



Tuloksellisuustarkastuskertomus

Valtion rahastojen pääoman hoito



Tuloksellisuustarkastuskertomus

Valtion rahastojen pääoman hoito

ISSN-L 1799-8093
ISSN 1799-8093 (NID.)
ISSN 1799-8107 (PDF)
ISBN 978-952-499-432-3 (NID.)
ISBN 978-952-499-433-0 (PDF)
URN:ISBN:978-952-499-433-0
[HTTP://URN.FI/URN:ISBN:978-952-499-433-0](http://urn.fi/urn:isbn:978-952-499-433-0)

GRANO OY
HELSINKI 2018

TARKASTUSKERTOMUKSEN VALOKUVAT
iSTOCK

Valtiontalouden tarkastusviraston tuloksellisuustarkastuskertomus

Dnro 379/54/2016

Valtiontalouden tarkastusvirasto on suorittanut tarkastussuunnitelmaansa sisältyneen Valtion rahastojen pääoman hoitoa koskeneen tarkastuksen. Tarkastus on tehty tarkastusviraston tuloksellisuustarkastuksesta antaman ohjeen mukaisesti.

Tarkastuksen perusteella tarkastusvirasto on antanut tarkastuskertomuksen, joka lähetetään valtiovarainministeriölle, maa- ja metsätalousministeriölle, ympäristöministeriölle ja Valtion eläkerahastolle sekä tiedoksi eduskunnan tarkastusvaliokunnalle, eduskunnan valtiovarainvaliokunnalle, eduskunnan maa- ja metsätalousvaliokunnalle ja valtiovarain controller -toiminnolle.

Ennen tarkastuskertomuksen antamista valtiovarainministeriöllä, maa- ja metsätalousministeriöllä, ympäristöministeriöllä ja Valtion eläkerahastolla on ollut mahdollisuus varmistaa, ettei kertomukseen sisälly asiavirheitä, sekä lausua näkemyksensä siinä esitetyistä tarkastusviraston kannanotoista.

Tarkastuksen jälkiseurannassa tarkastusvirasto tulee selvittämään, mihin toimenpiteisiin tarkastuskertomuksessa esitettyjen kannanottojen johdosta on ryhdytty. Jälkiseuranta tehdään vuonna 2019.

Helsingissä 13. syyskuuta 2018

Marko Männikkö
ylivohtaja

Visa Paajanen
tuloksellisuustarkastusneuvos

Valtion rahastojen pääoman hoito -tarkastus on osa tarkastusteemaa, jossa tarkastetaan valtion omaisuuden hoidon tarkoituksenmukaisuutta. Rahastot on merkittävä omaisuuserä valtiolla. Valtion talousarvion ulkopuolisia rahastoja on 11, ja niissä on noin neljännes omaisuudesta, yhteensä noin 30 miljardia euroa. Vuoden 2000 perustuslakiuudistuksessa katsottiin, että valtion talousarvion ulkopuolisten rahastojen perustamiseen tulee suhtautua pidättyvästi, koska ne kaventavat eduskunnan budjettivaltaa. Rahastomuotoa tulisi käyttää vain, jos talousarvion joustavoittamiskeinoja ei ole mahdollista käyttää.

Tarkastuksessa tarkasteltiin rahastoista kahta suurinta, Valtion eläke-rahastoa (VER) ja Valtion asuntorahastoa (VAR), sekä yhtä pienempää, Maatilatalouden kehittämisrahastoa (Makera). Tarkastuksessa näkökulmana on ollut rahastoihin sitoutuneen varallisuuden tarkoituksenmukainen hoito ja rahastomuodon perusteltavuus. Rahastojen varsinaista toimintaa politiikan välineenä ei ole tarkastettu.

Valtion eläkerahasto on ylivoimaisesti suurin rahasto: noin 20 miljardin omaisuudellaan se muodostaa viidenneksen valtion kaikesta omaisuudesta. Sen tehtävänä on rahaston hallinnassa olevasta varallisuudesta huolehtiminen. Eläkerahaston varoilla varaudutaan eläkkeiden maksuun ja jaksotetaan eläkkeistä aiheutuvia kustannuksia sukupolvien välillä. Myös Valtion asuntorahasto on suuri, sen omaisuus on yli 6 miljardia euroa. Maatilatalouden kehittämisrahasto on kooltaan edellisiä huomattavasti pienempi, sen pääoma on noin 300 miljoonaa euroa. VAR on asuntopolitiikan ja Makera maatalous- ja maaseutupolitiikan väline. Rahastomuoto on alun perin mahdollistanut niille pitkäjänteisen lainoitus toiminnan. VAR ja Makera eivät itse sijoita varojaan, vaan varat ovat Valtiokonttorissa.

Valtion eläkerahasto ei nimestään huolimatta ole varsinainen yksittäisten eläkkeiden maksamiseen sidottu eläkerahasto. VER on valtion keino varautua ja jaksottaa eläkemenoja. VERiä on käytetty myös taloustilanteen niin vaatiessa finanssipoliittisena välineenä. Valtiontalouden hyvinä aikoina rahastoon on tehty ylimääräisiä sijoituksia jättämällä siirtämättä varoja rahastosta talousarvioon ja toisaalta VERistä on tehty myös ylimääräinen siirto talousarvioon valtiontalouden huonossa taloustilanteessa. Käytännössä VER on ollut siten eläkerahastoroolinsa lisäksi myös eräänlaisena puskurirahastona.

VERiä koskevassa laissa on määritelty rahaston tavoitekokoo, 25 prosenttia valtion eläkevastuusta. Rahastoa kasvatetaan tavoitteen saavuttamiseen asti. Kokotavoitteen saavuttamiselle ei ole asetettu määräaikaa, mutta omassa strategiassaan VER on määritellyt vuoden 2033 tavoitevuodeksi. Taloustilanne vaikuttaa tavoitteen saavuttamiseen ja vuoden 2017 lopussa rahastointiaste nousi jo noin 21 prosenttiin. Laissa säädetään, että VERin varojen käytöstä päätetään erikseen, kun tavoitekokoo on saavutettu. Lain-säädäntö ei tältä osin tue varojen tarkoituksenmukaista hoitoa. Tavoitekokoo

vaikuttaa rahaston sijoitusstrategiaan. Jo tavoitteen saavuttamisen lähestyminen alkaa korostaa varojen varmuudesta huolehtimista ja tämä voi johtaa liialliseen riskin karttamiseen ja samalla alhaisempaan tuottoon.

VERin tuotto on saavuttanut sille asetetut tavoitteet, eri mittareilla mitattuna ja myös verrattuna muihin vastaavilla toimintaedellytyksillä toimiviin toimijoihin.

Maatilatalouden kehittämisrahaston ja Valtion asuntorahaston toiminta ei nyky muodossa täytä uusilta rahastoilta vaadittuja edellytyksiä. Rahastot on perustettu ennen perustuslakiuudistusta ja niin sanottuina vanhoina rahastoina ne voivat jatkaa toimintaansa. Makeran pääoma perustuu nykyisin talousarviosiirtoihin, ei rahaston omiin varoihin. Rahastoon on tehty viimeisen kymmenen vuoden aikana sen nykyistä pääomaa vastaava määrä talousarviosiirtoja, ja myös tulevaisuudessa Makeran toiminta edellyttää toistuvia talousarviosiirtoja. Käytännössä Makera ei enää ole varsinaisesti rahasto, vaan sen rahastomuotoa käytetään talousarviotaloutta joustavampana tukipolitiikan välineenä. Valtion asuntorahastossa on edelleen merkittävä aravalainakanta, ja rahaston on mahdollista toimia siitä saatavilla rahoitustuotoilla vielä pitkään.

Makeran tarkoituksenmukaisuutta maatalous- ja maaseutupolitiikan välineenä olisi hyödyllistä arvioida ennen EU:n seuraavaa, vuonna 2021 alkavaa rahoituskautta. Vaikka Valtion asuntorahaston toiminta voi nyky muodossa jatkua vielä pitkään, on tulevaisuudessa arvioitava senkin rahastomuotoisuutta viimeistään siinä vaiheessa, kun aravalainakanta pienenee vähäiseksi. Asuntorahastoon on kertynyt runsaasti likvidejä varoja valtion yhdystilille, jolta ne sijoitetaan osana valtion kassaa. Kertyneiden varojen käytölle on ehdotettu uusia käyttökohteita. Rahaston toiminnan merkittävä laajentaminen vaatii rahastomuodon edellytysten huolellista arviointia.

Tarkastusviraston suositukset

1. Valtioneuvoston ja valtiovarainministeriön tulisi ryhtyä valmistelemaan Valtion eläkerahastoa koskevan lainsäädännön uudistusta. Rahaston luonne olisi tarkoituksenmukaista määritellä nykyistä selkeämmin.
2. Valtioneuvoston ja valtiovarainministeriön tulisi varautua Valtion eläkerahaston tavoitekoon saavuttamiseen. Jos rahasto jatkaa eläkerahastona, pitkäjänteisen sijoituspolitiikan varmistamiseksi tulisi jo ennalta päättää miten rahaston tulot ja menot tasapainotetaan, kun rahasto kattaa 25 prosenttia eläkevastuun määrästä.
3. Valtioneuvoston ja maa- ja metsätalousministeriön tulisi arvioida Maatilatalouden kehittämisrahaston tulevaisuutta ja toimintaa rahastomuodossa, koska se ei enää käytännössä toimi ilman talousarviosta tulevaa rahoitusta.
4. Jos Valtion asuntorahaston toimintaa laajennetaan suorasta asumisen tukemisesta yleisempään asumisen edellytysten tukemiseen, on valtioneuvoston arvioitava rahastomuodossa toimimisen edellytykset laajentuneen toiminnan valossa uudelleen.

