



Valtiokonttori  
Statskontoret

# 22

**Statens skuldhantering  
2022**



Valtiokonttori  
Statskontoret

## Statens skuldhantering 2022

Årsöversikten över statens skuldhantering sammanfattar finska statens upplåning, likviditetshantering och statsskuldens riskhantering under året 2022 - med speciell focus på energi.

Statskontoret

PB 14

00054 STATSKONTORET

telefon: 0295 50 2000

statsskuld.fi / Twitter: @TreasuryFinland

Omslagsfoto: Adobe Stock / Jarmo Piironen / Jamo Images

Fotografier: Lauri Rotko / Tuotantoyhtiö Vimma

ISBN 978-951-53-3873-0

## **Kontaktuppgifter**

Divisionschef Teppo Koivisto, tfn 0295 50 2550

Finansieringsassistent Sonja Pakola, tfn 0295 50 2140

### **Email:**

finansiering@statskontoret.fi

fornamn.efternamn@statskontoret.fi

## **Juridik**

Chefjurist Aino Saarilahti, tfn 0295 50 3110

Jurist Henri Jaakkola, tfn 0295 50 2310

## **Likviditet och upplåning**

Biträdande direktör Anu Sammallahti, tfn 0295 50 2575

### **Likviditetsförvaltning**

Finansieringschef Mika Tasa, tfn 0295 50 2552

### **Kommunikation**

Kommunikationsexpert Tiina Heinilä, tfn 0295 50 2229

## **Portföljförvaltning**

Biträdande direktör Juha Savolainen, tfn 0295 50 2905

## **Risker och strategi**

Biträdande direktör Mika Arola, tfn 0295 50 2604

### **Riskkontroll**

Finansieringschef John Rogers, tfn 0295 50 2656

### **Informationstjänst**

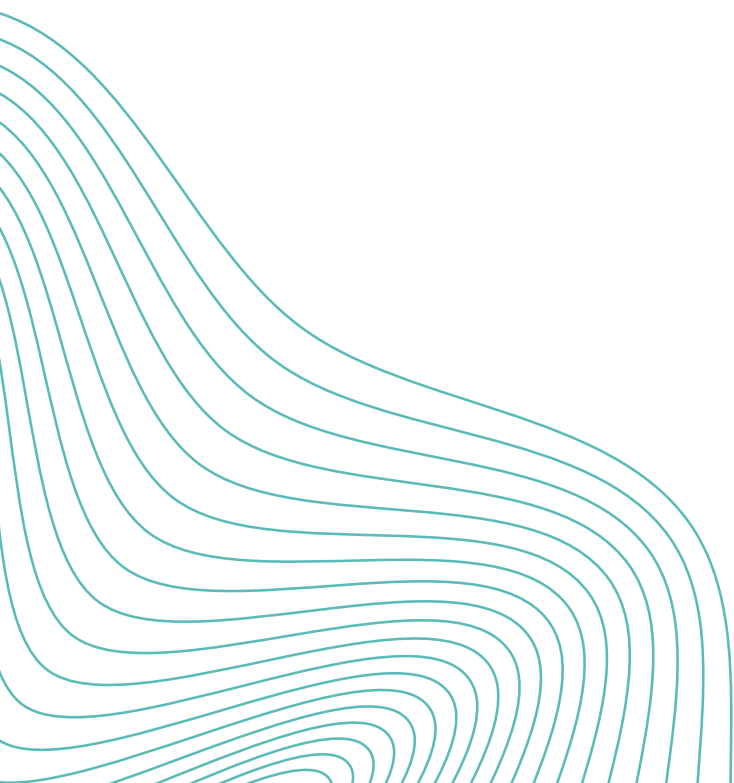
Informationschef Niina Lempinen, tfn 0295 50 2565

## **IT**

Biträdande direktör Jan Kortosalu, tfn 0295 50 2375

### **Back Office**

Finansieringschef Taina Nissinen, tfn 0295 50 2580





# Innehåll:

<b>1</b>	Mot en konkurrenskraftig emissionsmiljö.....	6
<b>2</b>	Verksamhetsmiljö.....	10
<b>3</b>	Finlands "Ruxit" – frigörelsen från Rysslands energi främjar energiomvälvningena.....	18
<b>4</b>	Upplåning.....	22
<b>5</b>	Finland är redan långt på väg mot en grön övergång.....	32
<b>6</b>	Statistik om energiförbrukning.....	36
<b>7</b>	ESG-höjdpunkter 2022.....	39
<b>8</b>	Riskhantering.....	44
<b>9</b>	Energiprisutsikter: Ökningen väntas avta 2023.....	51
<b>10</b>	Nyckeltal.....	56

