerahasto

Valtion eläkerahasto (VER) on valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, jolla valtio varautuu valtion eläkemenoihin ja niiden tasaamiseen yli ajan. VER:n toiminnasta säädetään valtion eläkerahastosta annetussa laissa (1297/2006). VER:n varat ovat rahaston hallintaan uskottua valtion varallisuutta. Toiminnasta aiheutuvat menot maksetaan rahaston varoista. Rahasto saa tulonsa eläkemaksuista ja sijoitustoiminnan tuotoista. Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työntekijöiden ja työnantajien eläkemaksut tilitetään kokonaisuudessaan rahastoon, josta siirretään vuosittain valtion talousarvion yleiskatteeksi määrä, joka oli vuonna 2024 suuruudeltaan

41 prosenttia valtion vuotuisista eläkemenoista. Vuonna 2024 valtion eläkemenot olivat kokonaisuudessaan noin 5,5 miljardia euroa, josta 41 prosenttia eli noin 2,3 miljardia euroa siirrettiin VER:stä valtion talousarvioon. Eläkemaksuja tuloutettiin VER:iin vuonna 2024 noin 1,7 miljardia euroa.

### **Valtion eläkerahastosta tehtävät lisäsiirrot valtion talousarvioon**

Pääministeri Orpon hallitus linjasi 23.4.2025 puoliväliriihessä julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2026–2029. Puoliväliriihessä linjattiin, että Valtion eläkerahastosta valtion talousarvioon siirrettävää määrää nostetaan vuosittain 1,2 prosenttiyksiköllä siten, että vuoden 2028 siirto on 46,2 prosenttia valtion eläkemenosta. Lisäksi vuodelta 2027 Valtion eläkerahastosta tehtävää siirtoa lisätään kertaluonteisesti 18,7 prosenttiyksikköä siten, että vuonna 2027 rahastosta siirretään valtion talousarvioon yhteensä 63,9 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta. Puoliväliriihessä linjattuja siirtoja koskeva hallituksen esitys lakimuutoksesta on annettu eduskunnalle syksyllä 2025 ja lakimuutos astuu voimaan 1.1.2026.

Voimassa olevan Valtion eläkerahastosta annetun lain (1297/2006) 6 §:n 1 momentin sekä vuonna 2022 lakimuutosten yhteydessä asetettujen siirtymäsäännösten mukaan talousarviosiirtoa kasvatetaan nykyisestä 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028. Puoliväliriihessä linjatut lisäsiirrot tehdään huomioiden vuoden 2022 siirtymäsäännöksen mukaiset siirrot. Alla olevassa taulukossa on esitetty VER:n siirrot voimassa olevan lain mukaan sekä 1.1.2026 voimaan astuvan lain mukaan.

**Taulukko 1.** Valtion eläkerahaston talousarviosiirrot.

<b>Vuosi</b>	<b>Talousarviosiirto voimassa olevan lain mukaan</b>	<b>Talousarviosiirto lakimuutoksen jälkeen</b>	<b>Muutos</b>
2025	42 %	42 %	Siirto pysyy ennallaan.
2026	43 %	44,2 %	Siirtoa lisätään 1,2 prosenttiyksikköä.
2027	44 %	63,9 %	Siirtoa lisätään 1,2 prosenttiyksikköä ja lisäksi tehdään 18,7 prosenttiyksikön kertaluonteinen lisäsiirto.
2028	45 %	46,2 %	Siirtoa lisätään 1,2 prosenttiyksikköä, jonka jälkeen siirto on pysyvästi 46,2 % eläkemenosta myös tulevina vuosina.

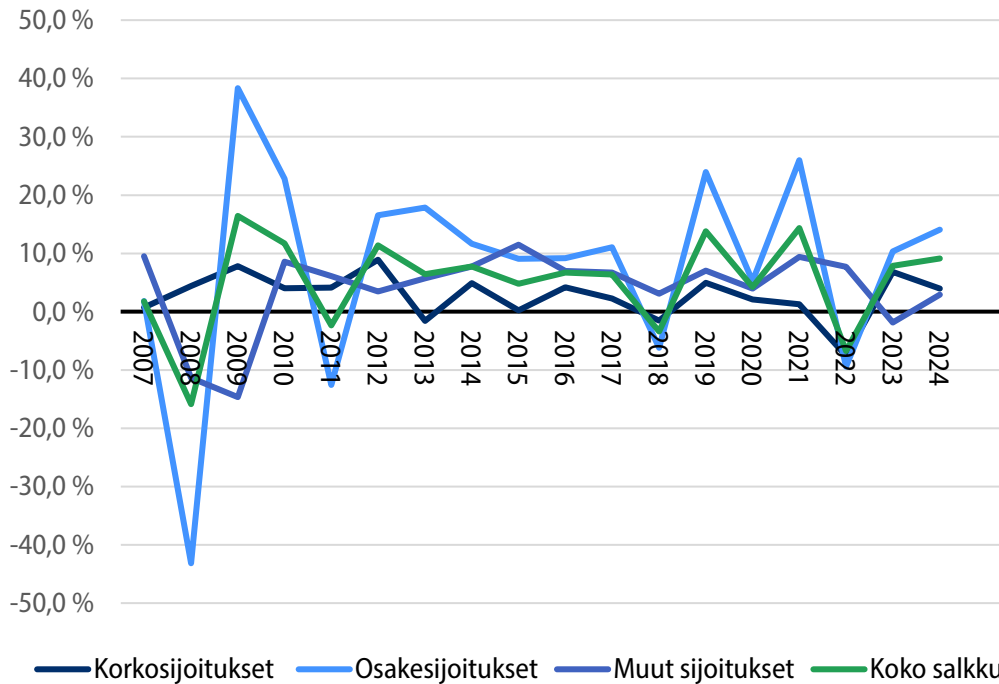
Lisäsiirrot talousarvioon tasaavat valtion eläkemenoja, minkä seurauksena valtion velanoton tätä tarkoitusta varten voidaan arvioida vähenevän. Tehtävillä siirroilla ei kuitenkaan ole vaikutusta valtion nettovelka-asemaan, sillä valtion varallisuus vähenee siirtojen verran. Mikäli siirtojen myötä rahaston odotetut tuotot heikkenevät niin myös valtion nettovelka-asema saattaa heikentyä. Lisäsiirrot supistavat lisäksi puskurirahaston tasoa ja voisivat johtaa rahaston koon pienenemiseen tulevaisuudessa, mikäli sijoitustuotot ovat heikkoja. Toistuessaan lisäsiirrot voisivat vaikeuttaa rahaston riskitason ylläpitämistä ja vaikuttaa tätä kautta rahaston odotettuihin tuottoihin negatiivisesti.

Valtion eläkerahastosta annetussa laissa on säädetty automaattisesta 3 prosenttiyksikön lisäsiirrosta rahastosta talousarvioon tilanteessa, jossa rahaston varat suhteessa eläkevastuuseen ovat 25 prosenttia kahtena peräkkäisenä vuotena. Lakiin kirjattu automaattinen siirtomekanismi mahdollistaa lisätuloutukset VER:stä talousarvioon tilanteessa, jossa rahaston sijoitukset tuottavat odotettua paremmin ja rahaston koko kasvaa yli tavoitetason. Mekanismi soveltuu hyvin seuraavien vuosien tilanteeseen, jossa rahastosta talousarvioon siirrettävä määrä ylittää eläkemaksutulot ja rahaston koko on erityisen riippuvainen sijoituksille saatavista tuotoista.

Viimeisimmässä syyskuun 2025 budjettiriihessä hallitus linjasi keväällä sovittujen lisäsiirtojen lisäksi tehtävistä noin 100 miljoonan euron vuosittaisista lisäsiirroista vuodesta 2027 alkaen sekä Valtion eläkerahaston sijoitustoiminnan tuottotavoitteen nostamisesta. Säädösvalmistelu viimeisimmän ehdotuksen mukaisista siirroista tehdään erillisenä hallituksen esityksenä siten, että muutos astuisi voimaan vuoden 2027 alusta. Uudet lisäsiirrot edellyttävät muun muassa uusien vaikutusarviointien laatimista.

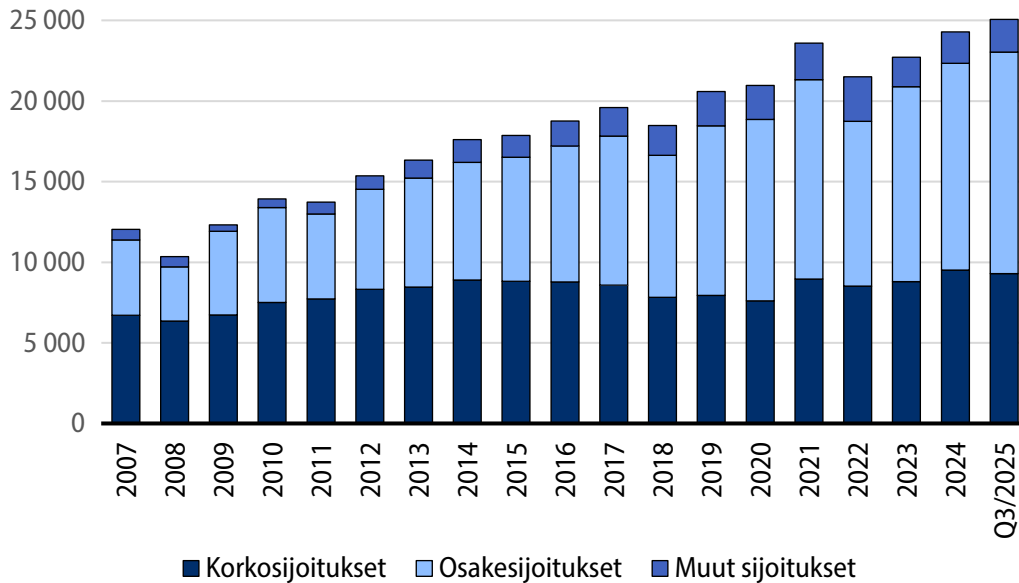
Rahaston koko on viime vuosikymmenen alkuun verrattuna kasvanut merkittävästi, vaikka vuodesta 2013 lähtien rahastosta talousarvioon tehtävä siirto on ollut suurempi kuin rahaston saamat eläkemaksutulot. Tähän ovat vaikuttaneet rahaston sijoitusten korkeat tuotot. Vuosien 2014–2024 aikana rahaston sijoitusten keskimääräinen nimellisuosituohto oli 5,5 prosenttia ja inflaatiokorjattuna reaalituottona taas 3,4 prosenttia. Sijoitustoiminnan tuotot ovat kuitenkin vaihdelleet huomattavasti vuosien välillä (kuvio 6). VER:n sijoitussalkun markkina-arvoinen tuotto vuonna 2024 oli 9,0 (7,7, vuonna 2023) prosenttia ja salkun markkina-arvo nousi noin 1,4 miljardilla eurolla.

Valtiovarainministeriön asettaman tavoitteen mukaan VER:n sijoitusten tuoton tulee pitkällä aikavälillä ylittää valtionvelan keskikustannus. Viimeisen kymmenen vuoden aikana VER:n markkina-arvoinen tuotto on ollut keskimäärin 4,3 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeampi.

**Kuvio 6.** VER:n sijoitustoiminnan vuosituotot omaisuuslajeittain.

Lähde: Valtion eläkerahasto

VER:n varojen sijoittamisesta säädetään rahastosta annetun lain 7 §:ssä, jonka mukaan rahaston on sijoituksia tehtäessä huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Sijoitusten allokaatiota rajoittaa valtiovarainministeriön antama määräys. Vuonna 2022 päivitetyn VER:n määräyksen mukaisesti sijoitustoiminnan allokaatorajoja muokattiin siten, että osakesijoitusten sallittua enimmäismäärää sijoitussalkusta nostettiin 60 prosenttiin. Samalla korkosijoitusten osuuden tulee olla vähintään 30 prosenttia, joista likvidejä sekä vähäriskisiä korkosijoituksia tulee olla vähintään 20 prosenttia. VER:n sijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2024 päättyessä noin 24,2 miljardia euroa (kuvio 7). Sijoitussalkusta 41,0 (edellisvuonna 40,3) prosenttia koostui korkosijoituksista ja 52,7 (53,3) prosenttia osakesijoituksista.

**Kuvio 7.** VER:n sijoitusvarat, milj. euroa.

Lähde: Valtion eläkerahasto

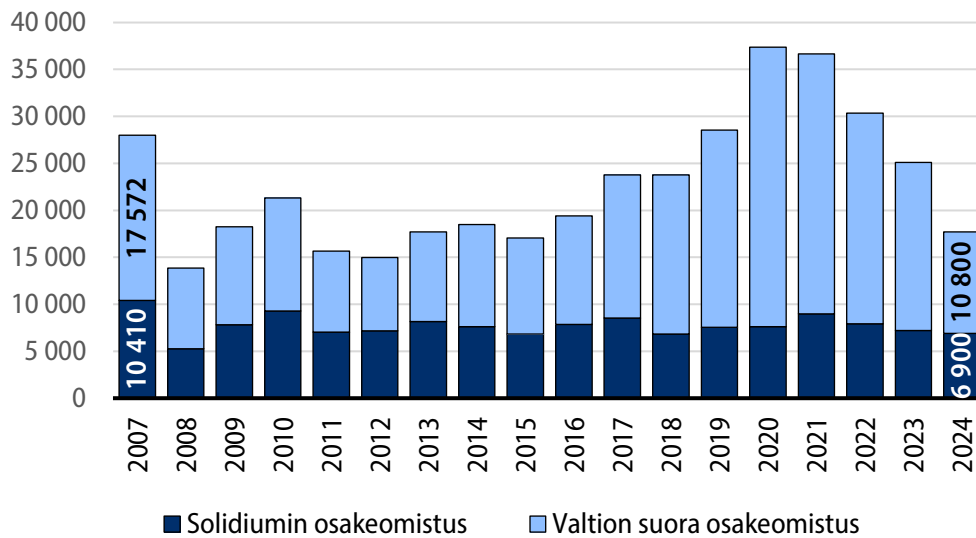
VER:n sijoituksissa on vahva osakepainotus, joka muodostaa suurimman riskin salkun tuotoille. VER:n tulevien vuosien suuri negatiivinen nettomaksutulo yhdistettynä pidempiaikaiseen huonojen tuottojen ajanjaksoon voisi vaikeuttaa rahaston riskitason ylläpitoa ja laskea tätä kautta myös oletettua tulevaa tuottoa. Sektoririskejä pyritään hallitsemaan sijoitussalkun hajautuksella maantieteellisesti sekä arvopaperilajeittain. Hajautuksesta huolimatta sektorivinoutumia muodostuu kuitenkin epäsuorasti indeksisijoitusten kautta. Sijoitussalkun maantieteellisestä ja sektori-kohtaisesta hajautuksesta johtuen riskien laukeaminen yksittäisessä maanosassa tai toimialalla eivät vaarantaisi rahaston sijoitustoimintaa kokonaisuudessaan, mutta markkinariskit voivat läikkyä nopeasti mantereiden ja sektorirajojen yli. Sijoitussalkun globaalista hajautuksesta huolimatta VER:n sijoituksissa on vahva lähialuepainotus, jonka vuoksi lähialueen geopolittisten riskien kasvu voi heijastua rahaston arvoon myös tulevaisuudessa.

VER:n sijoitustoimintaan liittyvät riskit ovat pääosin luonteeltaan globaaleja markkinariskejä. Yleisestä rahoitusmarkkinoiden toimintaympäristöstä ja sen riskeistä voi lukea tarkemmin raportin luvusta 2. Vuoden 2024 aikana lähes kaikki VER:n sijoitusten omaisuusluokat tuottivat yli odotusten. Heikoiten sijoituksista tuottivat kiinteistörahastot. Osakemarkkinoiden hyviä tuottoja tuki inflaatio ja talouskasvun odotukset ja kehitys oli suotuisaa huolimatta vuoden aikana esiin nousseista uusista geopolittisistä epävarmuuksista.

Vuoden 2025 alku oli lupaava, mutta maaliskuun loppua kohden epävarmuus sijoitusmarkkinoilla kasvoi Yhdysvaltojen tullien myötä. Tullikeskustelut vaikuttivat osakemarkkinoiden lisäksi myös korko-odotuksiin heikentyneiden talouskasvuodotusten ja inflaatiohuolien myötä. Huhtikuun alussa Trump ilmoitti odotetuista tulleista, mutta markkinoiden odotukset näkyivät VER:n sijoitusportfoliossa jo maaliskuussa, jolloin alkuvuoden lupaavat tuotot kääntyivät nollan tuntumaan. Markkinat kuitenkin palautuivat nopeasti ja tuotot kääntyivät positiivisiksi. Geopoliittinen epävarmuus on jatkunut vuoden aikana erityisesti Ukrainan sodan ja Gazan tilanteen myötä. Talous on kuitenkin vuoden aikana kehittynyt suotuisasti korkean inflaation ja korkotason väistyessä, joka on tukenut sijoitusmarkkinoita. Koko salkun arvo nousi 5,8 prosenttia vuoden 2024 vaihteen ja Q3/2025 välillä. Osakesijoitukset tuottivat Q1–Q3/2025 9,1 prosenttia kun taas likvidit korkosijoitukset tuottivat 3,4 prosenttia. VER:n sijoitusomaisuuden arvo oli kolmannen kvartaalin lopulla 25,1 miljardia euroa.

### 3.3 Valtion muut pörssiomistukset

Valtion pörssiomistusten (sisältäen valtion suorat ja Solidiumin omistukset) arvo vuoden 2024 lopussa oli 17,7 miljardia euroa. Vuotta aikaisemmin omistusten arvo oli 24,9 miljardia euroa. Omistusten arvon laskua vuodesta 2022 alkaen selittää erityisesti Venäjän hyökkäyssodan vaikutukset yleiseen markkinakehitykseen Suomessa sekä Fortumin ja Nesteen osakkeiden markkina-arvon lasku. Vuonna 2024 omistusten arvon lasku selittyy pääosin suorien osakeomistusten arvonlaskusta (Finnair, SSAB ja Neste). Finnairin omistuksen markkina-arvo laski edellisvuoden 454 miljoonasta eurosta 252 miljoonaan euroon, Nesteen markkina-arvo laski 11 miljardista eurosta 4,1 miljardiin euroon ja SSAB:n markkina-arvo laski 448 miljoonasta eurosta 250 miljoonaan euroon. Valtion suorissa pörssiomistuksissa ei tapahtunut myyntejä vuoden 2024 aikana. Solidium myi vuoden aikana omistuksensa Mandatumista ja Kemirasta yhteensä noin 255 miljoonalla eurolla. Osakesalkun arvon kehitystä vuosien 2007–2024 välillä on kuvattu alla (kuvio 8).

**Kuvio 8.** Valtion pörssiomistusten arvo, milj. euroa.

Lähde: Hallituksen vuosikertomus 2024

Valtion pörssiomistusten arvo lokakuussa 2025 oli yhteensä noin 21,4 miljardia euroa.<sup>6</sup> Valtio omisti suoraan neljää pörssiyhtiötä (SSAB, Finnair, Fortum ja Neste), joiden omistusten arvo oli lokakuussa 2025 noin 13,6 miljardia. Näiden lisäksi valtio omistaa pörssiyhtiöitä myös epäsuorasti Solidiumin kautta, jonka omistusten arvo oli lokakuussa 2025 noin 7,8 miljardia.

Vuonna 2024 Solidiumin pörssiomistusten kokonaistuotto oli 4,6 prosenttia<sup>7</sup> (-6,9 %, vuonna 2023) prosenttia. Solidiumin osaketuottoa painoi etenkin Helsingin pörssiin heikko kehitys vuoden aikana sekä Stora Enson (-22 %) ja Outokummun (-35 %) negatiivinen arvonkehitys. Valtion suoraan omistamien pörssiyhtiöiden kokonaistuotto oli -34,9 prosenttia (-17,7 %, 2023), johon vaikutti erityisesti Nesteen suuri paino salkussa sekä heikko kehitys.<sup>8</sup> Valtion pörssiomistusten tuotot ovat kehittyneet suotuisasti vuoden 2025 aikana. Solidiumin osakeomistusten tuotto vuoden 2024 alusta Q3/2025 asti oli 15,4 prosenttia ja valtion suoraan omistamien pörssi-yhtiöiden tuotto oli vastaavaan aikaan 32,2 prosenttia.

6 [Valtion omistuksen arvo ja avainluvut – Valtioneuvosto](#)

7 Salkun kokonaistuotto, joka huomioi saadut osingot sekä Mandatum ja Kemiran omistusten poistumisen vaikutukset.

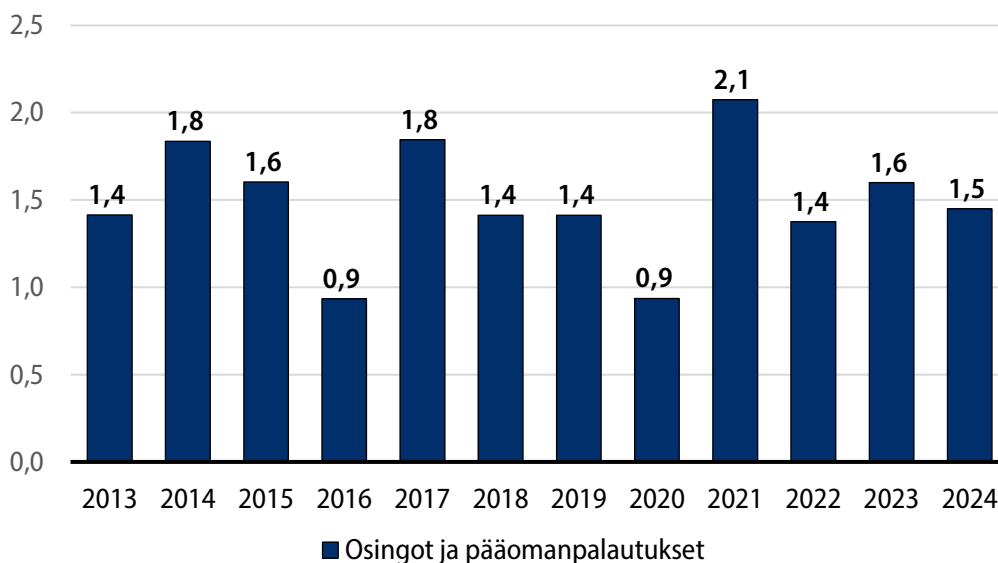
8 [Hallituksen vuosikertomus 2024: Liite 4 Valtion yhtiöomistus](#)

Valtio keskittyy strategisena omistajana omistajastrategisiin riskeihin, kun taas liiketoimintariskien hallinta kuuluu yhtiöille. Yhtiöiden liiketoimintaan yleisesti vaikuttavat Suomen ja globaalin talouden kasvunäkymät, raaka-aineiden hinta ja saatavuus, geopoliittiset riskit sekä mahdolliset regulaatioissa tapahtuvat muutokset.

Omistajastrategisiin riskeihin luetaan mukaan ainakin omistuksista aiheutuvat maineriskit, markkinariskit sekä pääomariskit. Maineriskit liittyvät yhtiöiden liiketoiminnan vastuullisuuteen, esimerkiksi yhtiöiden aiheuttamiin päästöihin. Valtion pörssiomistuksiin sisältyy myös markkinariskiä. Markkinariskit voivat laueta arvonalenemisena tai odotettua heikompana osinkovirtana. Osakemarkkinoiden yleinen kehitys voi myös vaikuttaa merkittävästi valtion pörssiomistusten markkina-arvoon ja siten valtion varallisuuteen. Pääomariskit voivat laueta maksettavaksi tilanteissa, joissa yhtiöitä tulisi pääomittaa valtion toimesta (lisätietoa luvussa 5.6).

Valtion saamista osinkotuloilla on suuri merkitys valtion budjetissa. Valtio on saanut omistuksistaan 0,8–2,1 miljardia euroa osinkoina ja pääomanpalautuksina vuosittain 2010–2024 aikana. Osinkojen määrässä on paljon vuosittaista vaihtelua ja epävarmuutta johtuen yritysten syklisestä luonteesta sekä liiketoiminnallisista riskeistä. Vuonna 2024 valtion saamat osinkotulot olivat noin 1,5 miljardia euroa.

**Kuvio 9.** Valtion saamat kassaperusteiset osingot ja pääomanpalautukset vuosittain, mrd. euroa.



Lähteet: Valtioneuvoston kanslian omistajaohjaus; hallituksen vuosikertomus 2024

Valtion omistuksiin sisältyy huomattava keskittymäriski maantieteellisellä sekä sektoritasolla. Energiasektori kattaa yli puolet valtion suorista yhtiöomistuksista Fortumin ja Nesteen myötä. Suomen valtiolla on merkittävä rooli omistajana Helsingin pörssissä. Kun listataan Helsingin pörssin 20 suurinta yritystä, on valtio näissä suurin yksittäinen omistaja kahdeksassa. Lisäksi valtiolla on huomattavia omistuksia Solidiumin kautta.<sup>9</sup>

Valtion omistukset keskittyvät kansallisen edun nimissä Suomeen. Valtion suoraan omistamissa yhtiöissä omistamisen perusteena on valtion strateginen intressi tai yhtiön erityistehtävä. Solidiumin omistamissa osakkeissa valtiolla on ainoastaan vahva sijoittajaintressi yhtiöissä. Solidiumin tehtävänä on vahvistaa ja vakauttaa kotimaista omistusta kansallisesti tärkeissä yhtiöissä ja kasvattaa pitkäjänteisesti omistustensa taloudellista arvoa.<sup>10</sup> Valtion sijoitusten sijoitushorisontti on pitkä, eikä salkkua ole rakennettu perinteisellä portfolioteorialla hajauttaen, minkä takia sijoitussalkun tuottojen vertailu enemmän hajautettuihin salkkuihin ei ole mielekäästä.

Suomalaisen elinkeinorakenteen toimialarakenne sekä heikot talousnäkymät ovat vaikuttaneet negatiivisesti Helsingin pörssin kehitykseen viime vuosina. Taloudellisen ja geopoliittisten epävarmuuden kasvaessa maailmalla ulkomaiset sijoittajat vetävät varojaan ensimmäisenä pois Suomen kaltaisista reunamarkkinoista. Venäjä-riskien lisäksi valtionyhtiöissä on kiinnitetty huomiota myös Kiinaan liittyviin geopoliittisiin riskeihin, kuten Kiinan ja Yhdysvaltojen välien kiristymiseen. Nämä riskit voivat kanavoitua Suomeen välillisesti globaalien arvoketjujen kautta, joten niiden vaikutuksia on vaikea ennakoida. Vuoden 2025 aikana Helsingin pörssin kehitys on kuitenkin ylittänyt tuotoillaan monet kilpailevat pörssit, kuten Tukholman ja Kööpenhaminan.

---

9 [Finanssialan kasvustrategia](#)

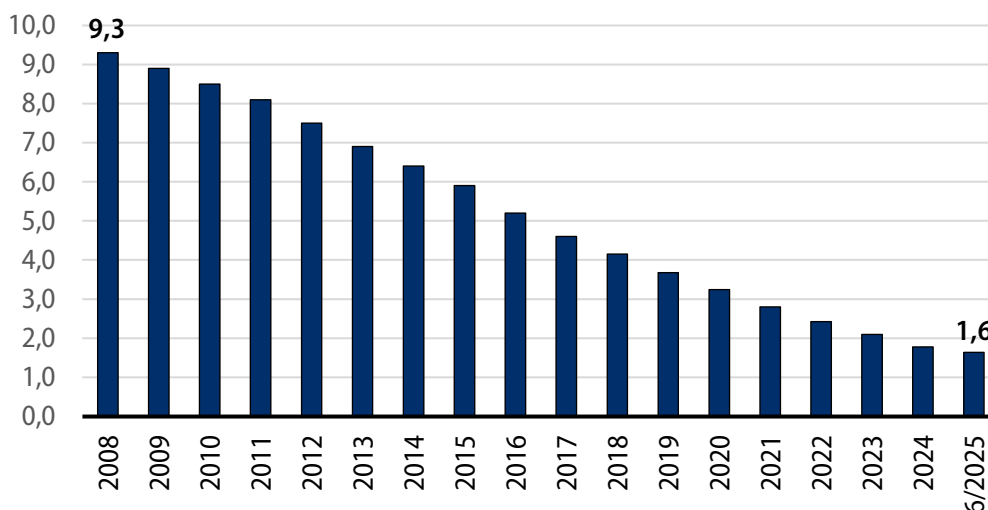
10 [Valtion omistuksen jakautuminen – Valtioneuvosto](#)

### 3.4 Valtion asuntorahoituksen lainasaamiset

Valtion asuntorahoituksen lainasaamiset ovat Valtion asuntorahaston (VAR) lainasaamisia. Valtion tukemassa asuntorahoituksessa on kuitenkin meneillään rakenteellisia muutoksia. Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen (ARA) toiminta päättyi helmikuun 2025 lopussa ja tehtävät siirtyivät ympäristöministeriön yhteyteen perustettuun Valtion tukeman asuntorakentamisen keskuksen (Varke). Lisäksi parhaillaan on eduskunnan käsittelyssä lokakuussa annettu hallituksen esitys, jonka mukaan Valtion asuntorahasto sulautettaisiin vuoden 2026 alusta osaksi valtion talousarviota, jossa on tähänkin saakka vahvistettu sosiaalisen asuntorahoituksen vuotuiset myöntämisvaltuudet.

Valtion asuntorahoituksen lainasaamiset koostuvat valtion tukemaan asuntorahoitukseen myönnetyistä aravalainoista, joiden saajina ovat pääosin olleet vuokrataloja asumisoikeustaloyhteisöt. Aravalainojen laina-ajat ovat maksimissaan 45 vuotta ja uusia lainoja ei ole myönnetty vuoden 2007 jälkeen. Tämän takia asuntorahoituksen lainakanta on supistunut merkittävästi, mikä ilmenee kuviosta 10. Nykyisin valtion asuntorahoituksen tuki annetaan korkotukena ja takauksina luottolaitosten myöntämiin lainoihin.<sup>11</sup>

**Kuvio 10.** Valtion asuntorahaston lainasaamisten kehitys, mrd. euroa.



Lähde: Valtiokonttori

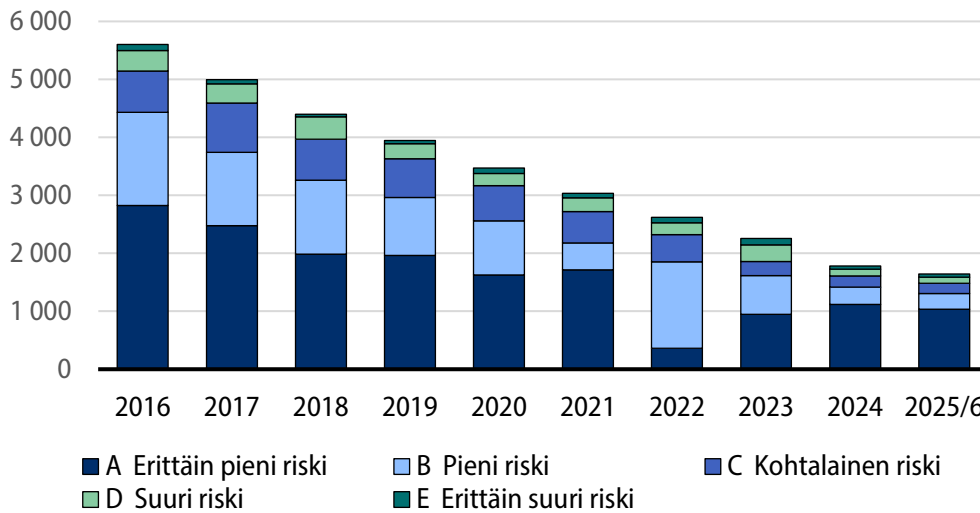
<sup>11</sup> Asuntorahoituksen valtioneuvoston- ja korkotukivastuita käsitellään tarkemmin luvussa 5.1.2.

Vuoden 2024 lopussa asuntorahaston lainasaamiset olivat 1,8 miljardia euroa ja takauskanta 21,2 miljardia euroa. Vastaavasti kesäkuun 2025 lopun luvut olivat 1,6 miljardia euroa ja 22,4 miljardia euroa. Luottoriskin näkökulmasta valtion asema on sama suorassa ja välillisessä rahoituksessa. Molemmissa tapauksissa asiakkaan maksukyvyttömyys aiheuttaa valtiolle kustannuksen, mikäli vakuuksien realisoinneista saatavat suoritukset eivät riitä kattamaan maksamatta olevia lainoja. Suoran lainoituksen ja välillisen lainoituksen riskienhallinnat nivoutuvat usein myös toisiinsa, koska merkittävällä osalla sosiaalisen asuntokannan toimijoista on sekä suoraa että välillistä valtion tukemaa rahoitusta.

Aravalainasaamisiin sisältyy luottoriskiä useammasta eri syystä. Pitkät laina-ajat ja takapainotteiset lyhennysohjelmat lisäävät riskejä, kun lainat eivät lyhene kiinteistöjen kulumisen kanssa samassa suhteessa. Tällöin peruskorjausten rahoitustarpeet voivat tulla ajankohtaiseksi ennen kuin rakentamislainoja on voitu lyhentää tarpeeksi. Ongelmia lisää kiinteistöjen arvojen alentuminen erityisesti kasvukeskusten ulkopuolisilla alueilla, jolloin kiinteistöjen arvot eivät riitä peruskorjausrahoituksen vakuudeksi. Lainasaamisiin liittyvä suurin ulkoinen riski kohdistuu väestökatoalueille, joissa kiinteistöjen lisääntyvät käyttöastevajeet aiheuttavat maksuvaikeuksia vuokratoyhtiöille.

Aravalainasaamisista noin 20,5 prosenttia eli noin 336 miljoonaa euroa sijaitsi kesäkuun lopussa 2025 riskillisten kuntien alueilla, mikä ilmenee kuviosta 11. Riskillisten kuntien alueilla olevien vastuiden määrä on laskenut vuodesta 2024 noin 30 miljoonalla eurolla, mutta prosentuaalinen osuus lainakannasta on säilynyt entisenä. Riskillisyyttä tarkasteltaessa on otettava huomioon, että kuntaliitoksista johtuen osa kunnista on alueellisesti entistä laajempia, joten hyvään riskiluokkaan kuuluvankin kunnan alueella voi olla pääkeskuksen lisäksi riskitasoltaan heikkoja alueita. Koko maassa väestökehityksen arvioidaan jatkossakin lisäävän väestön keskittymistä kasvukeskuksiin. Kehityksen tulevaa suuntaa kuvaa luvussa 5.1.2 oleva Tilastokeskuksen ennustekartta väestön kuntakohtaisesta kehityksestä vuoteen 2040.

**Kuvio 11.** Valtion asuntorahaston lainasaamisten jakautuminen kuntariskiluokittain, milj. euroa.<sup>12</sup>



Lähde: Valtiokonttori

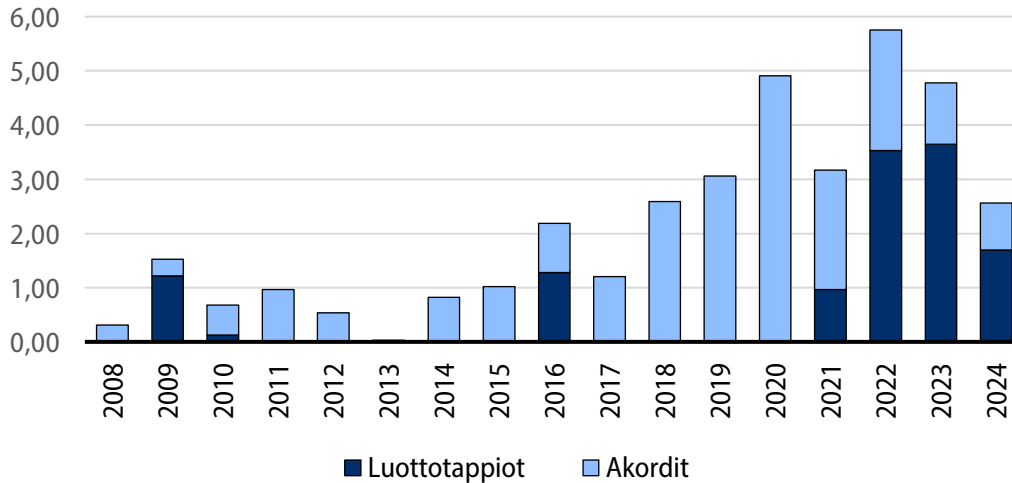
Aravalainakannassa riskejä lisää myös korkea luototusaste<sup>13</sup>, koska rahoitussuh-teissa ei ole turvallista vakuusmarginaalia. Väestökatoalueilla kiinteistöjen arvot ovat alentuneet, joten vakuutena olevat kiinteistöt eivät kaikilta osin turvaa valtion saatavia maksukyvyttömyystilanteissa, jotka huonoimmassa tilanteissa voivat johtaa kiinteistön realisointiin. Lainakannan riskejä hallitaan muun muassa erilaisin valtion tukemin tervehdyttämistoimin ja rahoitusjärjestelyin, jolloin hallituilla ja suunnitel-mallisilla toimilla pyritään minimoimaan tappioita verrattuna konkurssimenettelyihin ja vakuuksien pakkorealisointeihin.

12 Valtiokonttorin kuntia koskevassa riskiluokitusmallissa otetaan huomioon paikkakun-nan väestöennuste, työttömyysaste, vuokrataloyhteisöjen tyhjäkäyntiasteet ja maksu- viiveet sekä vuoden 2023 tietoihin saakka myös verotulot.

13 Rakentamislainojen luototusaste on vuokrataloissa 90–95 prosenttia ja asumisoikeusta-loissa 85 prosenttia hyväksytyistä rakennus- ja tonttikustannuksista.

Aravalainakannasta on aiheutunut toistaiseksi melko vähän konkurssista ja vakuuksien pakkorealisoinneista syntyneitä luottotappioita. Tervehdyttämistoi- miin liittyvistä purku- ja rajoitusakordeista<sup>14</sup> syntyi 2010-luvulla tappioita keskimää- rin vajaa 1,2 miljoonaa euroa vuodessa. Vuodesta 2018 alkaen akordien määrät ovat olleet aiempaa korkeammalla tasolla. Vuonna 2020 akordien määrä oli ennätyskor- kealla tasolla 4,9 miljoonassa eurossa, josta se on laskenut vuoden 2023 noin 1,1 miljoonaan euroon ja vuoden 2024 noin 0,9 miljoonaan euroon. Muiden luottotap- pioiden määrät ovat viime vuosina olleet aiempaa korkeammalla tasolla. Vuonna 2023 muiden luottotappioiden määrä oli 3,7 miljoonaa euroa ja vuonna 2024 1,7 miljoonaa euroa. Syynä viime vuosien akordimäärien ja luottotappioiden yhteenlas- ketun määrän kasvuun ovat ensisijaisesti lisääntyneet ongelmat väestöltään vähe- nevillä alueilla sekä vuoden 2019 säädösmuutosten antama mahdollisuus toteuttaa ennakoivia riskienhallintatoimenpiteitä. Kuviosta 12 ilmenee luottotappioiden ja akordien määrän kehitys.

**Kuvio 12.** Aravalainasaamisten luottotappiot ja akordit 2008–2024, milj. euroa.



Lähde: Valtion asuntorahaston tilinpäätös 2024

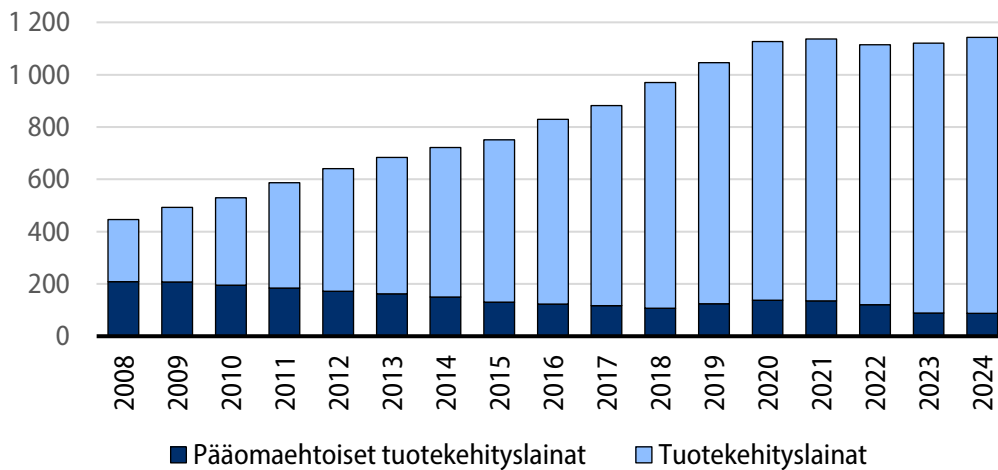
14 Purkuakordilla osa valtion lainasaamisesta voidaan kiinteistön purkamisen yhtey- dessä antaa anteeksi, jos kiinteistön purkamiseen johtaneet syyt ovat aiheuttaneet lai- nansaajalle taloudellisia vaikeuksia tai se on niiden uhan alainen ja akordi on tarpeen lainansaajan talouden tervehdyttämiseksi tai taloudellisten vaikeuksien ennaltaeh- käisemiseksi. Rajoitusakordimenettelyssä osa valtion lainasaamisesta voidaan antaa anteeksi luottotappioiden syntymisen ennaltaehkäisemiseksi ja vuokratuloyhteisön talouden tervehdyttämiseksi, kun kiinteistökohte vapautetaan rajoituksista.