Sisällys

Tarkastusviraston kannanotot	4
1 Mitä tarkastettiin	11
2 Tuottaako Valtion eläkerahasto tavoitteen mukaisesti?	15
2.1 Valtion eläkerahasto on poikkeuksellinen toimija	15
2.2 Valtion eläkerahaston toiminnassa on myös puskurirahaston piirteitä	18
2.3 Valtion eläkerahaston tuloksellisuuden arviointi on hankalaa	19
3 Onko rahastona toimiminen perusteltua?	23
3.1 Maatilatalouden kehittämisrahaston pääoma on pienentynyt	25
3.2 Valtion asuntorahaston toiminta siirtynyt lainoituksesta tukiin ja takauksiin	28
3.3 Valtion eläkerahastoa ei voisi enää perustaa	31
Liite: Miten tarkastettiin	32
Viitteet	36



1 Mitä tarkastettiin

Valtion rahastojen pääoma -tarkastus on osa valtion omaisuudenhoitoa käsittelevää tarkastusteemaa. Teemassa tarkastetaan valtion erilaisia omistuksia, erityisesti omaisuuden hoitamisen näkökulmasta.

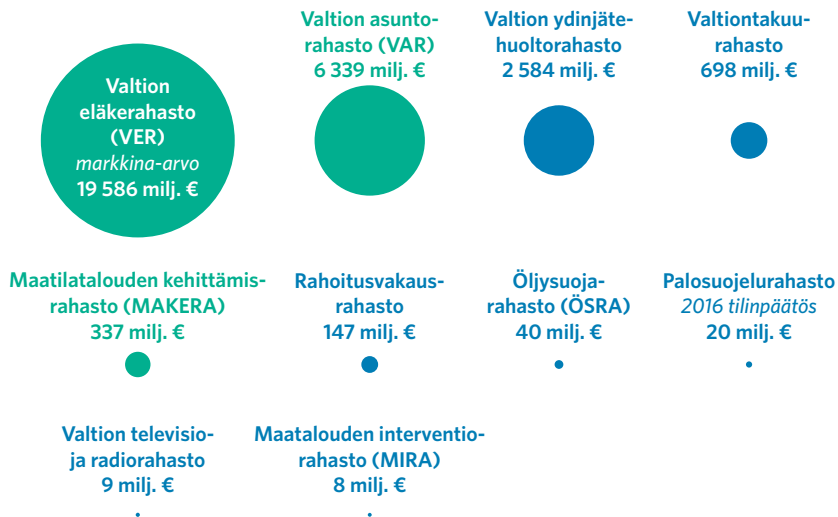
Rahastot ovat merkittävä omaisuuserä valtiolla. Niissä on noin neljännes valtion koko omaisuudesta. Rahastoista Valtion eläkerahasto (VER) on selvästi suurin. Noin 20 miljardin omaisuudellaan se on jo itsessään viidennes valtion kaikesta omaisuudesta. Myös Valtion asuntorahaston (VAR) koko on suuri, yli 6 miljardia euroa. Kahden suurimman rahaston lisäksi tarkastus kohdistui viime vuosina voimakkaasti pienentyneeseen Maatilatalouden kehittämisrahastoon (Makera). Se on myös kooltaan edellisiä huomattavasti pienempi, sen pääoma on noin 300 miljoonaa euroa.

Kolmen tarkastuksen kohteena olleen rahaston lisäksi valtiolla on kahdeksan muuta rahastoa: Huoltovarmuusrahasto, Maatalouden interventio-rahasto, Palosuojelurahasto, Rahoitusvakauserärahasto, Valtion televisio- ja radorahasto, Valtion ydinjätehuoltorahasto, Valtiontakuurahasto ja Öljysuojarahasto. Rahastojen koko ja myös tehtävät vaihtelevat. Suurista rahastoista tarkastuksen ulkopuolelle jätettiin Ydinjätehuoltorahasto ja Huoltovarmuusrahasto. Ydinjätehuoltorahaston omaisuuden hoito on määritelty sijoitukset turvaavaksi, tavoitteena ei ole tuottaa voittoa ja Huoltovarmuusrahaston omaisuus on sidottuna varmuusvarastoihin.

Vuonna 1992 hallitusmuodon osittaisuudistuksessa uusien rahastojen perustamismahdollisuutta rajoitettiin huomattavasti. Uudistus ei koskenut jo perustettuja rahastoja, kuten tarkastuksen kohteena olevia kolmea rahastoa, vaan ne saivat jatkaa aiempaa toimintaansa. Uudistuksessa rahastomuoto katsottiin perustelluksi vain, kun rahaston hoitama tehtävä kuuluu pysyvästi valtion hoidettavaksi, eivätkä talousarvion joustavoittamiskeinot sovellu käytettäväksi. Myös varojen tarpeen huomattavan vaikea arviointi katsottiin perusteeksi rahastona toimimiselle. Vuoden 2000 perustuslakiuudistuksessa katsottiin, että talousarvion ulkopuolisten rahastojen perustamiseen tulee suhtautua pidättyvästi, koska ne kaventavat eduskunnan budjettivaltaa. Perustuslain esitöiden mukaan rahastomuodosta aiheutuvaa budjettivallan kaventumista tulisi myös pyrkiä vähentämään, esimerkiksi määrittelemällä rahastosta maksettavat menot erityislainsäädännössä tyhjentävästi. Perustuslakiuudistuksessa uusien rahastojen perustamisen edellytyksenä on eduskunnan kahden kolmasosan enemmistö ja rahastoiden täyttyminen. Tämä koskee myös vanhojen rahastojen toiminnan laajentamista¹.

Tarkastuksessa rahastojen tuloksellisuutta on arvioitu niihin sitoutuneen omaisuuden näkökulmasta, eli miten omaisuuden tuottokyvystä ja tuotosta huolehditaan. Lisäksi tarkastuksessa on arvioitu rahastomuodon perusteluja suhteessa rahastojen toimintaan. Rahaston varoja on hoidettava sen tarkoitukseen soveltuvin tavoittein ja tämä vaihtelee esimerkiksi sen mukaan, onko rahaston tarkoituksena toimia vakuutusluonteisena puskurina vai jonkin toiminnan edistäjänä. Rahaston koon on myös oltava oikeassa suhteessa varojen tarpeen kanssa. Jotta rahastomuoto olisi yleensä ottaen perusteltu, on sen toiminnassa oltava pitkä aikahorisontti.

Tarkastuksessa Valtion eläkerahastoa arvioitiin erityisesti rahastoitujen varojen tuoton ja arvonnousun näkökulmasta. Tuottoa arvioidaan suhteessa riskiin. Valtion asuntorahaston ja Maatilatalouden kehittämisrahaston arviointi kohdistui rahastomuodon perusteltavuuteen suhteessa niiden toimintaan.



Kuvio 1: Valtion talousarvion ulkopuoliset rahastot ja niiden omaisuus vuonna 2017
(Kuvan rahastojen lisäksi valtiolla on myös Huoltovarmuusrahasto.)



2 Tuottaako Valtion eläkerahasto tavoitteen mukaisesti?

Valtion eläkerahasto ei nimestään huolimatta ole varsinaisesti suoraan yksittäisiin eläkkeisiin sidottu eläkeyhtiö tai -rahasto. Valtio on säästänyt vuodesta 1989 rahastoon varautuakseen eläkkeistä aiheutuviin menoihin. VER on toiminut eläkemaksuja tasaavan rahaston lisäksi myös eräänlaisena valtion puskurirahastona, valtiontalouden hyvinä aikoina sinne on tehty ylimääräisiä sijoituksia ja huonompina aikoina rahastosta on siirretty varoja valtion talousarvion tasapainottamiseen.

Valtion eläkerahaston tuotto on ollut hyvä ja se on saavuttanut sille asetetut tavoitteet. Rahasto on saavuttamassa sille laissa asetetun rahastointi-astetavoitteen taloustilanteesta riippuen mahdollisesti jo lähivuosina. VERiä koskevaa lainsäädäntöä olisi syytä uudistaa, sillä tavoitteen saavuttamisen lähestyminen voi muuttaa rahaston sijoituspolitiikkaa epätarkoituksenmukaiseksi. VERin tavoitekoon nykyinen määrittely ei ole välttämättä tarkoituksenmukaista.

2.1 Valtion eläkerahasto on poikkeuksellinen toimija

Valtion eläkerahasto on suomalainen sovellus valtion varautumisesta työntekijöiden eläkkeiden maksuun väestön ikääntyessä ja huoltosuhteen heikentyessä. Rahasto perustettiin 1990, kun havaittiin, että tulevaisuudessa huoltosuhte heikkenee ja tämä saattaa vaikeuttaa eläkkeiden maksua. Perustamisaikana tavoitteena on voinut olla myös finanssipolittisia tavoitteita, sillä rahastoa suunniteltaessa talouskehitys oli hyvin ripeää. Eläkerahaston perustaminen ja sen kartuttaminen oli käytännössä myös finanssipolittinen keino pienentää julkisia menoja hyvässä taloussuhdanteessa.

Perustamisensa jälkeen eläkerahaston toimintaa ja tavoitteita määritteleviä säädöksiä on muutettu useaan otteeseen. Vuonna 2006 tehtiin Valtion eläkerahastoa koskevan lain kokonaisuudistus valtion eläkelain uudistuksen yhteydessä. Uudistuksessa päähuomio oli eläkelaisia ja Valtion eläkerahaston koskevaa säätelyä ei ollut tarkoitus varsinaisesti muuttaa (HE173/2006 vp)². Vuoden 2006 jälkeen on tehty muutamia pienempiä lakimuutoksia, joilla on tarkennettu rahaston ohjausta ja valvontaa sekä koottu rahastoa koskevia säännöksiä yhteen (HE 66/2008 vp³, HE 172/2013 vp)⁴. Eläkejärjestelmän uudistamiseen kytkeytyvät vuonna 2017 voimaan tulleet julkisten alojen eläkelaki⁵ ja laki valtion eläketurvan rahoituksesta⁶ ovat vaikuttaneet VERiin ja sen toimintaympäristöön, kuten eläkkeiden karttumiseen ja eläkeiän määräytymiseen.