An aerial photograph of a wind farm in a snowy forest at sunset. Two large white wind turbines are visible, one in the foreground on the left and one in the middle ground on the right. The landscape is covered in snow, and the sky is filled with dramatic, colorful clouds in shades of orange, yellow, and blue. The text '1' is overlaid on the left side of the image.

1

# Mot en konkurrenskraftig emissionsmiljö

DIVISIONSCHEF TEPPU KOIVISTO

## Konkurrensen på statsobligationsmarknaden kommer att vara hög år 2023. En effektiv och bred diversifiering av investerare, en solid finansieringsstrategi och stabila kreditutsikter kommer att utgöra lönsamma fördelar på lånemarknaden.

I årets översikt fokuserar vi på energi. Vi har bjudit in två experter för att framföra sina synpunkter på framtiden och säkerheten för den finska energiomställningen. Av tradition har Ryssland varit en stor energileverantör för Finland, men nu, som en del av EU, har Finland frigjort sig från rysk import.

Vår utgångspunkt har inte varit för långt ifrån andra europeiska länders. Finland har varit beroende av rysk energi, men de goda nyheterna är att vårt energisystem är mångsidigt, decentraliserat och motståndskraftigt. Se professor **Veli-Pekka Tynkkynens** bedömning (kapitel tre) av Finlands "Ruxit" för en fascinerande insikt.

Dessutom är Finland utan tvekan en av de globala föregångarna för den gröna energiomställningen. Att frigöra sig från rysk energi kommer att stärka denna övergång ytterligare. Andelen energi från förnybara energikällor är i Finland 42 procent, vilket är den näst högsta i EU. Den snabbt växande vindkraftskapaciteten kommer inom den närmaste framtiden att förbättra situationen ytterligare genom en förstärkning av självförsörjningen inom den finska energiproduktionen. Överdirektör **Riku Huttunen** berättar mer om detta i kapitel fem.

### Kriget som förändrade marknaden

Den ryska invasionen av Ukraina 2022 har orsakat en allvarlig vändpunkt och en faktisk global risk som ingen förväntade sig eller hoppades på. Redan i början av förra året sågs vissa inflationstryck, men krigsutbrottet i februari och det europeiska beroendet av rysk energi gjorde saker och ting komplicerade. Priserna på energi och råvaror sköt i höjden, vilket skapade osäkerhet kring den långsiktiga inflationen och tillväxtutsikterna. Centralbankerna reagerade på de akuta pristrycken genom att höja styrräntorna aggressivt under hela förra året.

Nu har de europeiska finansmarknaderna bevittnat den snabbaste ökningen i obligationsavkastningen på 40 år. Den yttersta orsaken till marknadsstressen

har till sin natur varit geopolitisk. Högre volatilitet på marknaden återspeglar farhågor med anknytning till EU:s energiresiliens och inflationsutsikter.

I skrivande stund har det värsta trycket på energipriserna minskat. Det verkar som om EU har övervunnit den mörkaste energikrisen. Det råder dock stor osäkerhet ännu och Europa har en lång väg till en motståndskraftig och hållbar energiomställning.

År 2023 kommer energikrisen att överföras till statsobligationsmarknaderna via statliga elstöd till privata företag och hushåll. Dessa kommer att finansieras genom ytterligare skuldsättning. Därför kommer utbudet på statsobligationer i euroområdet att vara rekordhøgt. Av samma orsak kommer centralbankernas kvantitativa lättnader (QE) att förvandlas till kvantitativa åtstramningar (QT), vilket innebär en gradvis minskning av förvärvade QE-tillgångar i monetära myndigheters balansräkningar.

Konkurrensen på statsobligationsmarknaden kommer att vara hög år 2023. En effektiv och bred diversifiering av investerare, en solid finansieringsstrategi och stabila kreditutsikter kommer att utgöra lönsamma fördelar på låne marknaden. Vi är övertygade om att det stabila kreditbetyget AA+ för Finland kommer att fortsätta att locka en mängd olika investerare.

