

Rahoitusmarkkinat ja kunnat

Vastuunkannon ja toimivallan rajat

Taloustorstai extra 14.4.2026

Jari Vaine, erityisasiantuntija, Elinvoima ja talous - yksikkö

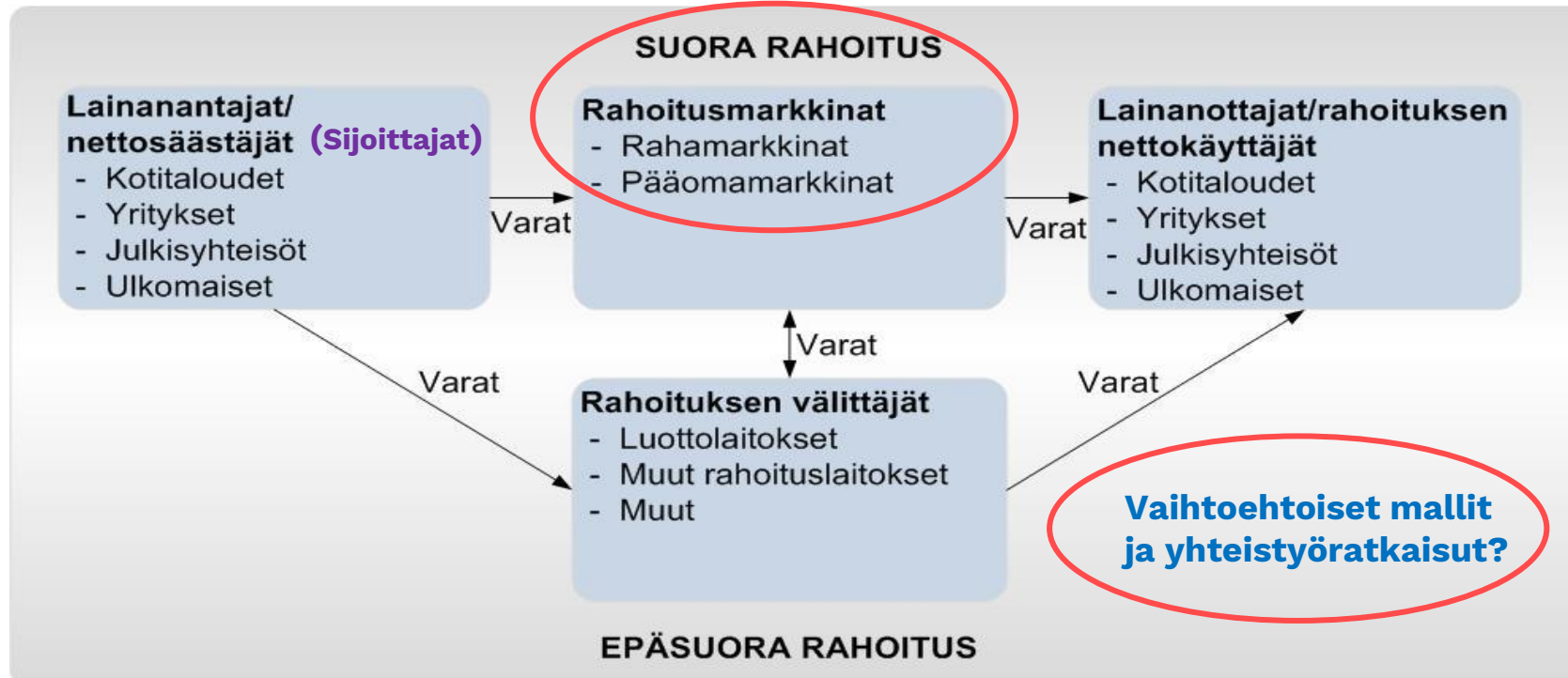


Rahoitusmarkkinoiden toiminta

- Perusajatus: rahoituksen kanavointi ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille
 - Investoinnit rahoitetaan säästämällä. Säästäjät ja investoijat voivat kuitenkin olla eri tahoja => ei tarvitse ensin säästää ja vasta sitten investoida ...vaan varat voi lainata
 - Säästäminen on kulutuksesta luopumista, josta korko on korvaus
 - Säästäjä **luottaa**, että saa lainaamansa rahat takaisin (synonyymi: **laina = luotto**)
- Suomessa perinteisesti
 - Kotitaloudet rahoitusaliijäämäisiä (pl. 1990-luvun alku), investoivat asuntoihin
 - Julkisyhteisöt rahoitusyliijäämäisiä, 1990-luvun taantumassa muutos – etenkin valtio
- Informaation avulla voidaan arvioida rahoitusmarkkinoiden riskejä
 - **Informaatio maksaa** - mitä vähemmän tai huonompaa, **sitä suurempi epävarmuus**
 - Investoijalla **parempi informaatio hankkeesta** kuin rahoittajalla => **epäsymmetria**
- Rahoitusmarkkinat lienevät lähimpänä täydellisen kilpailun olosuhteita
 - Mutta: rahoitusmarkkinat eivät yksin saa kansantaloudesta tehokasta, sillä ne eivät voi taata reaali-prosessin tehokkuutta

Rahoitusmarkkinoiden mekanismit

Rahoituksen välitys



- Vuonna 2008 alkaneella finanssikriisillä merkittäviä vaikutuksia: muutti riskien hierarkiaa, arviointia sekä vaatimuksia informaatiolle
- Kunnat pääsääntöisesti epäsuoran rahoituksen käyttäjiä, mutta suoran rahoituksen ja etenkin vaihtoehtoisten mallien käyttö lisääntynyt viime vuosina.

Velallisen arviointi rahoitusmarkkinoilla

Rahoittajat arvioivat **luottoriskiä** eli velallisen kykyä hoitaa vastuunsa.