Valtion eläkerahasto tasaa eläkemenoja

Valtion eläkerahasto on olemassa, koska sen avulla valtio varautuu valtion eläkelain piirissä olevien eläkkeiden maksamiseen sekä tasaa maksuja. Rahasto toimii valtion talousarvion ulkopuolisena rahastona, ja sen varat ovat rahaston hallinnassa ja nimissä. Rahastosta vastaa sen hallitus, jonka mää-

rää valtiovarainministeriö. Hallituksessa on puheenjohtaja ja enintään kuusi jäsentä. Hallituksessa on oltava riittävä sijoitustoiminnan tuntemus. Lisäksi hallitukseen on nimitettävä kolme jäsentä valtion virkamiesten ja työntekijöiden keskustason henkilöstöjärjestöjen ehdottamista henkilöistä. Hallituksen tehtävänä on huolehtia rahaston toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä, muun muassa sijoitussuunnitelman laatimisesta ja hyväksymisestä.

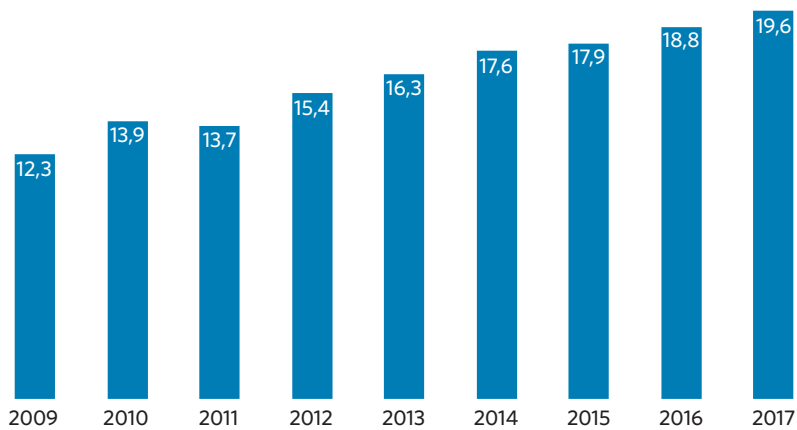
Käytännön toimintaa varten VERillä on virkasuhteinen toimitusjohtaja ja hieman yli 20 virkasuhteista työntekijää. Tukitoimintoja VER on ulkoistanut, esimerkiksi sijoitustoiminnan kirjanpidon ja tuotto- ja riskilaskennan sekä arvopapereiden säilytys- ja selvityspalvelut.

Valtion eläkerahaston yleinen ohjaus ja valvonta kuuluvat valtiovarainministeriölle. Ministeriö voi antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Käytännössä valtiovarainministeriö on määritellyt VERille sijoitusten allokointirajoitukset, jotka ovat pääosin vastanneet eläkeyhtiöiden sijoittamisen rajoituksia.

VERin tehtävänä on rahaston varojen sijoittaminen. Sijoittamisessa on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta, rahaksi muutettavuudesta sekä asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Sijoittamisen tulee perustua sijoitussuunnitelmaan, jonka laatii ja hyväksyy rahaston hallitus. Sijoitussuunnitelmassa on otettava erityisesti huomioon rahaston luonne ja sijoitustoiminnan vaatimukset. Finanssivalvonta valvoo rahaston sijoitustoimintaa sekä jatkuvasti että tarkastuksin. Jatkuva valvonta perustuu VERiltä saatavaan materiaaliin, tarkastuksiin perustuva valvonta taas on riski- ja aihealueperustaista. Finanssivalvonta antaa valvonnasta vuosittain kertomuksen valtiovarainministeriölle⁷.

Valtion eläkerahaston tuloissa on kaksi merkittävää erää. Rahastoon tuloutetaan valtion työntekijöiden eläkemaksut. Tämä osa tuloista on helppo ennustaa pidemmälle ajanjaksolle. Vuonna 2017 eläkemaksutuloa oli 1 427 miljoonaa euroa. Toista merkittävää tuloerää, rahaston varoille saatuja tuottoja, on vaikeampi ennustaa. Rahaston koon kasvaessa tuottojen merkitys on noussut suureksi. Vuonna 2017 rahaston sijoitustoiminnan nettotuotot olivat 1 221 miljoonaa euroa.

Valtion eläkerahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon määrä, joka on 40 prosenttia valtion eläkelakiin perustuvista eläkkeistä. Vuonna 2017 talousarvioon siirrettiin 1 827 miljoonaa euroa. Summa oli noin 400 miljoonaa euroa suurempi kuin eläkemaksuista tuleva tulo. Rahasto siis taseaa tällä hetkellä eläkkeistä aiheutuvia kustannuksia. Rahaston sijoitustoiminnan tuotot ovat olleet merkittävät, ja eläkemaksuja suuremmasta talousarviosiirrosta huolimatta rahaston koko on edelleen kasvanut: vuoden 2017 lopussa se oli noin 19,6 miljardia euroa.



Kuvio 2: Valtion eläkerahastoon rahastoidun omaisuuden markkina-arvon kehitys vuosina 2009–2017, tilanne vuoden lopussa (miljardia euroa)

Rahaston mahdollinen lopullinen koko on määritelty VERiä koskevassa laissa. Sen 6. §:n mukaan rahasto on karttunut täyteen määräänsä sen varainhoitovuoden lopussa, jonka aikana rahastoidut varat ovat saavuttaneet määrän, joka on 25 prosenttia valtion eläkelain piiriin kuuluvaan palvelukseen perustuvista eläkkeistä aiheutuvasta eläkevastuusta. Vuoden 2017 lopussa eläkevastuu oli arviolta 92,6 miljardia euroa ja siten rahastointiaste oli noin 21 prosenttia.

Puskurirahasto ja varautuminen

Valtiolla voi olla varautumistarve lyhyen aikavälin finanssipoliittisiin tarpeisiin tai pitkän aikavälin tiedossa oleviin menojen kasvuun. Varautumisen luonne ja tarve on näissä kahdessa tapauksessa hyvin erilainen. Lyhyen ajan finanssipoliittinen tarve ei nykyoloissa vaadi rahastointia tai rahastojen käyttöä. Vain hyvin poikkeuksellinen tilanne finanssimarkkinoilla voisi perustella tällaisen ennalta varautumisen tarvetta. Pitkän aikavälin varautumisen tarve on Suomessa ilmeinen väestön ikääntymiskehityksen vuoksi. Pitkän aikavälin varautumiseen rahastointi on sopiva keino. Lyhyen ajan finanssipoliittisten tarpeiden ja pitkän ajan varautumistarpeen yhdistäminen samaan rahastoon ei välttämättä ole tarkoituksen mukaista.

2.2 Valtion eläkerahaston toiminnassa on myös puskurirahaston piirteitä

Valtion eläkerahaston tarkoituksena on varautua valtio eläkevastuiden maksamiseen ja toisaalta jakaa maksutaakkaa ajassa. Rahastoa ei kuitenkaan ole eläkeyhtiöiden tapaan sidottu yksittäisten eläkkeiden maksuun. Rahastoon tuloutetaan valtion työntekijöiden, toistaiseksi myös yliopistojen ja eräiden kuntien työntekijöiden, eläkemaksuja vastaava summa. Toisaalta rahastosta tuloutetaan talousarvioon kiinteä, 40 prosentin, osuus valtion eläkemenosta. Keva vastaa valtion eläkkeiden maksamisesta ja täytöntöönpanosta.

Eläkkeisiin varautumisen lisäksi VERiä on käytetty useita kertoja myös sellaisena valtion yleisenä puskurirahastona, jolla on sopeutettu valtion-taloutta yleiseen taloustilanteeseen. Esimerkiksi vuonna 2006 siirto VERistä talousarvioon jätettiin hyvän taloustilanteen vuoksi kokonaan tekemättä⁸, eli talousarvion tuloja pienennettiin 1 229 miljoonaa euroa. Seuraavana vuonna 2007 siirrettiin VERistä talousarvioon ainoastaan 3,5 miljoonaa ja 1 281 miljoonaa euroa jätettiin rahastoon⁹. Jo tätä ennen vuodesta 2001 lähtien talousarvioon siirrettävää summaa oli väliaikaisesti pienennetty kolmasosaan eläkemenosta. Toisaalta eläkerahastoa on käytetty talousarviotalouden rahoituslähteenä. Vuonna 2015 rahastosta tehtiin poikkeuksellisesti 500 miljoonan euron ylimääräinen siirto talousarvioon¹⁰.

Puskurirahasto-ominaisuudesta kertoo myös se, että rahaston tavoitekokoa on kasvatettu useaan kertaan. Alkuvaiheessa tavoitteena oli saavuttaa rahastolle koko joka vastaa 1,5 kertaisesti valtion yhden vuoden palkkasummaa. Tavoitetta nostettiin ensin tarkentamalla palkkasumman määritelmää tarkoittamaan koko valtion eläkejärjestelmää. Vuodesta 2000 lähtien tavoitekokoa sidottiin palkkasumman sijaan eläkevastuun määrään, ja tavoitteeksi asetettiin 20 prosenttia eläkevastuusta. Nykyinen tavoite, 25 prosenttia eläkevastuusta, on asetettu vuonna 2005. Tavoitekoon määrittelyn yhteydessä laissa¹¹ on yleisesti ilmaistu, että ”rahaston varojen käytöstä, sen jälkeen kun rahastointitavoite on saavutettu, säädetään erikseen.”

Puskurirahastoluonteesta kertoo myös se, että VERiltä on kielletty suorat sijoitukset kiinteistöihin. Taustalla voi nähdä sen, että valtio on jo muutenkin suuri kiinteistöomistaja Senaatti-liikelaitoksen kautta. Syitä on muitakin, kuten suoran kiinteistösijoittamisen vaatima suurempi työmäärä ja toisaalta kiinteistömarkkinan pieni koko Suomessa.