## Emissionsutsikter

Statskontorets nyckelfunktion är att skydda statens likviditet och finansiering. År 2022 genomförde Finland framgångsrikt sitt emissionsprogram på 34 miljarder euro med en nettouplåning på 13 miljarder euro.

I och med likheten i upplåningsbeloppen, förblir Finlands upplåningsstrategi densamma som 2022. Det totala bruttoupplåningsbehovet för 2023 är 38,4 miljarder euro. Nettouplåningen förväntas uppgå till 10,4 miljarder euro.

Det långsiktiga målet är fortsatt att våra obligationer ska vara attraktiva och kreditvärdiga för investerare. Vi tror att Finlands starka kreditutsikter och

”De europeiska finansmarknaderna bevitnat den snabbaste ökningen i obligationsavkastningen på 40 år.”



engagemang i en sund förvaltning och hållbar utveckling kommer att vara till nytta för våra obligationer och ha en mycket gynnsam effekt på våra investerare under de närmaste åren.



**Teppo Koivisto** är divisionschef för finansiering på Statskontoret. Han ansvarar för statsskuldshanteringen, vilket inbegriper finansieringen, likviditetsförvaltningen, investerarrrelationerna, strategin och riskhanteringen.

---



**2**

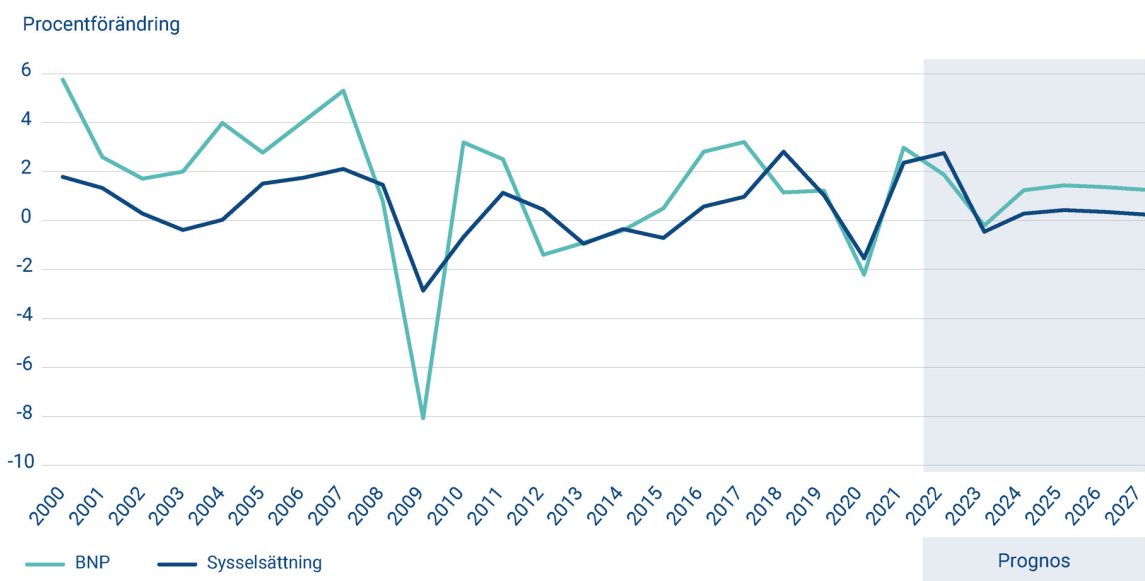
# **Verksamhetsmiljö**

**Finlands BNP förväntas ha ökat med 1,9 procent 2022. Både exporten, inhemska konsumtionen och investeringarna ökade under 2022. Medan den ekonomiska tillväxten saktade av under andra hälften av året fortsatte ökningen i sysselsättningen. I slutet av 2022 var Finlands sysselsättningsgrad rekordhög.**

**R**ysslands invasion av Ukraina ökade energipriserna markant på våren 2022 från de redan höga nivåerna. De omfattande prisökningarna minskade hushållens köpkraft då inkomsterna inte höll samma takt med priserna. Den genomsnittliga inflationen i Finland var 7,1 procent 2022.

## BNP och sysselsättning

Källor:  
Statistikcentralen, finansministeriet 12/2022



År 2022 minskade bruttonationalprodukten och sysselsättningsgraden ökade.