### 3.5 Business Finlandin lainasaamiset

Valtion lainasaamiset Business Finlandin myöntämien lainojen kautta olivat vuoden 2024 lopussa 1 142 miljoonaa euroa (1 120 miljoonaa euroa vuonna 2023). Lainakannan voimassa olevaa määrää vertailtaessa voidaan todeta pitkään kestäneen lainakannan kasvun tasaantuneen vuoden 2020 jälkeen. Vuoteen 2020 saakka kymmenen vuoden ajan vuosikasvu oli keskimäärin vajaa 8 prosenttia. Vuosien 2021–2024 tarkasteluhetkien lainakantaluvuissa on otettava huomioon osin alentavana tekijänä aiempaa suuremmat luottotappiokirjaukset, jolloin lainasaatavat kirjataan alas lainasaamisten kannasta.

Lainoista suurin osa on vieraan pääoman ehtoisia tuotekehityslainoja. Ajoittain Business Finland on myöntänyt myös oman pääoman ehtoisia lainoja, joiden osuus lainakannasta on viime vuosina ollut noin 11 prosentin tasolla, mutta on kääntynyt laskuun ollen vuoden 2024 lopussa noin 8 prosenttia. Kuviossa 13 kuvataan Business Finlandin tuotekehityslainakannan kehitystä.

**Kuvio 13.** Business Finlandin tuotekehityslainakannan kehitys 2008–2024, milj. euroa.



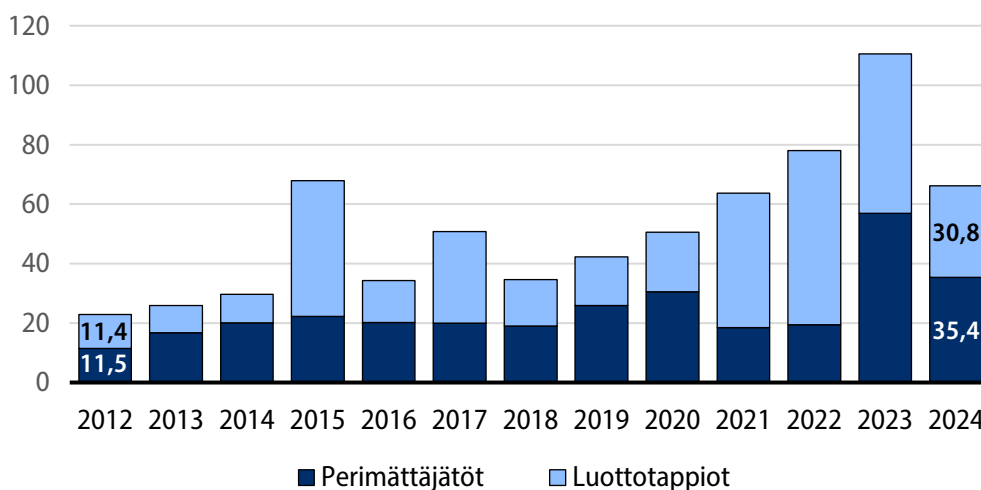
Lähde: Valtiokonttori

Tuotekehityslainat ovat luonteeltaan riskilainoja, joita myönnetään pääsääntöisesti ilman vakuutta. Yleiset muutokset taloussuhdanteissa heijastuvat nopeasti tuotekehityslainoituksen riskeihin. Järjestämättömien luottojen ja konkurssien määrät lisääntyvät nopeasti laskusuhdanteissa ja talouskriiseissä. Koronakriisin ja Venäjän hyökkäyssodan myötä useita riskejä realisoitui, kun raaka-aineiden ja energian

hintojen nousujen aiheuttamat taloudelliset vaikutukset sekä kohonneen korkotason vaikutukset aiheuttivat yrityksille ongelmia, joilla on ollut vaikutuksia myös tuotekehityslainojen hoitokykyyn. Koronakriisin vaikutukset ovat vähentyneet viime aikoina, mutta Venäjän sodan ja siitä johtuvan kustannustason nousun vaikutukset ovat vielä näkyvissä joidenkin lainansaajien osalta. Lisäksi korkotaso on jäänyt korkeammalle tasolle, mikä vaikuttaa lainojen hoitokykyyn.

Vuonna 2024 vuosittaisten varsinaisten luottotappioiden osuus lainakannasta oli 2,7 prosenttia. Varsinaisten luottotappioiden taso oli vuosina 2021–2023 ollut yli kaksinkertainen verrattuna aiempien vuosien vajaan kahteen prosenttiin, ollen keskimäärin 4,7 prosenttia. Luottotappiot muodostuvat maksukyvyttömyyden seurauksena syntyneistä varsinaisista luottotappioista sekä perimättäjäntämissä päätöksistä. Myös perimättäjäntöt olivat koholla erityisesti vuonna 2023. Business Finlandin myöntämistä tuotekehityslainoista kirjattiin vuonna 2024 varsinaisia luottotappioita ja perimättäjäntöjä yhteensä 66 miljoonaa euroa, jossa laskua edellisestä vuodesta oli noin 44 miljoonaa euroa (kuvio 14). Vuosina 2012–2020 tappiokirjauksia ja perimättäjäntöjä tehtiin keskimäärin vajaat 40 miljoonaa euroa vuodessa. Luottotappioiden ja perimättäjäntöjen kasvuun vuosina 2022 ja 2023 vaikutti se, että Valtiokonttori oli hakenut yrityksiä konkurssiin ja rauenneet sekä päättyneet konkurssit näkyvät luottotappioiden tileistäpoistoissa viiveellä. Business Finland teki myös aiempaa enemmän perimättäjäntöä koskevia päätöksiä. Vuoden 2024 osalta luottotappioiden ja perimättäjäntöjen kokonaismäärä ei ole ollut enää yhtä korkealla tasolla kuin kahtena edellisena vuotena.

**Kuvio 14.** Business Finlandin tuotekehityslainojen luottotappiot ja perimättäjäntöjen tileistäpoistot vuosina 2012–2024, milj. euroa.



Lähde: Business Finland

## 4 Valtion suorat taloudelliset vastuut

- Valtionvelan määrä oli vuoden 2024 lopussa lähes 170 miljardia euroa, mikä on noin 13 miljardia enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Myös velkasuhde nousi vuonna 2024 huomattavasti, noin neljällä prosenttiyksiköllä ollen vuoden 2024 lopussa 61 prosenttia. Velkaantuminen on jatkunut myös tänä vuonna voimakkaana ja kesäkuussa 2025 valtionvelan määrä ylitti 185 miljardia euroa.
- Valtionvelan korkomenot ovat nousseet viime vuosina. Vuonna 2024 korkomenot olivat noin 3,2 miljardia euroa. Tänä vuonna korkomenojen arvioidaan olevan hieman pienemmät, noin 3 miljardia euroa.
- Pitkien, yli vuoden mittaisten, lainojen erääntymisten suhde bruttokansantuotteeseen on pysynyt vakaana viimeisten kahdenkymmenen vuoden aikana. Suhdeluvun ei myöskään arvioida kasvavan lähivuosina. Sen sijaan lyhytaikaisten lainojen erääntymisten suhde bruttokansantuotteeseen on kasvanut koronapandemian jälkeisinä vuosina.
- Suomen valtionvelan korkosidonnaisuus on euromaiden vertailussa lyhyt. Euromaista ainoastaan Virolla ja Kyproksella velan korkosidonnaisuus on lyhyempi kuin Suomessa.

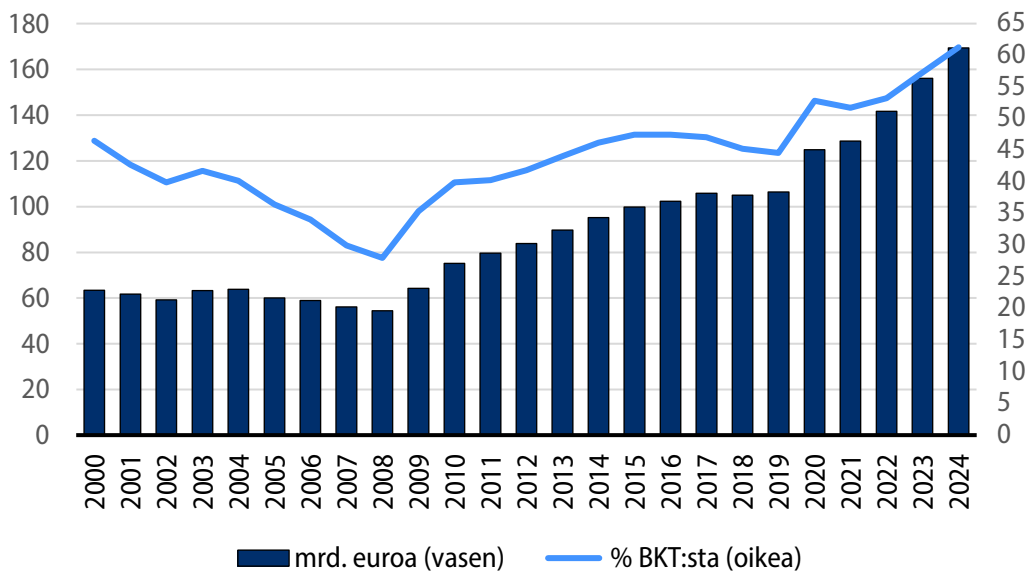
### 4.1 Valtion velka

#### 4.1.1 Velan kehitys

Valtio on ollut voimakkaan velkaantumisen tiellä jo yli 15 vuotta (kuvio 15). Käänteinen velkaantumiskehityksessä tapahtui finanssikriisin yhteydessä vuonna 2008. Euro-määräinen velka laski useampana vuonna 2000-luvun alkuvuosina ja vahvan talouskasvun myötä velan BKT-suhde pieneni erityisen voimakkaasti. Vuoden 2008 jälkeen tilanne on kuitenkin muuttunut dramaattisesti ja valtionvelan euromäärä on kasvanut 115 miljardilla eurolla vuodesta 2008 vuoden 2024 loppuun mentäessä. Vuoden

2024 lopussa valtionvelan määrä oli lähes 170 miljardia euroa. Velkaantuminen on jatkunut nopeasti myös tänä vuonna ja kesäkuussa 2025 valtionvelan määrä ylitti 185 miljardia euroa.

**Kuvio 15.** Valtionvelan kehitys.



Lähde: Valtiokonttori

Velkaantumiseen liittyvien riskien näkökulmasta on hyödyllistä tarkastella, miten velkaantuminen kehittyy suhteessa talouden kokoon eli bruttokansantuotteeseen. Mitä suurempi on maan bruttokansantuote, sitä suurempi voi valtion velkamäärä olla ilman että velkaantumiseen sisältyisi välttämättä merkittäviä riskejä. Suomessa valtion velkaantuminen on ollut paljon talouskasvua nopeampaa. Siinä missä valtionvelan BKT-suhde oli vuonna 2008 noin 28 prosenttia, niin vastaava luku vuoden 2024 lopussa oli yli 61 prosenttia.

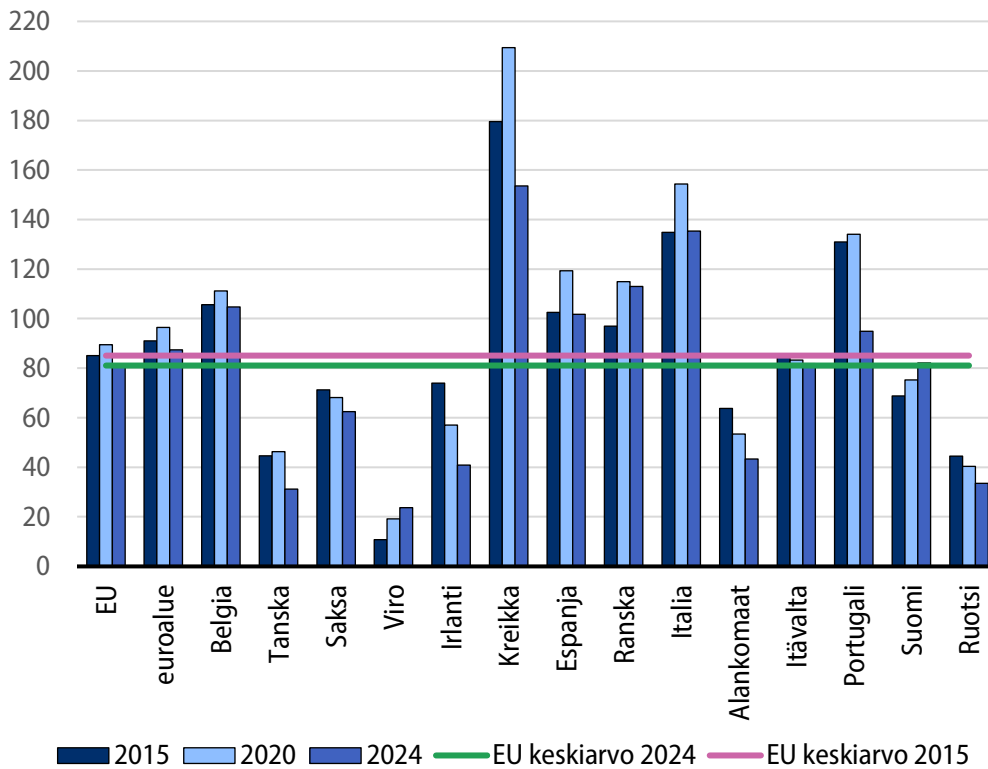
Suomen velkaantuminen on ollut moneen muuhun euro- ja EU-maahan nähden nopeaa. Kuviossa 16 on tietoa julkisen talouden velasta eräissä EU-maissa sekä EU- ja euromaiden keskimääräisestä julkisen talouden velkasuhteesta ja sen kehityksestä viime vuosina.<sup>15</sup> Suomi on tarkastelluista maista niitä harvoja maita, joissa

<sup>15</sup> Tässä velkakäsitteenä on julkisen talouden velka siitä syystä, että siitä on EU-tasolla kattavammin tietoa kuin valtionvelan osalta.

julkisen talouden velkasuhde oli vuoden 2024 lopussa korkeampi kuin tarkastelujakson alussa vuonna 2015. Siinä missä EU- ja euromaiden keskimääräinen julkisen talouden BKT-suhde on laskenut viimeisen kymmenen vuoden aikana, on Suomen kohdalla suunta ollut toinen. Kun vielä vuonna 2015 Suomen julkisen talouden velkasuhde oli yli 16 prosenttiyksikköä pienempi kuin EU-maissa keskimäärin, niin vuoden 2024 lopussa Suomen julkisen talouden BKT-suhde ylitti EU-keskiarvon hieman yli prosenttiyksiköllä. Vastaavanlainen kehitys on havaittavissa vertailtaessa Suomea euromaiden keskimääräiseen tilanteeseen.

Suomi on eriytnyt velkaantumiskehityksessä perinteisistä verrokkimaistaan. Toisin kuin Suomessa, niin esimerkiksi Tanskassa, Saksassa, Alankomaissa ja Ruotsissa julkisen talouden velkasuhde oli vuoden 2024 lopussa selkeästi pienempi kuin vuonna 2015.

**Kuvio 16.** Julkisen talouden velan BKT-suhde, %.



Lähde: Eurostat

Suomen voimakas ja pitkään jatkunut velkaantuminen yhdistettynä heikkoon talouskasvuun on kiinnittänyt luottoluokittajien huomion. Luokituslaitos Fitch alensi Suomen valtionvelan luottoluokitusta AA+:sta AA:han heinäkuussa 2025. Luottoluokituksen laskun taustalla vaikuttivat korkea julkisen talouden velkasuhde ja näkymät velkaantumisen jatkumisesta ja julkisen talouden alijäämän pysymisestä suurena. Myös Euroopan komissio on tuonut esille huolensa Suomen julkisen talouden heikosta tilanteesta ja kasvavasta velkaantumisesta. Toistaiseksi Suomi on kuitenkin välttynyt joutumasta niin sanotun liiallisen alijäämän menettelyyn<sup>16</sup>.

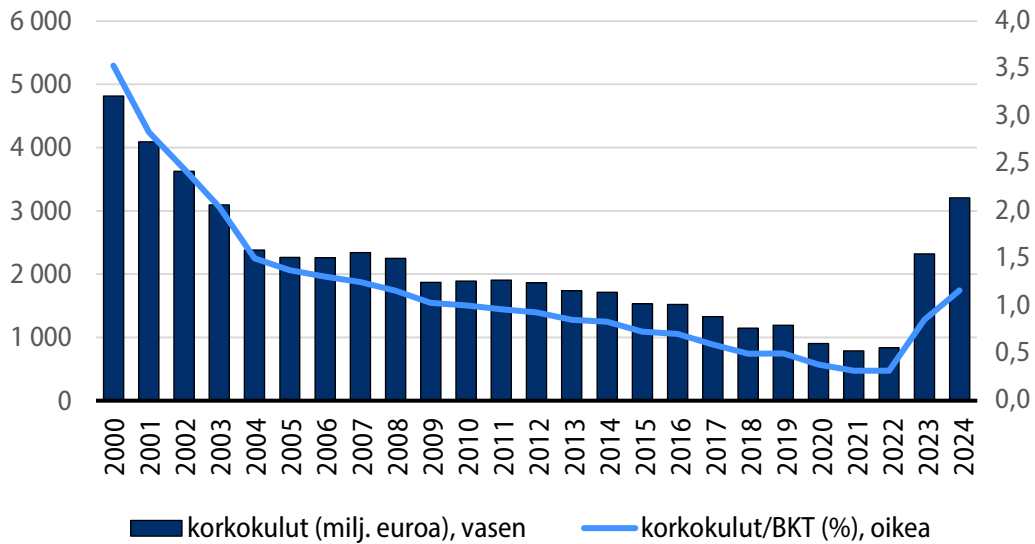
#### 4.1.2 Korkokulujen kehitys

Matalien korkojen ajanjakso tuli päätökseen vuonna 2022, kun inflaation kiihtyminen sai EKP:n reagoimaan voimakkailla ohjaukorkojen nostoilla. Markkinakorot vastaavasti nousivat ripeästi. Kun vielä vuoden 2021 lopussa Suomen 10-vuotisen velkakirjan tuotto oli nollan pinnassa, oli vastaava korko yli kolme prosenttia vuoden 2022 lopussa, millä tasolla se on edelleen. Markkinakorkojen nousun myötä valtionvelan korkomenojen pitkään jatkunut lasku huolimatta velan määrän kasvusta päättyi (kuvio 17). Korkokulut nousivat vuoden 2021 hieman alle 800 miljoonasta eurosta noin 2,3 miljardiin euroon vuonna 2023. Korkomenot ovat siitä edelleen jatkaneet nousuaan ollen 3,2 miljardia euroa vuonna 2024. Arvio tämän vuoden korkokuluista on noin 3 miljardia euroa.

Nimelliset velan korkomenot ovat viimeksi olleet yhtä korkealla tasolla 2000-luvun alussa. Tuolloin talouskasvu oli kuitenkin nopeaa ja korkomenojen BKT-osuus laski voimakkaasti. Vaikka korkokulujen osuus bruttokansantuotteesta ei ole tällä hetkellä historiallisessa tarkastelussa erityisen korkea, maltilliset kasvunäkymät heikentävät valtion kykyä kantaa kasvavaa korkorasitusta. Lisäksi valtiolla on samanaikaisesti monia muita kasvavia menopaineita kuten puolustusmenot, jotka osaltaan vaikeuttavat julkisen talouden sopeutumista korkeampiin korkomenoihin.

---

16 Eurooppaneuvosto: Liiallisen alijäämän menettely

**Kuvio 17.** Budjettitalouden korkokulut, milj. euroa.

Lähteet: Valtiokonttori; Tilastokeskus

### 4.1.3 Valtionvelan riskeistä

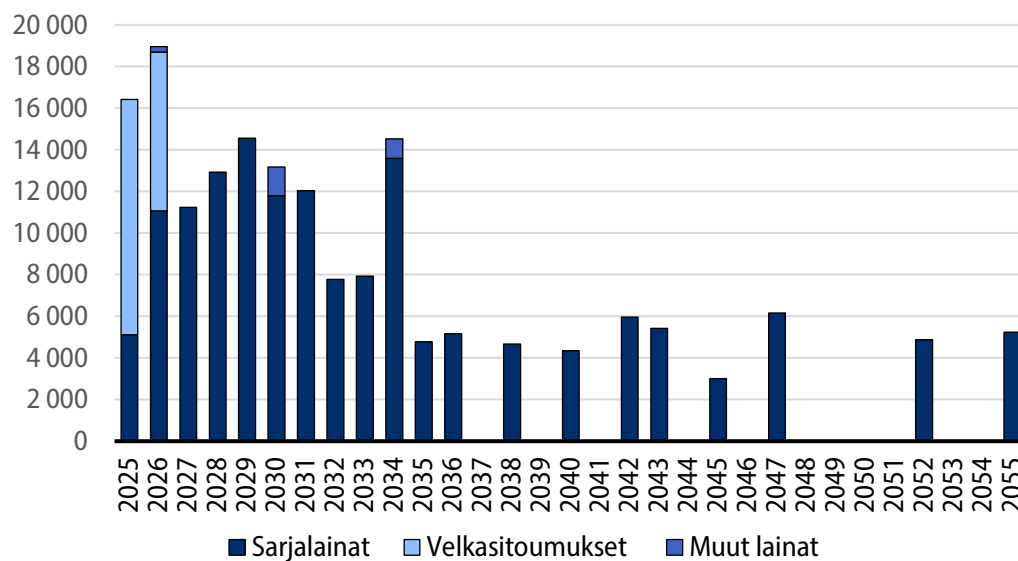
Valtion velkaan ja sen hallintaan sisältyy useita riskejä, joista seuraavassa keskitytään rahoitus- ja markkinariskisiin. Rahoitusriskillä tarkoitetaan rahoituksen saatavuuteen tai sen ehtoihin liittyvää ja niistä johtuvaa maksukyvyttömyyden tai lainanoton kustannusten kasvun riskiä. Tämä voi aiheutua esimerkiksi poikkeuksellisista markkinaolosuhteista tai valtion luottokelpoisuuden laskusta. Rahoitusriski voidaan jakaa maksuvalmius- ja jälleerahoitusriskiin. Maksuvalmiusriskin hallinnan tarkastelu-aika on seuraavat 12 kuukautta, kun taas jälleerahoitusriskiä tarkastellaan tätä pidemmällä aikavälillä.

Keskeinen valtionvelan markkinariski koskee korkoriskiä, jolla tarkoitetaan koronmuutosten aiheuttamaa poikkeamaa velan pitkän aikavälin odotetuista kustannuksista. Myös valuuttakurssiriski on joillekin maille merkittävä markkinariskin lähde. Suomen valtio laskee jonkin verran liikkeelle ulkomaanvaluutanmääräistä velkaa, mutta velan valuuttakurssiriskiltä suojaudutaan valuuttajohdannaisilla. Suomen valtio ei siis ota valuuttakurssiriskiä velanhallinnassa.

Jälleenrahoitusriskiä hallitaan pyrkimällä siihen, että velka erääntyy tasaisesti yli ajan ilman merkittäviä yksittäisiä erääntymispiikkejä. Myös varmistamalla laajan sijoittajakunnan ja hyödyntämällä monipuolisesti eri varainhankinnan välineitä valtio vähentää velan jälleenrahoitusriskiä.

Nykyisen velan erääntymisprofiili on esitetty kuviossa 18. Pitkiä lainoja (sarjalainoja) erääntyy yksittäisinä vuosina korkeintaan hieman yli 14 miljardia euroa. Keskimäärin pitkiä lainoja kuoleentuu seuraavan kymmenen vuoden aikana (2026–2035) hieman vajaalla 11 miljardilla eurolla vuodessa. Lainanoton tarpeiden kasvu on osaltaan johtanut myös aiempaa suurempaan lyhyeen lainanottoon. Tämä näkyy suurina valtion velkasitoumusten kuoletuksina vuosina 2025 ja 2026.

**Kuvio 18.** Valtionvelan kuoletuks<sup>17</sup>, milj. euroa.<sup>18</sup>



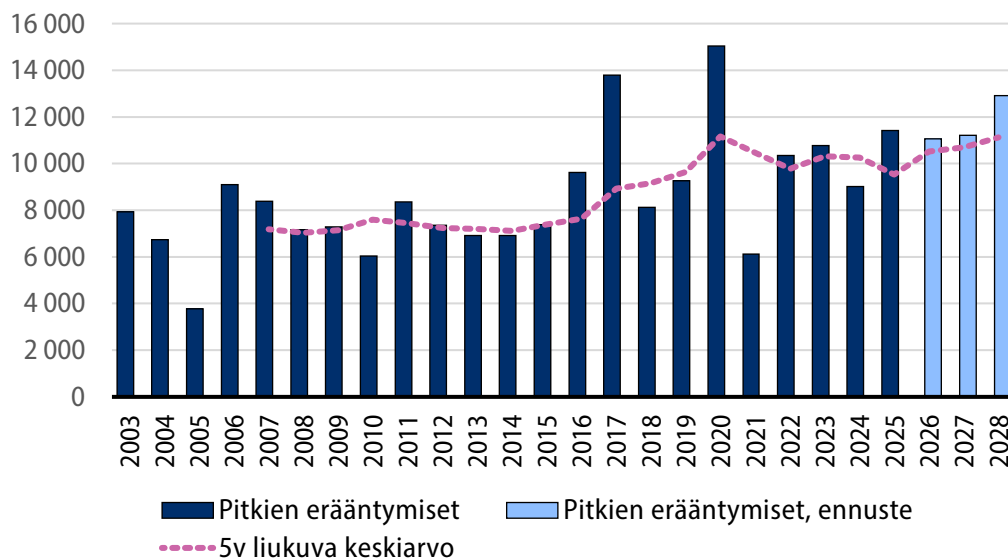
Lähde: Valtiokonttori

17 Erääntymisprofiili on laadittu elokuun 2025 tilanteen mukaan, jolloin vuoden 2025 kuoletuks<sup>17</sup> kuviossa kuvaavat vuoden loppupuoliskon kuoletuksia.

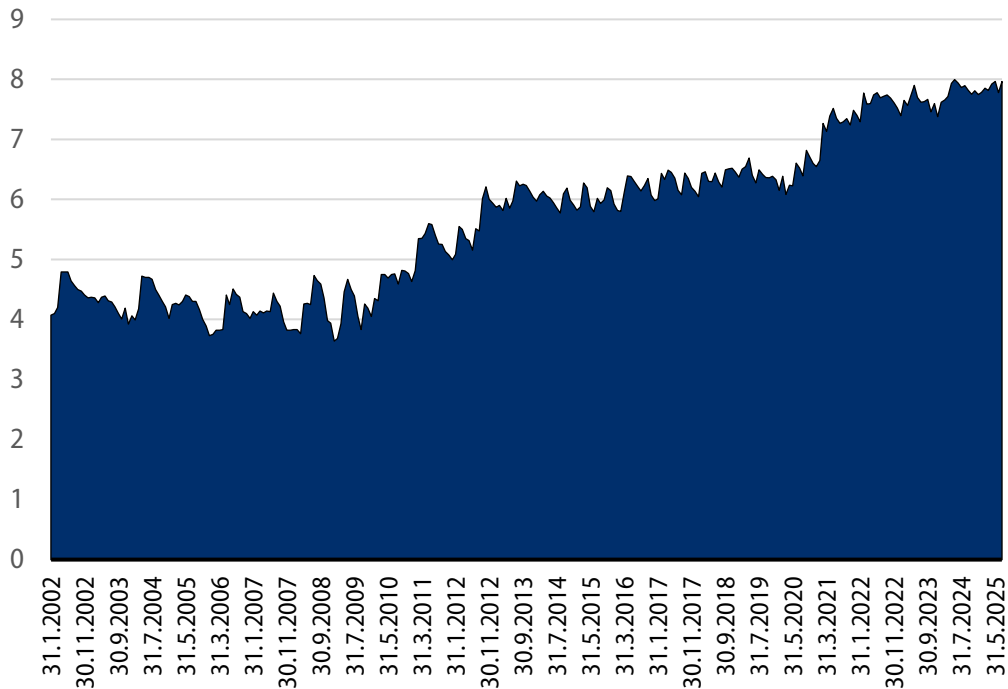
18 Sarjalainat ovat kertalyhenteisiä ja kiinteäkorkoisia pitkiä lainoja, joiden kuponkikorko maksetaan kerran vuodessa. Velkasitoumukset ovat korkeintaan vuoden pituisia diskonttopohjaisia velkakirjoja. Muut lainat sisältävät muun muassa EMTN-ohjelman puitteissa liikkeeseen laskettuja lainoja.

Pitkien lainojen erääntymiset ovat ajansaatossa kasvaneet (kuvio 19). Kun 2000-luvun alkupuolella pitkiä lainoja erääntyi noin seitsemällä miljardilla eurolla vuodessa, erääntyy niitä lähivuosina noin 11–13 miljardia euroa. Kehityksen taustalla vaikuttaa valtion velkaantumiskehitys. Pitkien lainojen erääntymismäärät ovat kuitenkin kasvaneet hitaammin kuin mitä valtionvelan määrän kehitys antaisi olettaa. Tätä selittää velan keskimääräisen juoksuajan pidentyminen (kuvio 20). Kun vielä 2000-luvun alkuvuosina velan keskimääräinen juoksu-aika oli noin neljä vuotta, on se tällä hetkellä noin kahdeksan vuotta. Valtio on laskenut liikkeeseen yhä pidempiä lainoja ja pyrkinyt tällä tavoin pienentämään velan jälleenrahoitusriskiä.

**Kuvio 19.** Pitkien lainojen erääntymiset vuosina 2003–2028, milj. euroa.

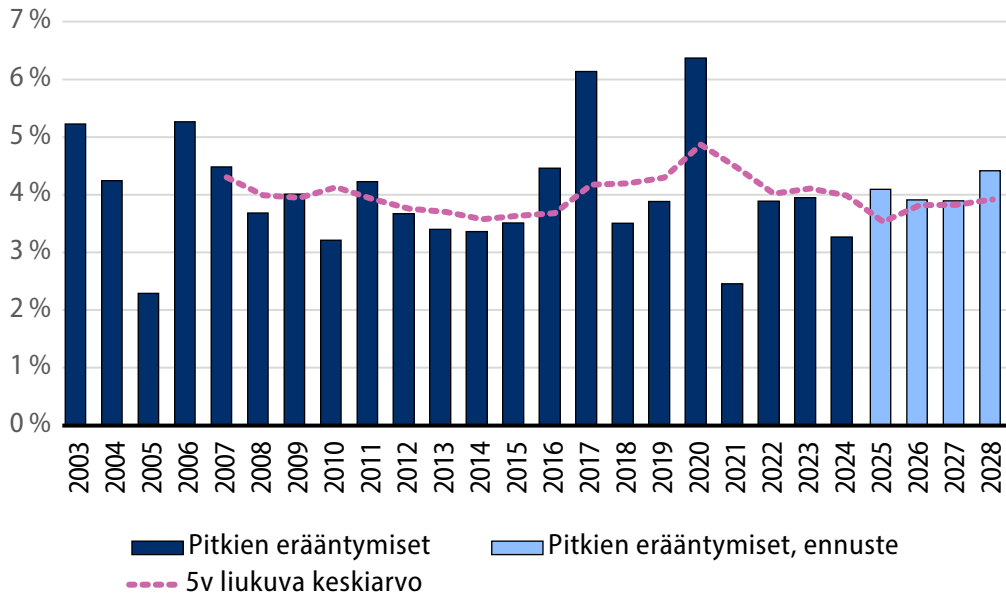


Lähde: Valtiokonttori

**Kuvio 20.** Valtionvelan keskimääräinen juoksu-aika, vuosi.

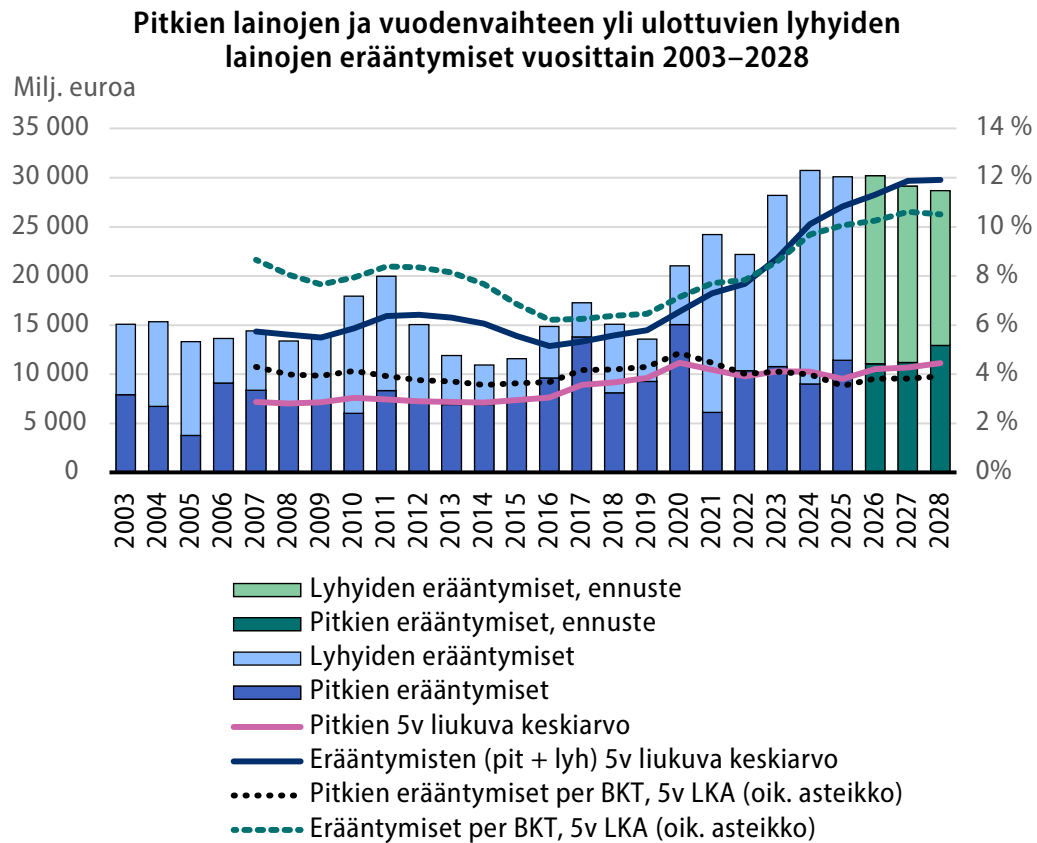
Lähde: Valtiokonttori

Jälleenrahoitusriskiä arvioitaessa on tärkeää huomioida bruttokansantuotteen kehitys. Mikäli erääntymismäärien kasvun rinnalla myös talouden koko on kasvanut, niin valtion kyky selviytyä suuremmista velan erääntymisistä on voinut säilyä ennallaan, tai jopa parantua. Kuvio 21 esittää pitkien lainojen vuosittaiset erääntymiset suhteessa BKT:hen vuosina 2003–2024 sekä ennusteen lähivuosille. Siitä nähdään, että pitkien lainojen erääntymisten suhde bruttokansantuotteeseen on pysynyt melko vakaana viimeisten kahdenkymmenen vuoden aikana. Suhdeluvun ei myöskään arvioida juuri kasvavan lähivuosina. Näin ollen tämän mittarin valossa voidaan todeta, että pitkiin lainoihin liittyvä jälleenrahoitusriski ei ole kasvanut.

**Kuvio 21.** Pitkien lainojen eräntymiset suhteessa BKT:hen, %.

Lähde: Valtiokonttori

Tarkasteltaessa valtion rahoitusriskiä kokonaisuudessaan, huomioiden pitkien lainojen lisäksi myös lyhytaikaisten lainojen eräntymiset, tilanne näyttyy osin toisenlaisena (kuvio 22). Koronakriisi vuonna 2020 kasvatti nopeasti valtion lainanotontarpeita, johon reagoitiin lisäämällä voimakkaasti lyhytaikaista lainanottoa. Tämä näkyy kuviossa lyhyiden lainojen eräntymisten suurena kasvuna vuonna 2021. Kun eräntymisiä tarkastellaan kokonaisuutena, niin voidaan havaita niiden BKT-osuuden kasvaneen tauotta vuodesta 2016 lähtien. Kasvun arvioidaan kuitenkin taittuvan tarkastelujakson loppua lähestyttäessä. Eräntymisten BKT-osuuden ennustetaan olevan hieman yli 10 prosenttia vuonna 2028.

**Kuvio 22.** Pitkien lainojen ja vuodenvaihteen yli ulottuvien lyhyiden lainojen erääntymiset.

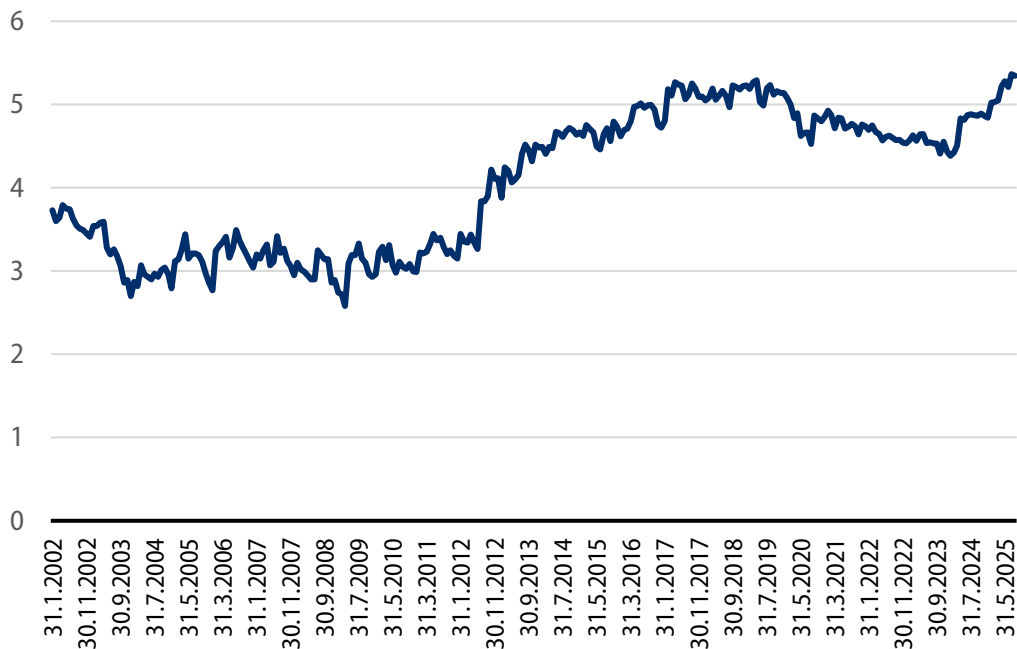
Lähde: Valtiokonttori

Rahoitusriskin lisäksi velan korkoriski on keskeinen velkaan sisältyvä riski. Yksi tyyppillinen tapa mitata korkoriskiä eli velan korkokustannusten herkkyyttä korkojen muutoksille on velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika. Tunnusluku kertoo ajan, jonka kuluessa velka keskimäärin uudelleenhinnoitellaan.<sup>19</sup> Mitä lyhyempi uudelleenhinnoittelu-aika on, sitä nopeammin korkojen muutokset heijastuvat velan korkokustannuksiin.

<sup>19</sup> Vaihtuvakorkoisten erien keskimääräinen uudelleenhinnoittelujakso määräytyy seuraavan korontarkastusajankohdan mukaan, kun taas kiinteäkorkoisten erien kohdalla se määräytyy maturiteetin mukaan.