Pääosin VER on ollut väline, jolla varaudutaan eläkkeiden maksamiseen. Tällä hetkellä se lisäksi tasaa eläkkeistä aiheutuvia menoja, koska rahastosta tuloutetaan talousarvioon enemmän varoja kuin siihen siirretään eläkemaksuja. Tarvittaessa rahastoa on kuitenkin käytetty suhdanteiden tasaamiseen: rahastoon on tehty ylimääräisiä sijoituksia verotulojen ollessa korkeat, ja toisaalta siitä on kerran otettu varoja myös talousarvioon enemmän kuin 40 prosenttia kyseisen vuoden eläkemenosta.

Kokotavoite vaikuttaa VERin sijoituspolitiikkaan

Se, pidetäänkö VERiä eläkerahastona vai puskurirahastona, vaikuttaa rahaston ohjaamiseen ja sijoituspolitiikkaa ja tämän vuoksi myös rahaston lopulliseen tuottoon. Käytännössä valtio on käyttänyt VERiä tilanteesta riippuen eläkerahastona tai yleisenä puskurirahastona. Rahaston kaksinainen luonne

vaikeuttaa rahaston toiminnan ennustettavuutta. Siitä voi myös seurata josain määrin ristiriitaisia tai ainakin huonosti sopivia vaatimuksia rahastolle.

Eläkerahasto-ominaisuuden vuoksi rahaston sijoituspolitiikka on määritelty eläkeyhtiöiden sijoitusten kaltaiseksi. Tällöin annetaan enemmän painoa sijoitusten turvaamiselle ja varmuudelle kuin tuotolle. Puskurirahastoksi voidaan käsittää myös valtion pitkän aikavälin varautumisrahasto. Esimerkiksi tällaisesta on Norjan valtion öljyrahasto¹², joka sijoittaa huomattavasti enemmän osakkeisiin kuin VER, koska puskuri- tai varautumisrahastona sen sijoitushorisontti on niin sanotusti ikuinen. Vuodesta 2014 lähtien öljyrahaston allokatoraja osakkeisiin on ollut 70 prosenttia. Rahaston strategisena tavoitteena ei ole tuottovaihtelun minimoiminen vaan pitkän ajan tuoton maksimointi.¹³ Tämän on katsottu merkitsevän suurempaa sijoitusosuutta osakemarkkinoille.

Eläkeyhtiöiden tapaan VER sijoittaa melko paljon kotimaahan: noin 10 prosenttia sen sijoituksista on suomalaisissa osakkeissa. Myös osa muista sijoituksista kytkeytyy kotimaahan. Perusteena kotimaan sijoitusten suulle painolle on kotimarkkinaosaaminen ja sen tuoma kilpailuetu. Myös varsinaiset eläkeyhtiöt painottavat sijoituksia kotimaahan. Ne perustelevat painotusta sillä, että sijoitusten voi katsoa parantavan eläkemaksujen rahoitus pohjaa, koska sijoituksilla vaikutetaan positiivisesti tuotantoon ja taloudelliseen toimeliaisuuteen kotimaassa. Puskurirahastolle sijoittaminen kotimaahan voi olla epätarkoituksenmukaista. Tilanteessa, jossa rahaston varoja tarvitaan, on todennäköisesti heikko taloustilanne kotimaassa ja kotimarkkinoiden sijoituksia myytäessä tuotto on sen vuoksi heikko.

Eläkerahasto-ominaisuuden vuoksi VER:n rahastointiasteelle on myös ennalta määritelty tavoite koko, joka katsotaan riittäväksi. VERin määrittelyminen puskuri- tai varautumisrahastoksi tekisi myös tavoitekoon määrittelymisen tarpeettomaksi. Tällöin rahasto voisi siis kasvaa tai rahaston koko voisi vaihdella tarpeen mukaan. Nykyinen rahastointitavoite, 25 prosenttia eläkevastuusta, alkaa lähestyä. Jo tavoitteeseen pääsyn läheneminen voi muuttaa VERin sijoituspolitiikkaa epätarkoituksenmukaisen varovaiseksi ja riskin välttäminen voi painottuisi liikaa tuoton kustannuksella.

2.3 Valtion eläkerahaston tuloksellisuuden arviointi on hankalaa

Valtion eläkerahaston varojen sijoittamiselle on rahastoa koskevassa laissa määritelty useita tavoitteita. Rahaston sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Sijoittamisen on oltava myös suunnitelmallista, rahaston hallituksen on laadittava sijoittamista ohjaava sijoitussuunnitelma. Suunnitelmasta on käytävä ilmi rahaston hajautussuunnitelma, miten rahaston omistuksista muissa yhteisöissä johtuvia oikeuksia käytetään ja periaatteet, joilla omaisuudenhoitajia valitaan. Sijoittamiseen vaikuttaa myös laissa rahastolle määritelty tavoite koko, sen saavuttamisen jälkeen tavoitteet sijoittamiselle voivat muuttua.

Lainsäädännön lisäksi Valtion eläkerahaston sijoittamista ohjaa valtionvarainministeriö. Ministeriö on asettanut Verille tuottotavoitteen, jonka mukaan tuoton on pitkällä aikavälillä oltava korkeampi kuin valtion nettovelan kustannukset. Lisäksi tavoitteena on ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa

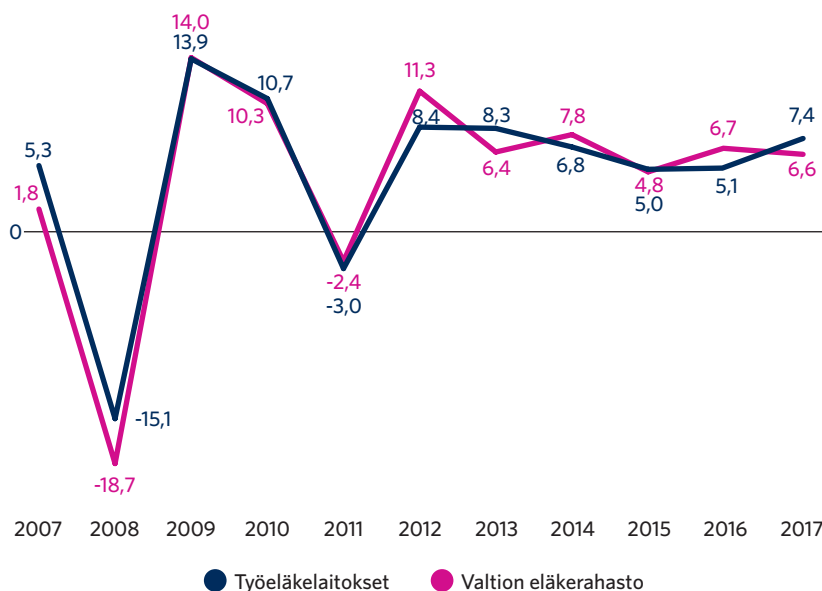
määritetty vertailuindeksi riskikorjattuna. Tavoitteiden lisäksi valtiovarainministeriö on ohjeessaan määritellyt sijoitustoimintaa koskevat allokaatio-rajat, osakesijoituksille (enintään 55 prosentin) ja muille sijoituksille (enintään 12 prosentin) ylärajat ja korkosijoituksille (vähintään 35 prosentin) alarajan. Veriltä on kielletty lisäksi suorat kiinteistösijoitukset¹⁴.

Valtion eläkerahaston tuloksellisuus on periaatteessa helposti mitattavissa: reaalityttöä verrataan sen vaatimaan riskinottoon. Käytännössä arviointi on kuitenkin huomattavan hankalaa, sillä VERin sijoitustoimintaa on rajoitettu vain sitä koskevilla rajoituksilla. Tarkastuksessa ei sen vuoksi ole mahdollista yksiselitteisesti arvioida tuloksellisuutta, sen sijaan sitä on arvioitu ja tarkasteltu vertaamalla eläkeyhtiöihin ja VERin tuotto-tavoitteiden saavuttamiseen.

Valtion eläkerahaston tuotto vastaa eläkeyhtiöitä

Valtion eläkerahastolle ei löydy kansallista vertailukohtaa. Jos VER tulkit-taisiin eläkeyhtiöksi, vertailukohtia olisi olemassa. Usein VER itse ja muut-kin toimijat vertaavat VERin toteutuneita tuottoja muiden eläkeyhtiöiden tuottoihin. Vertailu on sikäli mielekästä, että VERin sijoittamista ohjaavat rajoitteet ovat osin samankaltaiset kuin eläkeyhtiöillä. Erojakin on ja esi-merkiksi suoraa kiinteistösijoittamista VER ei ole saanut harjoittaa, toisin kuin eläkeyhtiöt. VER ei myöskään ole suoraan vastuussa yksittäisistä elä-keistä eikä se ole vakavaraisuussäätelyn piirissä.

Tuottovertailussa suhteessa eläkeyhtiöihin VER on pärjännyt. Sen tuot-to on vastannut hyvin eläkeyhtiöiden tuottoja, mikä on tietyllä tavalla odo-tettuakin, koska sen sijoittamismahdollisuudet ovat olleet suurelta osin samankaltaiset kuin eläkeyhtiöillä.



Kuvio 3: Valtion eläkerahaston ja työeläkelaitosten tuottoprosentti vuosina 2007–2016. Työeläkelaitoksiin kuuluu yhtiöiden lisäksi myös erityiseläkeyhtiöitä, eläkesäätioitä ja -kassoja sekä Keva. Eläketurvakeskus.

VERin tuotto on seurannut melko tarkasti eläkeyhtiöiden tuottoja sekä yleistä talouskehitystä, mikä on heijastunut varallisuusarvoihin. Poikkeamat VERin ja eläkeyhtiöiden välillä eivät ole merkittäviä ja poikkeamia on ollut molempiin suuntiin. VERin toteutunut tuotto vastaa siis hyvin eläkeyhtiöiden tuottoja.

Reaalituottotavoitteet on saavutettu

Valtiovarainministeriö on asettanut VERille tuottotavoitteen. Tavoitteena on, että VERin sijoitusten tulee tuottaa pitkällä aikavälillä enemmän kuin valtion nettovelan kustannus on. Tämän tavoitteen VER on ylittänyt selvästi: kun valtion velan efektiivinen korko on vuosina 2001–2017 ollut noin 3,2 prosenttia vuodessa, on VERin kumulatiivinen tuotto ollut noin 5,6 prosenttia vuodessa.