## Offentliga finanser

Underskottet i de offentliga finanserna minskade 2022 tack vare den starka tillväxten i ekonomin och sysselsättningen. Ökningen i skatteinkomsterna var betydande, 7,7 procent, medan utgifterna för hanteringen av Covid-19-pandemin var mycket lägre än under tidigare år. Med stöd av den kraftiga nominella ökningen i BNP har den offentliga sektorns skuld i förhållande till BNP minskat under de senaste två åren. Finansministeriet förutspår emellertid att skulden

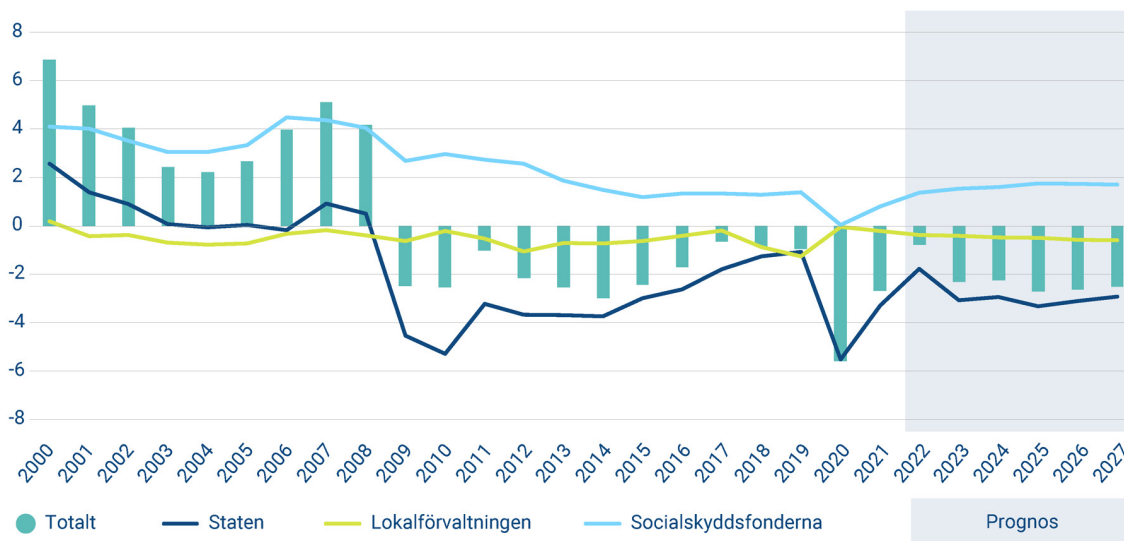
## 2 Verksamhetsmiljö

kommer att börja öka igen från och med 2023. Skuldkvoten kommer att hållas på en uppåtgående trend genom betydande underskott på den offentliga sektorn och inom lokalförvaltningen samt snabbt stigande skuldförvaltningskostnader.

### Offentliga sektorns finansiella sparande

Källor:  
Statistikcentralen, finansministeriet 12/2022

I förhållande till BNP, %



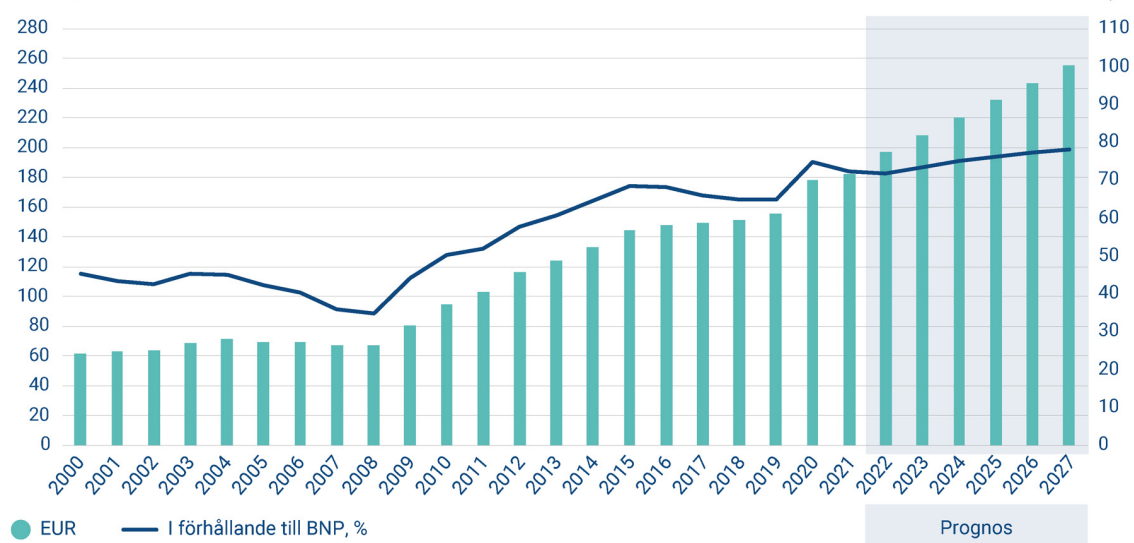
Socialförsäkringsfonderna är i överskott, men staten och kommunerna har underskott.