- Apuna luottoluokittajien (mm. Standard & Poor's, Moody's ja Fitch, kaikki USA) luokitukset. Kuvaa **todennäköisyyttä velallisen joutumiselle maksukyvyttömäksi**.
- Paras luokitus AAA (erinomainen luottokelpoisuus), heikoin D (velallinen maksukyvytön). Näiden ääripäiden välissä on 20 luottokelpoisuuden tasoa.

Suomen valtion luottoluokitus (13.4.2026)

- Sopimusperusteinen luottoluokitus Standard & Poorsilta (AA+, vakaat näkymät). Lisäksi mm. Moody's (Aa1, vakaat näkymät) ja Fitch (AA, vakaat näkymät)

Kunnat

- Ei hankittu luottoluokituksia. Kunnat ovat järjestäneet yhteisen varainhankinnan määräysvallassaan olevien **Kuntarahoitus Oyj:n ja Kuntien takauskeskuksen** kautta. Luottoluokittajat ovat vahvistaneet näille **saman luokituksen kuin valtiolle**. Vahva valtion talous on siis myös kuntien etu.

Kunta rahoittajan näkökulmasta

Lainsäädännön rooli luottoriskin arvioinnissa

Perustuslaki, 121 § Kunnallinen ja muu alueellinen itsehallinto

- Kuntien hallinnon tulee perustua **kunnan asukkaiden itsehallintoon**.
- Kuntien **hallinnon yleisistä perusteista** ja kunnille **annettavista tehtävistä** säädetään lailla.
- Kunnilla on **verotusoikeus**.

Kuntalaki, 118 § [\(8.2.2019/175\)](#) Erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevan kunnan arviointimenettely

Konkurssilaki, 3 § [\(24.7.2009/563\)](#) Konkurssikelpoisuus

- **Konkurssiin ei voida asettaa** valtiota, hyvinvointialuetta, hyvinvointiyhtymää, Ahvenanmaan maakuntaa, **kuntaa, kuntayhtymää tai muuta kuntien julkisoikeudellista yhteistoimintaelintä**, valtion liikelaitosta, itsenäistä julkisoikeudellista laitosta taikka evankelisluterilaista tai ortodoksista kirkkoa tai evankelisluterilaisen tai ortodoksisen kirkon seurakuntaa tai seurakuntayhtymää [\(29.6.2021/640\)](#)