Omassa strategiassaan VER on itse asettanut tuottotavoitteensa valtiovarainministeriön tavoitetta korkeammaksi. Tavoitteen määrittelyssä on lähtökohdaksi otettu lainsäädännössä määritelty VERin rahastointiastetavoite, 25 prosenttia eläkevastuusta. Laissa ei ole määritelty ajankohtaa, jolloin rahastointiastetavoite tulisi saavuttaa, mutta VER on itse asettanut strategiassaan tavoitevuodeksi 2033 lopun. Tästä ajankohdasta ja rahaston lähtötilanteesta vuonna 2016 on strategiasta päätettäessä johdettu tarvittava reaalituottotavoite. Eläkemaksutulo ja -meno voidaan ennustaa kohtuullisen tarkasti, joten ne on mahdollista huomioida laskelmassa. Strategian laadintahetkellä tavoitteeksi tuli noin 3 prosentin reaalituottotavoite. Strategia on ollut voimassa noin kaksi vuotta ja tuona aikana tavoite on saavutettu ja ylitetty selvästi. Ajanjakso on kuitenkin niin lyhyt, että tarkastelua ei anna välttämättä täyttä kuvaa onnistumisesta.

Reaalituoton lisäksi rahaston onnistuneisuuden arvioinnissa on olennaista huomioida tuoton ja riskin suhde, eli minkälaisella riskin ottamisella tuottoon on päästy. Tuoton ja riskin suhdetta arvioidaan yleisesti Sharpen luvulla. Luku kuvaa sitä, kuinka paljon on jouduttu ottamaan riskiä tuoton saamiseksi. Tarkastuksessa arvioitiin VERin sijoitustuottoja ja riskiä vuosilta 2008–2016. Tuona ajanjaksona VER pärjasi hyvin ja tuotti aavistuksen paremmin Sharpen luvulla arvioituna kuin vertailuindeksi. VERin tilinpäätöksen mukaan vuosi 2017 oli erityisen hyvä Sharpen luvulla arvioituna.

VERin hallitus on sijoitussuunnitelmassa asettanut rahastolle myös vertailuindeksin, johon rahaston tuottoa verrataan. Vuosien 2000–2016 välillä VERin tuotto on ollut hieman alle vertailuindeksin, ero on kuitenkin pieni.



3 Onko rahastona toimiminen perusteltua?

Valtion asuntorahaston ja Maatilatalouden kehittämisrahaston toiminta on muuttunut alkuperäisestä. Aiemmin rahastot myönsivät lainoja, nykyisin ne antavat lähinnä suoria tukia ja takauksia. Pitkällä aikavälillä tämä tarkoittaa, että rahastojen varat vähenevät ja jossain vaiheessa toiminta ei ole enää mahdollista ilman ulkopuolista rahoitusta. Maatilatalouden kehittämisrahaston kohdalla näin on jo käynyt. Valtion asuntorahastolla on suuren varallisuutensa vuoksi mahdollista toimia vielä pitkään myös nykyisellä tukipolitiikalla. Valtion eläkerahaston toiminnan luonne on pysynyt samana sen perustamisesta lähtien, se on sijoittanut rahastoon säästettyjä varoja.

Maatilatalouden kehittämisrahasto toimii käytännössä talousarviorahoituksen avulla. Se ei enää toimi varsinaisen talousarvion ulkopuolisen rahaston tavoin. Perusteeksi rahastona toimimiselle on esitetty ainoastaan se, että rahastomuoto mahdollistaa talousarviorahoitusta joustavamman tukipolitiikan. Tämä peruste ei mahdollistaisi rahaston perustamista enää tällä hetkellä. Myöskään Valtion asuntorahaston nykymuotoinen toiminta ei ole pysyvästi mahdollista rahastomuodossa. Mikäli asuntorahaston varoja aletaan käyttää muuhun kuin asuntorakentamisen tukemiseen, on rahastomuodon edellytykset arvioitava uudelleen.

Rahastona toimimisen edellytykset

Perustuslaissa (87. §:ssä) ja sen esitöissä¹⁵ on käsitelty talousarvion ulkopuolisten rahastojen asemaa valtion taloudenhoidossa. Rahastot ovat poikkeus ja perustuslaissa on säädetty edellytykset uusien rahastojen perustamiselle tai rahastojen toiminnan merkittävälle laajentamiselle. Lisäksi uuden rahaston perustaminen tai toiminnan merkittävä laajentaminen vaatii eduskunnan kahden kolmasosan enemmistön.

Rahaston perustamiselta vaadittavien edellytysten vuoksi uusi rahasto voidaan perustaa vain, jos valtion pysyvän tehtävän hoitaminen sitä ehdottomasti edellyttää. Edellytyksiin kuuluu, että jos tehtävä kuuluu pysyvästi valtion hoidettavaksi, eivät budjettitalouden joustavoittamiskeinot, kuten nettobudjetointi, monimuotinen budjetointi tai siirto- ja arviomäärärahat sovellu tehtävän hoitamiseen. Edellytykset voivat täytyä myös silloin, jos tehtävään liittyvien huomattavien menoerien toteutuminen on vaikeasti ennakoitavissa.

Vaatimukset rahaston perustamiselle tai vanhojen rahastojen toiminnan laajentamiselle ovat tiukat. Perusteena on se, että rahastot kaventavat eduskunnan budjettivaltaa. Perustuslain esitöissä käsitellään myös keinoja, joilla turvataan eduskunnan päätösvaltaa rahastojen taloudenhoidossa. Eduskunnan budjettivallan säilyttämiseksi rahaston tehtävät voidaan määritellä tyhjentävästi rahastoa koskevassa erityislaissa, rahastolta voidaan kieltää itsenäinen lainanotto, rahaston sijoittamiselle voidaan asettaa rajoituksia tai rahaston tulot voidaan ohjata talousarvion kautta.

Esitöissä mainitaan myös joitain esimerkkejä rahastoista, joilla edellytysten voi katsoa täyttyvän. Varautumisrahastoissa, kuten öljynsuojarahastossa varojen tarvetta on mahdotonta ennakoida. Myös laajamittainen lainoitus- ja korkotukitoiminta voi edellyttää asuntorahaston tapaan rahastointia tai varautuminen huomattaviin tuleviin, ennakoitaviinkin menoihin eläkerahaston tapaan voi olla perusteltua.

Perustamisen ehdot eivät kuitenkaan koske vanhoja, ennen vuotta 2000 perustettuja rahastoja, joihin kaikki tarkastuksen kohteena olleet rahastot lukeutuvat. Edellytykset koskevat kuitenkin niidenkin toiminnan merkittävää laajentamista, siis toiminnan määrän kasvua tai laadun muutosta. Eduskunta on myös kertaalleen, vuonna 2011, edellyttänyt ohjaavia ministeriöitä arvioimaan kaikkien toiminnassa olevien rahastojen edellytysten täyttymistä. Arvioinnista raportointiin eduskunnalle valtion tilinpäätöksessä 2011.

3.1 Maatilatalouden kehittämisrahaston pääoma on pienentynyt

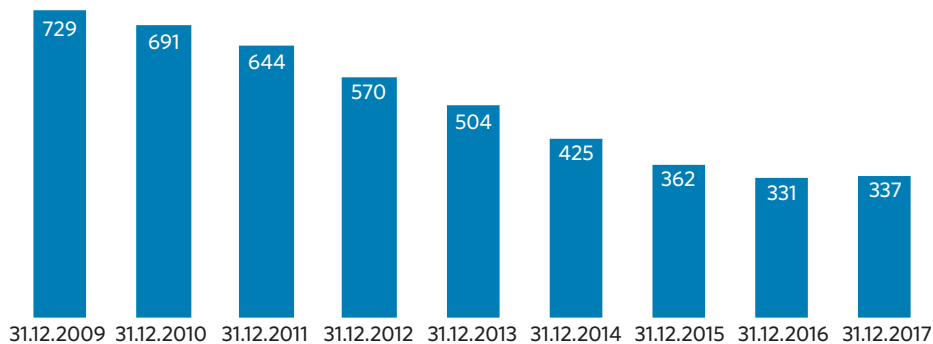
Maatilatalouden kehittämisrahasto on hyvin vanha rahasto, se perustettiin vuonna 1898. Alkuperäinen tehtävä oli lainoittaa maaseudun tilattoman väestön maanhankintaa. Myöhemmin se on lainoittanut myös pienten tilojen lisämaan hankintaa. Rahasto oli aluksi Valtiokonttorin yhteydessä. Vuodesta 1993 rahasto on toiminut maa- ja metsätalousministeriön yhteydessä. Rahastolla ei ole omaa henkilökuntaa ja sen hallintoa, kirjanpitoa ja maksuliikennettä hoitaa Maaseutuvirasto. Pieneltä osin myyntisaamisten ja lainojen hallinnointi on siirretty Valtiokonttorin hoidettavaksi. Rahastosta vastaa johtokunta, jonka tehtävänä on

- vastata rahaston maksuvalmiudesta,
- antaa lausunto rahaston varoja koskevista ministeriön tai Euroopan unionin suunnitelmista,
- antaa muita lausuntoja toimialansa asioista,
- tehdä ehdotus varojen vuotuisesta käyttösuunnitelmasta,
- vahvistaa rahaston johtosääntö ja allekirjoittaa tilinpäätös ja
- antaa maa- ja metsätalousministeriölle kertomus toiminnastaan.

Makeraa koskeva laki on melko yleispiirteinen, mutta rahaston käytännön toimintaa ohjaa paljon myös maataloustukisäännöstö. Lain perusteella Makeran varoja voidaan käyttää maatilatalouden rakenteen parantamiseen, maaseutuelinkeinojen edistämiseen sekä maaseudun elinolosuhteiden ja toimeentulomahdollisuuksien edistämiseen. Perinteisen maanhankinnan, -myynnin ja -luovutuksen lisäksi rahasto voi myöntää avustusta erilaisiin hankkeisiin sekä korkotukea ja vakuuksia lainoihin.