### De offentliga samfundens skuld

Källor:  
Statistikcentralen, finansministeriet 12/2022

Md. euro

I förhållande till BNP, %



De offentliga sektorns skuld uppgick till 196,7 miljarder euro 2022. Skulden i förhållande till BNP uppgick till 71,7 procent.

Underskottet i den offentliga ekonomin minskade anmärkningsvärt 2022 jämfört med föregående år. Enligt finansministeriets prognos var underskottet i den offentliga ekonomin 0,8 procent av BNP år 2022. Offentliga sektorns bruttoskuld uppgick till 71,7 procent. Detta var en tämligen blygsam minskning från föregående år. Den offentliga sektorns skuld uppskattades vara 51,6 procent av BNP i slutet av 2022, medan underskottet var 1,8 procent.<sup>1</sup>

Finlands relativt starka offentliga finanser, konkurrenskraftiga ekonomi och de höga indikatorerna för god förvaltning är några av anledningarna till Finlands höga kreditbetyg. Den finska staten har begärda kreditbetyg från två kreditvärderingsinstitut: Fitch Ratings och S&P Global Ratings. För långfristig skuld är kreditbetyget AA+ med stabila utsikter från båda kreditinstituten.

### Ränteutveckling

2022 kan beskrivas som ett våldsamt år, både på finansmarknaderna och i Europa. Krisen på energimarknaden som uppstod till följd av den ryska invasionen av Ukraina, kombinerat med flaskhalsar i de globala leveranskedjorna, medförde en inflationsutveckling som inte skådats på decennier och orsakade en drastisk ändring i centralbankernas penningpolitik både i USA och Europa. Federal Reserve höjde sin viktigaste styrränta med över 4 procentenheter och Europeiska centralbanken (ECB) med 2,5 procentenheter under året i syfte att förhindra att inflationen etablerar sig. Detta resulterade i att räntorna på statsobligationer sköt i höjden under året på båda sidorna av Atlanten och gjorde det till ett exceptionellt dåligt år för obligationsinvestorer, samtidigt som aktiemarknaderna underpresterade på grund av inflationsoron.

Ränteförändringarna på andrahandsmarknaden för statsobligationer har reflekterat den varierande marknadsuppfattningen om slutvärdet på centralbankernas styrränta i den gällande höjningsperioden, som tydligen inte är över i skrivande stund. Då ECB avslutade penningpolitiska nettoköp av statliga, offentliga organs och företags värdepapper, drevs marknaden allt mer av obligationsutbudet då många europeiska stater strävade efter att implementera stödåtgärder för konsumenter och förbereda sig för oförutsedda händelser. Sedan juli 2022 har endast återinvesteringar i ECB:s befintliga penningpolitiska obligationsportfölj ägt rum, med lite flexibilitet över jurisdiktionerna för att behålla och säkra en penningpolitisk överföring i euroområdet.