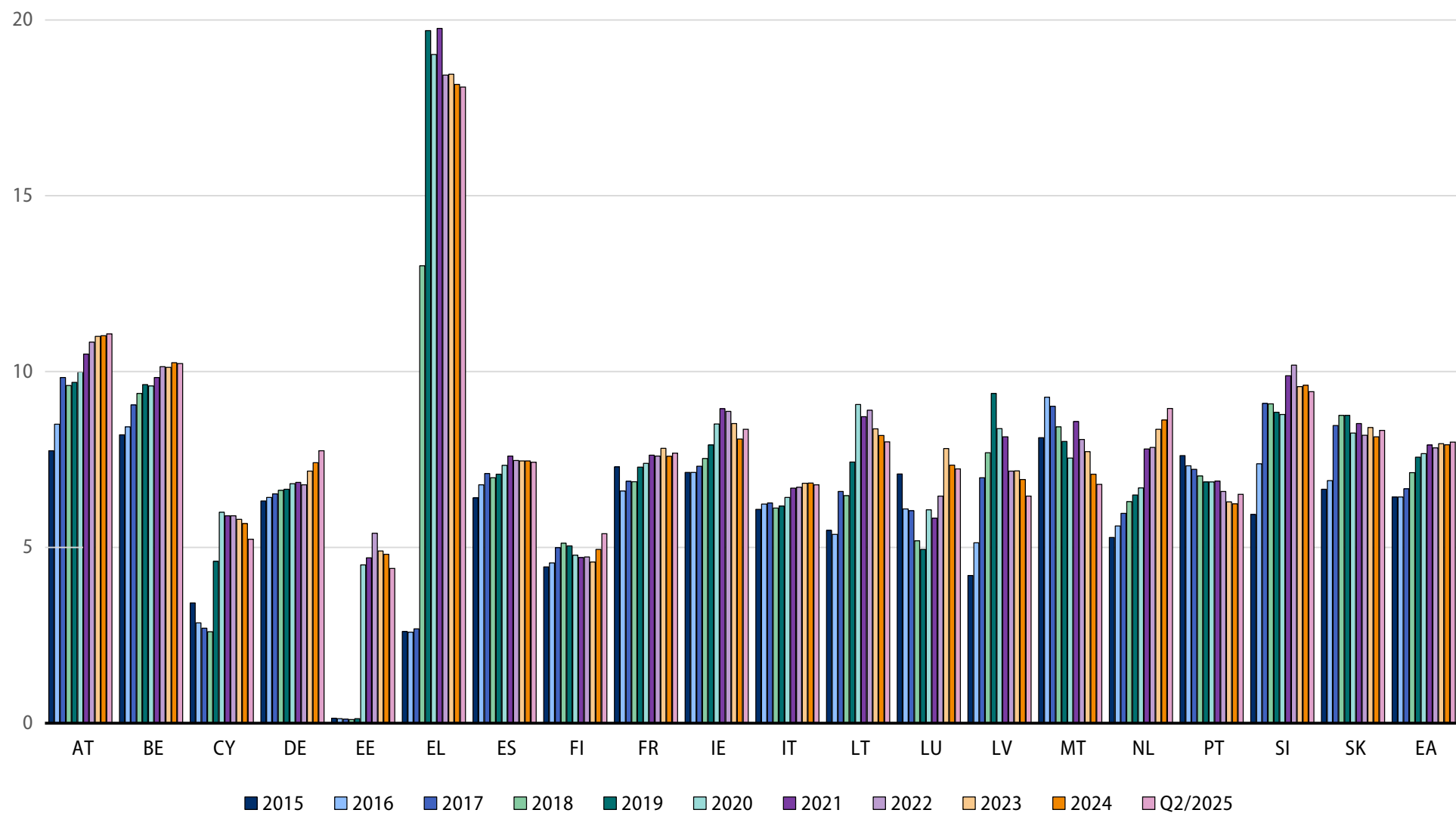
Valtionvelan uudelleenhinnoittelu-aika oli vuoteen 2012 asti kolmen vuoden tuntumassa, mutta korkoriskiasematavoitteen tehdyn muutoksen myötä korkoriskiasema nousi asteittain kolmesta vuodesta neljän ja viiden vuoden väliin vuoden 2012 jälkeen (kuvio 23). Vuoden 2024 maaliskuussa velan korkoriskiasematavoitetta nostettiin osana velanhallinnan strategian päivitystä, mikä on johtanut uudelleenhinnoitteluajan pidentymiseen viimeisen vuoden aikana. Tällä hetkellä velan uudelleenhinnoittelu-aika on 5,3 vuotta.

**Kuvio 23.** Velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika, vuosi.



Lähde: Valtiokonttori

Suomen valtionvelan uudelleenhinnoittelu-aika on lyhyempi kuin suuressa osassa muita euromaita (kuvio 24). Euromaista ainoastaan Virolle ja Kyprokselle uudelleenhinnoittelu-aika on marginaalisesti lyhyempi kuin Suomessa. Siinä missä Suomen valtionvelan uudelleenhinnoittelu-aika oli vuoden 2025 toisen neljänneksen lopussa 5,4 vuotta, oli vastaava luku euroalueella keskimäärin noin kahdeksan vuotta. Suomen verrokkimaista esimerkiksi Saksalla uudelleenhinnoittelu-aika on 7,8 vuotta ja Alankomailla noin yhdeksän vuotta.

**Kuvio 24.** Velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelu-aika euromaissa, vuosi.<sup>20</sup>

Lähde: ESDM

<sup>20</sup> Tarkastelussa on huomioitu johdannaisvaikutus.

Velkaan sisältyvät riskit eivät ole riippumattomia velan määrästä. Lähtökohtaisesti, mitä enemmän on velkaa, sitä merkityksellisemmäksi edellä kuvatut velkaan liittyvät riskit muodostuvat. Esimerkiksi maan ei välttämättä tarvitse olla huolissaan velan korkoriskistä, mikäli maan velka suhteessa bruttokansantuotteeseen on matala. Tällöin maan voidaan arvioida pystyvän kantamaan velkaan sisältyvää korkoriskiä ilman suurempia ongelmia. Vastaavasti myös rahoitusriskin hallinnan merkitys kasvaa velkaantumisen myötä.

## 4.2 Elinkaarimalliin liittyvät sopimusvastuut

Elinkaarimallissa palveluntuottaja eli hankeyhtiö rahoittaa, suunnittelee, toteuttaa ja kunnossapitää tietyn hankkeen sopimuksen mukaisesti noin 15–25 vuoden ajan. Mallissa julkisen sektorin toimija on hankkeen tilaaja ja valvoja.

Elinkaarimallia on sovellettu muun muassa tiehankkeissa (taulukko 2). Niissä eduskunta myöntää talousarviossa Väylävirastolle valtuuden elinkaarihankkeen toteuttamiseksi. Valtuus sisältää tien sopimusajalle jaetun rakentamisen kustannuksen sekä tieyhtiölle vuosittain maksettavan palvelumaksun tien käytettävyydestä ja kunnossapidosta. Tätä varten eduskunta päättää vuosittain talousarviossa sopimuksen mukaisesta määrärahasta.

Elinkaarimalliin sisältyviä riskejä ovat erityisesti rahoitusriski sekä hankeyhtiöön liittyvä vastapuoliriski. Lisäksi elinkaarimalliin liittyy vastaavia riskejä kuin muussa rakentamisessa, esimerkiksi rakennuskustannusten nousu, rakentamisen viivästyminen ja laatu, kunnossapidon laatu- ja kustannusriski, joita hallitaan elinkaarimallin sopimuksella. Elinkaarimallin sopimukseen liittyy usein taloudellisesti isoja intressejä erityisesti palvelun aloittamiseen sekä palvelun laatuun kytkeytyvän maksumekanismien kautta. Lisäksi sopimuksen mahdollinen irtisanominen voi sisältää merkittäviä irtisanomiskustannuksia. Kaikki taulukon 2 hankkeet ovat kunnossapitovaiheessa.

Elinkaarimallissa valtion varoja sitoutuu hyvin pitkäksi aikaa, mikä kaventaa tulevien eduskuntien mahdollisuuksia aloittaa uusia hankkeita, mutta toisaalta mahdollistaa investointikustannusten jaksottamisen pidemmälle ajalle kuin hankkeissa, jotka maksetaan talousarviosta investoinnin edetessä. Näin yhteiskunnalle tärkeitä hankkeita voidaan käynnistää joustavammin. Elinkaarimallin osamaksuluonteiden vuoksi on myös olemassa riski sille, että investointeja tehdään yli tason, joka olisi julkisen talouden kestävyyskannalta tarkoituksenmukaista.

**Taulukko 2.** Elinkaarihankkeet valtion talousarviossa, milj. euroa.

<b>31.10.79 elinkaari- rahoitushankkeet</b>	<b>Valtuus</b>	<b>2008– 2025</b>	<b>2026– 2029</b>	<b>2030– 2033</b>	<b>2034– 2037</b>	<b>2008– 2040</b>
E18 Muurla-Lohja*	725,0	607,4	117,6	0,0	0,0	725,0
E 18 Muurla-Lohja, palvelutason nosto	30,0	11,0	19,0	0,0	0,0	30,0
E18 Koskenkylä-Kotka	650,0	600,8	44,0	0,0	0,0	644,8
E18 Hamina-Vaalimaa*	525,0	235,0	100,0	123,0	67,0	525,0
<b>Yhteensä</b>	<b>1 930,0</b>	<b>1 454,2</b>	<b>280,6</b>	<b>123,0</b>	<b>67,0</b>	<b>1 924,8</b>

Lähde: valtiovarainministeriö

\* Vuoden 2024 kolmannessa lisätalousarvioesityksessä hankkeen E18 Muurla-Lohja valtuutta tarkistettiin 25 miljoonalla eurolla 700 miljoonasta eurosta 725 miljoonaan euroon. Valtuuden tarkistaminen aiheutui hankkeen aikaisen kustannustason noususta koskien sopimuksen kunnossapitokustannuksia, sekä mm. sähköveron korotuksista. Elinkaarihankkeen sopimus on tehty vuonna 2005 ja indeksit ovat nousseet sopimuksen tekohetkellä ennakoitua enemmän. Lisäksi hankkeen E18 Hamina-Vaalimaa valtuutta tarkistettiin alaspäin 25 miljoonalla eurolla 550 miljoonasta eurosta 525 miljoonaan euroon johtuen ennakoitua pienemmästä määrärahatarpeesta sopimuskaudella. E18 Muurla-Lohja valtuuden tarkistusta vastaava määrärahatarve kohdistuu vuosille 2028 ja 2029 ja siirretään hankkeelta E18 Hamina-Vaalimaa säästyvistä määrärahoista.

### 4.3 Valtion muut monivuotiset vastuut

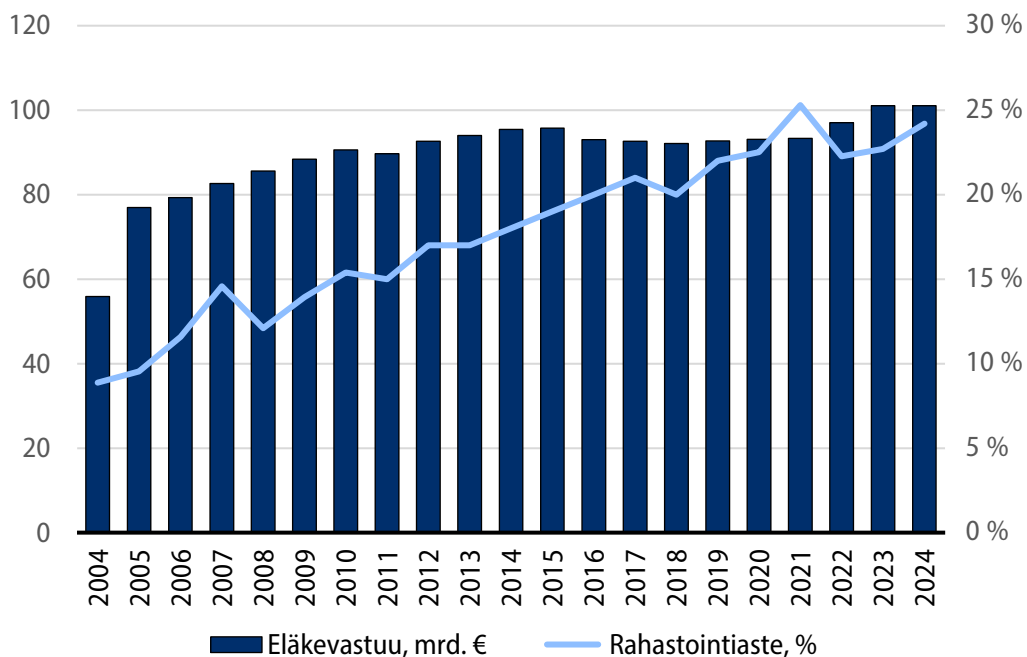
Valtiolla on myös muita monivuotisia sopimusvastuita, joiden osalta valtiolla on suora lainsäädäntöön perustuva maksuvelvoite. Talousarvioletalouden selkeästi suurin tämän tyyppinen monivuotinen vastuu on valtion eläkevastuu.

Eläkevastuu viittaa rahamäärään, joka riittäisi kattamaan tähän mennessä ansaittu-  
jen eläke-etuksien tulevat kustannukset. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on val-  
tion eläkejärjestelmän piirissä oleville entisille ja nykyisille työntekijöille annetun  
eläkelupauksen nykyarvo. Valtion eläkevastuu oli vuoden 2024 lopussa 101 miljard-  
ia euroa. Eläkevastuu pysyi ennallaan edelliseen vuoteen verrattuna.

Luvussa 3.2 kuvatun Valtion eläkerahaston avulla valtio on pyrkinyt varautumaan  
tulevien eläkkeiden rahoitukseen talousarviosta ja tasaamaan eri vuosien eläkeme-  
noja valtiolle. Vuoden 2024 lopussa VER:n sijoitussalkun markkina-arvon ja valtion  
laskennallisen eläkevastuun välinen suhdeluku eli rahastointiaste oli noin 24,2 pro-  
senttia. Valtion eläkevastuun rahastointiasteen kehitys on ollut nouseva vuodesta  
2004. Vuoden 2022 kohdalla rahastointiasteesta oli pientä laskua johtuen pääosin

kyseisen vuoden negatiivisesta sijoitustoiminnan tuotosta yhdistettynä rahaston negatiiviseen nettomaksutuloon (eläketulot vähennettynä talousarviosiirrolla). Valtion eläkevastuun sekä rahastointiasteen kehitystä kuvataan kuviossa 25.

**Kuvio 25.** Valtion eläkevastuun ja rahastointiasteen kehitys 2004–2024.



Lähde: Valtion eläkerahasto

Valtion eläkemenojen rahoitus pohjaan kohdistuu riskejä, jotka liittyvät yhtäältä palkkasumman ja toisaalta sijoitusvarallisuuden ja sen tuoton kehityksen poikkeamiseen odotetusta. Myös eläkemenojen kehitykseen liittyy epävarmuustekijöitä. Palkkasumman aleneminen heikentäisi VER:n tulopohjaa ja pienentäisi sijoitettavaa varallisuutta, mutta valtion kannalta kokonaisuutena se vähentäisi välittömien työvoimakustannusten lisäksi myös eläkevastuiden kasvua. Palkkasummaan ja VER:n sijoitustuottoihin kohdistuvien riskien toteutuminen voi lisätä valtion suoran budjettirahoituksen tarvetta valtion eläkkeiden maksamisessa.

Muita monivuotisia vastuita ovat muun muassa valtuuksien vaatima talousarvion määräraharahatarve, joka oli noin 20,3 miljardia euroa vuonna 2024 sekä virastojen vuokrasopimukset, valtion tapaturma- ja liikennevakuutuskorvaukset, perusväylänpitoon liittyvät sopimukset ja hankintasopimukset. Perusväylänpitoon liittyvät sopimukset ja sitoumukset olivat yhteensä noin 1,7 miljardia euroa vuonna 2024. Valtion liikelaitosten muut monivuotiset vastuut olivat vuoden 2024 lopussa yhteensä 2,7 miljardia euroa.

## 5 Valtion avoimet ehdolliset taloudelliset vastuut

- Valtiontakausten ja -takuiden voimassa oleva määrä oli vuoden 2024 lopussa 68,7 miljardia euroa. Nousua edellisvuodesta oli noin 1,7 miljardia euroa. Vastuukanta on noussut voimakkaasti vuodesta 2010, jolloin takaus- ja takuukanta oli 23,1 miljardia euroa. Suurimmat voimassa olevat vastuut liittyvät Finnveran toimintaan, asuntorahoitukseen ja kansainvälisten rahoituskriisien hallintaan. Opintolainat ovat seuraavaksi suurin takausvastuuerä nopeasti kasvaneen kannan seurauksena.
- Takaus- ja takuuvastuukanta on kasvanut reilun vuosikymmenen aikana merkittävästi paitsi euromääräisesti niin myös suhteessa talouden kokoon. Vuonna 2010 voimassa olevat takaus- ja takuuvastuut olivat 12,3 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen, kun vuoden 2024 lopussa vastaava luku oli 25,1 prosenttia.
- Takaus- ja takuuvastuiden riskejä lisää suurimpien vastuukokonaisuuksien merkittävät keskittymäriskit. Esimerkiksi vienninrahoituksessa alustoimialan osuus kokonaisvastuista oli noin 50 prosenttia vuoden 2024 lopulla. Asuntorahoituksen riskien kehitykseen vaikuttavat erityisen voimakkaasti alueelliset keskittymäriskit, kuten väestön keskittymiskehitys ja siinä tapahtuvat muutokset. Lisäksi myös asuntorahoitukseen sisältyy asiakaskeskittymäriskejä.

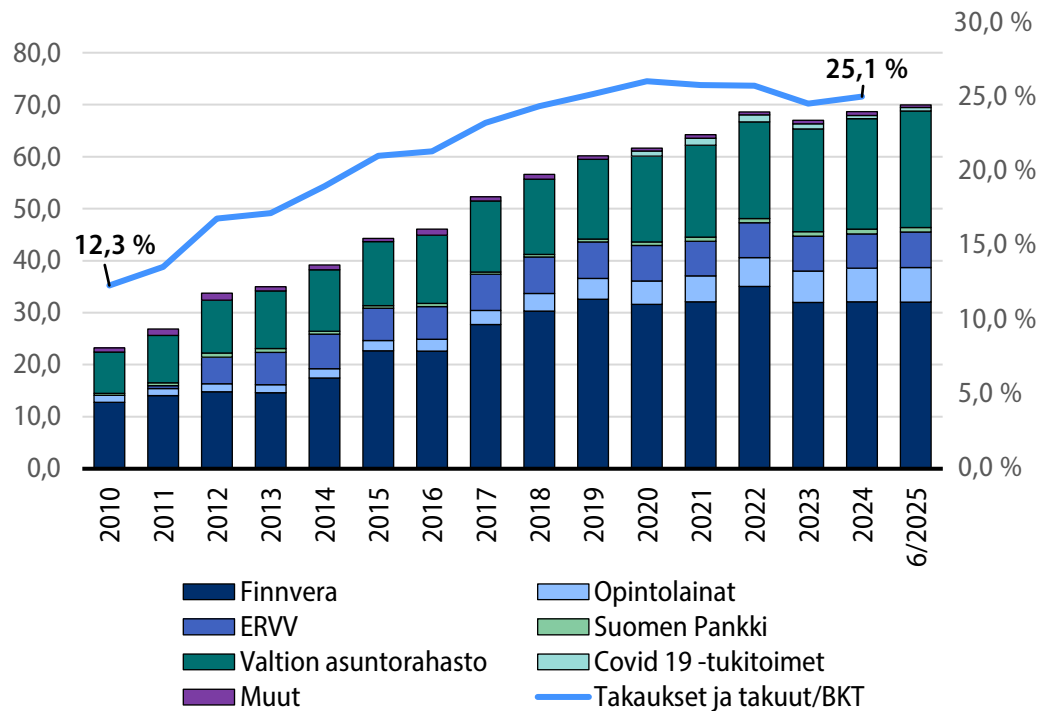
Luvussa 5 käsitellään avoimia ehdollisia vastuuta, jotka ovat valtiota oikeudellisesti velvoittavia. Tällaisia ovat valtion takaukset ja takuut, kansainvälisiin rahoituslaitoksiin liittyvät pääomavastuut, ilmastovastuut ja ydinvastuu. Alaluku 5.1 on lisäksi jaettu omiin alalukuihinsa, joissa on yksityiskohtaisempi kuvaus taloudellisesti merkittävimmistä myönnettyistä valtiontakauksista ja -takuista sekä niiden riskeistä. Suomen EU-jäsenyyteen liittyviä vastuuta, mukaan lukien takaus- ja takuuvastuita käsitellään erikseen myöhemmin luvussa 7.

## 5.1 Valtiontakaukset ja -takuut

Valtiontakausten ja -takuiden<sup>21</sup> kanta on kasvanut pitkään. Tätä havainnollistaa kuvio 26, jossa näkyy voimassa olevien valtiontakausten ja -takuiden kehitys. Valtiontakausten ja -takuiden voimassa oleva määrä oli 2010 vuonna 23,1 miljardia euroa kun taas vuoden 2024 lopussa vastuukanta oli jo 68,7 miljardia euroa. Kasvua edelliseen vuoteen verrattuna oli 1,7 miljardia euroa, josta valtaosa johtui asuntorahoituksen takausvastuiden 1,5 miljardin euron noususta. Vuoden 2025 kesäkuun lopussa voimassa olevien valtiontakausten ja -takuiden määrä oli noussut jo noin 70,0 miljardiin euroon. Nousu vuoden 2024 lopulta johtui suurimmilta osin valtion tukeman asuntorahoituksen takausvastuiden 1,2 miljardin euron noususta. Takaus- ja takuuvastuut ovat kasvaneet merkittävästi myös suhteessa talouden kokoon. Vuonna 2010 voimassa oleva takaus- ja takuuvastuukanta suhteessa bruttokansantuotteeseen oli 12,3 prosenttia kun vuoden 2024 lopussa vastaava luku oli 25,1 prosenttia.

---

21 Valtiontakauksella tarkoitetaan valtion oikeudellista sitoutumista vastuuseen toisen tahon velasta. Valtiontakuu tarkoittaa valtion oikeudellista sitoutumista korvaamaan tietystä toiminnasta aiheutuvat tappiot ja menetykset.

**Kuvio 26.** Voimassa olevien valtiontakausten ja -takuiden kehitys, mrd. euroa.

Lähde: Valtiokonttori

\* Finnveraan liittyvä takausvastuu muodostuu vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan vastuukannasta, kotimaan toiminnan laina- ja takausvastuukannasta ja valtion myöntämistä varainhankinnan takauksista. Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan takaus- ja takuumäärässä on otettu huomioon voimassa olevat vastuut (nostetut ja nostamattomat). Finnveran EMTN- ja ECP-lainaohjelmien alla tehtävällä varainhankinnalla on valtiontakausta. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole vientitakuiden ja varainhankinnan valtiontakausten osalta kahdenkertainen, mutta ne voivat realisoitua eri tekijöiden johdosta eri ajankohtana. Kuviossa esitetyt ehdolliset vastuut ovat yhdenmukaisia valtion tilinpäätöksessä raportoitujen lukujen kanssa. Koronatukitoimet sisältävät pandemian vuoksi myönnetty valtiontakaukset ja -takuut Euroopan komission varainhankinnalle (niin sanottu SURE-tukiväline), Euroopan investointipankille (niin sanottu EU Covid-19-takuurahasto) ja kotimaisille varustamo- ja ilmailualan yrityksille sekä koronarokotetakuun vakuutusyhtiölle. Varustamo- ja ilmailualan yrityksille myönnetty valtiontakaukset ovat kokonaisuudessaan päättyneet kesäkuun loppuun 2024 mennessä.

Suurimmat voimassa olevat takaus- ja takuuvastuut kesäkuun 2025 lopussa liittyivät Finnveran toimintaan (32,0 mrd. euroa), asuntorahoitukseen (22,4 mrd. euroa) sekä kansainvälisten rahoituskriisien hallintaan (ERVV 6,8 mrd. euroa). Vuosien 2023 ja 2024 välillä suurin kasvu takauskannassa oli asuntorahoituksessa (1,5 mrd. euroa) sekä opintolainoissa (0,4 mrd. euroa). Finnveraan liittyvä takauskanta kasvoi myös ajanjaksolla (0,2 mrd. euroa).

Valtiontakausten ja -takuiden käytettävissä oleva enimmäismäärä oli vuoden 2024 lopussa 141,6 miljardia euroa. Enimmäismääränä ilmoitetaan laissa tai eduskunnan päätöksellä hyväksytty enimmäismäärä ja vuosittain talousarviossa annettavien takausvaltuuksien osalta voimassa olevien takausten määrä lisättynä myönnettyjen, mutta nostamattomien takausten määrällä. Valtiontakausten ja -takuiden käytettävissä oleva enimmäismäärä laski 7,6 miljardilla eurolla vuonna 2024.

## 5.1.1 Finnvera Oyj

### Taustaa

Finnvera on valtion omistama erityisrahoitusyhtiö ja Suomen vientitakuulaitos, johon liittyvät vastuut muodostavat merkittävän osan valtiontakauksista ja -takuiden. Finnvera rahoittaa kotimaisia pk-yrityksiä sekä edistää yritysten kansainvälistymistä ja vientiä.

Finnvera myöntää yrityksille kotimaassa lainoja ja takauksia. Kotimaan rahoituksen valtuuksia korotettiin vuonna 2020 pandemian johdosta 4,2 miljardista 12 miljardiin euroon. Valtion tilinpäätösraportoinnin mukaiset voimassa olevat kotimaan rahoituksen vastuut olivat vuoden 2024 lopulla noin 2,4 miljardia euroa (noin 2,3 mrd. euroa vuosina 2022 ja 2023). Finnveran suurimmat euromääräiset vastuut ovat viennin rahoituksessa, johon seuraavissa luvuissa keskitytään.

Julkinen viennin rahoitus koostuu kolmesta rahoitusmuodosta: valtion vientitakuista ja erityistakauksista, korontasauksista sekä vienti- ja alusluotoista. Finnvera tukee yritysten vientiä myöntämällä vientitakuita ja erityistakauksia viennin rahoitukseen. Korontasaus sopimuksella puolestaan ulkomaiselle ostajalle järjestetään pankin kautta kiinteään CIRR-korkoon<sup>22</sup> perustuva vientiluotto. Finnveran takaamalla Suomen Vientiluotto Oy:n (SVL) vienti- ja alusluotoilla tarjotaan rahoitusta ulkomaiselle ostajalle viennin edistämiseksi, koska vientikaupan toteutuminen voi edellyttää rahoituksen järjestämistä ostajalle. Vienninrahoitus toteutetaan Finnveran sekä sen kokonaan omistaman tytäryhtiön SVL:n kautta, jonka myöntämille vientiluotoille Finnvera antaa vientitakuun.

---

22 CIRR-korko (Commercial Interest Reference Rate) on OECD:n kuukausittain julkaisema kiinteä korko. Kun markkinakorko ylittää CIRR-koron SVL maksaa korkotukena erotuksen pankille ja jos se alittuu, saa SVL pankilta korkohyvitystä.

Valtio säätelee julkisen vienninrahoitustoiminnan laajuutta laeissa asetettuja enimmäisvastuumääriä koskevien valtuuksien avulla. Valtuudet ovat osin päällekkäisiä, sillä esimerkiksi korontasaus liittyy myönnettyihin vientiluottoihin ja valtion takaamalla Finnveran varainhankinnalla rahoitetaan vientiluottoja.

Voimassa olevat vienninrahoituksen enimmäisvastuun valtuudet<sup>23</sup>:

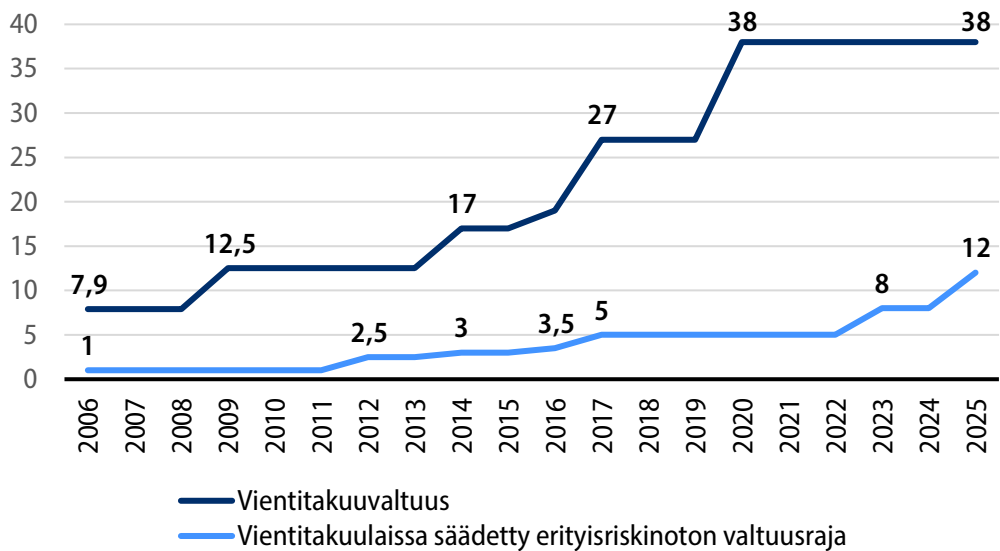
1. Finnveran myöntämät vientitakuut ja suojautumisjärjestelyt 38 miljardia euroa, josta erityisriskinoton valtuus 12 miljardia euroa<sup>24</sup>;
2. SVL:n vienti- ja alusluottojen valtuus 33 miljardia euroa;
3. Korontasausvaltuus 33 miljardia euroa;
4. Alustakaukset ja suojautumisjärjestelyt 1,35 miljardia euroa, ympäristötakaukset 1 miljardia euroa sekä raaka-ainetakuut ja suojautumisjärjestelyt 0,8 miljardia euroa;
5. Finnveran varainhankinnan valtioneuvoston enimmäisvaltuus 20 miljardia euroa ja
6. valtion Finnveralle mahdollisesti myöntämän lainajärjestelyn enimmäisvaltuus 3 miljardia euroa.

Finnveran vienninrahoituksen valtuutta ja erityisriskinoton valtuutta on korotettu viime vuosina merkittävästi. Valtuuksien ja sen myötä vastuukannan kasvaessa lisääntyy riski valtiolle realisoituvista vastuista. Finnveran erityisriskinoton valtuus pitää sisällään Finnveran hallituksen hyväksymää rahoitusta tilanteissa, joissa rahoitukseen liittyvä riski on niin suuri, että yhtiön tavanomaisen riskiarvioinnin perusteella sitä ei voitaisi myöntää tai jos rahoitus myönnetään muuten poikkeuksellisilla ehdoilla. Vientitakuun myöntäminen erityisriskinottona edellyttää työ- ja elinkeinoministeriön päätöstä siitä, että vientitakuun myöntämiselle on tärkeitä elinkeinopoliittisia tai kilpailukykyyn liittyviä perusteita. Alla olevassa kuviossa 27 näkyy erityisriskinoton sekä vienninrahoituksen valtuuksien kehitys yli ajan.

23 Pääministeri Orpon hallitusohjelman mukaisesti toteutetaan Finnveraa koskeva kokonaislainsäädännön uudistus, johon liittyvä hallituksen esitys on annettu eduskunnalle 5.6.2025. Hallituksen esityksessä esitetään muutoksia myös Finnveran rahoitustoimintaa koskeviin valtuuksiin sekä niiden jaotteluun.

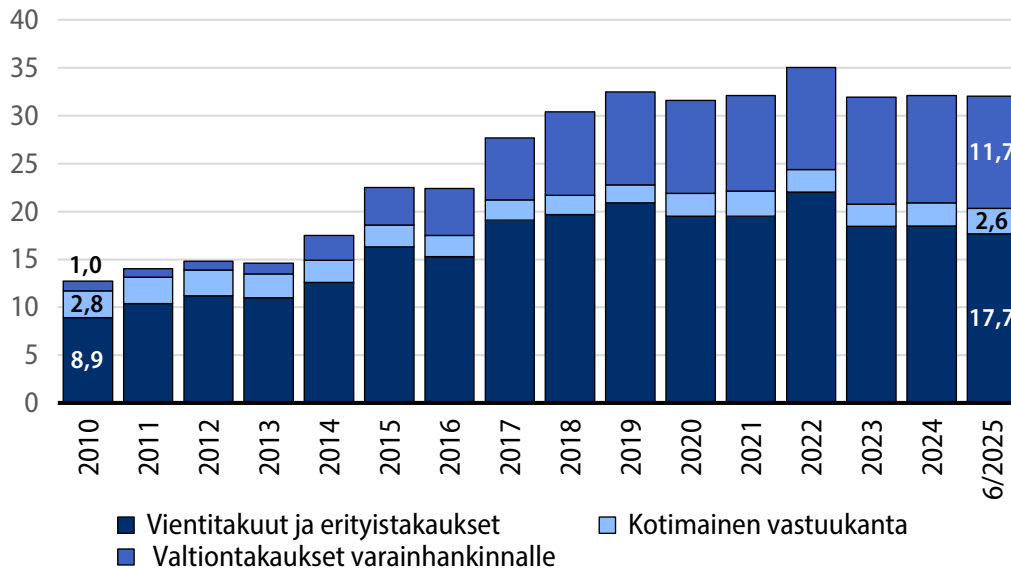
24 Hallituksen esitys eduskunnalle laiksi valtion vientitakuista annetun lain 10 §:n muuttamisesta hyväksyttiin eduskunnassa toukokuussa 2025 ja se astui voimaan kesäkuussa 2025. Takuuvastuun enimmäismäärää korotettiin lakimuutoksella 8 miljardista eurosta 12 miljardiin euroon (HE 23/2025).

**Kuvio 27.** Erityisriskinoton ja vienninrahoituksen valtuusrajojen kehitys 2006–2025, mrd. euroa.



Lähde: Edilex

Kuviossa 28 näkyy, että vienninrahoituksen valtuuksien lisäksi Finnveran voimassa olevien vastuiden kanta on kasvanut merkittävästi viimeisen kahden vuosikymmenen aikana. Vuosina 2023 ja 2024 vastuissa näkyy hieman laskua johtuen yleisestä talouden tilanteesta ja kysynnän laskusta. Erityisesti varustamoiden tilauskannan osalta on tehty tulevaisuudessa valmistuviin aluksiin liittyen rahoitussopimuksia ja tarjouksia, joita ei ole vielä nostettu ja joihin liittyvät takuut tulevat nostetuksi vasta useiden vuosien aikana. Näin ollen nostettujen vientitakuiden määrä, joista luottotappioita voisi syntyä, on pienempi kuin vastuiden kokonaismäärä. Vuoden 2024 lopussa vientitakuiden ja erityistakausten valtion tilinpäätösraportoinnin mukaiset vastuut olivat noin 18,5 miljardia euroa (18,5 mrd. euroa vuonna 2023).

**Kuvio 28.** Finnveran voimassa olevan vastuukannan kehitys 2010–6/2025, mrd. euroa.

Lähde: Valtiokonttori

Valtion vastuusta Finnveran vienninrahoituksen toiminnassa säädetään valtion-takuurahastosta annetussa laissa (444/1998), jonka mukaan valtio vastaa eri laeissa säädettyistä erityisrahoitusyhtiön antamista vientitakuista, alustakauksista sekä muista takuista ja takauksista. Lisäksi laissa säädetään yhtiön vienninrahoituksen tappiollisten tulosten kattamisesta, mitkä katetaan ensisijaisesti yhtiön taseessa olevasta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta ja toissijaisesti valtion-takuurahaston varoista. Mikäli valtiontakuurahaston varojen määrä ei riitä meno- jen kattamiseen siirretään tarvittava erotus rahastoon valtion talousarviosta. Lisäksi valtio takaa yhtiön varainhankintaa. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole vientitakuiden ja varain- hankinnan valtiontakausten osalta kahdenkertainen, mutta ne voivat realisoitua eri tekijöiden johdosta eri ajankohtana.

## Finnveraa koskeva kokonaislainsäädännön uudistus

Pääministeri Orpon hallitusohjelmassa linjataan, että viennin edistämisen rakenteita ja Finnveran vientiä tukevaa roolia vahvistetaan ja lisäksi toteutetaan Finnveraa koskeva lainsäädännön kokonaisuudistus.

Lainsäädännön kokonaisuudistuksen tueksi asetettiin työryhmä työ- ja elinkeinoministeriön johdolla, jonka jäseniksi kutsuttiin keskeiset valtionhallinnon tahot ja sidosryhmät. Työryhmän toimikausi oli 1.1.2024–30.6.2025. Hallituksen esitys (HE 64/2025) annettiin eduskunnalle 5.6.2025 ja sen suunniteltu käsittely eduskunnassa on syyskaudella 2025.

Kokonaislainsäädännön uudistuksen tavoitteena on parantaa Finnveran rahoitusjärjestelmän toiminnallisuutta, vaikuttavuutta ja kilpailukykyä. Hankkeessa arvioitavina olivat kaikki Finnveran toimintaa koskevat lait (10 kpl) ja asetukset (9 kpl). Esityksessä ehdotetaan säädettäväksi yksi uusi laki, jossa säädetään nykyisen usean lain sijaan erityisrahoitus-toiminnasta ja sen järjestämisestä samalla kun vanhat lait kumotaan. Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1.1.2026 paitsi rahoitusvalvontaa koskeva luku, joka tulisi voimaan vasta kahden vuoden kuluttua muun lain voimaantulosta.

Osana lainsäädännön kokonaisuudistusta eduskunnan myöntämiä valtuuksia ei enää kirjattaisi yksityiskohtaisesti lakiin, vaan laissa määriteltäisiin yhtiön ja sen tytäryhtiöiden rahoitussitoumusten enimmäismääräksi 50 miljardia euroa ja varainhankinnan takauksien enimmäismääräksi 20 miljardia euroa. Tarkemmasta valtuuksien jaottelusta voitaisiin ehdotetun lain mukaan päättää osana talousarvio-prosessia. Muutos lisäisi joustavuutta valtuuksien muuttamiselle laajojen kokonaisvaltuuksien puitteissa talousarvioprosessin yhteydessä ilman, että tehdään lakimuutoksia. Valtuuksien yksityiskohtaisuuden väheneminen laissa voisi lisätä riskejä valtion näkökulmasta, sillä ehdotuksessa delegoidaan merkittäviä valtuuksia osakeyhtiömuotoiselle toimijalle. Toisaalta ehdotetussa laissa säädettäisiin, että työ- ja elinkeinoministeriö antaisi yhtiölle tarkemman ohjeistuksen riskinotosta.

Rahoitusvaltuuksien joustavoittamisen lisäksi hallituksen esityksessä on useita keskeisiä kohtia valtion vastuuden ja riskien näkökulmasta. Laissa säädettäisiin yksiselitteisesti valtion vastuusta yhtiön takuista, takauksista ja muista vastuusitoumuksista, varainhankintaan ja hallintaan liittyvistä sopimuksista ja niihin liittyvien riskiensuojaussopimusten mukaisesta sitoumuksien täyttämisestä. Lisäksi laissa säädettäisiin, että vienninrahoituksen osalta tappiot katetaan ensi sijassa yhtiön ja Suomen Vientiluoton (SVL) omista varoista ja sen jälkeen valtioneuvoston (VTR) varoista, kuten voimassa olevassa lainsäädännössä. Mikäli VTR:n varat eivät riitä vastuuden kattamiseen tai toiminnan jatkuvuuden varmistamiseen siirrettäisiin valtion talousarviosta tarvittava määrä VTR:ään tätä tarkoitusta varten. Ehdotuksessa valtion vastuu VTR:n pääomittamisen osalta ei siis rajautuisi nykyisin mukaisesti vain tappiollisen tuloksen kattamiseen, vaan myös yhtiön toiminnan jatkuvuuden varmistamiseen. Kokonaisuutena valtion vastuuta yhtiön sitoumuksista vahvistettaisiin lainsäädännön uudistuksella, mikä voi lisätä riskejä valtion näkökulmasta.

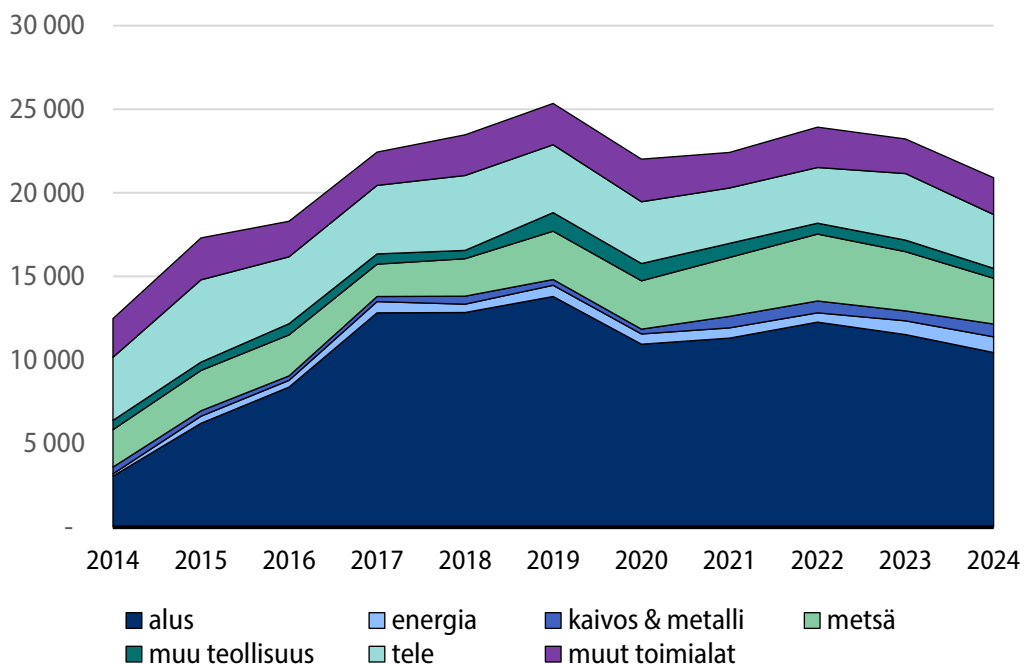
Lainsäädännön kokonaisuudistuksessa säädettäisiin lisäksi yhtiön rahoitusvalvonnan siirrosta työ- ja elinkeinoministeriöstä Finanssi- valvonnan tehtäväksi. Valvonnan siirtämistä ulkopuoliselle rahoitusvalvojalle pidetään tärkeänä ottaen huomioon Finnveraan liittyvien vastuuden kasvu ja vastuuden euromääräisesti korkea taso suhteessa valtiontalouteen. Hallitus antoi esityksen rahoitusvalvonnan siirrosta Finanssi- valvonnan eduskunnalle jo marraskuussa vuonna 2022. Lakiehdotus (HE 311/2022) raukesi, koska sitä ei ehditty käsittelemään ennen eduskunnan siirtymistä vaalitauolle. Valvonnan siirto Finanssi- valvonnan eriyttäisi valvonnan elinkeinopolitiikkaa ohjaavasta ministeriöstä ja varmistaisi valvonnan riippumattomuuden. Tämän arvioidaan parantavan valvonnan laatua ja valtion riskienhallintaa. Valvojan tehtäviin ei esityksen mukaan kuulu elinkeinopoliittisten linjausten arviointi, joka kuuluu jatkossakin valtio-omistajalle.