Rahaston varojen suurin käyttökohde ovat maatalouden rakennetukia koskevan lain (1476/2007) mukaiset kansallisesti rahoitettavat investointituet. Avustuksia maksettiin vuonna 2017 noin 24 miljoonaa euroa. Rahasto tukee myös maa- ja elintarviketalouden tutkimus- ja kehittämishankkeita. Vuonna 2017 niihin käytettiin 5 miljoonaa euroa. Maanhankintatoiminta on jäänyt viime vuosina vähäiseksi. Vuonna 2017 maanhankintaan käytettiin hieman yli miljoona euroa.¹⁶

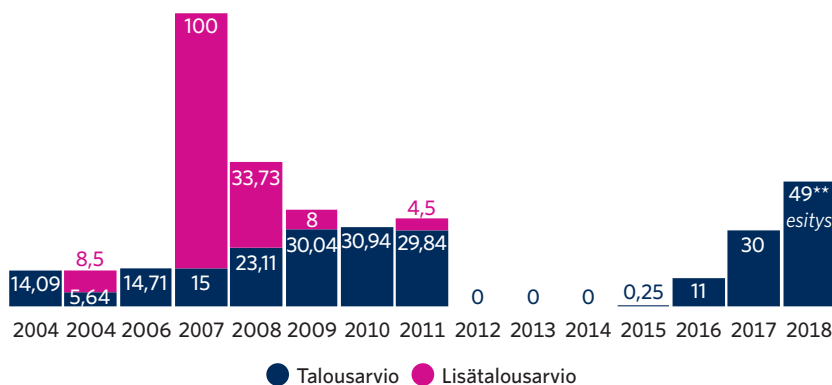
Makeran koko on pienentynyt pitkään. Vuonna 2009 rahaston pääoma oli yli 700 miljoonaa euroa ja vuonna 2017 pääoma oli enää 337 miljoonaa euroa. Myös avustusmäärät ovat pienentyneet vuoden 2014 jälkeen voimakkaasti. Tuolloin varojen käyttö oli vielä yli 100 miljoonaa euroa, kun viime vuosina rahaston varojen käyttö on jäänyt alle 30 miljoonaan euroon.



Kuvio 4: Maatilatalouden kehittämisrahaston pääoma 31.12. vuosina 2009–2017, miljoonaa euroa. Makeran tilinpäätökset.

Makeran lainoitus toiminnan vähentyminen, käytännössä lähes loppuminen näkyy rahaston pääomassa ja tuloissa. Makeran valtionlainojen saldo on pudonnut vuosikymmenessä 350 miljoonaa euroa vuoden 2008 lopun 400 miljoonasta eurosta noin 50 miljoonaan euroon vuoden 2017 lopussa.

Hallitusohjelman 2015–2019 kärkihankkeiden myötä Makeraan siirretään talousarviosta yhteensä noin 90 miljoonaa euroa. Valtiontalouden tarkastusvirastossa on käynnissä samaan aikaan tämän omaisuuden hoitoa koskevan teeman lisäksi biotaloutta koskeva tarkastuskokonaisuus. Yksi biotalouskokonaisuuteen kuuluvista tarkastuksista käsittelee Makeran lisärahoituksen vaikuttavuutta biotalouden edistämässä.



Kuvio 5: Talousarviosiirrot Maatilatalouden kehittämisrahastoon vuosina 2004–2018, miljoonaa euroa. Valtion tilinpäätökset.

Talousarviosiirrot ovat Makeran pääoman kannalta hyvin merkittäviä. Käytännössä koko rahaston nykyisen oman pääoman määrä, 330 miljoonaa euroa, vastaa viimeisen kymmenen vuoden aikana rahastoon tehtyjä talousarviosiirtoja. Ilman talousarviosiirtoja rahaston pääoma olisi käytetty loppuun.

Makeran edellytykset toimia rahastona ovat loppumassa

Maatilatalouden kehittämisrahaston asemaa valtion talousarvion ulkopuolisena rahastona on arvioitu kahdessa yhteydessä. Ensin eduskunnan aloitteesta vuonna 2011¹⁷ ja sen jälkeen maa- ja metsätalousministeriön asettamassa työryhmässä ja sen loppuraportissa 2012¹⁸. Ensimmäisestä arviosta rapor-

toitiin valtion tilinpäätöksen yhteydessä. Maa- ja metsätalousministeriön tekemä rahastomuodon arviointi oli melko suppea. Siinä ei erikseen käsitellä eri vaatimuksia ja todetaan yleisesti, että ”välttämättömyysedellytykset” täyttyvät edelleen. Vuoden 2012 työryhmäraportissa asia käytiin läpi perusteellisesti. Siinä arvioitiin eri edellytysvaatimuksia ja lisäksi Makeran toimintaa suhteessa niihin. Seuraavaan koontiin on poimittu edellä mainituissa arvioinneissa esitettyjä kantoja Makeran rahastona toimimisen edellytyksistä.

Ensimmäisen edellytyksen vaatimuksen, (1) valtion pysyvä tehtävä ehdottomasti edellyttää, kohdalla työryhmäraportissa päädytään arvioon, että Makeran toiminta on pääosin normaalia talousarvionkin kautta tuettava avustustoimintaa. Erityisesti tämä koskee avustuksia elinkeinoelämälle ja tutkimustoimintaan ja siten se kattaa suurimman osan, vuonna 2017 yli 95 prosenttia, Makeran varojen käytöstä. Maankäytön, valtionlainoitus- ja vakuustoiminnan sekä valtioneuvoston kohdalla työryhmä ei pitänyt rahastomuotoa välttämättömänä, vaikka niihin sisältyykin piirteitä, jotka puoltavat rahastoa toimintamuotona.

Toista vaatimusta, (2) tehtävien pysyvyyttä, ei suoraan arvioitu kummallakaan kerralla. Makeran tehtävät ovat pysyneet samankaltaisina pitkään, mutta tukipolitiikan keinot ovat muuttuneet ajan myötä. Aikaisempi lainoitus toiminta on loppunut ja tilalle on tullut lähinnä tukiin ja takauksiin perustuva maaseutuelinkeinojen edistäminen. Suurelta osin syynä on kyse rahoitussektorin kehittymisestä ja siitä, että elinkeinonharjoittajat saavat lainaa muilta toimijoilta kuin valtiolta. Muutokseen on vaikuttanut myös tavoite yksinkertaistaa tukipolitiikkaa. Lainakannan pienentyessä pienenee myös lainojen takaisinmaksun merkitys Makeran tulonlähteenä, jolloin avustustoiminta joudutaan rahoittamaan talousarviosiirroilla. Näin on jo käytännössä käynyt, sillä viimeisen kymmenen vuoden aikana rahastoon on siirretty talousarviosta koko nykyistä pääomaa vastaava rahamäärä. Lainoituksesta luopuminen muuttaa selkeästi rahastona toimimisen edellytyksiä: ne heikkenevät omien tulojen loppuessa jollain aikavälillä. Lisäksi normaalien elinkeinoelämän tukien maksussa rahastomuoto ei ole perusteltua.

Valtion tilinpäätöksen 2011 yhteydessä maa- ja metsätalousministeriö ei arvioinut kolmatta vaatimusta (3) eli sitä, soveltuvatko budjettitalouden joustamattomuuskeinot Makeran tehtävien hoitamiseen. Ministeriön asettaman työryhmän 2012 julkaistussa raportissa sen sijaan asiaa arvioitiin yksityiskohtaisesti. Työryhmäraportissa todetaan, että kaikki tehtävät olisi mahdollista hoitaa myös talousarviotaloudessa. Kaikissa tehtävissä talousarviorahoitus ei olisi yhtä käytännöllistä, mutta avustustoiminnassa talousarviorahoitus työryhmäraportin mukaan olisi yksinkertaisempaa kuin nykyinen rahaston kautta toimiminen. Sen sijaan maankäyttötoiminta (maanosto, tilusjärjestelyt), olemassa oleva lainakanta ja takaustoiminta voivat olla hankalampia talousarviotoiminnan osana kuin nyky muodossa rahaston kautta hoidettuna.

Neljättä edellytystä, eli (4) tarvetta varautua huomattaviin ja vaikeasti ennakoitaviin menoihin, ei käsitellä kummassakaan aiemmassa arviossa. Epäsuorasti asia tulee esille valtion tilinpäätöksessä 2011 raportoidussa arvioinnissa. Siinä Makeran tukiin liittyväksi ongelmaksi katsotaan tuentarpeen ennakoimattomuus, minkä vuoksi rahastoa pidetään käytännöllisempänä. Suureen vaihteluun on helpompi varautua rahastomuodossa, ja koska käyttämättömät varat eivät palaudu talousarvioon, ne säilyvät rahaston käytössä. Makeran tuet eivät ole erityisen vaikeasti ennakoitavia. Vai-

telua aiheuttaa lähinnä tuensaajien investointihalukkuuden vaihtelu ja tähän on mahdollista varautua myös normaalissa talousarviorahoituksessa. Tuensaajan näkökulmasta rahasto koetaan varmemmaksi rahoituslähteeksi kuin talousarviorahoitus.

Työryhmäraportissa 2012 esitetty arviointi Makeran toiminnan vaihtoehtoista on edelleen ajankohtainen. Raportin laatimisen jälkeinen rahaston varojen vähentyminen edelleen puoltaa vaihtoehtojen etsimistä rahastomuodolle. Normaalin talousarviorahoitteen toiminnan rahoittaminen rahaston kautta voi olla tuensaajan näkökulmasta varmempaa ja toisaalta tukiorganisaation kannalta joissain tilanteissa joustavaa ja käytännöllistä. Samanaikaisesti kuitenkin Makeran varat ja omat tulot ovat pienentyneet ja rahasto on siirtynyt toimimaan käytännössä talousarviorahoituksella.