---

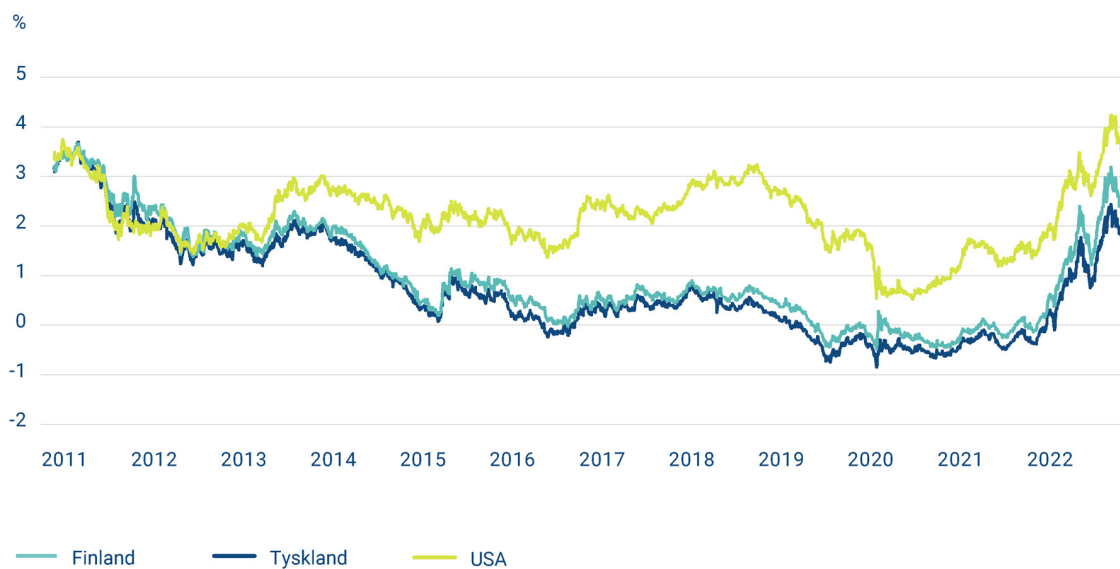
<sup>1</sup> Alla uppskattningar kommer från finansministeriets Ekonomisk översikt, vintern 2022.

## 2 Verksamhetsmiljö

En aggressiv penningpolitisk åtstramning ökar risken för en ekonomisk recession, avkastningskurvorna har haft en nedåtgående trend på många marknader under andra hälften av 2022, både på de största europeiska marknaderna och i USA, liksom också i Finland.

### Räntor på 10-åriga statsobligationer

Källa:  
Macrobond



Den tioåriga statsobligationsräntan för Tyskland, Finland och USA 2011–2022.