Kunta, kuntayhtiö ja rahoittaja 1

Kuntarahoitus

- Rahoittaa kuntia, kuntayhtymiä, hyvinvointialueita ja -yhtymiä, edellä mainittujen määräysvallassa olevia yhtiöitä sekä valtion tukeman asuntotuotannon toimijoita.
- **Edellytykset kuntien määräysvallassa olevien yhtiöiden rahoitukselle**
 - **Euroopan yhteisöjen valtiontukisääntöjen mukaisesti**, jos lain kriteerit täyttyvät:
 - Kuntien toimialaan kuuluvia laissa säädettyjä julkisia palvelutehtäviä, näitä välittömästi palvelevia toimintoja tai muita kansalaisten kannalta välttämättömiä palveluita.
 - Em. palveluiden järjestäminen on paikallisten tai alueellisten olosuhteiden vuoksi tarpeen niiden saatavuuden tai tehokkaan tuottamisen turvaamiseksi.
 - Lisäksi **kunnan täysimääräinen omavelkainen takaus**.
 - Valtuuston päätöksen kirjallisissa perusteluissa kannanotto takauksen ja sen kohteen **kuulumisesta kunnan toimialaan** ja että taattavan **yhtiön toiminta tai rahoitettava investointi ei saa vääristää kilpailua**.
 - Kuntarahoituksen toimintaan vaikuttaa luottolaitoslainsäädännön lisäksi **[laki Kuntien takauskeskuksesta](#)**.

Kunta, kuntayhtiö ja rahoittaja 2

Liikepankit

- Rahoittavat kuntia, kuntayhtymiä, kuntaomisteisia yhtiöitä
- Suorissa kuntalainoissa arvioidaan lainaa ja sen perusteluita
- **Esimerkkejä edellytyksistä kuntaomisteisten yhtiöiden rahoitukselle** (linjauksissa voi olla rahoittaja- ja tapauskohtaisia eroja):
- **Kunta takaa 100 %**
 - Lisäksi saatetaan edellyttää kunnan omistuksen pysyvyyttä (ns. omistuskovenantti)
 - Joitakin kohteita saatetaan rahoittaa yhtiön omilla vakuuksilla
- Liiketoiminnan tulisi olla **taloudellisesti järkevällä pohjalla** tai **toiminnan perustua kunnan lakisääteiseen tehtävään**.
 - Markkinoilla toimivan yhtiön rahoittaminen voi joissain tilanteissa tulla kyseeseen.

Kunta, kuntayhtiö ja rahoittaja 3

Hinnoittelu, liikepankit

- **Kuntien marginaalit 0,20 – 0,50 %**, riippuen tarkistusvälistä (yleensä 5 tai 3 vuotta) ja laina-ajasta (pisimillään 20 vuotta, tyypillisesti 10 vuotta tasalyhenteisesti)
- **Kuntayhtiöiden marginaalit noin kaksinkertaiset, edellyttäen, että kunta takaa 100 %**. Huomioon otetaan myös yhtiön toiminta (esim. lakisääteinen tehtävä, markkinoilla toimiva).
 - Jos takaus on 80 % pääomasta, marginaali nousee n. 0,10-0,20 prosenttiyksikköä.
 - Jos rahoitus järjestetään ilman takausta yhtiön vakuuksilla, marginaali on noin 1,0 %
- Em. tiedot antavat suuntaa-antavan kuvan ns. markkinaehtoisesta hinnoittelusta. Aina on kuitenkin huomioitava tapaus- ja rahoittajakohtaiset tekijät sekä rahoitusmarkkinoiden tilanteet.

Kunta, kuntayhtiö ja rahoittaja 4

Muuta huomioitavaa, liikepankit

- **Takaukset**
- Kuntien tai kuntien yhtiöiden puolesta annetut pankkitakaukset viime vuosina vain yksittäisiä. Takaushinnoittelu on kuitenkin pitkälti vastannut lainojen marginaaleja.
- **Vertailuksi: yksityiset yritykset**
- Kirjo ja marginaalien vaihteluväli on suuri, tyypillinen marginaali on vaikea määritellä
- Parhaat voivat olla lähes kuntalainojen luokkaa, jolloin painopiste on asiakaskokonaisuudessa (kuntalainojen painopiste itse lainassa = kuntariski ”stabiili”)

Entä jos kunta onkin rahoittaja?