Toiminta rahaston ja talousarviorahoituksen sekamuotona ei ole kestävä ratkaisu, eikä vastaa hyvän taloudenhoidon periaatteita. Talousarviosiirron jälkeen varoihin ei kohdistu samankaltaista harkintaa kuin muuhun valtion varojen käyttöön. Makeran toiminnan jatkoa olisi hyvä punnita ennen seuraavaa EU:n tukikautta, ja ennen kuin rahaston pääoma on kokonaan käytetty.

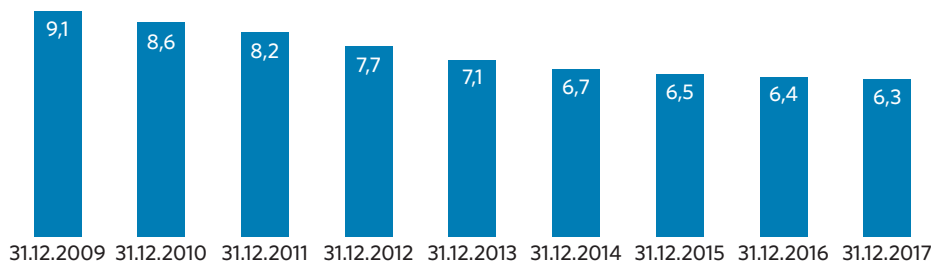
3.2 Valtion asuntorahaston toiminta siirtynyt lainoituksesta tukiin ja takauksiin

Valtion asuntorahasto on toiminut valtion talousarvion ulkopuolisena rahastona vuodesta 1990 lähtien. Tuolloin siirrettiin talousarviotaloudessa olleet asuntolainat asunto-olojen kehittämisrahastoon. Valtion asuntorahasto -nimellä on toiminut 1993–2007 myös asumisen tukirahoitusta käytännössä hoitanut virasto. Nykyisessä muodossa valtion tukema asuntorahoituksen tukeminen on ollut vuodesta 2007 lähtien. Tuolloin rahaston nimeksi tuli Valtion asuntorahasto ja virastotehtävät siirtyivät Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskukselle (ARA). Valtion asuntorahasto toimii ympäristöministeriön alaisuudessa. Rahaston tarkoituksena on tukea halutunlaista asuntorakentamista ja perusparannustoimintaa. Asuntotuotannon rakenteen lisäksi rahaston avulla pyritään vaikuttamaan myös rakentamisen ajoittumiseen suhdanteita tasaavasti.

Valtion asuntorahasto on omaisuuden hallinnointiin keskittyvä rahasto, ja sillä ei juuri ole mahdollisuuksia vaikuttaa omaisuuden tuottoon ja arvonnousuun. Pääosan varoista muodostavat jo aiemmin myönnettyt lainat ja niiden ehdot vaikuttavat tuottoon. Rahastolla ei myöskään ole omaa henkilöstöä. Sen päätöksenteon valmistelu tehdään ARAssa ja talousarvion ulkopuolisten varojen maksuliikenteestä ja kirjanpidosta vastaa Valtiokonttori. Valtiokonttorissa myös hallinnoidaan asuntorahaston varoista myönnettyjä lainoja ja takauksia sekä korkotukia.

Valtion asuntorahaston rahoitustuotot koostuvat valtion myöntämien aravalainojen korkotuotoista. Tuottojen määrä on pienenevässä lainakannan pienentyessä. Vuonna 2017 rahoitustuottoja kertyi noin 84 miljoonaa euroa. Lainakanta pienenee, koska rahastosta ei myönnetä enää uusia lainoja. Toiminta keskittyy avustuksiin ja korkotukiin, joita maksettiin vuonna 2017 noin 114,8 miljoonaa euroa. Korkotuen määrä viime vuosina on ollut vähäinen, koska markkinakorot ovat olleet alle omavastuutasen. Korkotason nousu nostaa tuen tarvetta. Lisäksi rahasto antaa asuntolainoihin valtiontakauksia. Niistä kertyi takausmaksuja vuonna 2017 noin 5,6 miljoonaa euroa. Takauskorvauksia maksettiin 0,36 miljoonaa euroa. Rahastosta tehdään

valtion lainanoton korkokustannuksiin ja rahaston pääomaeriin perustuva tuloutus valtion talousarvioon. Laskentakaava, jolla summa määritetään, pyrkii huomioimaan korkoedun, jonka rahasto saa. Vuonna 2017 tuloutus oli 26,5 miljoonaa euroa¹⁹.



Kuvio 6: Valtion asuntorahaston pääoma 31.12. vuosina 2009–2017, miljardia euroa. Valtion asuntorahaston tilinpäätökset.

Valtionasuntorahaston toiminnan siirtyminen lainoituksesta tukiin näkyy myös rahaston tunnusluvuissa. Rahaston pääoma on pikkuhiljaa pienentynyt. Vanhasta lainoituksesta saatuja tuottoja on käytetty tukien maksumiin. Lisäksi rahasto on tulouttanut talousarvioon saamaansa korkohyötyä. Samalla Valtion asuntorahaston korkotukilainakanta kasvanut voimakkaasti, samoin kuin korkotukilainoihin liittyvä takaustoiminta. Korkotukilainakanta on noussut kymmenessä vuodessa noin neljästä miljardista eurosta yli 14 miljardiin euroon. Samassa ajassa aravalainakanta on pudonnut noin kymmenestä miljardista eurosta alle viiteen miljardiin euroon.

Rahaston pääoman suuri määrä mahdollistaa nykyisen toiminnan vielä pitkään

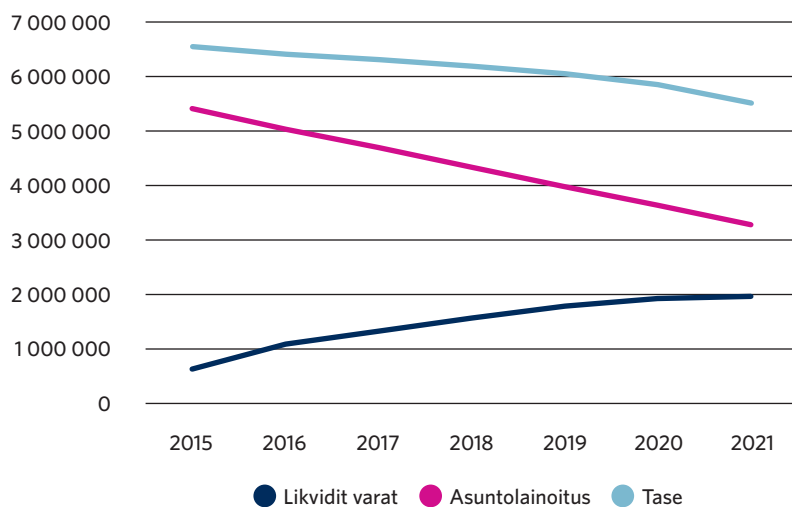
Valtion asuntorahaston asemaa valtion talousarvion ulkopuolisena rahastona arvioitiin eduskunnan vaatimuksesta vuonna 2011, samassa yhteydessä kuin muitakin rahastoja²⁰. Ympäristöministeriön arvioinnissa ei ole juurikaan arvioitu edellytysten täyttymistä. Arvioinnissa on käsitelty ainoastaan rahaston tehtävän pysyvyyttä. Arvioinnissa katsotaan rahaston asumisen tukemistehtävä valtion pysyväksi tehtäväksi, koska perustuslain 19. §:ssä määritellään, että jokaisella on oikeus asuntoon. Arvioinnissa ei käsitellä sitä, tarvitaanko tämän oikeuden toteutumiseen asuntorakentamisen ja perusparannustoiminnan tukemista tai onko tuki toteutettava nimenomaan rahaston kautta.

Budjettitalouden joustavoittamiskeinoja ympäristöministeriö käsittelee arviossaan tarkoituksenmukaisuuden, ei edellytysten täyttymisen näkökulmasta. Arviossaan ympäristöministeriö katsoi, että asuntotuotannon tukien siirtäminen talousarvioon ei toisi lisätuloja tai -säästöjä valtiolle. Edellytystä vaikeasti ennakoitavista menoista ei arviossa käsitellä lainkaan, vaikka arvioinnissa olisi tullut käsitellä rahastoodellytysten täyttymistä.

Rahastomuotoa on perusteltu sillä, että se antaa VARille mahdollisuuden tasata suhdannevaihteluita rakentamisessa, vaikka se ei olekaan rahaston varsinainen tehtävä. Asia on tullut esille myös tarkastusvaliokunnan raportissa Asuntopolitiikan kehittämiskohteita²¹ sekä Ympäristöministeriön Asumisen tuki- ja verojärjestelmän vaikuttavuus (YM 4/2015)²² raportin asiantuntijahaastatteluissa.

Valtion asuntorahaston nykyinen tukiin perustuva toiminta olisi mahdollista järjestää myös valtion talousarviotalouden kautta. Valtion asuntorahasto on kuitenkin kooltaan huomattavan suuri ja toimintaa on mahdollista jatkaa vielä pitkään nykyisen lainakannan rahoitustuotoilla. Nykymuotoinen toiminta johtaa kuitenkin jollain aikavälillä ongelmiin aravalainakannan pientyessä ja rahaston tuottojen vähentyessä. Nykyisellä matalalla markkinakorkojen tasolla VARin maksaman korkotuen määrä on ollut hyvin vähäinen ja se on vaikuttanut rahaston toimintamahdollisuuksia pidentävästi. Yksi rahaston pienenemisestä syntyvä ongelma voi tulla esille jo hieman nopeammin, rahaston varojen ja annettujen vakuuksien epäsuhta. Rahaston antamat vakuudet ovat kasvaneet samalla, kun rahaston koko on pienentynyt. Jollain aikavälillä tämä muodostuu ongelmaksi ja vaikuttaa myös tukimahdollisuuksiin. Vastuiden kasvua kokonaisuutena valtion näkökulmasta on tarkasteltu Julkisyhteisöjen ehdolliset vastuut -tarkastuksessa²³. Tarkastuksessa havaittiin, että siirryttäessä aravalainoista takauksiin ja korkotukilainoihin ei arvioitu muutoksen vaikutuksia riskeihin.