## Riskit

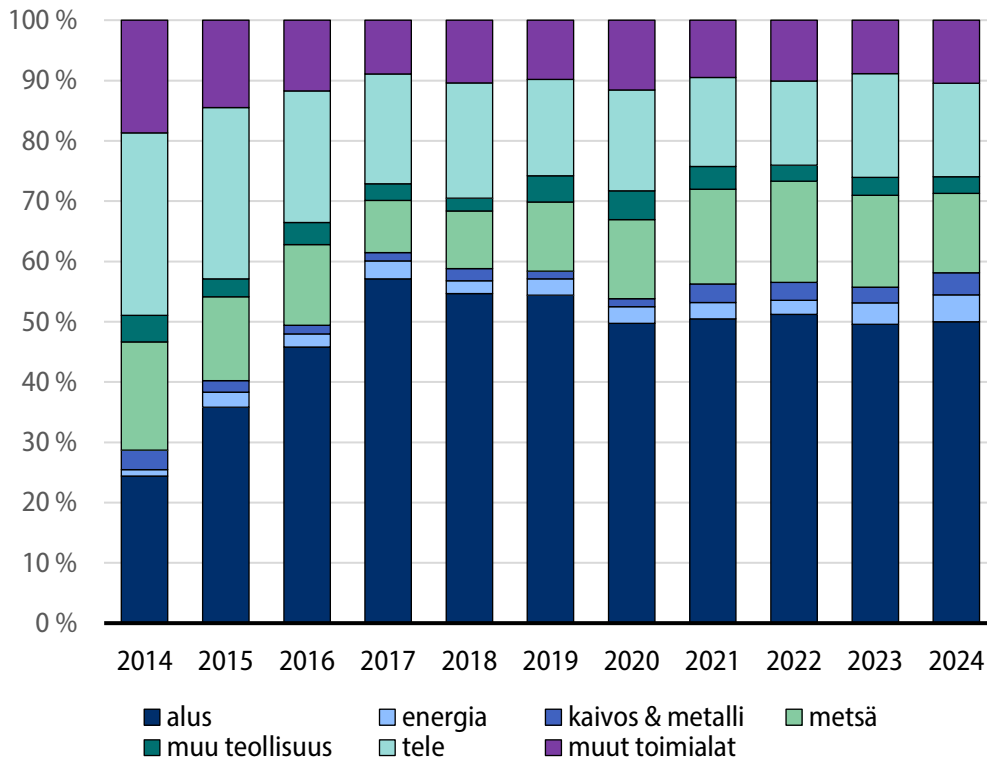
Finnvera täydentää rahoitusmarkkinoita ja ottaa suurempia luottoriskejä kuin kaupallisesti toimivat rahoittajat. Keskeinen vienninrahoituksen riski koskee luottoriskiä, jonka osalta merkityksellistä on vastapuolien luottokelpoisuus sekä vastuiden keskittymäriski, eli missä määrin riskit ovat keskittyneitä tietyille toimialoille, maantieteellisille alueille ja yksittäisille asiakkaille.

Kuvioista 29–31 on nähtävissä vienninrahoitustoiminnan keskittyneisyys. Kuvioista 29 ilmenee toimialojen keskittyneisyyden voimistuminen vuodesta 2014. Alus- ja telakkatoimialan merkitys on kasvanut vuosien myötä huomattavasti, mitä havainnollistaa sen osuuden kasvu kokonaisvastuista. Vuonna 2014 alustoimialan osuus oli vielä alle 24 prosenttia, kun vuoden 2024 lopussa se oli jo noin 50 prosenttia ottaen huomioon jälleenvakuutukset. Alustoimialan osuuden voidaan arvioida pysyvän korkealla tasolla myös tulevaisuudessa uusien solmittujen laivahankkeiden myötä.

**Kuvio 29.** Vientitakuiden toimialajakauma 2014–2024, milj. euroa.

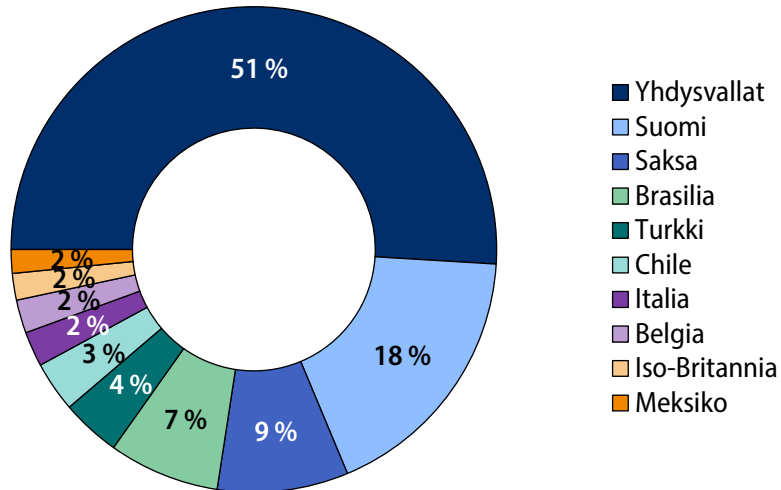


Lähde: Finnvera

**Kuvio 30.** Vientitakuiden toimialojen %-osuuksien kehitys.

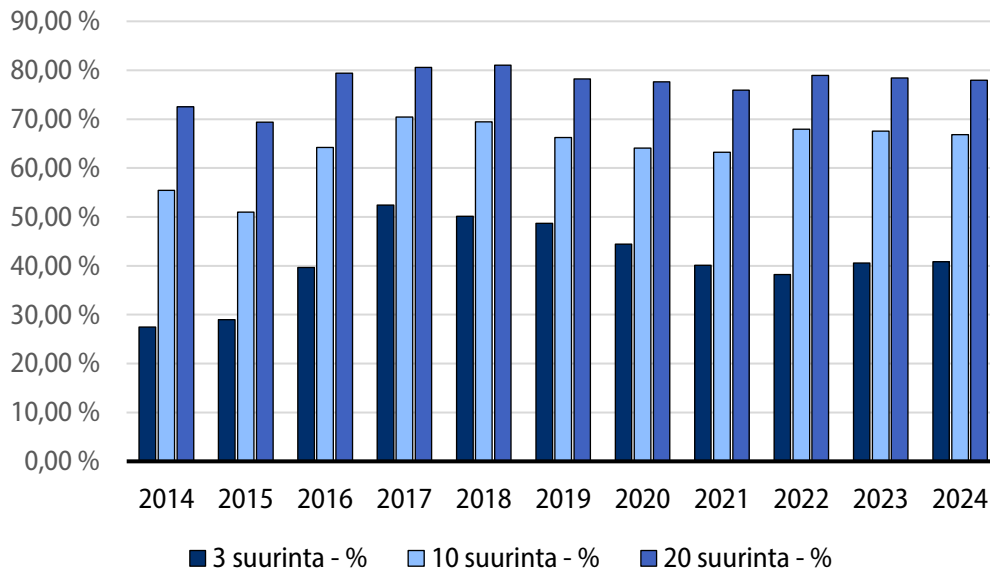
Lähde: Finnvera

Kuvio 31 puolestaan esittää vastuukannan jakautumisen alueellisesti. Vuonna 2024 suurin osa vientitakuiden vastuukannasta kohdistui Yhdysvaltoihin, jonka osuus oli 51 prosenttia vientitakuista (vuonna 2023 osuus oli 42 prosenttia). Vastuut kohdistuivat Yhdysvalloissa risteily- ja telesektoreille. Yhdysvaltojen lisäksi Brasilia ja Saksa olivat merkittäviä vastuumaita. Vuoden 2024 osalta Suomen 18 prosentin osuutta selittää vientiä edistävien kotimaisten investointien rahoitus ja suomalaisille vientiyrittäjille myönnetty viennin valmistusaikainen rahoitus.

**Kuvio 31.** Vientitakuiden maajakauma, 2024.

Lähde: Finnvera

Lisäksi vientitakuuvastuisiin liittyy merkittäviä asiakaskeskittymäriskejä, joka ilmenee kuviosta 32. Vuoden 2024 lopussa kolmen suurimman ostajarahoituksen saajan osuus oli noin 41 prosenttia vientitakuiden kokonaisvastuista, 10 suurimman noin 67 prosenttia ja 20 suurimman noin 78 prosenttia. Asiakaskeskittymissä ei ollut merkittäviä muutoksia vuoden takaiseen verrattuna.

**Kuvio 32.** Vientitakuiden asiakaskeskittymät 2014–2024, %.

Lähde: Finnvera

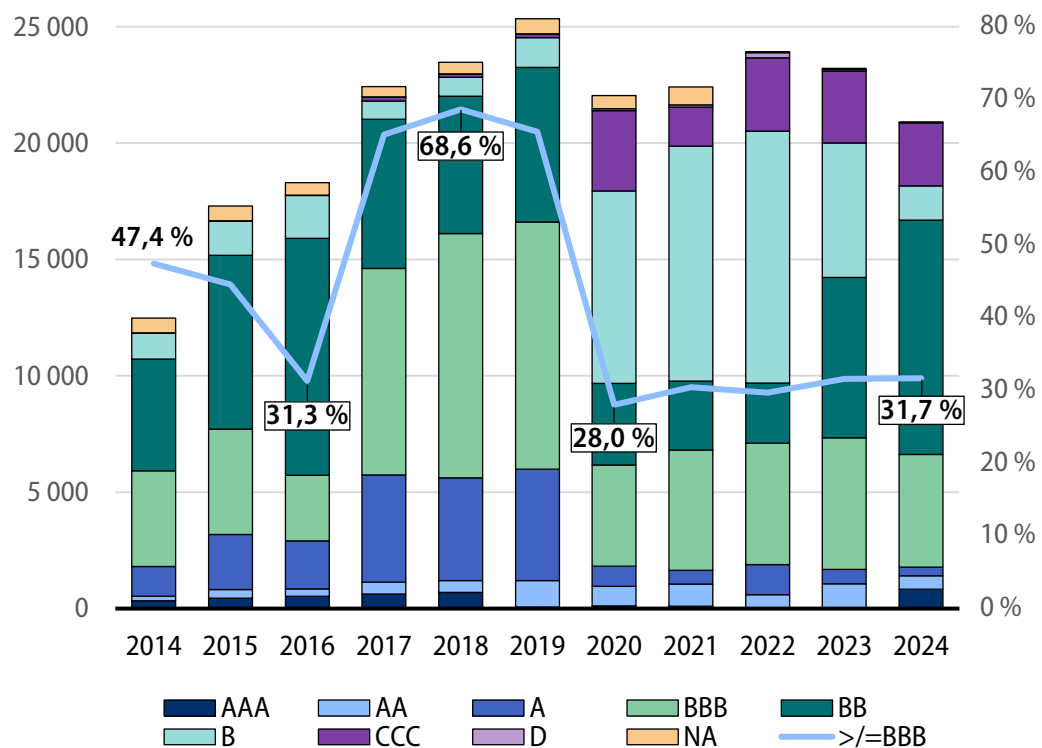
Keskittymäriskit altistavat vienninrahoitustoiminnan ja riskienhallinnan epäsymmetrisille riskeille<sup>25</sup>. Esimerkiksi ylikapasiteetin syntyminen varustamomarkkinoille tai kysynnän merkittävä aleneminen kyseisellä markkinalla voisi johtaa suuriin luototappioiden realisoitumisiin. Lisäksi yksittäisen asiakkaan ajautuessa maksuvaikeuksiin voisi se vaikuttaa merkittävästi vienninrahoituksen tulokseen ja Finnveran toimintaan.

Vientitakuuvastuukannan riskisyyttä kuvataan Finnveran omilla vastapuolien riskiluokilla, jotka muodostuvat luokista AAA–D, joista AAA-luokka kuvaa pienintä riskiä ja D-luokka suurinta riskiä, käytännössä toteutunutta asiakkaan maksukyvyttömyyttä. N/A-luokka sisältää riskiluokittamattomat vastuut. Vientitakuuvastuukannan riskisyys vuonna 2024 on riskiluokitusjakauman perusteella laskenut edellisestä vuodesta, mutta pysynyt lähellä viime vuosien tasoa. Vuosina 2017–2019 BBB-luokkaan tai sitä parempiin riskiluokkiin kuului noin 70 prosenttia vastuukannasta, mutta 2020-luvun alussa osuus on laskenut huomattavasti ollen noin 30 prosenttia.

<sup>25</sup> Epäsymmetrisellä riskillä tarkoitetaan sitä, että vaikka todennäköisyys tappiolle on pieni, niin realisoituessaan se aiheuttaa huomattavan suuret negatiiviset vaikutukset. Vastuiden keskittymistä vähentävä hajauttaminen vähentää epäsymmetrisen riskin todennäköisyyttä, sillä riski jakaantuu useisiin kohteisiin.

Muutos johtui valtaosin alus- ja telakkatoimialan heikentyneestä suhdanteesta koronapandemian myötä, eikä tilanne vastuiden riskisyyden osalta ole täysin palautunut takaisin pandemiaa edeltävään aikaan. Kuviosta 33 näkyy vientitakuiden riskiluokitusjakauman kehitys vuosien 2014–2024 välillä.

**Kuvio 33.** Vientitakuiden riskiluokitusjakauman kehitys 2014–2024, milj. euroa.



Lähde: Finnvera

Vienninrahoitukseen liittyy luottoriskin lisäksi myös likviditeetti- ja markkinariskejä. Turvatakseen Suomen vienninrahoituksen kilpailukykyä SVL sitoutuu viennin rahoittajana pitkällä toimitusajalla ennalta sovittuihin luottoehtoihin (mukaan lukien kiinteään CIRR-korkoon<sup>26</sup>), joiden osalta riskien ja kustannusten kattamiseksi koron päälle lisätään marginaali. Asiakkaalle voidaan joutua jättämään – kilpailutilanteesta johtuen – vaihtoehtoja lainan noston, korkoehtojen tai valuutan osalta.

<sup>26</sup> CIRR-koron määräytyminen perustuu pitkäaikaisten valtion joukkovelkakirjojen tuottoon lisättynä kiinteällä marginaalilla.

Kiinteäkorkoisiin vientiluottoihin liittyy korkoriskiä, joka siirretään valtion kannettavaksi korontasaussopimuksilla. Jos korko asetetaan kilpailukykyisistä OECD:n vientiluottosopimuksen mukaisesti mahdollisimman matalaksi, valtiolle voi sopimuksen ehdoista ja markkinatilanteesta riippuen olla mahdotonta suojautua kokonaan korkoriskiltä aiheuttamatta valtiolle tappiota. Nykyinen korontasauskanta on kuitenkin suurimmaksi osaksi suojattu korkojen muutoksilta. Avoimen riskin osalta lyhyissä koroissa (esim. euribor) tapahtuva mahdollinen nousu heikentäisi korontasauksen tulosta (korontasaussopimusten nettokassavirtaa) ja päinvastoin.

Vientitakuutoimintaan liittyvät äkilliset suuret korvaushakemukset muiden kuin Finnvera-konsernin itse rahoittamien vastuiden osalta voisivat johtaa suureen likviditeettitarpeeseen. Samanaikaisesti markkinoiden epävarmuus voi johtaa rahoituksen saatavuuden heikkenemiseen. Finnvera on varautunut likviditeettiriskiin ensisijaisesti ylläpitämällä kassapuskuria ja rahoitussopimusehdoin sekä toissijaisesti sopimusjärjestelyillä valtioneuvoston rahaston ja Suomen valtion kanssa.

Koronapandemia toi konkreettisella tavalla esille Suomen vienninrahoituksen keskittyneeseen rakenteeseen liittyvät riskit. Pandemia keskeytti käytännössä koko risteilytoiminnan ja heikensi merkittävästi toimialan lähitulevaisuuden näkymiä. Finnvera kirjasi pandemian sekä riskiluokitusten ja makrotalouden ennusteiden heikentymisen seurauksena vientitakuu- ja erityistakaustoiminnassa luottotappiovarauksia 1,2 miljardia euroa vuonna 2020, jonka seurauksena valtioneuvoston rahasto myönsi Finnveralle 349 miljoonan euron rahastomaksun. Lisäksi Venäjän hyökkäyssodan alkaessa vuonna 2022 Venäjälle kohdistuviin vastuisiin tehtiin tappiovarauksia noin 210 miljoonaa euroa. Tappiovarauksia purettiin osittain vuosina 2023 ja 2024, mikä on vaikuttanut raportoituihin kyseisten vuosien tuloksiin positiivisesti. Venäjä-vastuut ovat laskeneet merkittävästi vuoden 2021 lopun noin miljardista eurosta 2024 lopun 64 miljoonaan euroon. Vuoden 2024 aikana purettiin erityisesti risteilyvarustamoiden tappiovarauksia ja vuoden lopulla vientitakuiden ja -takaus-ten sekä erityistakausten tappiovaraukset olivat yhteensä noin 999 miljoonaa euroa. Tappiovarausten purkamista jatkettiin myös vuoden 2025 ensimmäisellä vuosipuoliskolla, ja tappiovaraukset olivat kesäkuun 2025 lopussa 939 miljoonaa euroa.

Telakkatoiminnan riskejä lisäävät pitkälle menevät sopimukset, joissa tilaus- ja rakennusaikana esimerkiksi inflaatiosta ja korkojen noususta aiheutuneet kustannuspaineet voivat lisätä riskejä heikentämällä hankkeiden kannattavuutta. Lisäksi rakennusaikana telakat joutuvat rahoittamaan toimintaansa velkarahalla, jonka ehtoja voi olla heikossa taloudellisessa tilanteessa vaikea neuvotella. Finnvera voi myöntää rakennusaikaista rahoitusta telakkatoiminnalle ja ostajarahoitusta varustamoille. Yhdysvaltojen kauppapolitiikka ja epävarmuus tulleista voivat vaikuttaa myös risteilijöiden kysyntään, sillä hinta tilaajalle voi nousta tullien johdosta

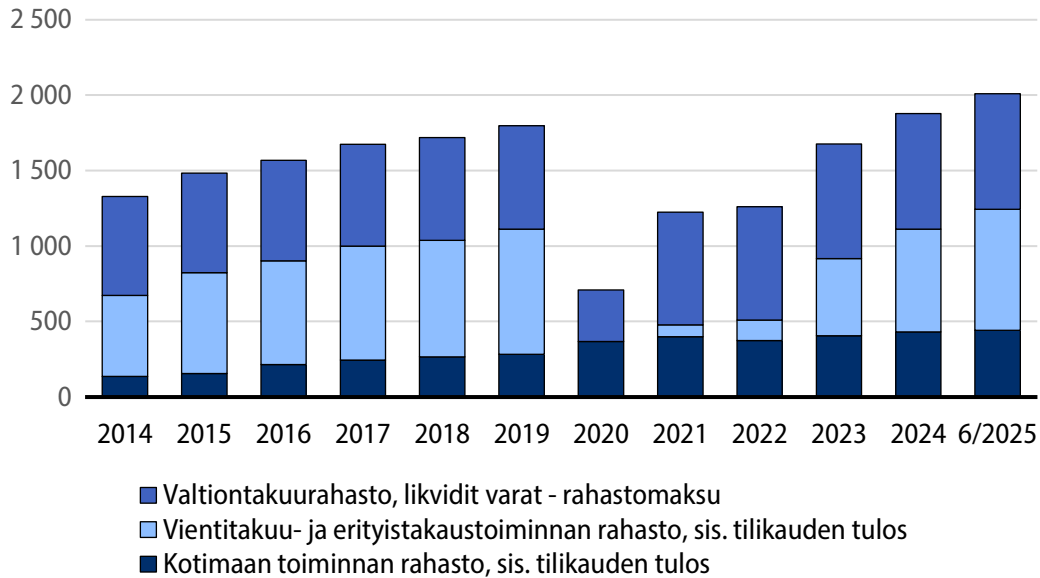
merkittävästi. Finnveran riskejä lähitulevaisuudessa saattavat lisätä myös risteilytoimialaan liittyvät vastuullisuusongelmat suurten risteilijöiden hiilidioksidipäästöjen ollessa merkittäviä.

### Varautumiskeinot

Finnvera varautuu mahdollisiin tappioihin kotimaan luotto- ja takaustoiminnan<sup>27</sup> sekä vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan puskurivaroilla, jotka olivat vuoden 2024 lopussa tilikauden tulos huomioiden yhteensä 1,88 miljardia euroa. Puskurivaroista kotimaan rahoituksen vapaan pääoman osuus oli 432 miljoonaa euroa ja vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan vapaan oman pääoman sekä valtioneuvoston rahaston varojen osuus 1,45 miljardia euroa. Kotimaan toiminnan sekä vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan puskurivarat kasvoivat kesäkuun 2025 loppuun mennessä noin 2,01 miljardiin euroon, koostuen kotimaan rahoituksen vapaan oman pääoman 441 miljoonasta eurosta ja 1,57 miljardista vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan vapaan oman pääoman sekä valtioneuvoston rahaston osalta. Kuviossa 34 näkyy Finnveran puskurivarojen kehitys aikavälillä 2014–6/2025. Kuviossa näkyy selvästi vuoden 2020 kohdalla koronapandemian vaikutus yhtiön puskurivarioihin.

---

27 Valtio on sitoutunut kotimaan rahoituksen osalta lisäksi luotto- ja takaustappiositoumuksen mukaisesti korvaamaan 50 % rahoitustappioista. Lisäksi valtioneuvoston erikseen linjaamille elinkeinopoliittisesti merkittävillä hankkeilla korvausosuus on 80 %. Finnveran osuus luotto- ja takaustappioista katetaan Finnveran kotimaan toiminnan rahastosta.

**Kuvio 34.** Finnveran puskurivarojen kehitys, milj. euroa.

Lähde: Finnvera

Vientitakuutoiminnan tappiot katetaan ensi sijassa Finnveran taseessa olevasta vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta, jonka suuruus oli vuoden 2024 lopussa tilikauden tulos huomioiden 679 miljoonaa euroa. Toissijaisesti tappioita katetaan valtion talousarvion ulkopuolisesta valtiontakuurahastosta, jonka varat olivat vuoden 2024 lopussa 767 miljoonaa euroa. Jos rahastoidut varat eivät riitä, Finnveran vienninrahoituksen tappiot katetaan valtion talousarviosta.

Yksittäisiin vastapuoliin ja keskittyymiin liittyviä riskejä suojataan osin jälleenvakuutuksilla. Vuoden 2024 lopussa Finnveran voimassa olleiden jälleenvakuutusten enimmäiskorvausmäärä oli noin 1,5 miljardia euroa eli keskimäärin noin kahdeksan prosenttia nostetuista vastuista.

Finnveralle on asetettu itsekannattavuustavoite, jonka mukaan yhtiön tulee pitkällä aikavälillä kattaa toimintakulunsa sekä yhtiön vastuulla oleva osuus luotto-, takaus- ja takuutappioista liiketoiminnan tuloilla. Huomioitavaa kuitenkin on, että kotimaan itsekannattavuuden laskennassa otetaan huomioon luottotappioita vähentävänä se, että valtio korvaa 50–80 prosenttia kotimaanrahoituksen tappioista. Aikaisemmin itsekannattavuutta tarkasteltiin kotimaan rahoituksen osalta 10 vuoden ja vienninrahoituksen osalta 20 vuoden ajanjaksoilla. Aikamääreet on sittemmin poistettu ja itsekannattavuutta tarkastellaan kumulatiivisesti yhtiön toiminnan

alusta. Itsekannattavuustavoitteet ovat kumulatiivisesti toteutuneet yhtiön toiminnan alusta vuoteen 2024 saakka. Työ- ja elinkeinoministeriö seuraa Finnveran itsekannattavuutta. Johdonmukaisuuden puuttuminen mittarin määrittelyssä heikentää sen käytettävyyttä riskien arvioinnissa.

Toisin kuin kotimaan toiminnan rahoitukselle, Finnveran vienninrahoitukselle ei ole asetettu vakavaraisuusvaatimusta. Valtio vastaa viime kädessä vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan tappiollisesta tuloksesta, jota ei pystytä kattamaan yhtiön taseeseen kertynein puskurivaroin. Työ- ja elinkeinoministeriö seuraa vastuu- ja riskiaseman sekä puskurivarojen kehitystä sekä pääoma- ja vakavaraisuusvaadetta. Luottoriskiä seurataan Expected Shortfall -laskentamenetelmällä (ES), jossa lasketaan todennäköistä odotettua tappiota 99,5 prosentin luottamustasolla. Viennin rahoituksen vakavaraisuussuhde (Tier 1) on vahvistunut hieman vuoden 2020 tehtyjen luottotappiovarausten jälkeen ja oli vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahaston varat ja valtioneuvoston rahasto huomioiden vuoden 2024 lopussa 5,7 prosenttia (1,3 % vuonna 2020). Vastaava kotimaan toiminnan vakavaraisuus oli vuoden 2024 lopulla 25,5 prosenttia (25,1 % vuonna 2020).

## 5.1.2 Valtion asuntorahoitus

### Taustaa

Valtion tukemaa asuntorahoitusta hoiti 28.2.2025 saakka Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus (ARA) ja Valtiokonttori. ARA:n tehtävät siirtyivät 1.3.2025 alkaen ympäristöministeriöön perustetulle Valtion tukeman asuntorakentamisen keskukselle (Varke). Valtiokonttorin rooli asuntorahoituksen hallinnoinnissa ja riskienhallinnassa säilyy entisenä. Virastorakenteellisen muutoksen lisäksi vireillä on Valtion asuntorahaston sulauttaminen valtion talousarvioon vuoden 2026 alusta. Asiasta on lokakuussa 2025 annettu eduskunnalle hallituksen esitys.

Valtion asuntorahaston sulauttaminen talousarvionalouteen ei aiheuta olennaisia muutoksia sosiaaliseen asuntorahoitukseen, koska rahastoa koskevat asuntorahoituksen myöntövaltuudet on jo tähän mennessäkin määritelty vuosittain valtion talousarviossa. Myös rahaston kassa on ollut osa valtion kassaa, joten muutos ei vaikuta valtion maksuvalmiuteen. Asuntorahastosta on lisäksi vuosittain tuloutettu eriä valtion talousarvioon. Vuonna 2024 siirto talousarvioon oli noin 503 miljoonaa euroa. Vuoden 2025 talousarviossa siirron määräksi on asetettu 210 miljoonaa euroa.

Valtion asuntorahoituksen takausvastuut koostuvat asuntorakentamiseen, peruskorjauksiin ja asunnonhankintaan liittyvien lainojen valtiantakauksista. Rakentamisen ja peruskorjausten rahoituksessa merkittävimmät lainansaaajat ovat vuokratalo- tai asumisoikeustaloyhteisöt. Yksityishenkilöiden osalta takauskanta muodostuu rahalaitoksien myöntämien asuntolainojen rajatuista valtiantakauksista<sup>28</sup>.

Valtion asuntorahoituksen ehdollisiin vastuisiin kuuluvat takausten lisäksi myös asuntorahoituksen korkotukilainojen korkotuet, joissa valtio maksaa korkokustannuksen tietyn korkotason ylittävältä osalta. Yhteisöille myönnettyistä valtion täytetakauksen<sup>29</sup> sisältävistä rakennus- ja perusparannuslainoista pääosa on korkotukilainoja. Yksityishenkilöiden korkotukilainoitus koostuu pääosin ensiasunonostajien ASP-lainoista. Valtion asuntorahoitukseen sisältyy myös erilaisia asuntotuotantoon, asuntokantaan ja vuokrataloyhteisöjen talouden edistämiseen ja tervehdyttämistoimiin liittyviä avustuksia.

Valtion asuntorahoitus siirrettiin vuonna 1990 valtion talousarvionaloudesta Asunto-olojen kehittämisrahastoon, joka muuttui 1.12.1993 alkaen Valtion asuntorahastoksi<sup>30</sup>. Rahaston taseessa saatavien pääosan ovat muodostaneet vuokratalo- ja asumisoikeustaloyhteisöille ennen vuotta 2008 myönnetyt pitkäaikaiset suorat aravalainat<sup>31</sup>. Suoran asuntorahoituksen lainakanta on laskenut samalla kun takaus- ja korkotukilainakannan määrä on kasvanut. Rahasto on saanut tulonsa pääasiassa suorien lainojen koroista ja lyhennyksistä sekä pieneltä osin valtiantakausten takausmaksuista. Koska pääosa rahaston tulovirrasta on muodostunut vähitellen päättyvän lainakannan korko- ja lyhennyseristä, olisi ennen pitkää edessä tilanne, että rahaston varat eivät riittäisi sen velvoitteisiin. Tämä osaltaan on ollut perusteena sille, että on katsottu tarkoituksenmukaiseksi sulauttaa rahasto vuoden 2026 alusta talousarvionalouteen.

28 Takaus kattaa 20–25 prosenttia kulloinkin jäljellä olevasta lainapääomasta ja euromääräinen maksimi yhtä asuntoa kohden on 60 000 euroa (valtiokonttori.fi).

29 Asuntorahoituksen takaukset ovat täytetakauksia, jolloin rahoituksen kohteena oleva kiinteistö tai asunto toimii ensisijaisena vakuutena.

30 Rahasto oli 1.1.1990 alkaen nimeltään Asunto-olojen kehittämisrahasto ja 1.12.1993 alkaen Valtion asuntorahasto. Rahastoon siirrettiin aravalainasaamiset sekä noin 1,35 miljardin euron pääoma valtion talousarviosta.

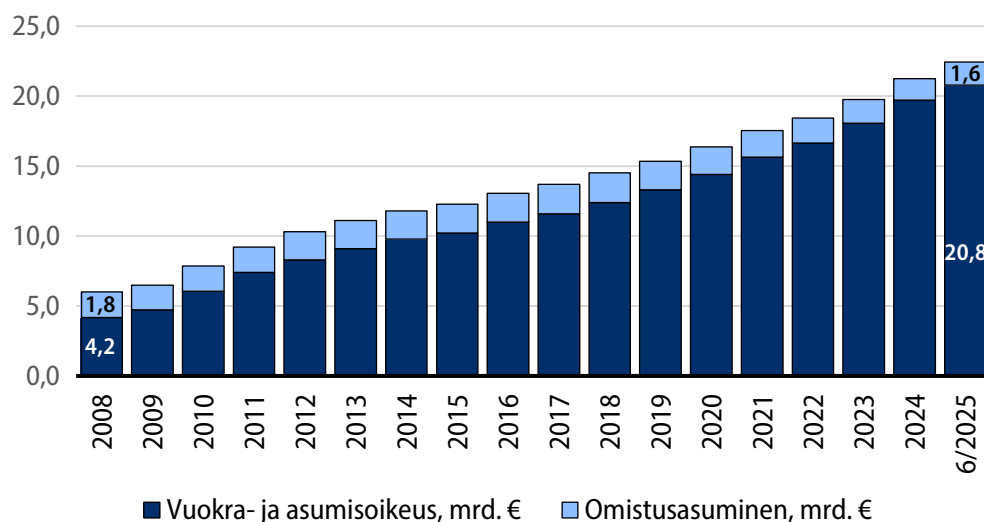
31 Valtion asuntorahaston saatavia käsitellään erikseen luvussa 3.4.

## Takauskannan kehitys

Asuntorahoituksen takauskanta on kasvanut voimakkaasti sen jälkeen, kun suoran aravalainoituksen myöntäminen päättyi vuonna 2007, mikä ilmenee kuvioista 35. Takauskanta oli 7,9 miljardia euroa vuonna 2010 ja vuoden 2024 lopussa takauskanta oli kasvanut 21,2 miljardiin euroon. Tästä 19,7 miljardia euroa muodostui yhteisölainatakauksista (vuokra- ja asumisoikeuslainoituksen takaukset) ja 1,5 miljardia euroa yksityishenkilöiden asuntolainojen valtiontakauksista (omistusasuminen). Asuntorahoituksen takauskanta kasvoi vuonna 2024 noin 1,4 miljardilla eurolla. Yhteisölainatakausten kanta kasvoi vuoden aikana 1,6 miljardia euroa ja yksityishenkilöiden asuntolainatakausten kanta puolestaan väheni noin 0,2 miljardilla eurolla.

Vuoden 2025 kesäkuun lopussa asuntorahoituksen takauskanta oli 22,4 miljardia euroa. Kuluvan vuoden kasvu on muodostunut yhteisölainatakauksista, joiden kanta on noussut 20,8 miljardiin euroon. Tästä asumisoikeustaloyhteisöjen rahoituksen takauskanta oli 5,4 miljardia euroa. Asumisoikeustalorahoituksen suhteellinen osuus yhteisölainojen voimassa olevista takauksista on noussut 2010 vuoden 15,5 prosentista 25,8 prosenttiin kesäkuun lopulla 2025. Näiden osuuden arvioidaan vähitellen laskevan, kun uusia valtion takaamia asumisoikeustalorahoituksia ei vuoden 2025 jälkeen enää myönnetä. Yksityishenkilöiden asuntolainatakausten määrä oli kesäkuun 2025 lopussa 1,6 miljardia euroa.

**Kuvio 35.** Asuntorahoituksen takauskannan kehitys, mrd. euroa.



Lähde: Valtiokonttori

Valtion tukeman asuntorahoituksen valtuudet määritetään vuosittain valtion talousarviossa. Vuodesta 2014 eteenpäin vuokra- ja asumisoikeustalorahoitukseen myönnettyjen vuosittaisten valtuuksien trendi on ollut nouseva. Vuoden 2023 hallitusohjelmassa on kirjaus, jonka mukaisesti valtion tukeman asuntotuotannon korkotuki- ja takauslainavaltuuksia tulisi mitoittaa aiempaa paremmin rakennusalan muun suhdannetilanteen mukaisesti, mikä tarkoittaa valtuuden kasvattamista matalasuhdanteessa ja valtuuden alentamista korkea- tai noususuhdanteessa.

Asuntorakentamisen heikon suhdannetilanteen vuoksi talouspoliittinen ministerivaliokunta päätti korottaa vuoden 2024 korkotukilainavaltuutta 2 250 miljoonaan euroon, jonka lisäksi ilman korkotukea olevien takauslainojen valtuus oli 100 miljoonaa euroa. Myös vuoden 2025 taso nostettiin korkotukilainojen osalta 1 750 miljoonaan euroon, jonka lisäksi takauslainojen valtuus säilyi 100 miljoonassa eurossa. Syksyn 2025 budjettiriihessä linjattiin sosiaalisen asuntorahoituksen valtuuksiksi vuodelle 2026 korkotukilainoille 1 135 miljoonaa euroa ja takauslainoille 300 miljoonaa euroa eli yhteensä 1 435 miljoonaa euroa. Seuraavien vuosien valtuuksia tullaan budjettiriihen linjausten mukaan kuitenkin alentamaan merkittävästi.

**Taulukko 3.** Vuokra- ja asumisoikeustalorahoituksen myöntövaltuudet vuosittain, milj. euroa.

milj. euroa	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026*	2027*	2028*
Kt-laina-valtuus	1 750	1 800	1 950	1 950	2 250	1 750	1 135	500	635
Takauslaina-valtuus	285	285	285	285	100	100	300	100	100

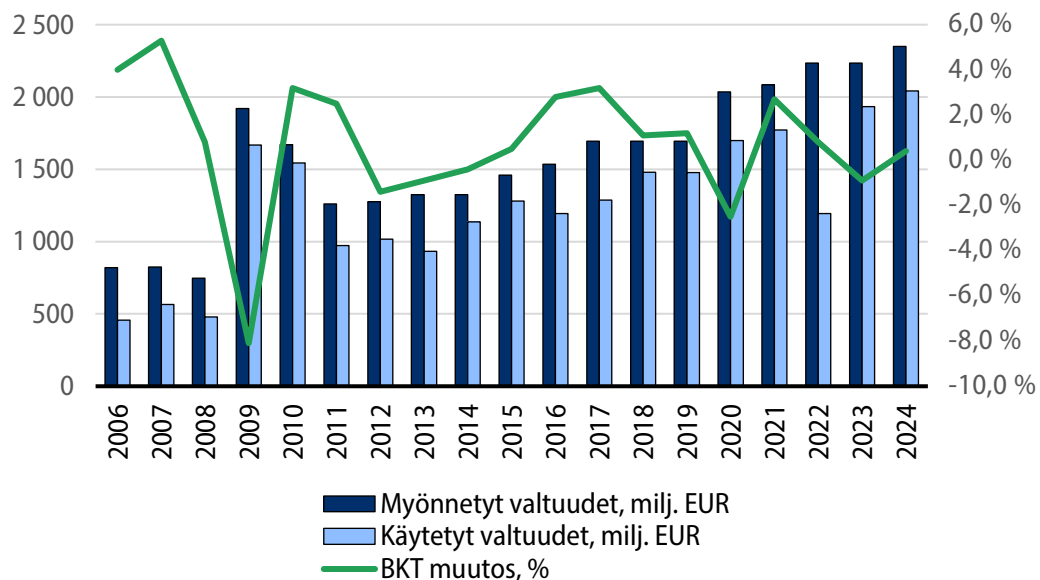
\*Hallituksen budjettiriihelinjaukset

Lähteet: Valtion asuntorahaston tilinpäätös; budjettiriihen päätökset tuleville vuosille

Sosiaalisen asuntorahoituksen valtuuksien ja suhdanteiden yhteyttä kuvataan kuviossa 36. Valtion tukeman rahoituksen valtuuksissa vastasyklisyys on toteutunut selkeimmin finanssikriisin aikaan vuonna 2009, koronavuonna 2020 sekä uudelleen markkinaehtoisen rakentamisen heikkoina vuosina 2022–2024. Sen sijaan 2010-luvulla valtuuksien määrät kasvoivat myös talouskasvun vuosina, jolloin vastasyklisyysperiaate ei toteutunut. Yleensä vuokra- ja asumisoikeustalorahoituksen valtuudet on käytetty vuosittain lähes kokonaan. Poikkeuksen muodostaa kuitenkin

vuosi 2022, jolloin erityisesti rakennuskustannusten nousu ja epävarmuus hintakehityksestä vaikeuttivat ARA-hankkeiden hyväksymistä ja 2235 miljoonan euron valtuudesta toteutui vain 1194 miljoonaa euroa. Tilanne muuttui kuitenkin vuodesta 2023 alkaen, kun vapaarahoitteisten uudisasuntojen aloitukset romahtivat nopeasti. Vuonna 2024 ennätyskorkeaa 2350 miljoonan euron valtuutta käytettiin 2043 miljoonan euron määrällä.

**Kuvio 36.** Vuokratalo- ja asumisoikeustalorahoitukseen myönnetty valtuudet ja niiden käyttö eri suhdannetilanteissa.



Lähteet: Tilastokeskus; Valtion asuntorahaston tilinpäätös

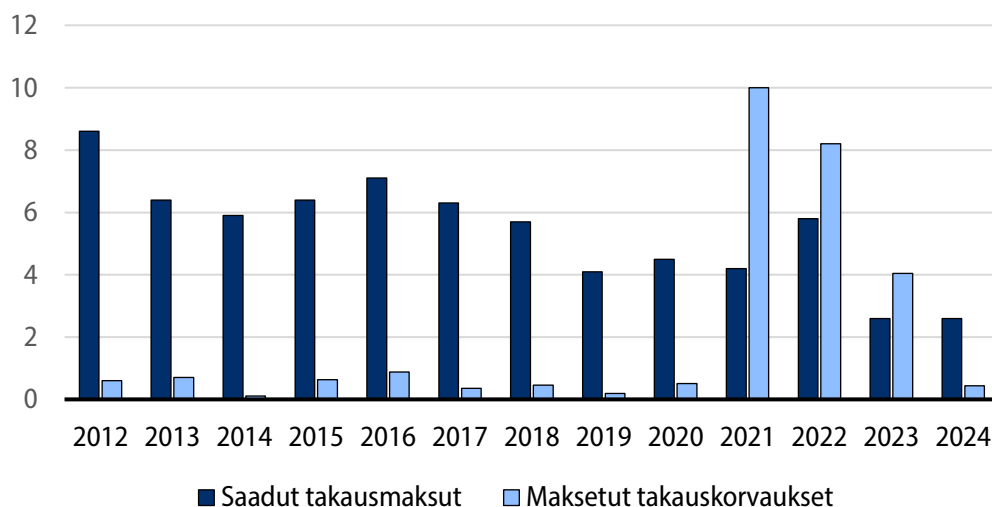
Asuntorahoituksen takaukset ovat täytetakauksia. Jos maksukyvyttömyystilanteessa vakuuskohteen realisointihinnalla ei saada katettua lainasaatavia, valtio maksaa rahoituslaitokselle lainmukaisen takauskorvauksen. Valtion asuntorahoituksen täytetakaukset sisältävät lähtökohtaisesti tietoista riskinottoa, koska rakentamislainoissa lainoitusaste on 85–95 prosenttia kohteen kustannuksista, laina-ajat ovat jopa 45 vuotta ja usein lyhennysohjelmat ovat takapainotteisia. Vastaavilla ehdoilla ei olisi mahdollista saada markkinaehtoista rahoitusta.