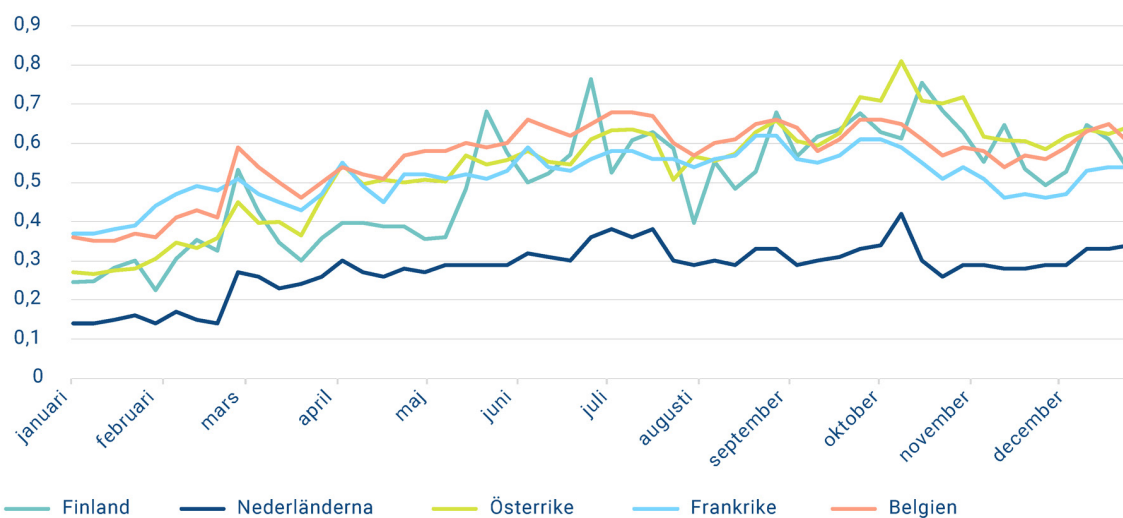
### Utveckling på andrahandsmarknaden

Trots att budgetunderskottet minskade i relation till BNP, nettoutbudet av Finlands statsobligationer (RFGB) ökade i 2022 jämfört med 2021. Spreaden för obligationsavkastningen jämfört med Tyskland breddades emellertid under första hälften av året i nivå med europeiska jämlingar då osäkerheten ökade och likviditeten på marknaden försämrades. Spreaden i 10-åriga avkastningen mot Tyskland har därmed legat nära nivåerna under mitten av året med en ökning i Q3 och en åtstramning i Q4. 2022 gav RFGB en högre avkastning gentemot Nederländerna och under den senare hälften av året gentemot Frankrike medan den hölls stramare gentemot EU och ungefär i linje med Österrike. I absoluta termer förekom det betydande variationer i avkastningen då den gällande 10-åriga RFGB avkastade under 0,2 procent tidigt i januari och 3,1 procent i slutet av året.

## Ränteskillnader mot tyska 10-åriga statsobligationer

Källa:  
Macrobond

Procentenheter



Ränteskillnader för finska, nederländska, österrikiska, franska och belgiska tioåriga obligationer mot tyska obligationer.

Likviditeten på sekundärmarknaden för RFGB, dvs. referenslån i euro, påverkades av den allmänna volatiliteten och osäkerheten på de europeiska skuldmarknaderna och försämrades mer än på de större marknaderna, särskilt på marknader med futuravtal. Vissa tecken på en fördyring av lån på repomarknaden iaktogs, särskilt inom vissa obligationer i den korta änden av avkastningskurvan mot slutet av året.

Det är en prioritering för Statskontoret att aktivt samarbeta med de primära marknadsgaranterna för att behålla och ytterligare förbättra likviditeten av de finska statsobligationerna. Handeln med finska statens referenslån sker på följande plattformar för återförsäljare: MTS Finland, BGC eSpeed och ICAP BrokerTec. Statskontoret deltar inte i andrahandsmarknadsaktiviteter, och handeln mellan återförsäljare baseras på de primära marknadsgaranternas och övriga marknadsaktörers verksamhet. Den nominella handelsvolymen på interbankmarknaden 2022 var i genomsnitt 4,9 miljarder euro per månad (7,7 miljarder euro 2021).

Statskontoret följer aktivt de primära marknadsgaranternas noteringsverksamhet på andrahandsmarknaden. Det finns riktlinjer för primära marknadsgaranter vid notering för olika löptider på återförsäljarmarknaden, där marginalen mellan köp- och säljkurs observeras och spåras.

### Primära marknadsgaranter 2022

---

BofA Securities	Barclays	BNP Paribas
Citi	Credit Agricole	Danske Bank
Deutsche Bank	Goldman Sachs	HSBC
J.P. Morgan	Nomura	Nordea
	Société Générale	

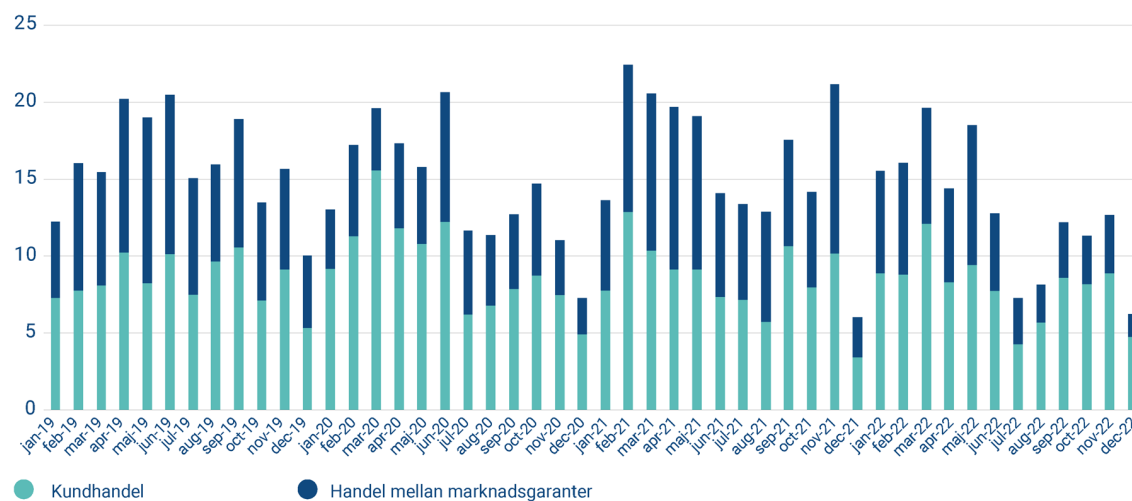
Den genomsnittliga marginalen mellan köp- och säljkurs för alla marknadsgaranter beräknas och varje primär marknadsgarant jämförs mot genomsnittet. Statskontoret rapporterar varje vecka analyserade spreaddata om notering av referenslån till de enskilda banker som är primära marknadsgaranter. I slutet av februari 2022 försämrades återförsäljarmarknaden inom obligationer och marginalerna mellan köp- och säljkurs på återförsäljarmarknaden breddades på motsvarande sätt särskilt under andra hälften av året.