Valtion asuntorahastosta ei ole myönnetty uutta antolainausta vuoden 2007 jälkeen. Vanhojen lainojen lyhennyksiä ja korkoja maksetaan kuitenkin jatkuvasti takaisin. Osassa aravalainoja korkotasoa on ollut lainanottajille epäedullinen markkinakorkojen laskettua. Näitä lainoja on maksettu takaisin etuajassa. Tämän vuoksi asuntorahaston maksuvalmius on ollut hyvä: yhdystilisaamiset valtiolta olivat vuoden 2017 lopussa 1,7 miljardia euroa.



Kuvio 7: Valtion asuntorahaston arvioitu taseen, lainoituksen ja likvidien varojen kehitys vuoteen 2021 (miljoonaa euroa). Ympäristöministeriö.

Kassavarojen kertyminen asuntorahastoon on synnyttänyt ehdotuksia rahaston varojen käyttämisestä myös muihin kuin suoraan asuntotuotantoon liittyviin tarkoituksiin, esimerkiksi erilaisiin asuntotuotantoa tukeviin liikennehankkeisiin. Tällöin kyse olisi kuitenkin rahaston toiminnan merkittävästä laajentamisesta ja rahastomuodon edellytykset olisi arvioitava tältä osin huolellisesti.

3.3 Valtion eläkerahastoa ei voisi enää perustaa

Aiemmin käsitellyn Valtion eläkerahaston rahastoedellytyksiä arvioitiin vuoden 2011 valtion tilinpäätöksessä samassa yhteydessä kuin muiden rahastojen. Valtiovarainministeriö arvioi tuolloin VERin ja arvioi sitä kaikkien rahastoedellytysten kannalta. Ministeriön arvion mukaan VER ei täyttäisi mitään rahastoedellytystä ja nykyisen lainsäädännön aikana nykyisen rahastoa ei todennäköisesti olisi enää mahdollista perustaa. Valtiovarainministeriön arvio on perusteellinen ja vastaa tarkastuksessa tehtyä arviota.

Tässä liitteessä kuvataan, miten tarkastuksen tuloksiin on päädytty ja min-käläisiä rajoituksia tuloksiin liittyy.

Tarkastuksen tavoite ja hyödyntäminen

Tarkastuksen tavoitteena on ollut selvittää rahastoihin sitoutuneen pääoman käytön tehokkuus ja pitkäjänteisyys toiminnassa sekä varmentaa eduskunnan budjettivallan toteutuminen rahastojen varojen hallinnoinnissa. Rahastoihin sitoutuneen pääoman kannalta Valtion eläkerahasto on ollut erittäin keskeisessä asemassa. VERissä on noin viidennes valtion omaisuudesta.

Tarkastuksessa saatua tietoa voidaan hyödyntää valtion omaisuuden kokonaisuuden ohjaamisessa siten, että rahastomuotoa hyödynnetään tehävissä, joissa se on tarkoituksenmukaista ja rahastomuodon edellytykset täyttävällä tavalla.

Tarkastuksen kohde

Tarkastus kohdistui maa- ja metsätalousministeriöön, valtiovarainministeriöön ja ympäristöministeriöön.

Tarkastuskertomusluonnoksesta pyydettiin lausunnot maa- ja metsätalousministeriöltä, valtiovarainministeriöltä, ympäristöministeriöltä ja Valtion eläkerahastolta, jotka kaikki antoivat lausunnon. Lausunnoissa annettu palaute on otettu huomioon lopullista tarkastuskertomusta laadittaessa. Lausunnot ja niistä tehty yhteenveto löytyvät tarkastusviraston verkkosivuilta.

Tarkastuskysymykset ja niiden osakysymykset

1. Onko Valtion eläkerahaston rahastoitujen varojen tuotto ja arvonnousu hyvä?
 - Onko VER saavuttanut sille asetetut tuotto-tavoitteet?
 - Miten VER on onnistunut sijoittajana muihin institutionaalsiin sijoittajiin nähden?
 - Onko sijoitusten tuoton ja riskin suhde tavoitteen mukainen?
 - Mahdollistaako VERin ohjaus hyvä tuloksen saavuttamisen? Ovatko asetetut tavoitteet ja sijoitustoiminnan rajoitteet selkeitä ja perusteltuja myös tuoton tai riskin näkökulmasta?

2. Onko rahaston toiminta turvattu pitkällä ajankänteellä, erityisesti VARin ja Makeran osalta?
 - Rahastona tai talousarvioletaloudessa toimimisen hyödyt ja haitat?
 - Miten rahaston pääoma riittää sen toimintaan?
 - Onko rahaston toiminta säilynyt oleellisesti samana kuin ennen perustuslakiuudistusta?

Tarkastuksen kriteerit, aineistot ja menetelmät

Kriteerit:

Tavoitetuotto on saavutettu keskimäärin tarkastelujaksolla.

Hyvin pitkäaikaisen sijoittamisen keskimääräinen historiallinen tuotto. Lisäksi vertailu samankaltaisten organisaatioiden tuottoon.

Riskinhallinta on järjestetty asianmukaisesti ja se on dokumentoitu ja implementoitu.

Sijoitusstrategia ja tuotto-riskisuhde.

Aineistot:

VERin tuottotiedot ja tilinpäätökset.

Vertailutiedot muista vastaavista toimijoista.

VERin strategia, ohjeistus ja operatiivisen toiminnan ohjeistus.

Lainsäädäntö, valtiovarainministeriön ohjeistus.

Haastattelut.

Analyysimenetelmät:

Määrällinen vertailu, asiantilan todentaminen, laadullinen sisällön analyysi.

Kriteerit:

Rahastolainsäädäntö, talousarviolainsäädäntö.

Arvio oleellisista muutoksista, euroina tai toimintana.

Aineistot:

Aiemmat arviot rahastoista.

Rahastojen tilinpäätökset ja suunnitelmat.

Talousarviosiirrot.

Haastattelut.

Analyysimenetelmät:

Laadullinen ja määrällinen vertailu, vaihtoehtojen arviointi eri toimijoiden kannalta.

Aikasarjojen analysointi.

Asiantilan todentaminen.

Tarkastuksen toteutusaika

Tarkastus alkoi 20.5.2017. Aineisto ja haastattelut tehtiin syksyn 2017 aikana. Rahastojen tilinpäätöksien osalta on huomioitu myös vuoden 2017 tilinpäätöstiedot. Tarkastus valmistui 13.9.2018.

Tarkastuksen tekijät

Tarkastuksen teki tuloksellisuustarkastusneuvos Visa Paajanen. Valtion eläkerahaston tuotto-riskilaskelmat ja riskienhallintajärjestelyiden kattavuuden tarkasti tarkastusassistentti Juha-Matti Töllä. Tarkastusta ohjasi finanssipolitiikan tarkastuspäällikkö Matti Okko.

Tarkastuksen tuloksiin liittyvät rajoitukset ja varaukset

Tarkastus oli osa omaisuuden hallinta -tarkastusteemaa. Tarkastuskriteeriksi valittiin rahasto-omaisuuden kannalta kaksi merkittävintä rahastoa sekä kolmantena yksi keskikokoinen rahasto. Omaisuuden hoidon kannalta Valtion eläkerahasto on merkitykseltään omassa luokassaan, sekä kooltaan että myös rahaston luonteen vuoksi. VER on olemassa omaisuuden hoitamista varten. Valtion asuntorahastolla ja Maatilatalouden kehittämisrahastolla ei ole samanlaista merkitystä omaisuuden hoidon näkökulmasta. Tarkastus on niissä kohdistunut rahastomuodon tarkoituksenmukaisuuteen.

- 1 https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1999/19990731_perustuslaki_87s.
- 2 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/he_173+2006.pdf.
- 3 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/he_66+2008.pdf.
- 4 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/he_172+2013.pdf.
- 5 <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2016/20160081> , (81/2016, HE 16/2015).
- 6 <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2016/20160067> (67/2016, HE 21/2015).
- 7 Sähköposti, Fiva.
- 8 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kertomus/Documents/k_12+2007.pdf, s. 15.
- 9 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Kertomus/Documents/k_6+2008.pdf s. 15.
- 10 http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/74883/05_2016_Liite2_Tilinpaatoslaskelmat_low.pdf?sequence=1&isAllowed=y s. 14.
- 11 <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20061297> 6§.
- 12 Englanniksi Government pension fund.
- 13 <https://www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/the-government-pension-fund/id1441/>.
- 14 VM, määräys 3.3.2016.
- 15 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Documents/he_1+1998.pdf HE 1/1998 vp.
- 16 <http://mmm.fi/paatokset/paatos?decisionId=0900908f8059cf0f> Makeran tilinpäätös 2017.
- 17 Valtion tilinpäätös ja hallituksen vuosikertomus 2011.
- 18 http://mmm.fi/documents/1410837/1724545/trm2012_6_MAKERA.pdf/ee2fc31e-04f3-40e4-9da9-37131fd8921f/trm2012_6_MAKERA.pdf.pdf.
- 19 <http://www.ara.fi/download/noname/%7B0561CA3A-5881-4EAD-81C3-36E4B827D813%7D/135783> Var tilinpäätös 2017.
- 20 Valtion tilinpäätös ja hallituksen vuosikertomus 2011.
- 21 https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/JulkaisuMetatieto/Documents/O_61+2016.pdf.
- 22 https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/153468/YMra_4_2015.pdf?sequence=1.
- 23 https://www.vtv.fi/files/6033/4_2018_Julkisyhteisojen_ehdolliset_vastuut.pdf.



VALTIONTALOUDEN TARKASTUSVIRASTO
PORKKALANKATU 1, PL 1119, 00101 HELSINKI
PUH. 09 4321, WWW.VTV.FI

ISBN 978-952-499-433-0 (PDF)