Asuntorahoituksesta aiheutuneet takauskorvausmenot ovat olleet pitkään alhaisella tasolla suhteessa takauskantaan. Maksettujen takauskorvausten määrä nousi kuitenkin vuosina 2021–2023 noin 4–10 miljoonan euron tasolle, mutta vuonna

2024 palasi aiemman kymmenen vuoden keskiarvotasolle noin 0,4 miljoonaan euroon. Vuosien 2021–2023 korkeampi taso johtui pääosin yhteisölainoille myönnettyistä takauksista, joihin liittyviä takauskorvauksia ei vuonna 2024 mennyt lainkaan maksuun. Asuntorahoituksessa maksettiin vuonna 2024 takauskorvauksia 0,44 miljoonaa euroa, jotka olivat kaikki yksityishenkilöiden asuntolainojen takauskorvauksia. Vuonna 2023 korvauksia maksettiin 4 miljoonaa euroa, josta yhteisölainoihin liittyviä korvauksia oli 3,5 miljoonaa euroa. Asuntorahoituksessa yksittäisiinkin yhteisöasiakkaisiin liittyvät talousongelmat voivat nopeasti kuitenkin nostaa valtiolle realisoituvia takauskorvausmaksuja merkittävästi.

Suurimmassa osassa asuntorahoitusta ei ole peritty takausmaksuja. Takausmaksujen määrä vuosina 2023 ja 2024 oli 2,6 miljoonaa euroa vuodessa. Taso on selvästi alempi kuin edeltävän 10 vuoden jaksolla, jolloin takausmaksutulo oli keskimäärin 6 miljoonaa euroa vuosittain. Muutos selittyy yksityishenkilöiden uusien takausmien määrien vähenemisellä, koska maksujen painotus on ollut yksityishenkilöiden lainoissa. Takausmaksujen perimisen kattavuus on kuitenkin laajenemassa myös yhteisölainojen osalta. Ympäristöministeriö on antanut lokakuussa 2025 hallituksen esityksen, jossa ehdotetaan hallitusohjelman mukaisesti takausmaksujen käyttöönottoa valtion tukemissa vuokra-asuntojen korkotukilainoissa pois lukien erityisryhmien rahoitus. Tavoitteena on saada uudet 0,5 prosentin kertamaksut voimaan vuoden 2026 alusta.

**Kuvio 37.** Saadut takausmaksut ja maksetut takauskorvaukset vuosina 2012–2024, milj. euroa.

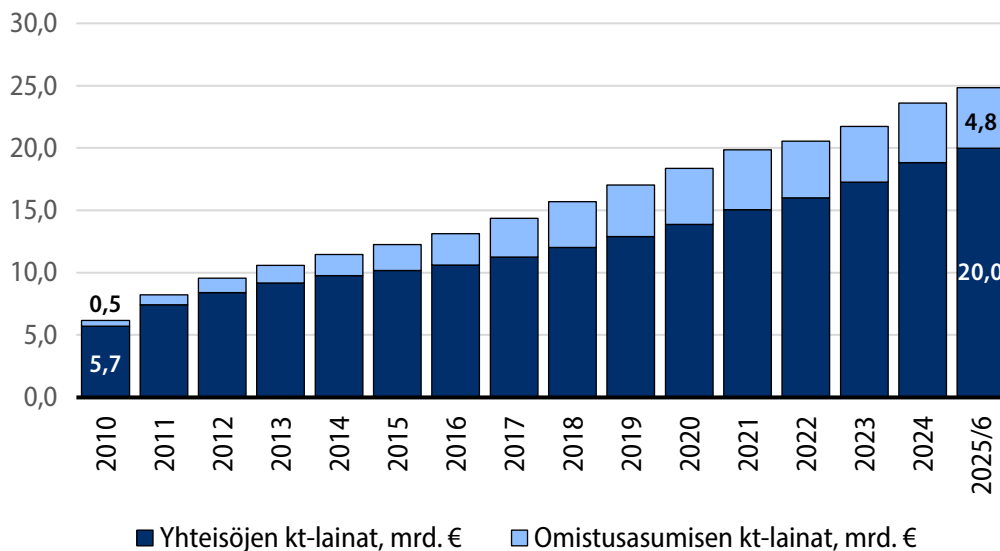


Lähde: Valtion asuntorahaston tilinpäätös

## Korkotukilainat

Pääosa valtion tukemasta asuntorahoituksesta on valtion täytetakauksen sisältävää korkotukirahoitusta, jossa lainasuhteet ovat asiakkaiden ja rahoituslaitosten välisiä, ja säädöksissä määriteltyjen omavastuukorkojen ylittävään korko-osuuteen valtio maksaa korkotukea. Kuvioista 38 ilmenee, kuinka korkotuettavan asuntorahoituksen lainakanta on kasvanut vuodesta 2009. Kun vuoden 2010 lopulla kanta oli 6,2 miljardia euroa, niin vuoden 2024 lopussa se oli kasvanut 23,6 miljardiin. Vuoden 2025 kesäkuussa lainakanta oli 24,8 miljardia euroa. Korkotukilainakanta on kasvanut vuodesta 2014 lähtien keskimäärin noin 1,2 miljardia euroa vuosittain.

**Kuvio 38.** Asuntorahoituksen korkotukilainakannan kehitys, mrd. euroa.



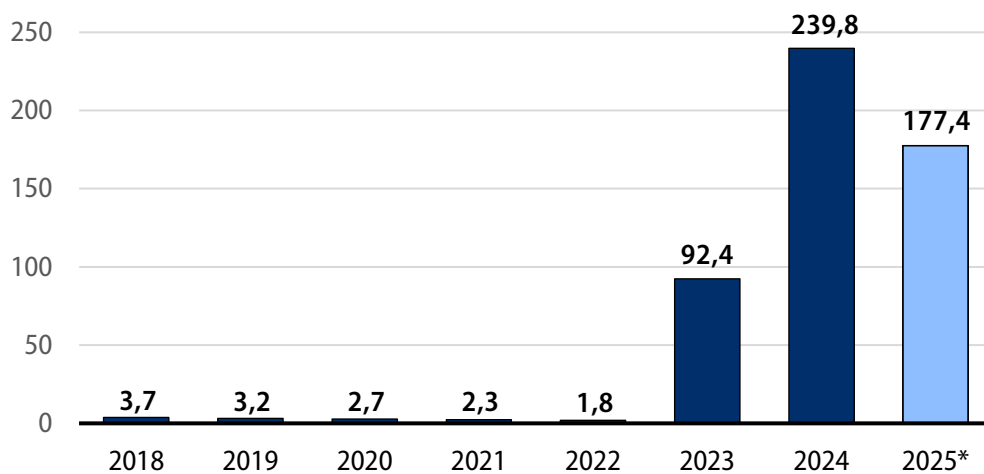
Lähde: Valtiokonttori

Pääosa asuntorahoituksen korkotukilainakannasta on vuokratalo- ja asumisoikeustaloyhteisöjen korkotukilainoja, kannan ollessa kesäkuun 2025 lopussa 20 miljardia euroa. Yksityishenkilöiden ASP-korkotukilainakanta oli kesäkuun 2025 lopussa 4,8 miljardia euroa.

Korkotukilainoissa omavastuukorkotasot vaihtelevat pääosin yhden prosentin ja 3,8 prosentin välillä. Korkotukien maksamisen kestoaika vaihtelee 10 vuodesta 41 vuoteen. Korkotukea maksettiin Valtion asuntorahaston varoista 239,8 miljoonaa euroa vuonna 2024 (92,4 milj. euroa vuonna 2023). Merkittävä maksujen nousu oli seurausta yleisestä korkotason noususta. Korkotasot ovat vuodesta 2023 alkaen

kääntyneet laskuun, joten vuoden 2025 korkotukimaksujen arvioidaan olevan noin 177 miljoonaa euroa. Kuviossa 39 on kuvattu maksettujen korkotukimaksujen kehitystä vuosina 2018–2024 sekä ennakoitu vuoden 2025 korkotukimaksujen määrä.

**Kuvio 39.** Toteutuneet ja ennakoit\* korkotukimaksut 2018–2025, milj. euroa.



Lähteet: Valtion asuntorahasto; Valtiokonttori

Yleiset markkinakorkojen muutokset vaikuttavat melko nopeasti korkotukilainakan-  
nan korkoihin, koska noin 64 prosenttia lainoista on sidottu euribor-korkoihin (suu-  
rin osa euribor 6 kk tai 12 kk). Vuonna 2024 uusissa korkotukilainoissa keskiporko  
lainan alussa oli 3,7 prosenttia, joka oli hieman alempi kuin vuonna 2023 (4,17 %),  
mutta merkittävästi korkeampi kuin vuonna 2022 (0,95 %).

Jos nykyisestä lainakannasta lasketaan korkotukimaksuvelvoite 5 prosentin koko-  
naiskorkotasolla, Valtiokonttorin simuloinnin mukaan valtiolle realisoituvat korkotu-  
kimaksut olisivat noin 393 miljoonaa euroa vuositasolla.

Valtion takaamiin korkotukilainoihin liittyvät luottotappiot ovat olleet edelleen  
pieniä suhteessa lainakantaan. Lainakannan kasvaessa ja yhä suuremman korko-  
tukilainoitettun kiinteistökannan saavuttaessa peruskorjauksiin odotetaan luottotap-  
pioriskin kuitenkin kasvavan tulevaisuudessa.

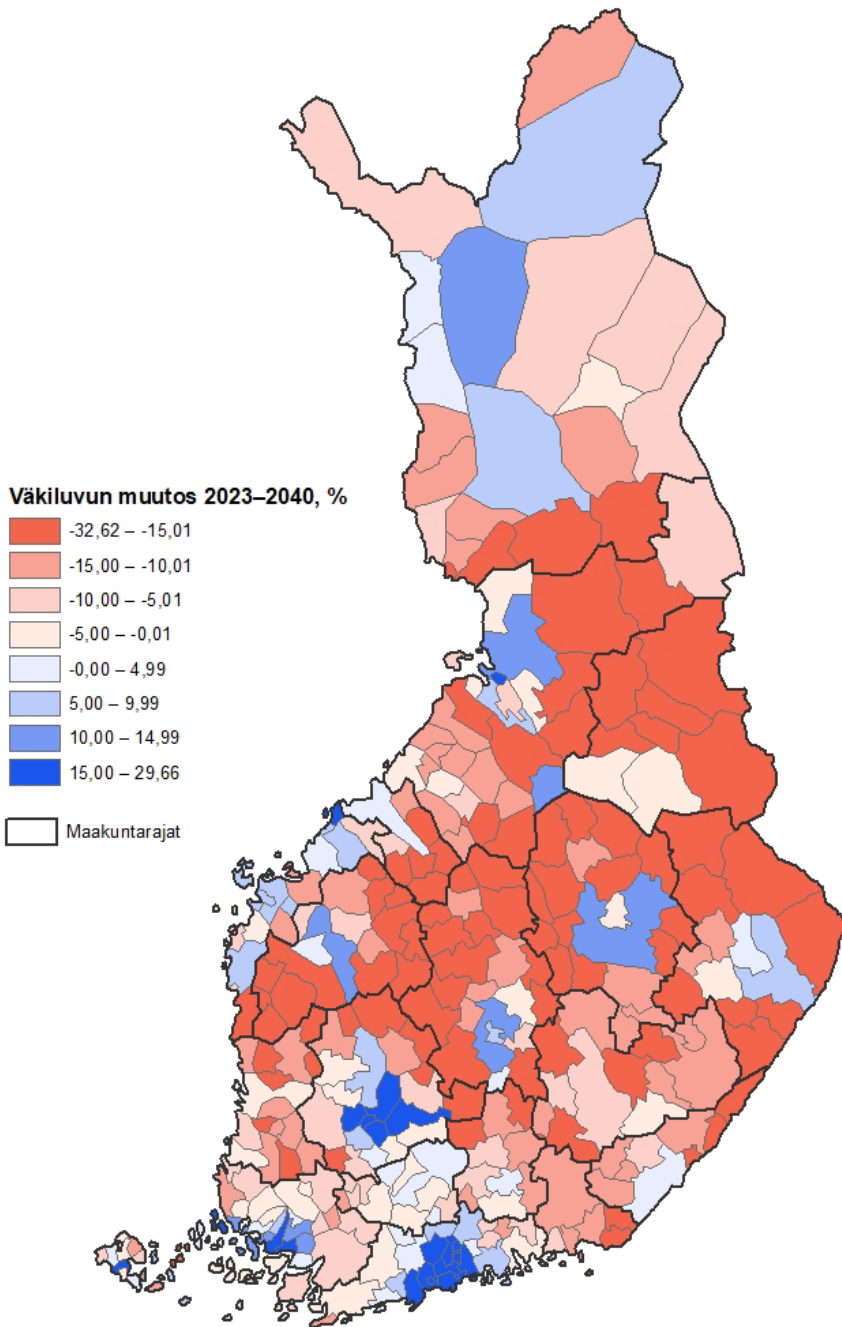
## Alue- ja keskittymäriskit

Väestön keskittymiskehitys on Suomessa jatkunut pitkään, mikä on näkynyt vuokratuloasteiden käyttöasteiden alenemisena ja maksuvaikeuksina erityisesti haja-asutusalueilla ja pienillä maaseutupaikkakunnilla sekä pienissä teollisuuskaupungeissa.

Tilastokeskuksen vuonna 2024 laatiman väestöennusteen mukaan kasvu keskittyy pääkaupunkiseudun lisäksi muutamaamaan maakuntakeskukseen. Kasvukeskustenkin alueilla on osin väestön keskittymistä keskusta-alueille, joten kuntarajainen tarkastelu ei kaikilta osin anna luotettavaa kuvaa esimerkiksi kasvaviin maakuntakeskuksiin liitettyjen reuna-alueiden kehityksestä.

**Kuvio 40.** Ennustettu väestönmuutos vuodesta 2023 vuoteen 2040 kunnittain.

## Ennustettu väestönmuutos vuodesta 2023 vuoteen 2040 kunnittain

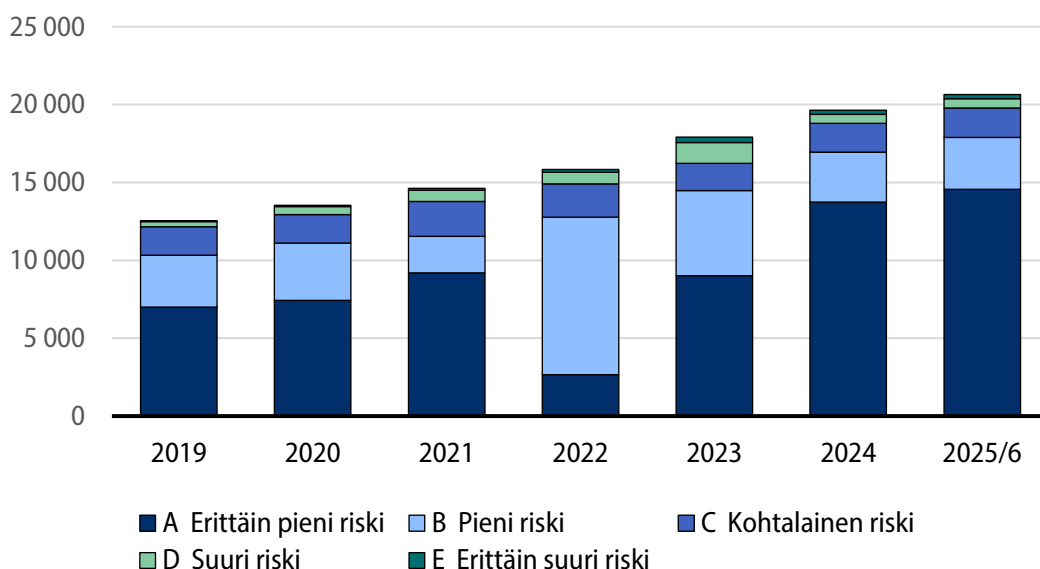


Lähde: Tilastokeskus: Väestörakenne 2023, Väestöennuste 2024  
Kunta- ja maakuntajako vuodelta 2024

Lähde: Tilastokeskus

Asuntorahoituksessa kasvavan luottoriskin muodostavat väestöltään vähenevät alueet, joilla vuokratotaloyhteisöjen käyttöasteiden aleneminen aiheuttaa taloudellisia vaikeuksia. Alueellisia riskejä kuvataan Valtiokonttorin käyttämällä kuntien riskiluokittelulla. Riskiluokituksessa kunnat on jaettu luokkiin A–E, joista A luokka on erittäin pienen riskin luokka ja E erittäin suuren riskin luokka. Tarkoituksena on, että uusia yhteisöille myönnettyjä valtionehtakauksellisia lainoja myönnetään vain vähä-riskisiin kuntiin poikkeuksena erityisryhmien kohteet. Suurin osa valtionehtakauksellisista yhteisöille myönnettyistä lainoista kuuluu erittäin pienen tai pienen riskin kuntariskiluokkiin.

Riskillisten alueiden (luokat C, D ja E) osuus laina- ja takauskannasta oli vuoden 2024 lopussa ja kesäkuun 2025 lopussa noin 3,1 miljardia euroa. Kesäkuussa 2025 tästä suoraa lainakantaa oli noin 0,34 miljardia euroa ja takauskantaa noin 2,75 miljardia euroa. Riskillisille alueille sijoittuvassa kannassa oli euromääräisesti hieman kasvua, mutta suhteellinen osuus laski 14,1 prosentista 13,8 prosenttiin vuoden 2024 lopusta, mikä johtuu uusien rahoituskohteiden painottumisesta erityisryhmäkohteita lukuun ottamatta vähäisen riskin alueille.

**Kuvio 41.** Yhteisölainojen takausvastuut kuntien riskiluokitusten<sup>32</sup> mukaan, milj. euroa.<sup>33</sup>

Lähde: Valtiokonttori

Sosiaalisen asuntorahoituksen riskienhallinnassa on mahdollista käyttää apuna erityislaeissa säädettyjä vuokrataloyhteisöille suunnattuja talouden tervehdyttämistoimia.<sup>34</sup> Toimilla on tarkoitus minimoida valtiolle syntyvät luottotappiot ja varmistaa elinkelpoisiksi arvioitujen vuokrataloyhteisöjen toiminnan hallittu jatkuminen.

Pääosa tervehdyttämistoimista, lukuun ottamatta tervehdyttämisasiavustusta, soveltuu kuitenkin vain suoraan lainoitukseen. Takausvastuun kautta annettussa rahoituksessa velkasuhde on rahoituslaitoksen ja vuokrataloyhtiön välinen, jolloin valtio ei pysty osallistumaan velkaan liittyviin järjestelyihin huolimatta siitä, että valtio kantaa luottotappioriskin.

32 Valtiokonttorin kuntia koskevassa riskiluokitusmallissa otetaan huomioon paikkakunnan väestöennuste, työttömyysaste, vuokrataloyhteisöjen tyhjäkäyntiasteet ja maksuviiveet sekä vuoden 2023 tietoihin saakka myös verotulot. Kuntaliitoksista johtuen kunnat ovat alueellisesti entistä laajempia, joten hyvään riskiluokkaan kuuluvankin kunnan alueella voi olla riskitasoltaan heikkoja alueita.

33 Vuoden 2022 poikkeuksellinen muutos luokkien A ja B välillä johtuu Helsingin riskiluokituksen alenemisesta tilapäisesti B-luokkaan.

34 Keskeisimpiä tervehdyttämistoimia ovat lainaehtomuutokset, rajoitus- ja purkuakordi sekä tervehdyttämisasiavustus ja purkuavustus, joista on kirjoitettu tarkemmin luvussa 3.4.

Luotto- ja vakuusriskien realisoituminen on pitkään koskenut pääsääntöisesti suoraa asuntorahoituksen antolainausta eli aravalainakantaa, ja yhteisölainojen takauksista on tullut vain vähän maksuvaatimuksia. Myös takausvastuulla olevan rahoituksen riskit ovat kuitenkin lisääntymässä, ja jatkossa luottotappioita voidaan ennakoida realisoituvan myös valtion takaaman lainakannan osalta. Kiinteistöjen käyttöastevajeiden lisäksi riskiä kasvattaa se, että asuntolainoitus on maksuohjelmiltaan takapainotteista ja suurimmat lyhennykset ajoittuvat ajankohtaan, jolloin rakennukset ovat usein myös peruskorjauksen tarpeessa.

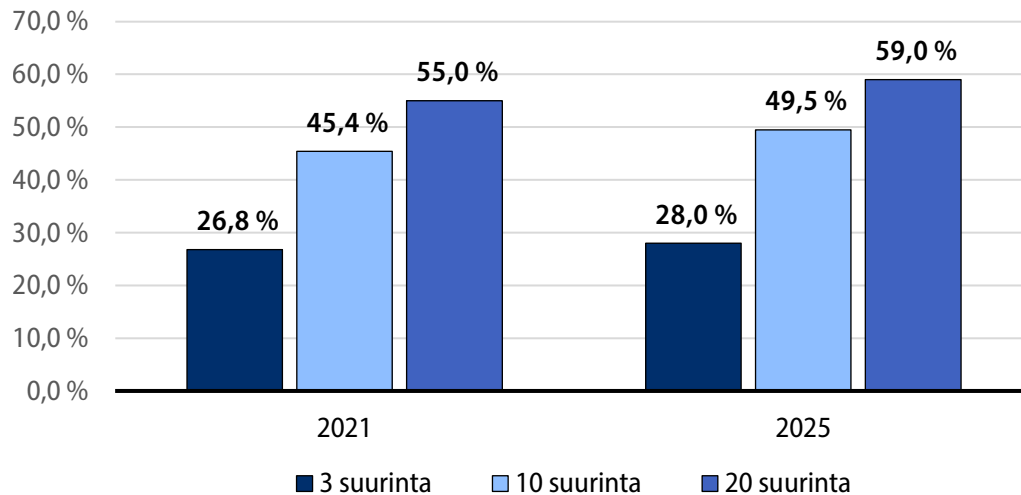
Kasvukeskusten ulkopuolisilla alueilla myös kiinteistöjen vakuus- ja markkina-arvot ovat heikentyneet ja kehityksen voidaan arvioida edelleen jatkuvan, joten maksukyvyttömyystilanteissa vakuudesta ei välttämättä saada riittävää katetta lainojen maksamiseen.

Valtion asuntorahoitukseen liittyy myös keskittymäriskejä. Yhteisöjen laina- ja takauskannassa suurimpien asiakaskokonaisuuksien osuus on viime vuosina kasvanut. Keskittyminen on jatkunut myös viimeisen vuoden aikana. Kesäkuun 2025 lopussa kolme suurinta asiakasta kattoi vastuukannasta 28 prosenttia (kesäkuu 2024: 27,9 %), 10 suurinta asiakasta kattoi 49,5 prosenttia (48,6 %) ja 20 suurinta asiakasta kattoi 59,0 prosenttia (58,1 %).<sup>35</sup>

---

35 Asiakaskeskittymien prosentuaalinen osuus on laskettu vuokra- ja asumisoikeustaloyhteisöjen laina- ja takauskannan yhteismäärästä, joka oli 30.6.2025 22,4 miljardia euroa.

**Kuvio 42.** Suurimpien asiakaskokonaisuuksien osuus vuokratalo- ja asumisoikeustaloyhteisöjen laina- ja takauskannasta vuosina 2021 ja 2025.



Lähde: Valtiokonttori

Asumisoikeustalorahoitukseen sisältyy erityispiirteenä rajoitussäännöksistä johtuvia riskejä. Rajoitukset kohdistuvat asuinrakennukseen, sen omistavan yhtiön osakkeisiin sekä aravalainoitettuun asuinhuoneistoon ja sen hallintaan oikeuttaviin osakkeisiin. Pysyvät rajoitukset aiheuttavat vakuudellisia haasteita, jotka vaikeuttavat sekä peruskorjauslainoituksen saamista että mahdollista kiinteistön realisointia.<sup>36</sup> Pääministeri Orpon hallitus päätti syksyllä 2023 hallitusohjelmakirjauksen mukaisesti, että tukia ei myönnettäisi enää uusille asumisoikeuskohteille.<sup>37</sup> Kirjausta kuitenkin lievennettiin budjettiriihessä, jossa päätettiin, että asumisoikeuskohteiden lainapäätöksiä sai tehdä vuoden 2024 loppuun saakka eli vuoden pidempään kuin alkuperäisen kirjauksen mukaan. Talouspoliittinen ministerivaliokunta linjasi myöhemmin helmikuussa 2024 osana hallituksen päätöstä vauhdittaa asuntotuotantoa, että asumisoikeuskohteiden korkotukilainapäätöksiä voidaan tehdä 2025 vuoden loppuun saakka jo vastaanotetuille hakemuksille.<sup>38</sup>

36 Vuoden 2020 lopulla hallituksen esitys uudeksi asumisoikeusasuntoja koskevaksi laiksi sisälsi ehdotuksen mahdollisuudesta tietyn edellytyksin myöntää vapautuksia käyttö- ja luovutusrajoituksissa, mutta esitetyt muutokset hylättiin eduskuntakäsittelyssä perustuslakivaliokunnan lausunnon johdosta.

37 Vahva ja välittävä Suomi – hallituksen visio (20.6.2023)

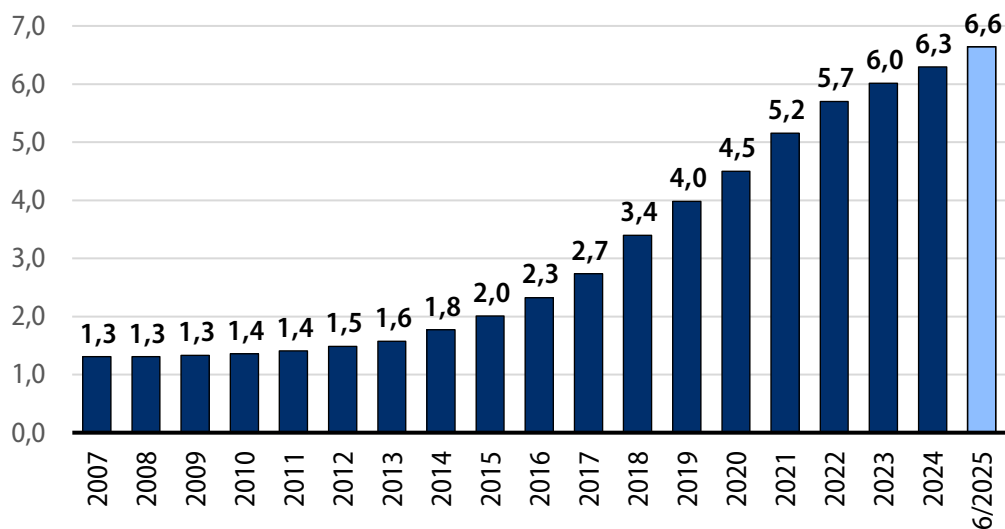
38 [Talouspoliittinen ministerivaliokunta linjasi valtion tukeman asuntorakentamisen vauhdittamisesta – Ympäristöministeriö](#)

### 5.1.3 Opintolainat

Valtion takaaman opintolainakannan kasvu on jatkunut hieman aiempaa hitaampana vuonna 2024. Lainanottoa vahvasti lisänneen vuoden 2017 opintotuki uudistuksen vaikutus alkaa lähivuosina olla täysimittainen. Kuitenkin valtion takaaman opintolainan määrän korottaminen 850 euroon kuukaudessa elokuusta 2024 alkaen näkyy tuoreimmissa tilastoissa lainakannan kääntymisenä takaisin jyrkemmälle nousu-uralle.

Vuoden 2024 lopussa lainakanta oli jo 6,3 miljardia euroa, kun se vielä 2010-luvun alussa oli 1,4 miljardia euroa. Kehitys on esitetty kuviossa 43. Keskimääräinen opintolaina on noussut vuoden 2024 loppuun mennessä 12 071 euroon edellisen vuoden 11 387 eurosta. Opintovelallisten määrä on sitä vastoin samalla aikavälillä jatkanut viime vuonna alkanutta laskuaan 528 448 henkilöstä 521 861 henkilöön.

**Kuvio 43.** Opintolainakannan kehitys 2007–6/2025, mrd. euroa.



Lähde: Kela

Vuodesta 2022 alkanut korkojen nousu heijastui myös opintolainojen viitekorkoihin. Korot pääomitetaan lainakantaan opiskelun aikana, mikä kasvattaa lainamäärää ja voi aiheuttaa joillekin velallisille takaisinmaksuongelmia valmistumisen jälkeen. Opintolainan viitekoron, yleisimmin 12 kuukauden euriborin, taso vaikuttaa opintolainoihin korontarkastuspäivien vuoksi viiveellä. Vuoteen 2023 ajoittunut viitekoron

huippu on näkynyt opintolainojen keskikoron huippuna 2024 huhtikuussa, jolloin se oli 4,47 prosenttia. Tämän jälkeen keskikorko on laskenut, ollen 2025 elokuussa 2,92 prosenttia.

Korkojen nousu näkyy myös opintolainoihin liittyvien valtion maksamien korkoavustusten määrän kasvussa. Pienituloisen voi hakea korkoavustusta Kelalta valmistuttuaan, jolloin Kela maksaa opintolainan korot kokonaisuudessaan. Vuonna 2024 korkoavustuksen saajia oli 16 262 ja etuusia maksettiin 9,0 miljoonaa euroa. Saajien määrä on kaksinkertainen verrattuna vuoden 2023 lukuun ja yli viisitoistakertainen vuoden 2022 lukuun verrattuna. Maksujen euromääräinen kasvu viime vuosista on ollut vielä suurempaa: vuonna 2023 opintolainan korkoavustuksia maksettiin 2,8 miljoonaa euroa ja vuotta aiemmin 126 tuhatta euroa. Korkoavustusten kasvun taustalla on korkojen nousun lisäksi myös yhä suuremmat opiskelijakohtaiset lainamäärät.

Opiskelijoiden kasvaneet velkamäärät ja valmistumisen jälkeinen taloudellinen tilanne näkyvät perinnässä olevien opintolainojen takausvastuusaatavien kasvuna. Taustalla vaikuttaa opiskelijoiden tuen muuttuminen velkapainotteisemmaksi sekä korkojen nousu ja inflaatio. Takaussaatavien kasvu on ollut voimakasta vuoden 2022 jälkeen. Takaussaatavien ja niihin liittyvien erien kehitys vuosien 2021–2024 välillä näkyy taulukosta 4.

**Taulukko 4.** Opintolainojen takausvastuusaatavien kanta ja siihen liittyvät vuosierät, milj. euroa.

<b>Maksuerät ja kanta vuoden lopussa</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Pankeille maksetut takausvastuut	27,6	31,4	85,2	112,1
Takaisinperinnän tuotto	15,1	17,2	17,7	23,3
Maksuvapautukset ja poistot	10,4	13,8	10,7	10,9
<b>Takaussvastuusaatavat vuoden lopussa</b>	<b>122</b>	<b>126</b>	<b>186</b>	<b>269</b>

Lähde: Kela

Opetus- ja kulttuuriministeriö aloitti tammikuussa 2024 opintotuen kokonaisuudistuksen valmistelun osana hallitusohjelman toimeenpanoa. Elokuussa 2025 opiskelijat siirtyivät yleiseltä asumistuelta opintotuen asumislisän pariin, mikä keskimäärin vähentää erityisesti yksin asuvien opiskelijoiden vastikkeetonta tukimäärää. Hanketyöryhmä luovutti tammikuussa 2025 muistion, jossa on ehdotuksia opintotuen kehittämiseksi.<sup>39</sup> Ehdotuksina nimettiin muun muassa tuen riittävyyteen tähtäävät indeksisidonnaisuus ja lisätukikaudet sekä korkoavustuksen kattavuuden parantaminen.

### 5.1.4 Suomen Pankki

Valtioneuvoston Suomen Pankille myöntämät valtioneuvoston takuut liittyvät Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) rahoitusjärjestelyihin. Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 7 §:n mukaan Suomen Pankilla on oltava luotonannossaan riittävät vakuudet.

IMF:n rahoitukseen liittyvät takuuvastuut muodostuvat valuuttarahaston jäsenosuudesta, NAB-järjestelystä<sup>40</sup>, kahdenvälisestä lainasta<sup>41</sup> ja valtioneuvoston PRGT-rahaston hyväksi, joiden valtioneuvoston hyväksymä enimmäismäärä oli yhteensä vuoden 2024 lopussa 7,9 miljardia euroa. Kesäkuun lopussa 2025 takuiden käytettävissä oleva enimmäismäärä oli laskenut 5,9 miljardiin, johtuen Suomen Pankin ja IMF:n kahdenvälisen lainasopimuksen voimassaolon päättymisestä. Suomen IMF:lle myöntämästä rahoituksesta oli käytössä vuoden 2024 lopussa noin 915 miljoonaa euroa. Kesäkuun lopussa 2025 käytössä oli noin 886 miljoonaa euroa. Suomen Pankin valtioneuvoston takuista ei ole peritty takuumaksua.

Jäsenosuuden käyttöön ja NAB-järjestelyyn liittyvät valtioneuvoston takuut myönnetään IMF:n tilivaluutan, erityisnosto-oikeuden (SDR) määräisenä. Valtioneuvoston takuun perusteella Suomen Pankille maksettavat korvaukset maksettaisiin euromääräisinä. Takuun euromääräinen arvo on siten riippuvainen kulloinkin voimassa olevasta EUR/SDR-valuuttakurssista.

39 Työryhmä luovutti ehdotuksia opintotuen kehittämiseksi – sekä välttämättömät että perusteelliset uudistukset esillä – OKM – Opetus- ja kulttuuriministeriö

40 New Arrangements to Borrow

41 Suomen Pankin ja IMF:n välinen 1,62 miljardin euron suuruinen kahdenvälinen lainasopimus oli voimassa 21.12.2020–31.12.2024. Kahdenvälisen lainasopimuksen voimassaolon päätyttyä päättyi myös siihen liittyvä valtioneuvoston takuuvastuu.

IMF:n rahoitukseen liittyy ennen kaikkea edunsaajavaltion maksukykyä koskevia luottoriskejä. Niitä rajataan ennen rahoituksen myöntämistä laadittavilla velkakestävyysanalyysillä, luottoihin liitettävällä talouspoliittisella ehdollisuudella sekä rahoituksen jakamisella erillisiin maksueriin, joiden maksatus sidotaan sopeutusohjelman toteutukseen. Lisäksi luottoriskiä vähentää valuuttarahaston etuoikeutetun velkojan asema. Historiansa aikana IMF on toteuttanut kriisirahoitukseen liittyviä alaskirjauksia lähinnä köyhimmissä jäsenmaissaan osana laajempia velkahelpotuksia.

### 5.1.5 Muut takaukset

Viime vuosina valtio on myöntänyt takauksia poikkeuksellisissa kriisitilanteissa ensin koronapandemian aiheuttamassa poikkeustilanteessa ja myöhemmin energiakriisin eskaloituessa Venäjän hyökkäyssodan seurauksena. Koronapandemian aikaiset varustamoyhtiöille myönnetyt valtioneuvoston takaukset sekä Finnairille myönnetty valtioneuvoston takaus päättyivät vuoden 2024 aikana. Lisäksi energiayhtiöiden tukiohjelmat päättyivät jo vuoden 2023 lopulla. Kyseisistä takauksista on tarkempaa tietoa viime vuosien katsauksissa<sup>42</sup>.

Koronakriisiin liittyy myös Suomen Keskinäiselle Lääkevahinkovakuutusyhtiölle myönnetty valtioneuvoston takuu koronarokotteista aiheutuille vahingoille, jonka enimmäisvaluutus on 300 miljoonaa euroa. Takuun voimassa oleva määrä oli sekä vuoden 2024 lopussa että kesäkuun 2025 lopussa 30 miljoonaa euroa.

Valtiolle on tullut koronapandemiaan liittyviä uusia takaus- ja takuuvastuita myös EU:n puitteissa perustettujen kriisinhallintavälineiden kautta. EU-vastuita käsitellään erikseen luvussa 7.

---

42 Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin: Syksy 2024 – Valto

## 5.2 Pääomavastuut

Pääomavastuilla tarkoitetaan kansainvälisille rahoituslaitoksille vaadittaessa maksettavia pääomia, joita voidaan joutua maksamaan rahoituslaitoksen tappioiden kattamiseksi tai maksukyvyttömyyden välttämiseksi. Merkittävin pääomavastuu koskee Euroopan vakausmekanismia (EVM), jonka vaadittaessa maksettavasta pääomasta Suomen osuus on 11,11 miljardia euroa. Euroopan vakausmekanismia sekä muita Suomen EU-liitännäisiä vastuuta on kuvattu tarkemmin luvussa 7.

Kansainvälisiin rahoituslaitoksiin liittyvät pääomavastuut olivat vuoden 2024 lopulla noin 19 miljardia euroa. Taso on pysynyt melko vakaana viime vuosina. Dollari- ja SDR-määrien pääomavastuiden osalta valuuttakurssiheilahtelut aiheuttavat jonkin verran muutoksia, kun vastuu muunnetaan kunkin vuoden tilinpäätöshetken kurssien mukaisesti euromääräiseksi.

Euroopan jälleenrakennus- ja kehityspankki (EBRD) on päättänyt korottaa ensimmäispääomaa 4,0 miljardilla eurolla. Valtioneuvosto on lokakuussa 2025 hyväksynyt Suomen osallistumisen pääomankorotukseen 50,4 miljoonalla eurolla. Suoritukset maksetaan viidessä erässä vuosina 2025–2029. Eduskunta on vuoden 2025 talousarviossa myöntänyt 10,1 miljoonan euron arviomäärärahan pääomankorotuksen ensimmäistä maksuerää varten.

**Taulukko 5.** Valtion pääomavastuut, mrd. euroa.

<b>Kansainvälinen rahoituslaitos</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Aasian kehitys pankki (AsDB) <sup>1)</sup>	0,4	0,38	0,41	0,44	0,44	0,49	0,42	0,42	0,4	0,42	0,43	0,42	0,43
Aasian infrastruktuuri- ja investointipankki (AIIB) <sup>1)</sup>	–	–	–	–	0,24	0,21	0,22	0,22	0,20	0,22	0,23	0,23	0,24
Afrikan kehitys pankki (AfDB) <sup>2)</sup>	0,35	0,33	0,35	0,38	0,38	0,35	0,36	0,36	0,78	0,82	0,83	0,81	0,84
Latinalaisen Amerikan kehitys pankki (IDB) <sup>1)</sup>	0,13	0,14	0,18	0,22	0,25	0,22	0,23	0,23	0,22	0,23	0,25	0,24	0,25
Euroopan jälleenrakennus- ja kehitys pankki (EBRD)	0,3	0,3	0,3	0,18	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Maailmanpankkiryhmä (WBG) <sup>1) 3)</sup>	0,79	0,87	0,97	1,15	1,29	1,09	1,13	1,2	1,07	1,21	1,3	1,34	1,49
Euroopan Investointipankki (EIP)	2,82	2,82	2,82	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,69	3,36	3,36	3,36
Euroopan neuvoston kehitys pankki (CEB)	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,06	0,06	0,06
Pohjoismaiden investointipankki (NIB)	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33
Euroopan vakauserämekanismi (EVM)	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14	11,14	11,12	11,12	11,11	11,11
<b>Yhteensä</b>	<b>17</b>	<b>17,05</b>	<b>17,24</b>	<b>17,69</b>	<b>18,22</b>	<b>17,98</b>	<b>17,98</b>	<b>18,05</b>	<b>18,61</b>	<b>19,41</b>	<b>19,21</b>	<b>19,20</b>	<b>19,41</b>

Lähteet: Valtion tilinpäätöslaskelmat; valtiovarainministeriö; AIIB tilinpäätökset

1) Pääoma on USD-määräinen, joka on muutettu euroiksi vuoden viimeistä valuuttakurssia käyttäen.

2) Pääoma SDR-määräinen, joka on muutettu euroiksi vuoden viimeistä valuuttakurssia käyttäen.

3) Sisältää Kansainvälisen jälleenrakennus- ja kehitys pankin (IBRD), Kansainvälisen rahoitusyhtiön (IFC), Monenkeskisten investointien takauslaitoksen (MIGA).

## 5.3 Muut ehdolliset sopimusvastuut

EU:ssa kasvihuonekaasupäästöt jaotellaan päästökaupparektorin, taakanjakosektorin, maankäyttösektorin (LULUCF<sup>43</sup>) sekä kansainvälisen lento- ja meriliikenteen päästöihin. Näistä valtiolla on vastuu taakanjakosektorin sekä maankäyttösektorin päästötavoitteiden saavuttamisesta. Muihin ehdollisiin sopimusvastuisiin lukeutuu myös ydinvastuu eli korvausvastuu vahingosta, joka aiheutuu sivullisille ydin- tapahtumasta seuranneesta säteilyvahingosta.