Vastikkeellinen rahoittaminen = sijoitustoiminta

- **Kassavarojen sijoittaminen:** ensisijaisesti maksuvalmiuden hoidon yli jäävien varojen sijoittamista tavoitteena tuotto, mutta riskit halliten.
 - Mahdollista käyttää luottoluokituksia apuna
- **Toimialaan liittyvät sijoitukset:** antolainoja sekä osake- ja osuuspääomasijoituksia, joiden tarkoituksena on rahoittaa kunnan toimintaan liittyvien tai sitä palvelevien yhteisöjen toiminnan käynnistämistä tai jatkumista.
 - Kunnan toimialaan kuuluvia päämääriä voivat olla esimerkiksi asuntotuotannon tukeminen, elinkeinorakenteen muutoksen edistäminen tai työllisyyden edistäminen.
 - **Rahoitus ensisijaisesti investointeihin.** Voiton tavoittelu ei saisi olla yksinomainen vaikutin
 - Luotto- ja muiden **riskien huolellinen arviointi korostuu**
- Sijoitustoimintaa ohjaavat Kuntalain säännökset: itsehallinto ja toiminta-ajatus (1§), toimiala ja tehtävät (2 §) sekä valtuuston tehtävät (14 §). **Arvoperusta määritelty:** kunnan tehtävä **edistää kuntalaisten hyvinvointia ja kestävästä kehitystä alueellaan.** Sisältö määräytyy lainsäädännössä ja kunnan poliittisessa päätöksenteossa

Kunta rahoittajana? – Kuntalaki 1

KuntaL 14§ valtuuston tehtävät

Vuonna 2002 sijoitustoiminnan perusteista päättäminen

- Tarkoitus korostaa valtuuston roolia sijoitustoiminnan päätöksenteossa => **valtuuston otettava kantaa sijoittamisen perusteisiin**, ei vain toimivallan siirtoon
- Esim. vuotta pidempien sijoitusten sekä hajauttamisen kriteerit

Vuonna 2015 varallisuuden (varallisuusmassa) hoidon perusteista päättäminen

- Mihin omaisuuteen, millä riskitasolla pääomaa sidotaan, tehokkaan käytön valvonta

Toukokuussa 2021 rahoitustoiminnan perusteista päättäminen

- Rahoitustoiminta: rahoituksen hankintaa erilaisilla rahoitusinstrumenteilla, myös rahoituksen riskien suojaaminen
- Perusteiden määrittely tarpeen kunnan talouden riskienhallinnan tehostamiseksi
- Kunnan yleistä toimialaa koskee spekulatiivisen toiminnan kieltö (huomioitava esimerkiksi johdannaisten käytössä)

Kunta rahoittajana? – Kuntalaki 2

KuntaL 129 § Lainan taikka takauksen tai muun vakuuden antaminen

- Kunnan myöntämä laina, takaus tai muu vakuus ei saa vaarantaa kunnan kykyä vastata sille laissa säädetyistä tehtävistä. Kunta ei saa myöntää lainaa, takausta tai muuta vakuutta, jos siihen sisältyy merkittävä taloudellinen riski. Kunnan edut tulee turvata riittävän kattavilla vakuuksilla tai vastavakuuksilla.
 - Vakuussäädös ei koske osakeyhtiölaissa eikä osuuskuntalaissa tarkoitettua pääomalainaa.
- Kunta voi myöntää takauksen tai muun vakuuden kilpailutilanteessa markkinoilla toimivan yhteisön velasta tai muusta sitoumuksesta ainoastaan, jos yhteisö kuuluu kuntakonserniin tai se on kuntien tai kuntien ja valtion yhteisessä määräysvallassa.

Johtopäätöksiä

- Varallisuuden hoidon sekä sijoitus- ja rahoitustoiminnan **tulisi perustua kuntastrategiaan ja palvella sen tavoitteiden toteutumista**
 - Rahoitus- ja sijoitustoiminnan perusteiden tulisi kattaa koko kuntakonserni
- Kunta ja kuntaomisteinen yhtiö eroavat rahoittajan päätöksenteossa
 - Yhtiön tulisi varautua rahoitustarpeisiin ajoissa
 - Yhtiön olisi hyvä pyrkiä hakemaan rahoitusta omilla vakuuksilla – rahoituslaitoksilla kuitenkin intressi kunnan takaukseen (sääntelyn vaatimukset)
 - Rahoitettavan toiminnan tai hankeen kuulumisen kunnan toimialaan
- Jos päädytään kunnan rahoitukseen, on huomioitava
 - Kunnalle syntyvät (etenkin taloudelliset) vaikutukset. Toisaalta rahoituksen seuranta voi olla yksinkertaisempaa.
 - Markkinaehtoinen hinnoittelu ei ole yksiselitteinen käsite. Yhtiö- ja hankekohtaiset tekijät tulevat arvioitavaksi.
 - Kunnan toimialan näkökulmat
 - Kuntalain 129§ säännösten ohella otettava huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen **107 ja 108 artiklat** (kielletty valtiontuki).

Jari Vaine

Puhelin 09 771 2018, 050 562 7687

jari.vaine@kuntaliitto.fi



www.kuntaliitto.fi