### Taakanjakosektorin vastuut

Vuonna 2021 hyväksytyn EU:n ilmastolain perusteella EU:n tulee vähentää nettokasvihuonepäästöjään vähintään 55 prosentilla vuoteen 2030 mennessä verrattuna vuoden 1990 tasoon. Euroopan komission 55-valmiuspakettiin sisältyvä taakanjakoasetus (2023/857) asettaa päästövähennysvelvoitteet taakanjakosektorille ja jakaa ne jäsenvaltiokohtaisiksi velvoitteiksi. Suomen taakanjakosektorin kasvihuonekaasujen päästövähennysvelvoitteeksi on sovittu 50 prosenttia vuoden 2005 tasosta vuoteen 2030 mennessä. Velvoite määritellään vuosille 2021–2030 päästöjen vuosikiintiönä ja edellyttää, että tehdyt päästövähennykset ja taakanjakoasetuksen sallimat joustomekanismit näinä vuosina johtavat kumulatiivisesti 50 prosentin päästövähennykseen vuonna 2030.

Taakanjakosektorin päästöt olivat vuonna 2024 noin 26 prosenttia pienemmät kuin vuonna 2005. Taakanjakosektorin päästövähennysvelvoitteen täyttäminen edellyttää siten Suomelta lisäpäästövähennyksiä verrattuna vuoden 2024 tasoon. Vuoden 2025 Ilmastovuosikertomuksessa<sup>44</sup> esitetyn arvion mukaan Suomi saavuttaisi taakanjakosektorin vuoden 2030 velvoitensa toimeenpanemalla jo sovitut politiikka-toimet ja hyödyntämällä taakanjakoasetuksen sallimat joustomekanismit. Tässä arviossa ei kuitenkaan ole otettu huomioon mahdollisuutta, että LULUCF-sektorilta siirtyy nettopäästöjä taakanjakosektorin lisätaakaksi. Vaikutusarvioihin liittyy myös epävarmuutta. Jos päästöt kehittyisivät 2020-luvun loppupuoliskolla odotettua epäsuotuisammin, valtio joutuisi päättämään uusista taakanjakosektorin päästöjä vähentävistä toimenpiteistä.

43 Land-use, land-use change, and forestry.

44 YM (2025): Ilmastovuosikertomus 2025

Viimeaikaisten arvioiden valossa vaikuttaa todennäköiseltä, että Suomen maankäyttösektorista (LULUCF) muodostuu merkittävästi alijäämäinen velvoitekaudella 2021–2025 suhteessa Suomelle asetettuun veloitteeseen. Jos alijäämää ei saada katettua kansallisilla politiikkatoimilla tai LULUCF-asetuksen joustomekanismeilla, alijäämä siirtyy katettavaksi taakanjakosektorilla. Kun otetaan huomioon Suomen taakanjakosektorin jo valmiiksi tiukka velvoite, siirtyvä lisäpäästövähennystaakka tarkoittaisi sitä, että taakanjakosektorin vajetta ei olisi enää mahdollista kattaa taakanjakosektorin lisäpolitiikkatoimilla. Sen sijaan Suomen tulisi hankkia muista jäsenvaltioista taakanjakosektorin ylijäämäyksiköitä. Yksiköiden saatavuudesta ja hinnasta ei tässä vaiheessa ole varmaa tietoa.

Jos Suomi ei edisty taakanjakosektorinsa vuoden 2030 EU-päästövähennysveloitteen saavuttamisessa, Euroopan komissio voi käynnistää seuraamusmenettelyn Suomen valtiota vastaan. Komissio voi viedä asian EU:n tuomioistuimeen, joka puolestaan voisi määrätä Suomelle taloudellisia seuraamuksia. Seuraamusmenettelyn todennäköisyys ja mahdolliset taloudelliset vaikutukset eivät ole tiedossa, koska menettelystä ei ole EU:n ilmastopolitiikan osalta aiempaa kokemusta. Sama pätee LULUCF-sektorin vastaavan seuraamusmenettelyn osalta.

### Maankäyttösektorin vastuut

Valtio vastaa kaudella 2021–2030 myös LULUCF-sektorin päästöveloitteen toteutumisesta. Kausi jakautuu kahteen velvoitekauteen, 2021–2025 ja 2026–2030. Suomi on sitoutunut pitämään laskennalliset kasvihuonekaasujen poistumat vähintään laskennallisten päästöjen tasolla kaudella 2021–2025 ja kasvattamaan maankäyttösektorin nettonielua kaudella 2026–2030.

Ilmastovuosikertomuksen (2025) mukaan Suomen LULUCF-sektori olisi merkittävä nettopäästöjen lähde velvoitekaudella 2021–2025 myös kun huomioidaan LULUCF-asetuksen sallimat joustomekanismit. Jos LULUCF-sektori olisi laskennallinen nettopäästöjen lähde kaudella 2021–2025 kauden lopputuloksen selvityksessä vuonna 2027, nettopäästöjä voitaisiin joutua kompensoimaan lisäpäästövähennyksillä taakanjakosektorilla. Toinen vaihtoehto olisi, että Suomi ostaisi LULUCF-sektorin yksiköitä muilta jäsenvaltioilta. Uusilla kansallisilla politiikkatoimilla kauden 2021–2025 lopputulokseen ei enää ehditä käytännössä vaikuttamaan.

Maankäyttösektorin yksiköiden ostamiseen liittyy epävarmuuksia hinnan ja tarjonnan osalta. Jos EU:n maankäyttösektori olisi kaudella 2021–2025 laskennallisesti ylijäämäinen, nieluysiköiden tarjonta ylittäisi kysynnän, jolloin yksiköiden hinta voisi painua hyvinkin matalaksi. Toisaalta jos EU olisi laskennallisesti alijäämäinen, tilanne on toinen ja kauppahinta voisi nousta korkeaksi, jolloin Suomen kustannukset

voivat olla jopa useita miljardeja. Matalan hinnan skenaariossa kustannukset voisivat jäädä satoihin miljooniin. Tällä hetkellä ei ole tiedossa, onko jäsenmaille tulossa myytäviä yksiköitä. Monet EU-jäsenmaat ovat ilmoittaneet haasteistaan saavuttaa LULUCF-tavoitteita.

Kausien 2021–2025 ja 2026–2030 LULUCF-velvoitteiden saavuttamiseen liittyy merkittäviä epävarmuuksia ja taloudellisia riskejä. Jos maankäyttösektorille jäisi lisätöimien ja nieluksiköiden ostojen jälkeenkin vajetta suhteessa kauden 2021–2025 velvoitteeseen, vaje siirtyisi taakanjakosektorin lisärasitteeksi eikä siten muodostaisi riskiä seuraamusmenettelystä kyseisen kauden maankäyttösektorin velvoitteen suhteen. Riski seuraamusmenettelystä on kuitenkin läsnä kauden 2026–2030 velvoitteen osalta, sillä mahdollinen vaje ei enää tällöin siirry taakanjakosektorille, vaan tulosta arvioidaan Suomen vuoden 2030 nettonieluvelvoitetta vasten.

### **Ilmastonmuutoksen ja luontokadon taloudellisista vaikutuksista**

Ilmastonmuutoksen ja luontokadon taloudelliset vaikutukset tulevat yhä selvemmin esille, kun tietoa vahingoista on saatu lisää ja arvioita niiden vaikutuskanavista on kehitetty. Vaikutukset ovat moninaisia, kattaen sekä suorat kertaluonteiset että krooniset vaikutukset ja siirtymävaikutukset, joita syntyy toimijoiden muuttaessa käyttäytymistään ja kehittäessä uusia teknologisia ratkaisuja hiilidioksidipäästöjen tai tuhojen vähentämiseksi ja vaikutuksiin sopeutumiseksi. Vaikutukset julkiseen talouteen välittyvät muun muassa odotettavissa olevien korjauskustannusten, korvausvastuiden, takausten realisoitumisten tai sopeutusinvestointien kautta.<sup>45</sup>

Taloudellisten vaikutusten voimistuminen on kytköksissä sään ääri-ilmiöiden yleistymiseen ja kroonisten vaikutusten voimistumiseen. Alueelliset erot ovat suuria ja niihin vaikuttaa pidemmällä aikavälillä ilmastonmuutoksen ja luontokadon pysäyttämiseksi tarvittavien politiikkatoimien onnistuminen.

45 Coalition of Finance Ministers for Climate Action, *Climate-Related Risks for Ministries of Finance: An Overview*, May 2021; Coalition of Finance Ministers for Climate Action, *An Overview of Nature-Related Risks and Potential Policy Options for Ministries of Finance: Bending the Curve of Nature Loss*, June 2022.

Fyysisten riskien ja siirtymäriskien yhteisvaikutus BKT:hen on arvioitu Euroopassa suurusluokaltaan 1,7 prosenttia vuoteen 2030 mennessä alueellisten sääilmiöiden jatkuessa ja tarjontapuolen häiriöiden aiheuttaessa esim. raaka-aineiden ja ruoan saatavuusongelmia ja hintojen nousua.<sup>46</sup> Afrikassa ilmastonmuutoksen ennustetaan alentavan BKT:ta 12,5 prosenttia ja Aasiassa vastaavat vaikutukset ovat 6 prosentin suurusluokkaa vuonna 2026. Afrikassa kuivuus on johtanut alueiden elinkelvottomuuteen ja aiheuttanut muuttoliikettä.

Luonnon ääri-ilmiöiden suorilta vaikutuksilta suojautumista vaikeuttaa vahinkojen heikko vakuutus kattavuus. Se lisää valtioiden potentiaalisia vastuita vahinkojen aiheuttamien kustannusten korvaamisesta ja näiden merkitys kasvaa ääri-ilmiöiden yleistyessä ja voimistuessa. Julkisen talouden lisäksi ilmiöillä on heijastusvaikutuksia makrotalouteen ja rahoitusvakauteen. Vaikutuksen johtuvat pääoman tuhoutumisesta, luottotappioista, vakuus- ja varallisuusarvojen alentumisesta sekä häiriöistä tarjontaketjuissa.<sup>47</sup>

Suomessa ei ole laadittu kokonaisvaltaisia arvioita ilmastonmuutoksen ja luontokadon taloudellisista vaikutuksista. Suorien fyysisten riskien osalta vaikutukset Suomessa ovat suhteessa vähäisiä kansainvälisesti vertailtuna, johtuen Suomen sijainnista ja geologiasta.<sup>48</sup> Kansainvälisten tutkimusten perusteella voidaan kuitenkin arvioida, että kustannukset nousevat ja riskit taloudellisten vaikutusten kanavoitumisesta kansainvälisten tuotantoketjujen ja rahoitusmarkkinoiden kautta kasvaa. Geopoliittisten ja kauppapoliittisten jännitteiden lisääntyminen voimistaa vaikutuksia esimerkiksi luonnonvarojen ja raaka-aineiden saatavuushaasteiden ja hinnannousupaineiden kautta. Vaikutukset voivat aiheutua vähitellen tai äkillisesti.

---

46 [NGFS Short-term Climate Scenarios for central banks and supervisors, 7th May 2025](#)

47 EKP:n ja EIOPAn arviot, September 2025

48 [Kustannusarviointi ilmastonmuutokseen liittyvästä toimimattomuudesta \(KUITTI\)](#) -hankkeessa on selvitetty ilmastonmuutokseen liittyviä suoria ja välillisiä kustannuksia Suomessa.

Toimimattomuuden kustannuksista on esitetty erilaisia arvioita. Yksinomaan ilmastonmuutos on arvioitu yhdeksi suurimmista taloudellisista riskeistä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Euroopan ympäristökeskuksen mukaan ilmastonmuutos aiheuttaa maailmantalouteen keskimäärin 19 prosentin tulonmenetyksen seuraavan 26 vuoden aikana suhteessa tilanteeseen, jossa ilmastonmuutosta ei olisi. Näin suuren mittaluokan tulonmenetyks ylittää ilmastonmuutoksen hillinnästä aiheutuvat kustannukset. Arvioitu tulonmenetyks voi myös kasvaa, jos päästövähennystoimia ei tehdä.<sup>49</sup> Suomessa luontopaneeli on laittamassa samanlaista arviota luontokadosta.

## Ydinvastuu

Valtiota oikeudellisesti velvoittava muu ehdollinen sopimusvastuu koskee ydinvastuuta. Ydinvastuusta säädetään ydinvastuulaissa (484/1972). Ydinvastuulla tarkoitetaan vahingonkorvausvastuuta, joka ydinlaitoksen haltijalla on sellaisesta sivulliselle aiheutuneesta vahingosta, joka aiheutuu ydintapahtumasta seuranneesta säteilystä. Suomessa sijaitsevan ydinlaitoksen haltijalla on rajoittamaton vastuu Suomessa syntyneistä ydinvahingoista. Energiantuotannossa käytettävien ydinlaitosten haltijoiden vastuu muualla kuin Suomessa syntyneistä vahingoista on 1,2 miljardia euroa. Kuljetusvastuiden ja muiden kuin energiantuotantolaitosten vastuun enimmäismäärä on 80–250 miljoonaa euroa. Lisäksi on säädetty erityisestä vakuutuksesta, jonka valtioneuvosto voisi säädettyjen edellytysten täytyessä antaa sellaisen henkilövahingon korvaamista varten, joka ilmenee myöhemmin kuin 10 vuoden kuluessa mutta enintään 30 vuoden kuluessa ydintapahtumasta.

Suomen valtio on ydinvastuulain mukaisesti toissijaisesti vastuussa ydinvahingoista, jos vahingonkärsijä ei saa korvausta ydinlaitoksen haltijan vakuutuksesta.

49 Ilmastovuosikertomus 2025

## 6 Valtion piilevät ehdolliset taloudelliset vastuut

- Eurooppalaisten ja suomalaisten pankkien pääoma- ja likviditeetti-tilanne on hyvä ja niiden liiketoiminta on ollut edelleen kannattavaa. Stressitestien mukaan pankit kestävät hyvin myös heikon makroympäristön riskit. Kyberhyökkäykset ovat yleistyneet.
- Kuntien lainakanta oli vuoden 2024 lopussa 19,5 miljardia euroa, kun vuonna 2000 se oli 3,9 miljardia euroa. Valtion tavoin kuntien lainamäärä on kasvanut voimakkaasti viimeisten reilun parinkymmenen vuoden aikana.
- Hyvinvointialueiden lainakanta oli vuoden 2024 lopulla 6,8 miljardia euroa ja lainakannan ennakoitaan kasvavan yli 7,0 miljardiin euroon vuoden 2025 loppuun mennessä.

Luvussa 6 tarkastellaan piileviä ehdollisia vastuita, jotka voivat olla valtiota yhteiskunnallisten tai poliittisten tekijöiden takia velvoittavia. Näitä ovat pankkisektorin ja paikallis- ja aluehallinnon piilevät vastuut sekä valtionyhtiöihin ja ympäristö- ja kemikaaliturvallisuuteen liittyvät ehdolliset vastuut. Piilevät vastuut eivät ole valtiota automaattisesti velvoittavia vaan niiden kohdalla valtion vastuunottoa tarkasteltaisiin tapauskohtaisesti ottaen huomioon muun muassa yhteiskunnan toimivuuteen liittyviä näkökohtia.

## 6.1 Pankkisektorin piilevät vastuut<sup>50</sup>

Pankeille on asetettu vakavaraisuus- ja kriisinratkaisusäätelyssä minimivelvoitteita, jotka täyttämällä niiden arvioidaan joko pystyvän jatkamaan toimintaansa vaikeisakin toimintaympäristön olosuhteissa tai jos se ei yksittäisen luottolaitoksen osalta onnistu, niin yhteiskunnalle kriittisten toimintojen jatkuminen voitaisiin varmistaa hallitulla kriisiratkaisumenettelyllä. Talletussuojasäännösten avulla puolestaan turvataan pankin maksukyvyttömyystilanteessa yritysten ja kotitalouksien talletusten saatavuus tiettyyn rajaan saakka<sup>51</sup>.

Valtiolla ei ole lainsäädännöllisiä velvoitteita taata pankkien toiminnan jatkuvuutta tai niiden velkojen saatavia. Pankkikriisien historia sekä Suomessa että Euroopassa on kuitenkin osoittanut, että laajamittaisten kriisien suorat ja epäsuorat yhteiskunnalliset kustannukset ovat tai niiden arvioidaan olevan niin merkittäviä, että julkinen sektori on joutunut tukitoimillaan varmistamaan yhteiskunnan toiminnalle välttämättömien rahoituspalveluiden jatkuvuuden<sup>52</sup>. Etenkin tämä on koskenut tilannetta, jossa useampi pankki on samanaikaisesti vaikeuksissa ja koko rahoitusjärjestelmän toiminta on uhattuna. Tämän tapaisessa tilanteessa voidaan puhua pankkisektorin piilevien vastuuden toteutumisesta, joka voi johtaa julkisen tuen tarpeeseen.

Suomen pankkijärjestelmä on erittäin keskittynyt. Kahden suurimman pankkikonsernin Nordean ja OP Ryhmän markkinaosuus talletuksista oli vuoden 2025 kesäkuussa noin 68 prosenttia. Kolmanneksi suurin Suomessa toimiva pankki on tanskalaisen Danske Bankin sivukonttori noin 10 prosentin osuudella talletuksista. Nordea ja OP Ryhmä (sekä Kuntarahoitus) ovat Euroopan keskuspankin suorassa valvonnassa ja niiden kriisinratkaisu on yhteisen kriisinratkaisuneuvoston (Single Resolution Board, SRB) vastuulla. Muiden pankkien valvonta ja kriisinratkaisu ovat Finanssivalvonnan ja Rahoitusvakausviraston vastuulla.

50 Luvussa käytetty pääasiallisina lähteinä Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) ja Finanssivalvonnan julkaisuja: <https://www.eba.eu-ropa.eu> ja <https://www.finanssivalvonta.fi/markkinoiden-vakaus/valvottavien-taloudellinen-tila-ja-riskit/>.

51 Pankkien kriisinratkaisumenettelystä ja talletussuojasta lähemmin vuosien 2019 ja 2021 Riskiraporteissa. Rahoitusvakausviraston toimivaltuuksista ja kriisinratkaisuvälineistä vuoden 2021 Riskiraportissa. Perusteellisempi kuvaus Rahoitusvakausviraston sivuilla <https://rvv.fi/etusivu>. Komissio antoi 18.4.2023 lainsäädäntöehdotuksen kriisinratkaisu- ja talletussuojasäätelyn uudistamiseksi. Ehdotus on parhaillaan neuvoston käsiteltävänä.

52 Kirjallisuudessa on runsaasti finanssikriisien julkiselle taloudelle aiheuttamiin kustannuksiin liittyvää tutkimusta. Muun muassa: [https://www.ecb.eu-ropa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2018/html/ecb.ebbox201806\\_04.en.html](https://www.ecb.eu-ropa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2018/html/ecb.ebbox201806_04.en.html)

## 6.1.1 Pankkisektorin tilanne Euroopassa ja Suomessa

Euroopan pankkisektori on keskimäärin hyvässä kunnossa, vaikka kannattavuuden huippu on jäänyt toistaiseksi taakse korkojen kääntyttyä laskuun. Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) keräämän datan mukaan sen seuraamien EU- ja ETA-maissa olevien pankkiryhmittymien keskimääräinen kannattavuus (pääoman tuotto, RoE) oli vuoden 2025 2. neljänneksellä sama kuin vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä 10,5 prosenttia. Huipputasollaan kannattavuus oli 3. neljänneksellä vuonna 2023 (11,1 prosenttia), joten pankit ovat Euroopassa keskimäärin edelleen varsin kannattavia. Pienten pankkien kannattavuus on laskenut havaittavasti viimeisten 18 kuukauden aikana, mutta oli vuoden 2025 alussa edelleen keskimäärin noin 12 prosenttia. Korkean kannattavuuden taustalla on pienten pankkien tuloksen suurempi riippuvuus korkokatteesta verrattuna isoihin pankkeihin. Euroalueen maista Saksassa ja Ranskassa pankkien kannattavuus on keskimääräistä heikompaa.

Hyvän kannattavuuden ajurina korkokatteen lisäksi on ollut taseiden kelpo laatu. Luottotappioita on kertynyt vähän eikä heikkolaatuisia luottoja varten ole ollut tarvetta tehdä varauksia tai arvojen alaskirjauksia. Järjestämättömien luottojen suhde koko luottosalkkuun oli vuoden 2025 1. neljänneksellä keskimäärin 1,8 prosenttia, joka on aavistuksen vähemmän kuin vuonna 2024 (1,9 prosenttia). Erikokoisten pankkien välillä ei ollut käytännössä mitään eroa suhdeluvussa. Eri EU/ETA-maiden välillä on jonkin verran eroa pankkien järjestämättömien luottojen osuuksissa kaikista luotoista, mutta esimerkiksi euromaiden joukossa korkein lukema oli kesäkuussa 2025 kuitenkin varsin maltillinen 2,7 prosenttia (Kreikka).

Hyvä kannattavuus on kerryttänyt pankkien taseisiin jakamatonta voittoa, mikä on vahvistanut vakavaraisuustunnuksia. Keskimääräinen ydinvakavaraisuussuhde (CET 1 suhdeluku) oli vuoden 2025 tammi–maaliskuussa 16,2 prosenttia, joka on sama kuin vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä ja samalla korkein taso aikasarjan aikana (alkaa joulukuusta 2014). Vahva vakavaraisuus on jakaantunut varsin tasaisesti läpi pankkijoukon, sillä alimman kvartiilin keskiarvo oli 15,6 prosenttia. Matalimmat maakohtaiset keskiarvot olivat espanjalaisilla pankeilla.

EBA:n heinäkuussa 2025 julkaisemien stressitestien mukaan ainakin testiin osallistuneiden eurooppalaisten isojen pankkien kyky sietää myös vaikeita toimintaympäristön muutoksia on hyvä<sup>53</sup>. Käytetty epäsuotuisan kehityksen makroskenaario on ankara. Geopoliittiset jännitteet kiristyvät, maailmankauppaan, toimitusketjuihin ja luottamukseen kohdistuu merkittäviä ja pitkäkestoisia häiriöitä, minkä lisäksi energian ja raaka-aineiden hinnat nousevat. Näiden seurauksena BKT laskee voimakkaasti ja työttömyys kasvaa. Perusuraan verrattuna BKT supistuisi euroalueella

53 [The EBA publishes the results of its 2025 EU-wide stress test](#)

2025–2027 yhteensä lähes 10 prosenttia, työttömyys kohoaisi lähes kaksinkertaiseksi perusuraan verrattuna (noin 12 prosenttiin), inflaatio kiihtyisi, asuntojen ja kiinteistöjen hinnat laskisivat jyrkästi sekä pitkät korot nousisivat selvästi.

Myös Suomessa pankkien tilanne on vakaa. Viimeisimpien osavuosituloksien mukaan kannattavuus, vakavaraisuus ja maksuvalmius ovat edelleen hyvällä tasolla<sup>54</sup>. Pääoman tuotolla mitattu kannattavuus heikkeni hieman vuoden 2025 alkupuoliskolla, mutta oli edelleen hyvällä tasolla (keskimäärin hieman yli 12 prosenttia). Keskimääräinen ydinvakavaraisuus oli kesäkuussa 2025 Finanssivalvonnan mukaan 17,8 prosenttia eli jonkin verran alempi kuin 2024 lopussa (18,4 prosenttia). Suhdeluvun laskuun vaikutti osaltaan vuoden 2025 alusta voimaan tullut sääntelymuutos, joka kasvatti luottolaitosten riskipainotettuja vastuita. Maksuvalmiutta kuvaavat suhdeluvut (LCR ja NSFR) ylittävät selvästi viranomaisvaatimukset.

Keskimääräiset tunnusluvut ovat hyvät, mutta on huomioitava, että pankkien välillä on Finanssivalvonnan mukaan melko suurtakin vaihtelua. Samoin pankkien luottoriskeissä on eroavaisuuksia. Järjestämättömien luottojen osuuden mediaani oli kesäkuussa 2025 1,7 prosenttia, mutta joillakin pankeilla se oli yli viisi prosenttia. Pankeille eniten ongelmia aiheuttava toimiala oli alkuvuonna 2025 rakentaminen, jonka yritysten järjestämättömien luottojen osuus oli kesäkuussa 2025 yli viisi prosenttia. Rakentamisen elpyminen riippuu asuntomarkkinoiden tilasta ja näkymistä. Niiden kehitys on viime aikoina ollut edelleen heikkoa eivätkä näkymätkään ole tällä hetkellä vielä kovin valoisia.

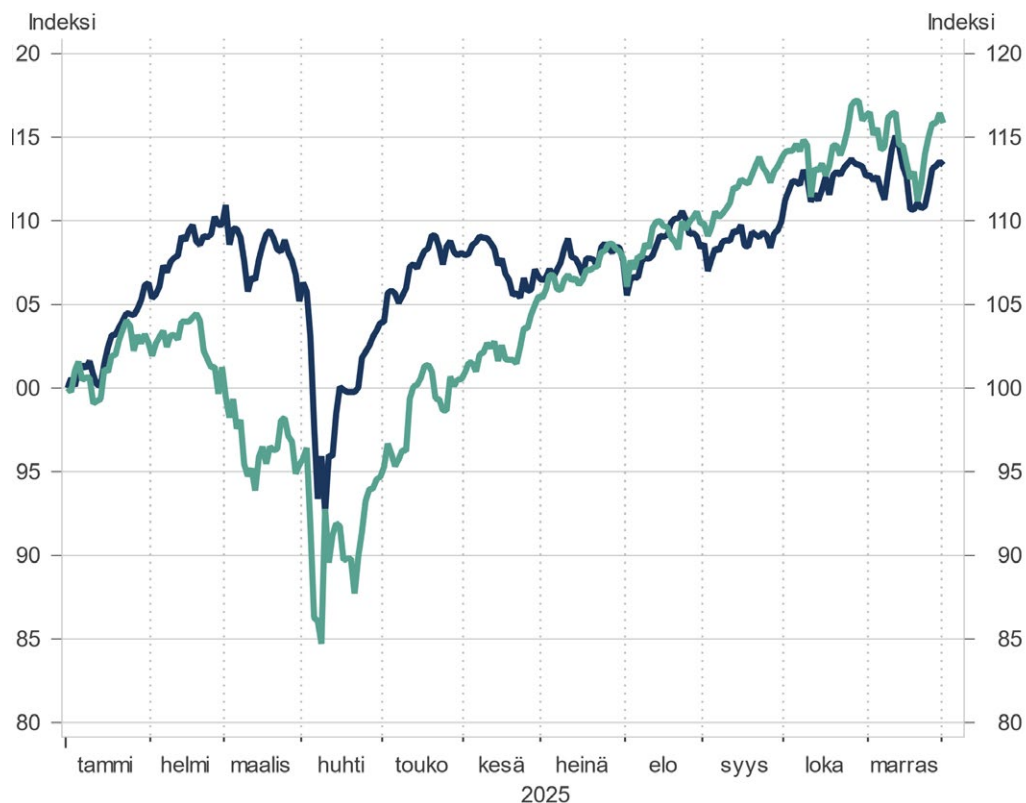
Finanssivalvonnan omille valvottavilleen tekemät stressitestit osoittavat, että pankit kestävät laskennallisesti merkittävänkin heikentymisen toimintaympäristössään<sup>55</sup>. Nordea ja OP Ryhmä olivat EBA:n testissä mukana ja Kuntarahoitus EKP:n tekemässä EBA:n testijoukkoa täydentävässä stressitestissä. Tulosten perusteella suomalaisten pienempien pankkien vakavaraisuus säilyy keskimäärin hyvänä heikon makrokehityksen skenaariossa. Keskimääräinen ydinvakavaraisuus (CET 1) aleni heikon kehityksen skenaariossa 3,6 prosenttiyksikköä, kun vuoden 2023 stressitesteissä vastaava alenema oli 3,8 prosenttiyksikköä. Pankkien välillä on kuitenkin Finanssivalvonnan mukaan suuria eroja. Stressitestit keskittyvät lisäksi vakavaraisuuteen, jolloin mahdolliset maksuvalmiushaasteet stressiskenaariossa jäävät tarkastelun ulkopuolelle.

54 Nordean 16.10.2025 julkaiseman kolmannen vuosineljänneksen osavuosikatsauksen mukaan liikevoitto oli 1,6 miljardia euroa, RoE 15,8 prosenttia ja CET1 vakavaraisuus 15,9 prosenttia.

55 [Eurooppalaiset ja kotimaiset stressitestit valmistuneet: pankeilla hyvä kestävyys myös geopoliittisten jännitteiden tuomille toimintaympäristön muutoksille – 2025 – www.finanssivalvonta.fi](https://www.finanssivalvonta.fi)

Kuviosta 44 on nähtävissä, että pankkien suotuisa tilanne on heijastunut selkeästi myös osakemarkkinoille, joilla pankkien osakekurssit ovat nousseet nopeammin kuin eurooppalaisten yhtiöiden keskimäärin.

**Kuvio 44.** EuroSTOXX ja sen pankkialaindeksi.



Lähteet: valtiovarainministeriö; Macrobond

## 6.1.2 Näkymiä ja riskejä

Pankkien tilanne sekä Euroopassa että Suomessa on vakaa, joka on seurausta erityyppisen vahvan kannattavuuden vuosista 2021–2024. Tulokset ovat olleet hyviä ja kerryttäneet omia varoja taseisiin. Samaan aikaan luotto- tai markkinariskit ovat pysyneet hyvin hallinnassa. Taseet ovat hyvässä kunnossa ja kestävät vastaisia olosuhteita ainakin keskimäärin mallikkaasti. Tiettyä epävarmuutta Suomessa aiheuttavat pankkien väliset erot, joihin Finanssivalvontakin viittaa katsauksessaan<sup>56</sup>.

<sup>56</sup> Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 30.6.2025

Pitkittyvä hitaan kasvun vaihe ja sen myötä lisääntyvät konkurssit ja kasvava työttömyys olisivat riski pankkien taseille ja tuloskehitykselle. Samaan aikaan korkokatteen lasku huipputasoiltaan luo lisää laskupainetta kannattavuudelle. Näkymä on kuitenkin edelleen vakaa oletuksella, että geopolittisessä toimintaympäristössä ei tapahdu merkittäviä odottamattomia (negatiivisia) muutoksia ja ennakoitu talouskehitys Suomessa toteutuu<sup>57</sup>. Kansainväliseen talouteen liittyy muun muassa kauppapolitiikasta johtuvia epävarmuuksia, joiden on arvioitu hidastavan kasvua. Aihetta on käsitelty tarkemmin luvussa 2.

Makroriskien ohella pankkien riskejä kasvattavat operationaaliset riskit etenkin vihamielisen kybertoiminnan seurauksena. EBA:n mukaan onnistuneet hyökkäykset ovat lisääntyneet. Pankit ja finanssisektori ylipäätään on ollut pääkohde kyberhäirinnälle. Toistaiseksi kyberhäirintä on kohdistunut yksittäisiin toimijoihin ja on aiheuttanut lyhytkestoisia katkoja palvelujen saatavuudessa. Systeemisiä ongelmia ei ole ilmennyt. Tulevaisuudessa niitä ei kuitenkaan voi täysin poissulkea, vaikka pankit ja muut finanssialan toimijat investoivat merkittävästi varoja suojaustoimiin jatkuvasti.

## 6.2 Paikallis- ja aluehallinto

### 6.2.1 Kunnat

#### Taustaa

Suomessa kunnilla on perustuslain nojalla laaja itsehallinto. Valtio ei ole vastuussa kuntien taloudellisista velvoitteista. Kuntatalous on kuitenkin osa julkista taloutta, ja näin ollen laajat kuntatalouden ongelmat vaikuttaisivat tavalla tai toisella myös valtiontalouteen.

Kuntien rahoitus koostuu niiden omista verotuloista sekä valtion rahoituksesta. Vaikka nimellinen kunnallisveroprosentti nousi vaihtelevaa tahtia koko 2000-luvun, efektiivinen kunnallisveroaste<sup>58</sup> pysyi kutakuinkin samana (14–15 %) aina vuoteen 2022 asti. Hyvinvointialueuudistus leikkasi vuonna 2023 kunnallisveroprosentteja 12,64 prosenttiyksiköllä ja summa siirtyi valtion verotukseen. Vuonna 2025

57 Kts. esimerkiksi [Talous toipuu hitaasti – velkasuhde vakiintuu hetkellisesti – Valtiovarainministeriö](#)

58 Ottaa huomioon vähennykset ym., joiden vuoksi kunnallisveron tuotot eivät ole koko nimellisen veroprosentin kokoinen osuus verollisten tuloista.

Manner-Suomen<sup>59</sup> verotettavilla tuloilla painotettu keskimääräinen kunnallisverotuksen tuloveroprosentti on 7,5 prosenttia. Luvussa painottuvat väkirikkaat ja korkeamman ansiotason kaupungit. Mediaanikunnan veroprosentti oli 8,9 prosenttia, koko vaihteluvälin ollessa 4,7–10,9 prosenttia. Vuonna 2025 68 kuntaa nosti veroprosenttiaan ja 4 laski sitä.

Manner-Suomen kuntien vuosikate oli 2024 noin 3,3 miljardia euroa (4,2 mrd. euroa, vuonna 2023). Kuntien talous on ollut 2020-luvulla tähän asti ylijäämäinen, mutta kääntyi vuonna 2024 noin 400 miljoonaa euroa alijäämäiseksi. Kuntayhtymät<sup>60</sup> mukaan lukien alijäämä oli noin 470 miljoonaa euroa.<sup>61</sup>

## Kuntien lainakanta

Vuonna 2024 Manner-Suomen kuntien lainakanta kasvoi 19,5 miljardiin euroon edellisen vuoden 18,9 miljardista eurosta. 2020-luvulla kuntien lainakanta on kasvanut hitaasti ja jopa hetkellisesti laskenut vuonna 2022.<sup>62</sup> Pitkän aikavälin tarkastelussa kuntien lainamäärä on kuitenkin kasvanut muutamista tasaisemman kehityksen vuosista huolimatta voimakkaasti. Vuonna 2000 kuntien lainakanta oli 3,9 miljardia euroa.

Kuntien ja kuntayhtymien yhteenlaskettu lainakanta oli vuoden 2024 lopulla 20,6 miljardia euroa. Kuntayhtymien lainakanta väheni noin 5 miljardia euroa hyvinvointialueiden aloittaessa toimintansa vuonna 2023, kun kuntayhtyminä toimivien sairaanhoitopiirien lainoja siirrettiin hyvinvointialueille. Kuntakonsernien yhteenlaskettu lainakanta oli puolestaan vuoden 2024 lopussa 40,8 miljardia euroa (40,0 mrd., vuonna 2023). Kuntakonsernien lainakanta sisältää kuntien lainakannan, kuntayhtymien lainakannan ja lainakannan tytäryhteisöille.

59 Ahvenanmaan maakunnan veroprosentteja ei laskettu hyvinvointialueuudistuksen yhteydessä, koska maakunnan erityisjärjestelyn mukaisesti kunnat vastaavat uudistuksen jälkeenkin terveydenhuollosta ja sosiaalipalveluista itse. Tämän vuoksi Ahvenanmaan kunnallisveroprosentit ovat selvästi muuta maata korkeampia, ja ne on eriytetty tilastoinnissa. Tässä osiossa tarkastellaan lähtökohtaisesti Manner-Suomen kuntia ja kuntayhtymiä, eli tilannetta Ahvenanmaa pois lukien.

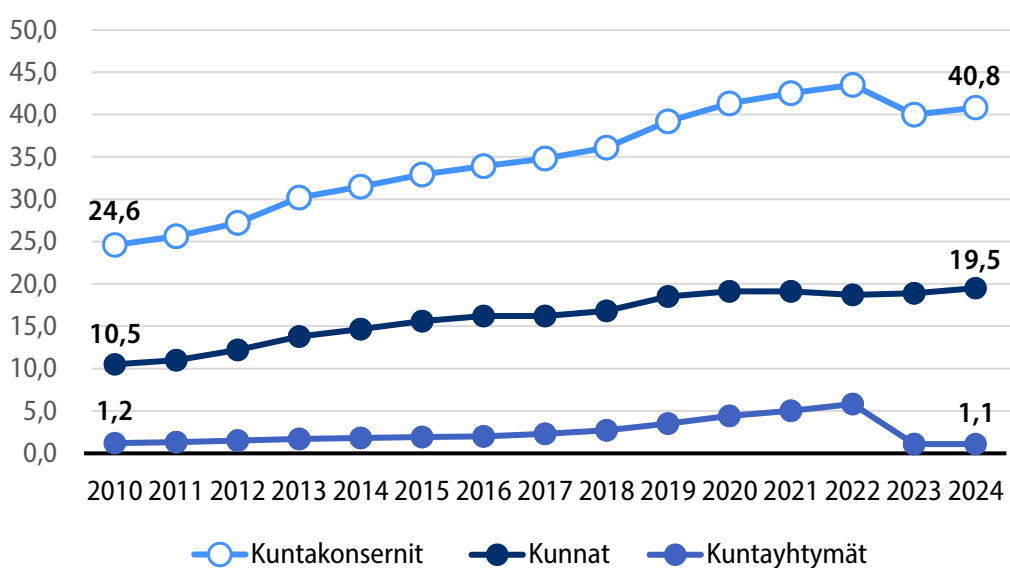
60 Kuntayhtymä on kuntien yhteistoiminnan muoto, jossa useampi kunta sopii pysyvästä yhteistyöstä jollain tehtäväalueella. Merkittävimpiä kuntayhtymiä olivat ennen hyvinvointialueiden käynnistymistä sairaanhoitopiirit.

61 Lähde: Kuntaliitto

62 Lähde: Kuntaliitto

Kuvio 45 havainnollistaa kuntien, kuntayhtymien sekä kuntakonsernien lainakantojen kehitystä. Kuvion taustalla olevia Kuntaliiton tilastoja on päivitetty niin, että kuntasektorin sisäiset lainat on eliminoitu. Luvut poikkeavat tästä syystä hieman aikaisempien vuosien katsauksessa esitetyistä luvuista.<sup>63</sup>

**Kuvio 45.** Kuntien, kuntayhtymien sekä kuntakonsernien lainakantojen kehitys, mrd. euroa.



Lähde: Kuntaliitto

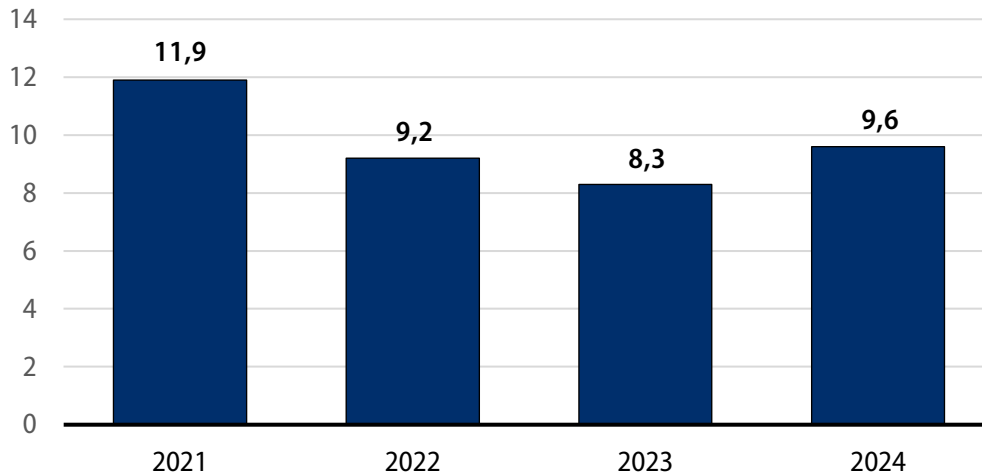
## Kuntien myöntämät takaukset

Vuoden 2024 tilinpäätöstietojen perusteella (Manner-Suomen) kuntien myöntämiä takauksia on yhteensä 9,6 miljardia euroa. Tämä on enemmän kuin edellisen vuoden 8,2 miljardia euroa, mutta kuitenkin selvästi laskenut Valtiokonttorin tilastoinnin alkuvuodesta 2021, jolloin takaukanta oli 11,9 miljardia euroa.<sup>64</sup> Kuntayhtymillä on takauksia enää muutamien miljoonien eurojen edestä. Sote-uudistuksen jälkeen kuntayhtymien takausvastuiden määrä on ollut selvässä laskussa.

Kuntien raportointi siirtyi vuonna 2021 Tilastokeskukselta Valtiokonttorille ja kerätävä tietopohja muuttui, jonka vuoksi raportoinnissa saattaa olla puutteita.

<sup>63</sup> Kuntakonsernien tilinpäätös 2024

<sup>64</sup> Kunnan ja kuntayhtymän kalenterivuotta koskevat tilinpäätöstietoja täydentävät muut taloustiedot – Tutkihallintoa.fi

**Kuvio 46.** Kuntien takauskanta, mrd. euroa.

Lähde: Valtiokonttori

### Kuntarahoitus Oyj ja Kuntien takauskeskus

Kuntarahoituksen ja Kuntien takauskeskuksen yhteisen varainhankintajärjestelmän toiminta-ajatus on varmistaa julkista tehtävää hoitavan asiakaskunnan rahoituksen saatavuus kaikissa markkinaolosuhteissa. Kuntarahoitus-konsernin asiakkaita ovat kunnat, kuntayhtymät, hyvinvointialueet, valtion viranomaisten nimeämät asuntoyhteisöt sekä edellä mainittujen määräysvallassa olevat yhtiöt. Kuntarahoitus on kuntien, kuntayhteisöjen ja Kevan omistama luottolaitos, josta valtio omistaa 16 prosenttia. Muina kuntien rahoittajina toimivat lähinnä liikepankit, Pohjoismaiden Investointipankki ja Euroopan Investointipankki.

Hyvinvointialueet eivät ole Kuntien takauskeskuksen jäseniä, eivätkä vastaa takauskeskuksen varainhankinnasta kuntien tavoin. Hyvinvointialueiden aloittaessa toimintansa takauskeskuslakiin tehtiin muutos, jolla mahdollistettiin hyvinvointialueille siirtyvien lainojen säilyminen takauskeskuksen takauksella hankitun rahoituksen piirissä. Lisäksi lailla mahdollistettiin takausten myöntäminen jatkossa varainhankinnalle, jota käytetään hyvinvointialueiden rahoittamiseen.

Kuntien takauskeskus takaa Kuntarahoituksen varainhankinnan ja sen jäsenkuntia ovat kaikki Manner-Suomen kunnat. Perusperiaate on, että Kuntien takauskeskus kattaa toimintakulunsa toimintojensa tuotoilla. Takauskeskuksen tuotot koostuvat takausprovisioista ja sijoitustoiminnan tuotoista. Näistä tuotoista kertyy

varoja takauskeskuksen rahastoon, jonka suuruus oli 44,3 miljoonaa euroa vuoden 2024 lopussa. Mikäli rahastossa olevat varat eivät riitä kattamaan takauskeskuksen sitoumuksia ja menoja, takauskeskuslain mukaan takauskeskuksen jäsenkunnat vastaavat niistä yhdessä suhteutettuna niiden asukaslukuun.

Kuntien takauskeskuksen myöntämien takausten määrä on kasvanut samassa suhteessa kuin Kuntarahoituksen toiminta. Takauskeskuksen takaaman varainhankinnan määrä on lähes kolminkertaistunut reilussa kymmenessä vuodessa: vuonna 2011 määrä oli 17,5 miljardia euroa ja 2024 vuonna 48,2 miljardia euroa. Hyvinvointialueiden rahoitukseen kohdistuvan varainhankinnan määrä oli 2024 lopulla 3,9 miljardia.

### Riskit ja niiden hallinta

Suomen kuntien vahva luottohistoria sekä yksittäisten kuntien taloudellisiin ongelmiin puuttuva lainsäädäntö ovat tukeneet suomalaisen kuntasektorin luottokelpoisuutta rahoitusmarkkinoilla. Tämän seurauksena Kuntarahoituksen kautta otettujen lainojen hinnoittelussa ei ole juuri kuntakohtaisia eroja. Tähän sisältyy riskiä, koska myös taloudeltaan heikohkolla kunnalla on mahdollisuus saada lainaa edullisesti. Heikot kunnat voivat ottaa lainankantokykynsä nähden liian suuria lainoja, kun lainojen hinnoittelu ei heijasta kunnan taloudellista tilaa oikein. Kuntien takauskeskukselle kuntarahoituksen takaajana ei ole koko sen toiminnan aikana esitetty vaadetta takauskorvauksen maksamiseksi.

Riskiä hallitaan kuntien tilinpäätöstietoihin perustuvalla arviointimenettelyllä, jonka avulla valtiovarainministeriö seuraa ja tarvittaessa ohjeistaa kuntien taloutta. Erittäin heikko taloudellinen tilanne ja tervehdyttämismahdollisuuksien olemattomuus voi johtaa kriisikuntaselvitykseen ja lopulta kunnan liittämiseen toiseen taloudeltaan kestävämpään kuntaan. Kuntaliitosten määrät ovat olleet viime vuosina vähäisiä. 2020-luvulla on tapahtunut kolme kuntaliitosta, joista viimeisin oli Pertunmaan liittäminen Mäntyharjuun vuonna 2025.

Kokonaisuutena kuntien lainakantaa ei lyhyellä aikavälillä voida pitää merkittävänä riskitekijänä valtiolle. Kuntien vuosikatteet ovat pysyneet kohtuullisella tasolla vuoden 2024 laskusta huolimatta ja kuntien lainakannan noin 600 miljoonan euron kasvu vuoden aikana suuntautui investointeihin. Kunnat ovat myös sopeuttaneet toimintaansa vuoden 2024 aikana.

Pidemmällä aikavälillä riskien voidaan kuitenkin arvioida olevan nousussa. Kuntien lainamäärä on kasvanut tasaisesti muutamia yksittäisiä laskuvuosia lukuun ottamatta. Vuonna 2024 lainamäärä kääntyi jälleen nousuun ja nousun ennustetaan

jatkuvan myös tulevina vuosina. Samanaikaisesti negatiivisen vuosikatteen kuntien määrän odotetaan kasvavan voimakkaasti erityisesti väestöltään vähenevissä ja vanhemman väestön kunnissa. Myös korkojen nousu rasittaa kuntataloutta lainakannan kasvaessa. Korkotason nousun seurauksena kuntien korkokulut nousivat 23 prosenttia vuoden 2024 aikana ja olivat yhteensä noin 500 miljoonaa euroa. Vastaavasti korkotulot nousivat 10 prosenttia noin 340 miljoonaan euroon. Korkotason nousun vaikutuksia lievensivät pääosin kiinteäkorkoiset lainat. Korkokulujen odotetaan kuitenkin lähivuosina nousevan johtuen korkeammasta korkotasosta ja kiinteäkorkoisten lainojen korkojen tarkistuksista 5–10 vuoden aikana.

Hyvinvointialueille vuokratut kuntien omaisuuserät voivat aiheuttaa riskiä kunnille. Hyvinvointialueet vuokraavat kunnilta sote-kiinteistöjä kolmeksi vuodeksi hyvinvointialueuudistuksen voimaantulosta lähtien ja tarvittaessa hyvinvointialue voi pidentää sopimusta vuodella. Vuokra-ajan päättymisen arvioidaan alentavan kuntatalouden vuokratuloja vuodesta 2026 alkaen 150 miljoonalla eurolla verrattuna nykyiseen. Riskiä syntyy, jos kunta ei saa myytyä kiinteistöjä ja ne jäävät tyhjilleen. Epävarmuus kiinteistöjen kohtalosta voi johtaa lisäksi niiden kunnossapidon laiminlyöntiin. Riskialueita ovat varsinkin pienet kunnat. Kunnilla on oikeus saada valtiolta korvausta omaisuusjärjestelyistä aiheutuvista välittömistä kustannuksista.

## 6.2.2 Hyvinvointialueet

### Taustaa

Hyvinvointialueet aloittivat toimintansa vuoden 2023 alussa, kun vastuu sosiaali- ja terveydenhuollon sekä pelastustoimen järjestämisestä siirtyi kunnilta ja kuntayhtymiltä 21 hyvinvointialueelle. Poikkeuksena on Helsingin kaupunki, jolla säilyi sosiaali- ja terveydenhuollon sekä pelastustoimen järjestämisvastuu. Lisäksi HUS-yhtymällä on järjestämisvastuu erikoissairaanhoidon liittyvistä toimista Helsingissä ja Uudenmaan hyvinvointialueilla. Selkeyden vuoksi seuraavissa luvuissa puhutaan hyvinvointialueista, mutta mukaan luetaan myös Helsingin kaupunki sosiaali- ja terveydenhuollon sekä pelastustoimen osalta ja HUS-yhtymä.

Hyvinvointialueet vastaavat lähtökohtaisesti oman toimintansa rahoituksen suunnittelusta ja käytöstä. Hyvinvointialueiden rahoitus perustuu pääasiassa valtion rahoitukseen ja valtiolla on lakisääteinen vastuu varmistaa rahoituksen riittävyys hyvinvointialueiden palveluveloitteiden täyttämiseksi. Myönnetty hyvinvointialueiden valtionrahoitus vuodelle 2025 on 26,2 miljardia euroa, joka on

29,4 prosenttia valtiontalouden 89,2 miljardin euron budjetista. Kasvua edeltävään vuoteen on noin 2,2 miljardia euroa, josta 1,4 miljardia euroa muodostuu vuoden 2023 jälkikäteistarkistuksesta<sup>65</sup>.

Tarvittaessa valtioneuvosto voi myöntää hyvinvointialueelle lisärahoitusta sen lakisääteisten palvelujen turvaamiseksi. Lisärahoituksen saamiseen voi liittyä ehtoja, joiden myötä alueen ohjausta tarkennetaan. Lisäksi hyvinvointialue voi hakea markkinoilta lainaa investointeihinsa joko laskennallisesti myönnettävien tai erikseen haettavien lainanottovaltuuksien mukaisesti.

Jos hyvinvointialueen talous on laissa määriteltyjä rajoja<sup>66</sup> heikommassa tilassa, voi alue tai jokin vastuuministeriöistä käynnistää arviointimenettelyn, jolla pyritään ohjaamaan ja tasapainottamaan hyvinvointialueen taloudenpitoa.

Vuonna 2025 valtiovarainministeriö käynnisti Itä-Uudenmaan, Keski-Suomen ja Lapin hyvinvointialueille arviointimenettelyt. Tehtävään nimettiin jokaiselle alueelle omat työryhmät, jotka aloittivat työnsä syksyllä 2025 ja niiden esityksien odotetaan olevan valmiita kesällä 2026. Menettelyn tulosten voidaan arvioida alkavan näkyä aikaisintaan vuoden 2026 taloudessa.

## Hyvinvointialueiden lainat ja takaukset

Hyvinvointialueilla on investointiensa rahoittamiseksi rajattu mahdollisuus ottaa pitkäaikaista lainaa. Valtio rajoittaa hyvinvointialueiden pitkäaikaista lainanottoa lainanottovaltuudella, josta valtioneuvosto päättää vuosittain aina seuraavalle varainhoitovuodelle. Lainanottovaltuus perustuu alueen voimassa olevaan lainan määrään, aikaisemmin myönnettyihin valtuuksiin (jotka rinnastetaan lainoihin) sekä lainanhoitokykyyn. Valtuus lasketaan niin, että alueella voi olla lainaa enintään kymmenkertaisesti vuosikatteensa verran.

Toimintansa alkuvuosina hyvinvointialueet ovat olleet pääosin alijäämäisiä, ja siksi laskennallista lainanottovaltuutta ei ole juuri voitu myöntää. Yksikään alue ei saanut valtuutta vuodelle 2025 ja vuonna 2024 sitä sai vain Pohjois-Karjala. Seitsemän

65 Perusrahoituksen lisäksi osana rahoituksen oikeaa mitoittamista valtio lisää tai vähentää hyvinvointialueiden kokonaisrahoituksesta jälkikäteistarkistuksen, joka vastaa hyvinvointialueiden kaksi vuotta aiempien tilinpäätösten yhteenlaskettua ali- tai ylijäämää indeksikorotettuna. Tämä tarkistus maksetaan ensimmäistä kertaa vuodelle 2025 perustuen alueiden ensimmäisen toimintavuoden eli vuoden 2023 tilinpäätöksiin.

66 Laki hyvinvointialueesta (611/2021) 123 §

hyvinvointialuetta<sup>67</sup> sai laskennallista lainanottovaltuutta vuodelle 2026, kun useamman alueen vuosikate kääntyy jälkikätestarkistuksen ja alueiden sopeutus-toimien myötä positiiviseksi.

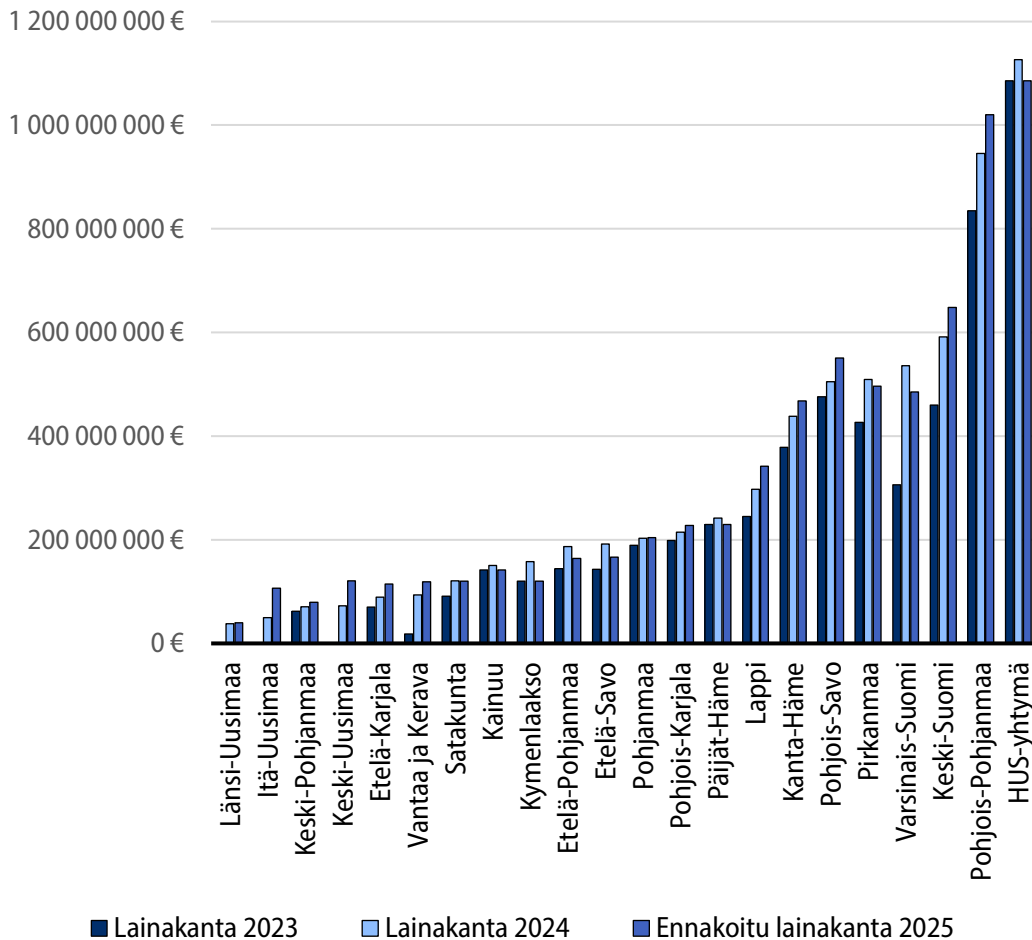
Hyvinvointialue voi hakea lainanottovaltuuden muutosta, jolloin tarpeen vaatiessa valtioneuvosto korottaa hyvinvointialueen lainanottovaltuutta sen palveluiden tuottamiselle välttämättömien investointien rahoittamiseksi. Välttämättömyyden arviointi alistaa investointipäätökset tarkemman ja laajemman tarkastelun alle, kun tarvetta arvioivat hankekohtaisesti alueen itsensä lisäksi vastuuministeriöt.

Osa hyvinvointialueista oli jo vuonna 2023 aloittaessaan toimintansa hyvin velkaantuneita, mikä johtuu suurista sairaalahankkeista, joita toteutettiin sairaanhoidopiireissä juuri ennen uudistuksen voimaantuloa. Alueiden sekä HUS-yhtymän lainakanta on myös kasvanut melko voimakkaasti ensimmäisinä toimintavuosina. Vuoden 2024 lopussa alueiden yhteenlaskettu lainakanta oli 6,8 miljardia euroa (5,6 miljardia euroa vuoden 2023 lopulla) ja sen ennakoitaan kasvavan yli 7 miljardiin euroon vuoden 2025 loppuun mennessä. Tämän lisäksi alueilla on nostamatonta, mutta tuleviin investointeihin ja investointeja vastaaviin sopimuksiin sidottua lainanottovaltuutta yhteensä yli 4 miljardia euroa, josta osa tulee lähivuosina siirtymään alueiden lainakantaan. Näin ollen alueiden yhteenlasketun lainamäärän voidaan olettaa kasvavan myös tulevina vuosina. Kuviosta 47 on nähtävissä eri hyvinvointialueiden ja HUS-yhtymän lainakantojen kehitys vuosina 2023 ja 2024 sekä ennakoitu lainakanta vuodelle 2025.

---

67 Itä-Uusimaa, Kainuu, Länsi-Uusimaa, Pirkanmaa, Pohjanmaa, Pohjois-Karjala ja Varsinais-Suomi.

**Kuvio 47.** Hyvinvointialueiden ja HUS-yhtymän lainakantojen kehitys 2023 ja 2024 sekä ennakoitu lainakanta 2025.



Lähde: valtiovarainministeriö

Hyvinvointialueet voivat lain mukaan myös myöntää lainojen lisäksi takauksia tai muita vakuuksia lainoille.<sup>68</sup> Hyvinvointialueiden ja -yhtymien takausvastuiden määrä oli vuonna 2024 yhteensä 1156 miljoonaa euroa, kun vuonna 2023 niitä oli 1010 miljoonaa euroa, joten kanta ei ole merkittävästi kasvanut vuoden takaisesta<sup>69</sup>. Suurin osa takausvastuista on sairaanhoitopiireiltä siirtyneitä vastuita, joihin ei sovelleta hyvinvointialueesta annetun lain (611/2021) 134 §:ä.

68 Lainan, takauksen tai muun vakuuden myöntämisen yleisistä edellytyksistä säädetään tarkemmin hyvinvointialueesta annetun lain (611/2021) 134 §:ssä.

69 [Hyvinvointialueen ja hyvinvointiyhtymän kalenterivuotta koskevat tilinpäätöstiedot täydentävät muut taloustiedot \(HHYTT\) – Tutkihallintoa.fi](#)

## Riskit

Siirtymä aiemmasta kuntapohjaisesta sosiaali- ja terveydenhuollonjärjestelmästä uuteen hyvinvointialueisiin perustuvaan malliin on vaikeuttanut alueiden talouden ennakoitavia niiden toiminnan alkuvuosina. Ennakoitavuus on rajallista vielä vähintään joitain vuosia, kun järjestelmä vakioituu ja eri siirtymäajat umpeutuvat.

Haasteita ennustettavuudelle tuo hyvinvointialueiden lakisääteinen velvollisuus tehdä tasapainoinen tai ylijäämäinen taloussuunnitelma kullakin kolmen vuoden suunnitelmakaudella sekä kattaa mahdolliset kertyneet alijäämänsä kolmessa vuodessa<sup>70</sup>. Lain kirjaimellinen noudattaminen on johtanut joillakin paikoin epärealistisiin taloussuunnitelmiin (yli 10 % kustannusten lasku vuosina 2025–2026), mikä vaikeuttaa alueiden kustannusten ja tulevan rahoituksen ennustamista.

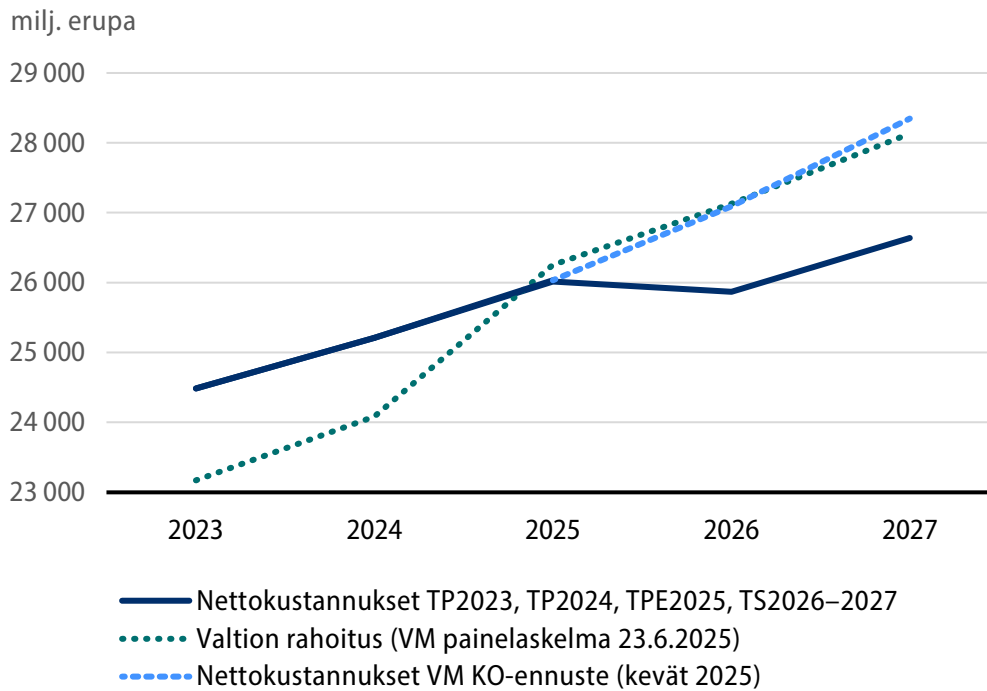
Valtiovarainministeriön hyvinvointialueiden ohjausosasto julkaisee lähtökohtaisesti puolivuositain hyvinvointialueiden rahoituksen painelaskelmaa<sup>71</sup>, joka kuvaa koko maan sekä yksittäisten alueiden rahoituksen kehitystä. Panielaskelman pohjana on käytetty alueiden Valtiokonttorille raportoitavia tilinpäätöstietoja, talousarvioita ja taloussuunnitelmia. Lisäksi valtiovarainministeriön kansantalousosasto julkaisee neljännesvuositain oman ennusteensa koko hyvinvointialuesektorin kustannuskehityksestä.

Kuviosta 48 havaitaan erityisesti huomattava ero vuosina 2026 ja 2027 valtiovarainministeriön nettokustannusennusteen sekä alueiden taloussuunnitelmien välillä. Lisäksi vuosien 2023–2024 valtion rahoituksen sekä nettokustannustason välillä on merkittävä ero, joka kuvaa alueiden yhteenlaskettua alijäämää. Jos tätä alijäämää verrataan vastaavasti vuosien 2025–2027 valtion rahoituksen ja valtiovarainministeriön ennustaman nettokustannuksen kehitykseen havaitaan, että alijäämän kattaminen uhkaa venyä selkeästi yli tarkasteluajanjakson.

---

70 Laki hyvinvointialueesta (611/2021) 115 §

71 [Hyvinvointialueiden rahoituslaskelmat](#)

**Kuvio 48.** Hyvinvointialueiden talouden ennakoidut kehitysurat.

Lähde: valtiovarainministeriö

Tavoitteisiin pääsemistä hankaloittaa alueiden rajallinen kyky vaikuttaa itsenäisesti taloutensa tuloihin ja menoihin. Niillä ei ole verotusoikeutta ja niiden oma tulo-pohja on hyvin pieni suhteessa koko budjettiin<sup>72</sup>. Kulupuolella haasteen luo se, että lakisääteisistä tehtävistä ei voi joustaa ja säästötoimet vaativat myös poliittisen hyväksynnän aluevaltuustoissa.

Hyvinvointialueiden taloudellisen tilanteen heikentyessä ja velkavastuiden kasva-essa lisääntyvät riskit myös valtion piilevien vastuiden realisoitumiseen. Valtio ei ole suoraan vastuussa hyvinvointialueiden laina- ja takaus- tai muista rahoitusvastuista, eivätkä vastuut näy esimerkiksi valtion takausvastuissa. Kuitenkin valtion voidaan katsoa olevan viimekätisessä vastuussa hyvinvointialueiden taloudesta, koska sillä

<sup>72</sup> Vuonna 2024 alueiden toimintatuotot (sis. myyntituotot, maksutuotot, tuet ja avustukset sekä muut toimintatuotot) olivat yhteensä 3,86 mrd. euroa, eli noin 15 % nettokustannuksista. Maksutuotot koostuvat pääasiassa asiakasmaksuista ja niiden osuus oli vain 6,6 % nettokustannuksista.

on vastuu varmistaa riittävä rahoitus alueiden lakisääteisten palveluvelvoitteiden järjestämiseen. Hyvinvointialueita ei voida asettaa konkurssiin, joten maksuvaikeus-tilanteessa laina- ja takausvastuiden hoitaminen tulee turvata valtion toimesta.

Hyvinvointialueiden taloudellisen tilanteen arvioidaan parantuvan vuonna 2025 valtion rahoitusta lisäävien jälkikäteistarkistuksien myötä. Vuonna 2024 hyvinvointialueiden talous oli 1,12 miljardia euroa alijäämäinen (alijäämä 1,33 miljardia vuonna 2023). Jälkikäteistarkistuksen myötä hyvinvointialueiden talouden arvioidaan olevan noin 240 miljoonaa euroa ylijäämäinen vuonna 2025.

Hyvinvointialueiden talouksien välillä on kuitenkin ollut niiden aloittamisvuodesta lähtien merkittäviä eroja. Lisäksi useimmille alueille on kertynyt toimintansa alkuvuosina merkittävä määrä alijäämää, jota niiden olisi vaikea kattaa lain vaatimalla tavalla vuoden 2026 loppuun mennessä. Valtiovarainministeriön säädösvalmistelussa on hallituksen esitys, joka antaisi mahdollisuuden myöntää vuonna 2025 tilinpäätöksensä tasopainottaneille hyvinvointialueille harkinnanvaraista lisäaikaa kertyneiden alijäämien kattamiseen vuoteen 2028 asti.

Lisäksi hyvinvointialueiden rahoituksesta annettuun lakiin on tehty hallituskaudella useita muutoksia.<sup>73</sup> Vuodesta 2026 alkaen hyvinvoinnin ja terveyden edistämisen kertoimen eli hyte-kertoimen perusteella määräytyvää rahoitusosuutta nostetaan kannustintarkoituksessa hieman ja väestömäärään perustuvaa vastaavasti lasketaan. Lisäksi positiivisista siirtymätasauksista leikataan vuosina 2026 ja 2027 niillä alueilla, joilla leikkaus ei vaaranna palveluita. Vuosien 2025 ja 2026 aikana ollaan lisäksi uudistamassa rahoitusmallia esimerkiksi tarvekertoimien laskennan ja siirtymätasauksen osalta.

### 6.3 Valtionyhtiöiden piilevät vastuut

Valtionyhtiöt ovat osa valtion rahoitusvarallisuutta<sup>74</sup>, mutta niiden kautta voi myös aiheutua valtiolle taloudellisia vastuita. Tappiollisia tai vaikeuksiin ajautuneita yrityksiä voidaan päätyä pääomittamaan tai tukemaan avustuksin yli kriisiaikojen. Viimeisimmät kriisit, koronapandemia sekä Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan ovat vaikuttaneet useiden yhtiöiden toimintaan negatiivisesti, joukossa myös

73 Asian käsittelytiedot HE 38/2025 vp

74 Rahoitusvarallisuudesta tarkemmin luvussa 3.

valtionyhtiöitä, joita valtio on päätenyt tukemaan.<sup>75</sup> Tukitoimet yhtiöille ovat aina poikkeuksellisia ja väliaikaisia toimia, joissa myös yhtiöllä on vastuu liiketoiminnan tervehdyttämiseen.

Huoltovarmuuden kannalta tärkeät sähköverkkoyhtiö Fingrid, kaasunsiirtoyhtiö Gasgrid ja energiayhtiö Gasum ovat esimerkkejä yhtiöistä, joiden toimintaan energiakriisi tai geopoliittiset kriisit voivat vaikuttaa merkittävästi ja aiheuttaa pääomariskejä valtiolle. Lisäksi yritysten kautta voi realisoitua myös muita vastuita, esimerkiksi ympäristövahinkoja.

Heinäkuussa 2025 valtiolla oli suoria omistuksia 70 yhtiössä (69, vuoden 2024 lopulla<sup>76</sup>), jotka se omistaa kokonaan tai osittain muiden omistajien kanssa. Valtion omistamat yhtiöt jaetaan pörssi-yhtiöihin, listaamattomiin kaupallisesti toimiviin yhtiöihin sekä erityistehtäviä hoitaviin yhtiöihin. Omistusten arvo vuoden 2024 lopussa oli 30 miljardia euroa, joka on 7 miljardia vähemmän kuin vuotta aikaisemmin. Merkittävin arvonn muutokseen vaikuttanut tekijä oli Nesteen suuri osuus sijoituksista ja sen kurssin lasku.<sup>77</sup>

## 6.4 Ympäristövahinkoihin liittyvät vastuut

Ympäristövahinkojen toissijaisilla vastuujärjestelmillä varaudutaan ympäristövahinkojen ja niiden uhkien torjunnasta ja hallinnasta johtuvien kustannusten korvaamiseen ja ennallistamistoimien toteuttamiseen sekä ympäristövahinkojen korvaamiseen vahingonkärsijöille, kun aiheuttaja on maksukyvytön, tuntematon tai tavoittamattomissa. Vuoden 2024 loppuun saakka näitä järjestelmiä olivat ympäristövahinkovakuutuslakiin perustuva pakollinen vakuutus ja Öljysuojarahasto. Viimekätisenä rahoituksena on lisäksi ollut valtion budjettirahoitus. Järjestelmiin kuuluu myös valtion talousarviossa vahvistetun määrärahan mukainen tukijärjestelmä vanhojen pilaantuneiden alueiden pilaantuneisuuden selvittämisen ja puhdistamisen tukemiseksi. Lisäksi kunnat rahoittavat vanhojen pilaantuneiden maaperä- ja pohjavesikohteiden kunnostamista.

75 Valtion tukitoimista koronapandemian ja Venäjän hyökkäyssodan johdosta tarkemmin aikaisempien vuosien katsauksissa. [Katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin: Syksy 2024 – Valto](#)

76 [Hallituksen vuosikertomus 2024: Liite 4 Valtion yhtiöomistus](#)

77 Valtion pörssiomistuksista enemmän luvussa 3.3.

Vuoden 2025 alusta aloitti uusi Ympäristövahinkorahasto, jonka tavoitteena on luoda aiempaa kattavammat ympäristövahinkojen toissijaiset vastuujärjestelmät siten, että toiminnanharjoittajien ympäristövelvoitteet tulevat hoidetuksi mahdollisimman pitkälle ilman valtion väliintuloa.

Ympäristövahinkorahastosta voidaan maksaa korvausta vahingonkärsijöille sekä ympäristön pilaantumisen torjunta-, ehkäisemis- ja rajoittamistoimien kustannuksista viranomaisille, jos vastuutaho on maksukyvytön, tuntematon tai tavoittamattomissa. Korvausta ei makseta vakuudesta, vakuutuksesta tai muusta laissa säädetystä korvausjärjestelmästä. Yhdestä pilaantumistapahtumasta tai muusta vastaavasta häiriöstä aiheutuneista vahingoista ja torjunta- ja ennallistamiskustannuksista maksetaan rahastosta korvauksia enintään 30 miljoonaa euroa. Rahasto saa korvausten maksamiseen tarkoitetut varat keräämällä ympäristön pilaantumisen vaaraa aiheuttavan toiminnan harjoittajilta vuosittaisia tai kertaluonteisia ympäristövahinkomaksuja. Uusi rahasto on korvannut aiemmin toimineen öljysuojarahaston sekä pakollisen ympäristövahinkovakuutusjärjestelmän.

Jos ympäristövahinkorahaston ympäristövahinkomaksuna kerätyt varat eivät riitä korvausten suorittamiseen, voidaan ympäristövahinkorahastosta annetun lain mukaan tarvittavat varat siirtää valtion talousarviosta ympäristövahinkorahastoon. Kun rahastoon on kertynyt riittävästi varoja ympäristövahinkomaksuista, tuloutetaan valtiolta saadut varat takaisin valtion talousarvioon.

Valtion budjetista on rahoitettu vuodesta 2013 alkaen vakavien ympäristöriskien hallintaa ja ympäristön pilaantumisen vaaratilanteiden torjuntaa muutamissa tapauksissa. Kaikki tapaukset liittyvät yritysten talousvaikeuksiin, ja yritykset ovat tyypillisesti menneet konkurssiin. Vuosien 2013 ja 2023 välillä rahoitusta on myönnetty valtion talousarviosta yhteensä noin 155 miljoonaa euroa. Tästä summasta Talvivaaran osuus on selvästi merkittävin, noin 127 miljoonaa euroa.

## 7 EU-jäsenyyteen liittyviä vastuita

- Suomen merkittävimmät EU-liitännäiset vastuut liittyvät EU:n rahoituskehityksen maksuosuuden lisäksi euroalueen vakausvälineisiin sekä koronapandemian aikaisiin toimenpiteisiin.
- EU-liitännäiset vastuut muodostuvat suorista vastuista, pääomavastuista ja takaus- ja takuuvastuita. Vuoden 2024 lopun tilanteen mukaan arvioituna Suomen suorat EU-liitännäiset vastuut olivat lähes 21 miljardia euroa, pääomavastuiden määrä oli 14,5 miljardia euroa ja takaus- ja takuuvastuut yli 12 miljardia euroa.
- EU:n kasvavat menotarpeet aiheuttaa nousupaineita myös jatkossa Suomen EU-liitännäisille vastuille.

Suomen EU-jäsenyyteen liittyvät merkittävimmät vastuut on koottu taulukkoon 6. Ne muodostuvat suorista vastuista, pääomavastuista ja takaus- ja takuuvastuista. EU:n rahoitusvälineiden määrä ja sitä kautta vastuiden määrä on kasvanut viimeisen vuosikymmenen aikana eri kriisien seurauksena.

Suurimmat valtion EU-liitännäiset vastuut koskevat EU:n monivuotisen rahoituskehityksen jäsenvaltio-osuutta, Euroopan vakausmekanismia ja Euroopan rahoitusvakausvälinettä sekä koronapandemian aikana tehtyjä EU:n rahoitusvälineitä.

**Taulukko 6.** Valtion merkittävimmät EU-liitännäiset suorat vastuut, pääomavastuut sekä takaus- ja takuuvastuut vuoden 2024 lopussa, mrd. euroa.

<b>Suorat tulevat vastuut</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Huomioitavaa</b>
EU:n monivuotinen rahoituskehys	13,1	Suomen vastuu nykyisestä rahoituskehyksestä sekä edellisen rahoituskehysten vuoden 2024 jälkeen maksuunpantavista sitoumuksista. Tulevaa rahoituskehyskautta 2028–2034 ei ole huomioitu.
EU:n elpymisvälineen avustusosuus	7,2	Arvioidut maksut vuosina 2028–2058, ei sisällä korkokustannuksia.
Euroopan rauhan-rahasto (EPF)	0,3	EU-budjetin ulkopuolinen rahasto.
<b>Yhteensä</b>	<b>20,6</b>	–

<b>Pääomavastuut</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Huomioitavaa</b>
Euroopan vakausmekanismi (EVM)	11,1	Suomen vaadittaessa maksettava pääoma. Pääomaosuuden enimmäismäärä 12,54 mrd. €, josta 1,43 mrd. € maksettu.
Euroopan investointipankki (EIP)	3,4	Suomen vaadittaessa maksettava pääoma.
<b>Yhteensä</b>	<b>14,5</b>	–

<b>Takaus- ja takuuvastuut</b>	<b>Mrd. €</b>	<b>Huomioitavaa</b>
Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV)	6,6	Suomen takausvastuu.
EU-budjetista varattavat ehdolliset vastuut	1,5	Luottotappiovaraukset n. 0,4 mrd. huomioitu EU:n monivuotisessa rahoituskehyksessä.
EU-budjetin varaamattomat ehdolliset vastuut	3,6	EU:n budjetin liikkumavarasta katettava.
SURE-tukiväline	0,4	Suomen takausvastuu.
EIP:n Covid-19-takuurahasto	0,2	Suomen takausvastuu.
<b>Yhteensä</b>	<b>12,4</b>	–

Lähde: valtiovarainministeriö

## 7.1 EU:n monivuotinen rahoituskehitys

Suomen suorat vastuut EU:n nykyisestä monivuotisesta rahoituskehyksestä sekä edellisen rahoituskehysten vuoden 2024 jälkeen maksuunpantavista sitoumuksista oli vuoden 2024 lopussa 13,1 miljardia euroa. Vastuun suuruuteen vaikuttavat ensi sijassa rahoituskehysten koko sekä Suomen bruttokansantulo (BKTL) -osuuden kehitys suhteessa muiden jäsenvaltioiden BKTL:n kehitykseen. Suomen BKTL-osuus kehyskaudella 2021–2027 on keskimäärin noin 1,6 prosenttia. Teoriassa, jos jokin jäsenvaltio jättäisi hoitamatta BKTL-osuuksiin perustuvia vastuitaan, Suomen vastuu voisi tilapäisesti nousta, kunnes laiminlyöneet jäsenvaltiot kykenevät kantamaan vastuunsa. EU-maksujen laiminlyöntejä ei ole historian aikana kuitenkaan tapahtunut.

EU:n monivuotiseen rahoituskehykseen liittyy myös ehdollisia vastuita, jotka voidaan jakaa EU- budjetista varattaviin vastuisiin ja budjetista varaamattomiin vastuisiin. Molempien vastuiden osalta Suomen osuus rajautuu BKTL-osuuden mukaisesti. Varatuille ehdollisille vastuille on määritetty EU-budjetin sisällä luottotappiovarauksia, joissa on huomioitu rahoitusinstrumenttien odotetut tappiot sekä riittävä turvamarginaali. Nämä ehdolliset vastuut olivat vuoden 2024 lopussa 119,6 miljardia euroa. Suomen osuus niistä on 1,6 prosentin BKTL-osuudella laskettuna noin 1,9 miljardia euroa, josta luottotappiovarausten osuus noin 0,4 miljardia euroa sisältyy Suomen vastuisiin EU:n monivuotisesta rahoituskehyksestä.

EU-budjetin varaamattomista vastuista suurimmat ovat maksutaselainat euroalueen ulkopuolisille EU-maille, Euratom-lainat, Euroopan rahoitusvakausmekanismi sekä koronapandemian aikaisen SURE-tukivälineen ja EU:n elpymisvälineen lainaosuudet. Vuoden 2024 lopussa EU-budjetin ulkopuoliset ehdolliset vastuut olivat noin 224,7 miljardia euroa. Suomen osuus näistä vastuista on 1,6 prosentin BKTL-osuudella laskettuna noin 3,6 miljardia euroa.

## 7.2 EU:n tukitoimenpiteet ja -välineet

### 7.2.1 Euroopan vakausmekanismi ja Euroopan rahoitusvakausväline

EU-vastuista Suomelle suurimman pääomaosuuden muodostaa euroalueen jäsenvaltioiden vuonna 2012 perustama Euroopan vakausmekanismi (EVM), joka tarjoaa rahoitusapua talousvaikeuksissa oleville jäsenmaille. Suomen pääomaosuuden enimmäismäärä on 12,54 miljardia euroa, josta 1,43 miljardia euroa on jo maksettu EVM:n omaksi pääomaksi. EVM:n enimmäislainanantokyky on 500 miljardia euroa, josta oli 2024 lopussa käytössä 77,9 miljardia euroa. Siitä Suomen laskennallinen osuus on noin 1,38 miljardia euroa.

Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV) perustettiin vuonna 2010 ja se toimi euroalueen väliaikaisena kriisinhallintavälineenä EVM:n toiminnan käynnistämiseen asti. Euroalueen jäsenvaltiot takaavat ERVV:n varainhankinnan, jonka enimmäismäärä on 241 miljardia euroa. Uusia ohjelmia ei ole voitu myöntää vuoden 2013 jälkeen. Taatava summa nettokorkoineen on noin 213,9 miljardia euroa, josta Suomen osuus oli vuoden 2024 lopussa noin 6,62 miljardia euroa.

Suomen valtio on saanut Kreikan toisen ohjelman ja Espanjan ohjelman osalta vakuudet, joiden määrät perustuvat ERVV:n tai EVM:n myöntämien lainojen määriin. Vakuusjärjestelyt turvaavat Suomen saamia. Saatujen vakuuksien markkina-arvo oli vuoden 2024 lopussa 931 miljoonaa euroa Kreikan ohjelman ja 299 miljoonaa euroa Espanjan ohjelman osalta.

EVM:n osalta viimeiset lainaerät erääntyvät vuonna 2060 ja viimeiset ERVV-lainat erääntyvät vuonna 2070. Pitkät laina-ajat vähentävät ja hajauttavat takaisinmaksuun kohdistuvaa riskiä, mutta toisaalta muodostavat pitkäaikaisen vastuun. Ajallisen hajautuksen vuoksi Suomen vastuiden enimmäismäärän laukeaminen kerralla on hyvin epätodennäköistä. Lisäksi jäsenvaltioiden pääomariskiä rajaa EVM:n etuoikeutetun velkojan asema heti IMF:n jälkeen, päätöksenteon yksimielisyysperiaate sekä lainojen tiukka ehdollisuus. ERVV-lainoihin kohdistuvaa riskiä lisää toisaalta etuoikeutetun velkoja-aseman puuttuminen. ERVV:llä on käytössään vain kassapuskuri eikä käytännössä lainkaan omaa pääomaa. Lisäksi ERVV-lainojen maakohtainen keskittymäriski on myös suurempi.

Sekä ERVV että EVM hakevat rahoituksen markkinoilta ja lainaavat sen edelleen tukea tarvitseville jäsenmaille. Jos ERVV-ohjelmasta tukea saanut valtio ei kykenisi suoriutumaan velvoitteistaan, tulisi Suomen maksaa ERVV:lle takausosuutensa mukaisesti. EVM taas toimii ensisijaisesti sille maksetun pääoman turvin. EVM:n mahdolliset tappiot katettaisiin ensisijaisesti sen vararahastosta ja toissijaisesti sen

omalla pääomalla. Vararahaston koko oli vuoden 2024 lopussa noin 3,5 miljardia euroa. Suomelle tulisi maksuvelvoitteita vain siinä tapauksessa, jos EVM:n vararahasto ja oma pääoma eivät riittäisi tappioiden kattamiseen.

## 7.2.2 Koronapandemian aikaiset toimenpiteet

EU:n talouden toipumiseksi koronapandemiasta sovittu väliaikainen 806,9 miljardin euron suuruinen EU:n elpymisväline (NextGenerationEU) muodostuu avustusmuotoisesta tuesta (421,1 mrd. euroa) sekä lainamuotoisesta osuudesta (385,8 mrd. euroa). Avustusmuotoinen tuki maksetaan EU-budjetista ja EU ottaa sitä varten lainaa, joka lisää jäsenvaltioiden maksuja tulevaisuudessa. Lainamuotoinen osuus katetaan jäsenvaltioiden takauksilla. Suomen maksuosuus avustusmuotoisesta tuesta on noin 7,2 miljardia euroa ja laskennallinen enimmäisvastuu lainamuotoisesta osuudesta on noin 6,2 miljardia euroa. Takausvastuu realisoituu maksettavaksi silloin, jos välineen kautta lainaa saanut jäsenvaltio ei kykene maksamaan lainaansa takaisin. Lainamuotoisen osuuden todellinen kokonaisvastuu on riippuvainen siitä, käyttävätkö EU-jäsenvaltiot kaikki saatavilla olevat lainat elpymis- ja palautumissuunnitelmissaan. Euroopan komission mukaan lainojen hakemisen määräaikaan mennessä lainahakemuksia oli tehty 292,6 miljardin euron edestä<sup>78</sup>, josta Suomen laskennallinen enimmäisvastuu on noin 4,7 miljardia euroa.

Suomen 7,2 miljardin euron maksuosuus avustusmuotoisesta tuesta tulee maksettavaksi koroilla lisättyinä vuosien 2028–2058 aikana. Lisäksi EU:n avustuksia varten ottamien lainojen takaisinmaksua voidaan rahoittaa EU:n mahdollisilla uusilla omilla varoilla, jolloin Suomen maksut nousisivat ennakoitua vähemmän. Korkokustannukset katetaan vuoteen 2028 saakka EU-budjetista.

Koronapandemian aikaisiin toimenpiteisiin kuuluu myös 100 miljardin euron niin sanottu SURE-tukiväline, jonka kautta EU tarjosi lainaa jäsenvaltioille työttömyysriskien vähentämiseksi. SURE:n kokonaisrahoituksesta 25 prosenttia katetaan jäsenvaltioiden takauksilla, josta Suomen enimmäistakausvastuu on noin 432 miljoonaa euroa. Jäsenvaltioiden takausten lisäksi EU:n rahoituskehystä käytetään SURE-lainojen vakuutena 75 prosentin osuudella, joista Suomen laskennallinen enimmäisvastuu rajautuu BKTL-osuuden mukaan. Takausvelvollisilta voidaan vaatia ylimääräisiä maksusuorituksia välittömästi yhteenlaskettuun enimmäismäärään saakka, mikäli jokin jäsenvaltio ei pystyisi suoriutumaan velvoitteistaan. Lainat on tarkoitus maksaa takaisin vuoteen 2050 mennessä.

78 [European Commission: Final Overview of Member States' Loan Requests Under The RRF](#)

### 7.2.3 EU-budjetin ulkopuoliset rahastot ja erityisvälineet

Euroopan investointipankin osalta Suomen vastuu vaadittaessa maksettavasta pääomasta oli vuoden 2024 lopussa 3,4 miljardin euroa. Lisäksi Suomen takuuvastuu EIP:n yhteyteen luodussa väliaikaisessa 25 miljardin euron Covid-19-takuurahastossa on noin 0,2 miljardia euroa.

EU-budjetin ulkopuolisista erityisvälineistä kooltaan merkittävin on maaliskuussa 2021 perustettu Euroopan rauhanrahasto<sup>79</sup>, jonka tarkoituksena on parantaa EU:n kykyä estää konflikteja, rakentaa ja ylläpitää rauhaa ja vahvistaa kansainvälistä turvallisuutta ja vakautta. Rahaston rahoituksen enimmäismäärä on tällä hetkellä noin 17 miljardia euroa. Rahaston koko on kasvanut ajansaatossa. Rahastoa perustettaessa vuonna 2021 rahaston koko oli 5,7 miljardia euroa. Rahasto rahoitetaan jäsenvaltioiden maksuosuuksilla BKTL-jakoperusteen mukaisesti. Näin ollen Suomen maksuosuus on noin 275 miljoonaa euroa kaudella 2021–2027.

InvestEU-ohjelma on Euroopan talouden vauhdittamiseksi luotu rahoitusohjelma. Valtioneuvosto hyväksyi syyskuussa 2022 Euroopan Investointirahastolle annettavan 8,7 miljoonan euron back-to-back -takauksen, joka on osa InvestEU-rahoitusjärjestelyä, jolla mahdollistetaan Euroopan Investointirahaston takauksien antamista pankkien vihreää siirtymää ja energiaratkaisuja koskevaan luotonantoon. Valtiontakauksella varaudutaan rahaston takaamien investointilainojen luottotappioiden korvaamiseen siltä osin kuin niitä ei saada korvattua Suomen lainaohjelman vakuudeksi tallettamasta 91,3 miljoonan euron käteisosuudesta.

### 7.2.4 EU:n makrotaloudellinen rahoitusapu (MFA)

EU:n makrotaloudellinen rahoitusapu on EU:n ulkopuolisille maille kohdistettava rahoitusinstrumentti. Sen tavoitteena on tukea maksutaseongelmista kärsiviä EU:n naapurimaita. Tuen kokonaismäärästä, laina-ajasta sekä ehdoista päätetään tapauskohtaisesti ja avun saaminen sidotaan IMF:n kanssa sovittaviin talouden rakenneuudistuksiin. Makrotaloudellinen rahoitusapu myönnetään yleensä keskipitkinä lainoina ja voi joissain tapauksissa sisältää myös avustusosuuden. Lainat taataan EU:n budjettivaroista ja mahdolliset tappiot katetaan budjettiin korvamerkitystä takuurahastosta. Myös avustusosuudet maksetaan EU:n budjetista. Lainoina myönnetyn makrotaloudellisen rahoitusavun määrä on komission kesäkuun 2025 raportoinnin mukaan noin 19,7 miljardia euroa.<sup>80</sup>

79 European Peace Facility, EPF; neuvoston päätös 2021/509/YUTP

80 [Komission kertomus Euroopan parlamentille ja neuvostolle: Kolmansille maille myönnetyn makrotaloudellisen rahoitusavun toteutuksesta vuonna 2024](#)

EU on tukenut Ukrainaa MFA-ohjelman puitteissa jo ennen sodan syttymistä ja sen syttymisen jälkeen kolmella poikkeuksellisella MFA-ohjelmalla vuosina 2022–2023. Ohjelmien kokonaisarvo oli yhteensä 24 miljardia euroa ja lainat järjesteltiin tavallista pidemmällä maksuajoilla sekä edullisilla ehdoilla. Poikkeuksellisesti myös korkokulut sekä hallinnointimaksut rahoitetaan EU:n budjetista. Tavanomaisista MFA-ohjelmista poiketen rahoitusavun luottotappiovarausta kasvatettiin 9 prosentista 70 prosenttiin johtuen kyseisen ohjelman merkittävistä riskeistä. Ylimenevään 61 prosentin luottotappiovaraukseen vaadittiin jäsenvaltiotakaukset, joista Suomen kansallinen takausvastuu on noin 64 miljoonaa euroa.

Makrotaloudelliseen tukeen liittyy tavanomaista suuremmat riskit takausvastuiden realisoitumisesta. Lainaohjelmien luottotappiot katettaisiin ensisijaisesti EU:n yhteisen vararahaston käytettävissä olevasta varauksesta ja vasta sen jälkeen jäsenvaltioiden takauksilla. Jos jokin toinen jäsenvaltioista laiminlöisi takausvastuunsa, vaje katetaan EU:n talousarvion sisäisillä siirroilla. Tällöin Suomen maksuosuus EU-budjetista voisi kuitenkin nousta, jos maksunsa laiminlyönyt jäsenvaltio ei kykenisi vastaamaan velvoitteistaan.

## 8 Stressiskenaario

Äkillisen suhdannetilanteen heikkenemisen vaikutuksia julkiselle taloudelle arvioidaan raportissa julkisen talouden stressitestin avulla. Testissä tarkastellaan, miten talouden suhdanteen äkillinen heikkeneminen vaikuttaa julkisen talouden keskeisiin tunnuslukuihin, kuten tuloihin, menoihin, rahoitusasemaan ja velkaan. Skenaariossa käsitellään myös valtion varoja ja nettovelkaa. On tärkeää huomata, että stressiskenaarion mukainen kehitys ei ole ennuste, vaan sen tarkoituksena on havainnollistaa, millaisia vaikutuksia vakavalla talous- ja rahoitusmarkkinahäiriöllä voisi olla julkiseen talouteen.

Alla esitettävä skenaario seuraa EBA:n (European Banking Authority) 2025 stressitestistä<sup>81</sup>. Perusurana on valtiovarainministeriön syksyn 2025 ennuste.

### Stressitestin kuvaus ja oletukset

Skenaariossa geopoliittisten jännitteiden luoma epävarmuus, protektionistisen kauppapolitiikan aiheuttama globaalien tuotantoketjujen pirstaloituminen ja rahoitusmarkkinoiden kiristyminen johtavat maailmantalouden kasvun pitkäkestoiseen ja merkittävään hidastumiseen. Kaupan esteiden lisääntyminen johtaa erityisesti energian ja raaka-aineiden hintojen nousuun. Skenaariossa oletetaan, että tuotantokustannusten kasvu välittyy nopeasti kuluttajahintoihin, jonka seurauksena inflaatio kääntyy kasvuun. Yleisen hintatason nousun, lisääntyneen makrotalouden epävarmuuden ja kasvaneen protektionismin seurauksena etenkin vientivetoisten talouksien kasvu tyrehtyy ja Suomessa bruttokansantuotteen oletetaan supistuvan. Samalla tavaroiden ja palveluiden kysyntä ja investoinnit heikkenevät, mikä yhdessä kasvaneen epävarmuuden kanssa johtaa työttömyyden kasvuun pienentäen kuluttajien luottamusta entisestään.

Inflaatiopaineiden kasvun seurauksena keskuspankin oletetaan nostavan ohjaukorkoa, jonka seurauksena markkinakorot nousevat. Inflaation kiihtyminen ja korkojen nousu aiheuttavat rahoitusmarkkinoilla hermostuneisuutta, omaisuusarvojen laskua ja riskipreemioiden kasvua. Tämä kiristää rahoitusoloja ja vähentää yritysten

81 Euroopan pankkiviranomaisen EU:n laajuinen stressitesti

investointeja sekä kotitalouksien kulutusta entisestään. Inflaation kasvu jää kuitenkin maltilliseksi, muun muassa heikon kysynnän vaikutuksesta, ja inflaatio palaa lähelle perusuran tasoa tarkastelujakson lopulla vuonna 2028. Heikon työllisyys-tilanteen seurauksena myös palkkavaatimukset jäävät maltillisiksi, mikä näkyy ansiotasoindeksin negatiivisena kehityksenä. Maltillinen palkkakehitys hillitsee inflaatiokehitystä.

Heikentynyt talousnäkökulma ja korkeat velkatasot lisäävät huolia velkakestävydestä. Samaan aikaan pankkien luotonanto kiristyy, varallisuuserien laatu heikenee ja luottoriskit kasvavat. Kiristyneet rahoitusolosuhteet ja kotitalouksien tulojen supistuminen johtavat lopulta muun muassa kiinteistöjen hintojen laskuun.

Taulukko 7 havainnollistaa keskeisten taloudellisten muuttujien kehitystä perusuralla ja stressiskenaariossa. Skenaariossa talouskasvun oletetaan olevan negatiivista koko tarkastelujakson ajan. Talouden oletetaan palaavan kasvu-uralle vasta tarkastelujakson jälkeen. Kumulatiivisesti talous supistuu skenaariossa vuosina 2026–2028 jopa reilut 11 % verrattuna perusuraan (kuviokuva 49).<sup>82</sup> Skenaariossa kuluttajahinnat nousevat kumulatiivisesti vajaat 3 % perusuraa nopeammin, kun ansiotason kasvu on 0,5 % perusuraa hitaampaa. Työttömyysaste nousee skenaariossa 11 prosenttiin vuonna 2028, noin 3 prosenttiyksikköä perusuraa korkeammaksi. Skenaariossa ei oleteta uusia päätösperäisiä toimia, joilla valtio lieventäisi laman vaikutuksia, mutta perusuraan sisältyvät toimet toteutetaan suunnitellusti.

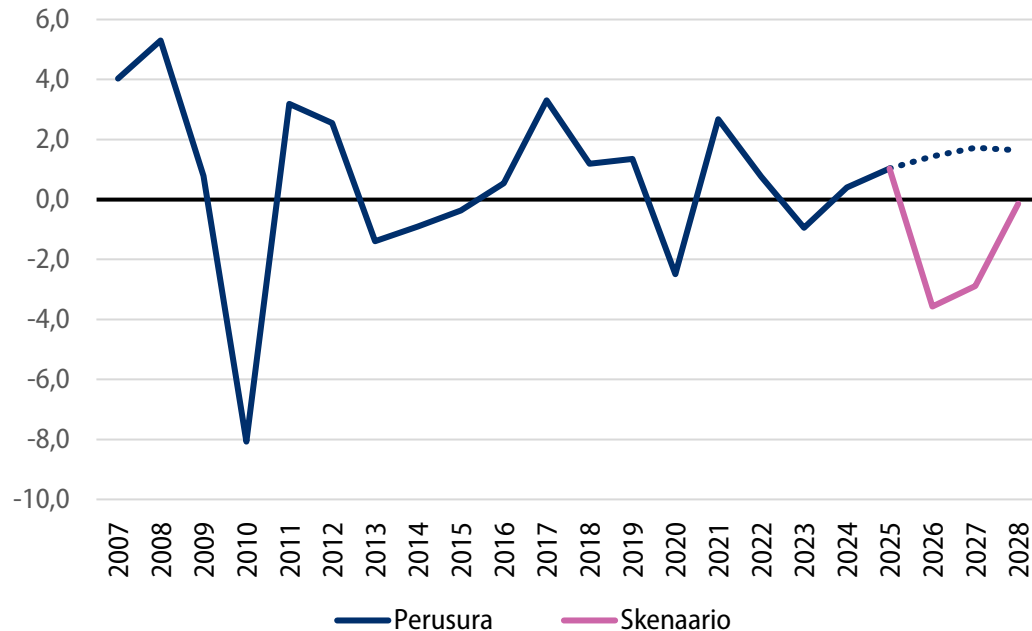
---

82 Perusurana on käytetty valtiovarainministeriön syksyllä 2025 julkaistua taloudellista kehitystä koskevaa ennustetta: [Taloudellinen katsaus syksy 2025 – Valtiovarainministeriö](#)

**Taulukko 7.** Perusuran ja riskiskenaarion muuttujia.

Taloudellinen muuttuja	Perusura			Skenaario			Erotus		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
BKT määrä, muutos %	1,4	1,7	1,6	-3,6	-2,9	-0,1	-5,0	-4,6	-1,8
BKT hinta, muutos %	2,2	2,4	2,4	3,9	3,3	2,6	1,7	0,9	0,3
Yksityinen kulutus määrä, muutos %	1,8	1,8	1,6	-0,4	-1,1	0,5	-2,2	-2,9	-1,1
Yksityinen kulutus hinta, muutos %	1,8	2,0	2,0	3,5	2,9	2,3	1,7	0,9	0,3
Kuluttaja- hintaindeksi, muutos %	1,4	1,9	2,0	3,1	2,8	2,3	1,7	0,9	0,3
Ansiotaso- indeksi, muutos %	3,6	3,0	3,2	3,6	2,8	2,9	0,0	-0,2	-0,3
Palkkasumma, muutos %	4,6	4,4	4,5	4,0	1,9	3,4	-0,6	-2,5	-1,1
Toiminta- ylijäämä, muutos %	3,2	4,8	4,0	0,4	0,4	2,5	-2,8	-4,4	-1,6
Työttömyys- aste, %	9,0	8,4	7,9	9,4	10,8	11,0	0,4	2,4	3,1
Obligaatio- korko (10v.), %	3,0	2,9	2,9	4,1	3,9	3,8	1,1	1,0	0,9
Pörssikurssit, %	–	–	–	–	–	–	-50,4	-45,9	-41,8

Lähde: valtiovarainministeriö

**Kuvio 49.** Bruttokansantuotteen kasvu perusuralla ja stressiskenaariossa, %.

Lähde: valtiovarainministeriö

### Skenaarion vaikutukset julkiseen talouteen

Skenaarion mukaisen talouskehityksen vaikutuksia julkiseen talouteen arvioidaan julkisen talouden skenaariomallilla<sup>83</sup>. Skenaariossa ei tehdä uusia finanssipoliittisia päätöksiä, vaan tulot ja menot muuttuvat makrotaloudellisten muutosten mukaan ja automaattiset vakauttajat toimivat vapaasti.

Skenaarion mukaisella talouskehityksellä olisi huomattavat negatiiviset vaikutukset julkiseen talouteen. Skenaariossa talouskasvu supistuu, minkä seurauksena etenkin valtion verotulot pienenevät. Palkkasumman supistuminen vähentää tuloveroja, yritysten kannattavuuden heikkeneminen pienentää yhteisöverojen tuottoa ja yksityisen kulutuksen supistuminen heikentää arvonlisäverojen kertymää. Hintojen ja työttömyysasteen nousu lisää julkisen talouden menoja. Etenkin sosiaaliturvarahastojen maksamat sosiaalietuudet ja avustukset kasvavat työttömyyden ja hintojen nousun seurauksena. Korkojen nousulla ja erityisesti pörssikurssien huomattavalla pudotuksella on merkittävä vaikutus työeläkerahastojen tuottoihin. Korkojen nousu lisää myös julkisen velan kustannuksia.

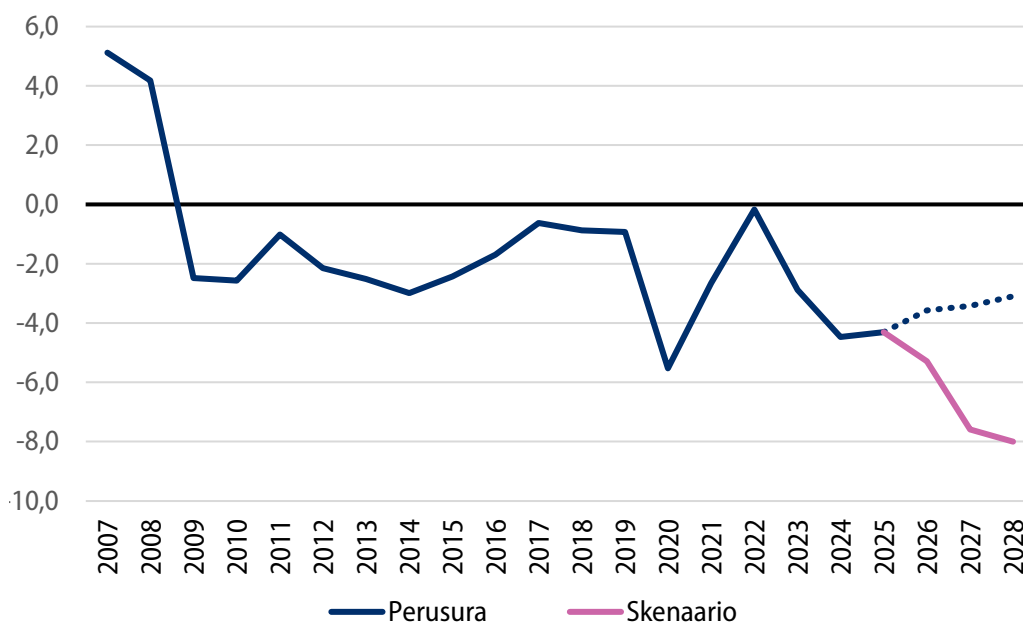
83 Julkisen talouden skenaariomalli on valtiovarainministeriön kansantalousosastolla kehitetty julkisen talouden ennustemalli.

Skenaarion mukaisella talouskehityksellä olisi huomattava vaikutus etenkin julkisyhteisöjen tulojen kehitykseen. Vuonna 2026 julkisyhteisöjen tulot olisivat reilut 3,6 miljardia euroa perusuraan pienemmät. Vuonna 2027 ero perusuraan olisi jo noin 7,8 miljardia euroa ja vuonna 2028 tulot olisivat noin 9,7 miljardia euroa pienemmät kuin perusuralla. Tulojen heikkeneminen on pääasiassa seurausta verotulojen, omaisuustulojen ja saatujen sosiaaliturvamaksujen supistumisesta. Skenaariossa julkisyhteisöjen keräämät välittömät ja välilliset verot supistuvat kumulatiivisesti reilut 10,3 miljardia euroa, omaisuustulot noin 7,4 miljardia euroa ja saadut sosiaaliturvamaksut vajaat 2,9 miljardia euroa verrattuna perusuraan.

Skenaarion mukainen talouskehitys kasvattaisi myös julkisyhteisöjen menoja. Menojen kasvu on kuitenkin maltillista tulojen supistumiseen verrattuna. Julkisen sektorin kokonaismenot kasvavat perusuraan verrattuna noin 1,1 miljardia euroa vuonna 2026, vajaat 3,6 miljardia euroa vuonna 2027 ja noin 4 miljardia euroa vuonna 2028. Menojen kasvusta merkittävin osa on seurausta maksettujen sosiaali-etuuksien ja avustusten kasvusta, jotka kasvavat vuosien 2026–2028 aikana kumulatiivisesti 5,3 miljardia euroa verrattuna perusuraan. Myös välituotekäyttöön<sup>84</sup> ja omaisuusmenoihin liittyvät kustannukset kasvavat skenaariossa merkittävästi verrattuna perusuraan. Välituotekäyttöön liittyvät kustannukset kasvavat perusuraan verrattuna kumulatiivisesti vajaat 2,4 miljardia euroa ja omaisuusmenot ovat kumulatiivisesti noin 2 miljardia euroa perusuraan suuremmat.

Stressiskenaarion mukainen talouskehitys heikentäisi julkisen talouden rahoitusasemaa huomattavasti (kuvio 50). Skenaariossa rahoitusasema heikkenee kaikilla julkisyhteisöjen sektoreilla verrattuna perusuraan. Skenaarion mukainen talouskehitys vaikuttaisi erityisesti valtion ja sosiaaliturvarahastojen rahoitusasemaan. Valtionhallinnon alijäämä kasvaa erityisesti vuosina 2027 ja 2028, ollen noin 4,4 miljardia euroa perusuraan suurempi vuonna 2027 ja reilut 5,8 miljardia euroa suurempi vuonna 2028. Kumulatiivisesti valtionhallinnon rahoitusasema heikkenee skenaariossa noin 11,4 miljardia euroa. Sosiaaliturvarahastojen rahoitusasema on puolestaan noin 3 miljardia euroa perusuraan heikempi vuonna 2026, noin 5,4 miljardia euroa heikempi vuonna 2027 ja lähes 6 miljardia euroa heikempi vuonna 2028. Myös paikallishallinnon (tässä kunnat ja hyvinvointialueet) alijäämä kasvaa skenaariossa. Kumulatiivisesti paikallishallinnon rahoitusasema heikkenee noin 4 miljardia euroa verrattuna perusuraan. Kokonaisuudessaan julkisyhteisöjen rahoitusasema on skenaariossa reilut 13,7 miljardia euroa perusuraan heikempi tarkastelujakson lopulla vuonna 2028.

84 [Välituotekäytön määritelmä \(Tilastokeskus\)](#)

**Kuvio 50.** Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa bruttokansantuotteeseen, %.

Lähde: valtiovarainministeriö

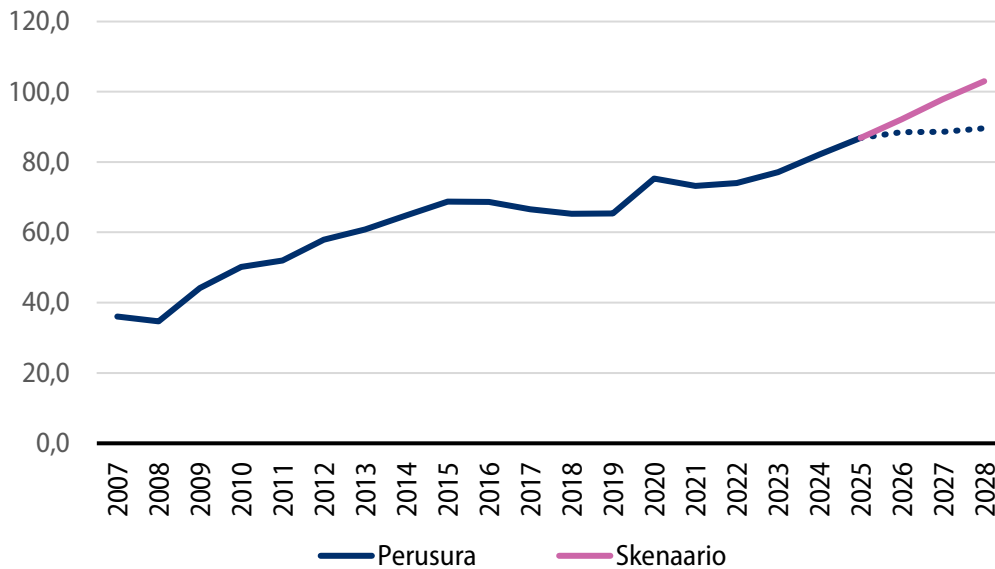
Taulukko 8 havainnollistaa julkisen talouden BKT:hen suhteutettujen tulojen, menojen, rahoitusaseman ja velan arvioidun kehityksen perusuralla ja skenaariossa sekä niiden erotuksen. Skenaariossa julkisyhteisöjen tulot suhteessa BKT:hen kasvavat kumulatiivisesti noin 3 prosenttiyksikköä verrattuna perusuraan. Samaan aikaan julkisyhteisöjen bruttokansantuotteeseen suhteutetut menot kasvavat kumulatiivisesti noin 14 prosenttiyksikköä perusuraan verrattuna. Julkisten tulojen pienentyminen ja menojen kasvu johtaa julkisyhteisöjen rahoitusaseman heikkenemiseen. Skenaariossa julkisyhteisöjen rahoitusasema heikkenee noin 1,7 prosenttiyksikköä vuonna 2026 verrattuna perusuraan. Vuosina 2027 ja 2028 rahoitusasema heikkenee edelleen, ollen 4,2 prosenttiyksikköä perusuraa heikompi vuonna 2027 ja 4,9 prosenttiyksikköä perusuraa heikompi vuonna 2028.

**Taulukko 8.** Julkisyhteisöjen tunnuslukuja suhteessa bruttokansantuotteeseen perusuralla ja skenaariossa.

Taloudellinen muuttuja	Perusura			Skenaario			Erotus		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Julkisyhteisöjen (sulautetut) tulot suhteessa BKT:hen, %	53,1	52,3	52,1	53,6	53,5	53,5	0,6	1,2	1,4
Julkisyhteisöjen (sulautetut) menot suhteessa BKT:hen, %	56,6	55,7	55,2	59,0	61,1	61,6	2,3	5,4	6,4
Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa BKT:hen, %	-3,6	-3,4	-3,1	-5,3	-7,6	-8,0	-1,7	-4,2	-4,9
Julkisyhteisöjen velka suhteessa BKT:hen, %	88,5	88,6	89,6	92,2	97,9	103,0	3,7	9,3	13,4

Lähde: valtiovarainministeriö

Julkisen talouden alijäämä rahoitetaan skenaariossa velanotolla, jonka seurauksena julkinen velka kasvaa (kuvio 51). Vuonna 2026 julkinen velkasuhde kasvaisi noin 3,7 prosenttiyksikköä perusuraa nopeammin ja vuonna 2027 kasvua olisi reilut 9 prosenttiyksikköä verrattuna perusuraan. Tarkastelujakson lopulla vuonna 2028 julkisyhteisöjen velkasuhde nousisi skenaariossa vajaat 13,4 prosenttiyksikköä perusuraa suuremmaksi, ollen noin 103 prosenttia.

**Kuvio 51.** Julkisyhteisöjen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Lähde: valtiovarainministeriö

Kriisin pidentyminen ja syveneminen kasvattaisi julkisen talouden velkaa entisestään. Samalla julkisen talouden liikkumatila edelleen kapenisi. Mahdollisuudet elvyttävään finanssipolitiikkaan pienenisivät. Tämän vuosikymmenen alku on osoittanut, että julkiseen talouteen kohdistuu shokkeja yllättävistä lähteistä. Tämän vuoksi on oleellista pitää huolta tarvittavasta finanssipoliittisesta liikkumatilasta myös jatkossa ja varautumisessa tulevaan on myös huomioitava yllättävät kriisit ja tarpeet.

Lisäksi valtiolla on merkittävä määrä takauksia ja muita ehdollisia vastuita, joita ei olla otettu huomioon stressiskenaariossa. Takausvastuut voisivat realisoituessaan heikentää valtiontalouden alijäämää entisestään kriisitilanteessa. Suurimmat ehdolliset vastuut ovat Finnveralla ja valtion asuntorahoituksessa, joiden kautta voitaisiin olettaa laukeavan suurimmat tappiot. Kriisitilanteessa vakuuksien jälkeenkin vastuukannasta voisi pahimmillaan syntyä miljardien luottotappioita. Sekä Finnveran puskurina oleva valtioneuvoston rahasto että asuntorahoituksen puskurina toimiva valtion asuntorahasto ovat valtion yhdystilin kautta osa valtion kokonaiskassaa. Rahastojen tyhjeneminen kriisitilanteessa kasvattaisi näin ollen julkisen talouden alijäämää, vähentäisi kassavaroja ja lisäisi velanottotarvetta. Lisäksi on oletettavaa, että rahastoja tulisi pääomittaa lisää niiden tyhjenemisen seurauksena. Valtion asuntorahaston lakkauttamista koskeva hallituksen esitys on annettu eduskunnalle

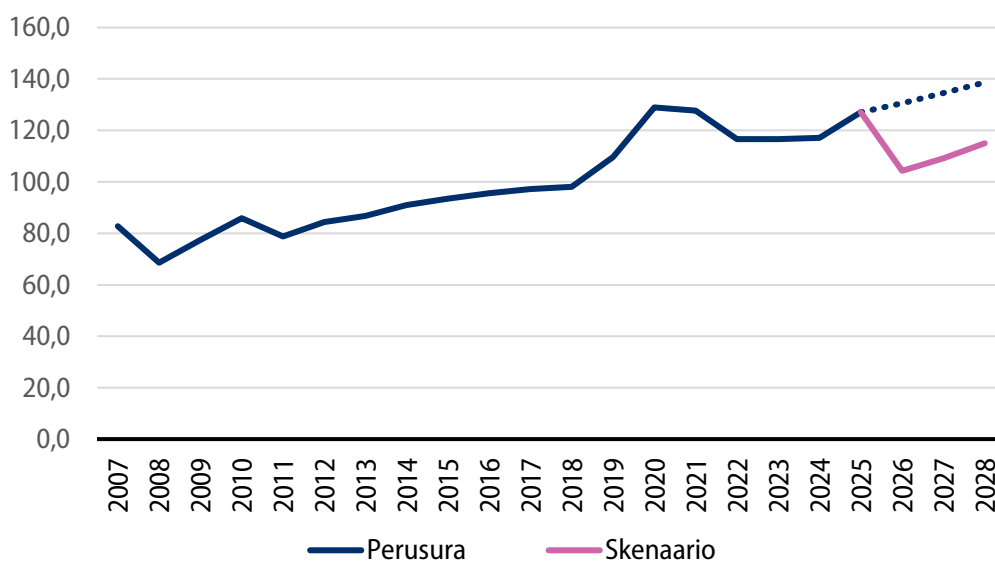
lokakuussa 2025. Esityksen mukainen rahaston sulautuminen osaksi valtion talousarviota ei vaikuttaisi valtion taloudelliseen asemaan kriisitilanteessa, sillä rahasto on jo nykyisellään yhdystilin kautta osa valtion kokonaiskassaa.

### Valtion rahoitusvarojen arvo supistuu skenaariossa

Taloudellisessa kriisissä myös valtion varojen kehityksellä on merkitystä. Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja hintojen muutokset vaikuttavat myös valtion omistuksiin. Vuoden 2025 toisella neljänneksellä valtiolla oli rahoitusvarallisuutta 127 miljardia euroa, josta 24,5 miljardia euroa kuului Valtion eläkerahastolle, ja loput olivat muiden valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden hallussa.

Perusurassa valtion osake- ja rahastovarojen BKT-suhteen oletetaan pysyvän ennallaan. Valtio omisti noteerattuja osakkeita ja osakerahastoja vuoden 2025 toisella neljänneksellä 50 miljardin euron arvosta. Valtion rahoitusvarallisuus supistuu stressiskenaariossa lähinnä osakevarallisuuden arvon laskun myötä noin 26 miljardia euroa vuonna 2026 eli noin 20 prosenttia verrattuna perusuraan. Osakemarkkinat eivät toivu skenaariossa ja valtion varat jäävät 23,6 miljardia euroa, eli noin 12 prosenttia perusurasta. Lisäksi tiettyjen lainasaamisien arvon oletetaan supistuvan. Shokin ei oleteta vaikuttavan valtion muihin saamisiin.

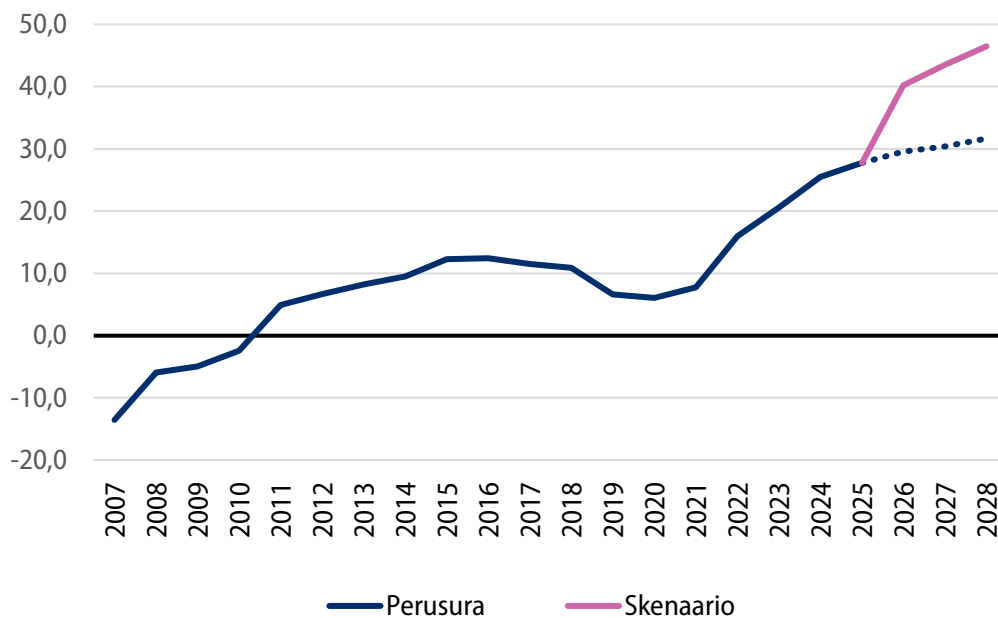
**Kuvio 52.** Valtion rahoitusvarat, mrd. euroa.



Lähde: valtiovarainministeriö

Valtion nettovelka<sup>85</sup> oli ennen vuoden 2008 finanssikriisiä negatiivinen eli rahoitusvarat ylittivät velat. Kriisin jälkeen nettovelan BKT-suhde on noussut noin 25 prosentin tasolle. Skenaariossa valtion nettovelka kasvaa jo noin 46,5 prosenttiin. Makrotaloudellisten shokkien vaikutukset heijastuvat usein myös rahoitusmarkkinoille, jonka seurauksena julkisen talouden nettovarallisuus voi heiketä, paitsi alijäämien rahoittamiseksi otettavan velan, myös arvonmuutosten kautta.

**Kuvio 53.** Valtion nettovelan suhde BKT:hen, %.



Lähde: valtiovarainministeriö

85 EDP-velka lisättynä johdannaisveloilla ja vähennettynä kansantalouden tilinpidon valtionhallinnon rahoitusvaroilla sekä Valtion eläkerahaston varoilla.

## Liite 1. Valtiontakaukset ja -takuut, voimassa oleva määrä eriteltyinä 2012–2024, mrd. euroa

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Muutos 2023–2024
<b>Finnvera*</b>	<b>14,8</b>	<b>14,6</b>	<b>17,5</b>	<b>22,6</b>	<b>22,6</b>	<b>27,7</b>	<b>30,3</b>	<b>32,6</b>	<b>31,6</b>	<b>32,12</b>	<b>35,06</b>	<b>31,94</b>	<b>32,12</b>	<b>0,57 %</b>
<i>Vientitakuut ja erityistakaukset</i>	<i>11,2</i>	<i>11</i>	<i>12,6</i>	<i>16,3</i>	<i>15,3</i>	<i>19,1</i>	<i>19,7</i>	<i>20,9</i>	<i>19,5</i>	<i>19,5</i>	<i>22,0</i>	<i>18,5</i>	<i>18,49</i>	<b>0,12 %</b>
<i>Kotimainen vastuukanta</i>	<i>2,7</i>	<i>2,5</i>	<i>2,3</i>	<i>2,3</i>	<i>2,2</i>	<i>2,1</i>	<i>2</i>	<i>1,9</i>	<i>2,4</i>	<i>2,6</i>	<i>2,3</i>	<i>2,3</i>	<i>2,4</i>	<b>4,76 %</b>
<i>Valtiontakaukset varainhankinnalle</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>2,6</i>	<i>3,9</i>	<i>4,9</i>	<i>6,5</i>	<i>8,7</i>	<i>9,7</i>	<i>9,7</i>	<i>10,0</i>	<i>10,7</i>	<i>11,2</i>	<i>11,2</i>	<b>0,44 %</b>
<b>Opintolainat</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	<b>5,81 %</b>
<b>ERVV</b>	<b>5,1</b>	<b>6,2</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>6,3</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>-1,61 %</b>
<b>Suomen Pankki</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>3,98 %</b>
<b>Valtion rahastot</b>	<b>10,2</b>	<b>11,2</b>	<b>11,8</b>	<b>12,3</b>	<b>13,2</b>	<b>13,8</b>	<b>14,6</b>	<b>15,5</b>	<b>16,5</b>	<b>17,7</b>	<b>18,6</b>	<b>19,9</b>	<b>21,3</b>	<b>7,15 %</b>
<i>Valtion asuntorahasto</i>	<i>10,2</i>	<i>11,1</i>	<i>11,8</i>	<i>12,3</i>	<i>13,1</i>	<i>13,7</i>	<i>14,5</i>	<i>15,3</i>	<i>16,4</i>	<i>17,5</i>	<i>18,4</i>	<i>19,8</i>	<i>21,2</i>	<b>7,27 %</b>
<i>Maatilatalouden kehittämisrahasto</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<b>-15,10 %</b>
<b>Covid-19-tukitoimet</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>-32 %</b>
<b>Muut</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>14 %</b>
<b>Yhteensä</b>	<b>33,7</b>	<b>35</b>	<b>39,2</b>	<b>44,2</b>	<b>46,1</b>	<b>52,1</b>	<b>56,6</b>	<b>60,2</b>	<b>61,7</b>	<b>64,3</b>	<b>68,5</b>	<b>67,0</b>	<b>68,7</b>	<b>2,48 %</b>

\*) Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan takaus- ja takuumäärässä on otettu huomioon voimassa olevat vastuut (nostetut ja nostamattomat).

Suomen Vientiluotto oy:n myöntämien vientiluottojen takaisinmaksuihin liittyvän riskin kattaa emoyhtiö Finnveran myöntämä vientitakuu.

Finnveran toimesta EMTN- ja ECP-lainaohjelmien alla tehtävällä varainhankinnalla on valtion takaus. Siltä osin kuin valtion takaamaa velkaa on käytetty vientiluottojen rahoittamiseen, valtion vastuu ei ole vientitakuiden ja varainhankinnan valtiontakausten osalta kahdenkertainen, mutta ne voivat realisoitua eri tekijöiden johdosta eri ajankohtana.

Lähteet: Valtiokonttori; valtiovarainministeriö; työ- ja elinkeinoministeriö



VALTIOVARAINMINISTERIÖ  
FINANSMINISTERIET

VALTIOVARAINMINISTERIÖ  
Snellmaninkatu 1 A  
PL 28, 00023 VALTIONEUVOSTO  
Puhelin 0295 160 01  
[vm.fi](http://vm.fi)

ISSN 1797-9714 (pdf)  
ISBN 978-952-367-190-4 (pdf)

Joulukuu 2025