De primära marknadsgaranterna rapporterar kundernas handelsvolym till Statskontoret inom ramen för EMAR (Euro Market Activity Reporting). Rapporteringen sker månadsvis och data konsolideras och används för övervakning och analys. Enligt EMAR-data har kundernas omsättningsvolym på andrahandsmarknaden minskat en aning jämfört med 2021. Den totala årliga omsättningen var 95,75 miljarder euro. Den genomsnittliga månatliga omsättningen (försäljning och köp) uppgick till 8,0 miljarder euro 2022 (8,5 miljarder euro 2021). I relativa termer var den genomsnittliga månatliga omsättningsvolymen 7,5 procent av den totala utestående stocken av referensobligationer i euro (8,2 procent 2021).



## Omsättning av finska statsobligationer på andrahandsmarknaden

Månatlig volym  
(nominalvärde, md euro)



Den nominella handelsvolymen mellan marknadsgaranter var i genomsnitt 4,91 miljarder euro per månad. Kundernas genomsnittliga handelsvolym per månad var 7,98 miljarder euro.



**Anu Sammallahti** är biträdande direktör för upplåning & investerarrationer vid Statskontoret.



# 3

## Finlands "Ruxit" – frigörelsen från Rysslands energi främjar energiomvälvningen

PROFESSORI VELI-PEKKA TYNKKYENEN

**På grund av det mångsidiga energisystemet och försörjningsberedskapstänkandet har Finland ett försprång i jämförelse med många andra länder, men energiomvälvningen i Finland och övriga Europa kan i fortsättningen inte främjas utan förståelse för de korskopplingar som existerar i den aktuella energikrisen.**

Europa, och även i Finland, trodde man starkt på det ömsesidiga beroendet mellan Ryssland och Europa som energihandeln skapade. På pappret verkade arrangemanget till och med domineras av Europa, eftersom en tredjedel av den energi som Europa importerade kom från Ryssland, men drygt hälften av den ryska energiexporten gick till den europeiska marknaden.

Tanken bakom den tyska Ostpolitiken, som till stor del var i linje också med Finlands östpolitik, stödde sig på det ekonomiska förnuftets imperativ: handeln ansågs vara en kraft som främjar en fredlig samlevnad. Det ansågs omöjligt att Ryssland skulle bryta det ömsesidiga beroendet. Den fulla bilden av den ryska imperialismen avslöjades även för de som orubbligt litade på ett ömsesidigt beroende och för Rysslands medlöpare 2022: ekonomin är underordnad Putins stormaktsambitioner för Ryssland.

Vid ingången till februari 2022 var Finland i betydande grad beroende av rysk energi, såsom flera andra EU-länder. Situationen i Finland avviker dock från många EU-länder därför att även om man i Finland av utrikespolitiska skäl stödde sig på sovjetisk och senare rysk energi, byggde finländarna samtidigt upp ett mångsidigt och relativt resilient energisystem. Ingen energisektor dominerar, dvs. Finlands energipalett är väl decentraliserad. I Finland är gasens andel liten, endast 6 procent av den totala energin. Detta är helt i motsats till det tjeckiska eller tyska energisystemet, där hushållen till och med materiellt sitter fast i det ryska gasflödet.

**"Finlands lycka är den gröna övergången som inletts i tid och som bara förstärks av "Ruxit"."**

Finlands frigörelse från Rysslands energi har ändå varit en utmaning, eftersom en tredjedel av all energi och över 60 procent av importen har kommit från Ryssland. Det som utmärkt Finland har varit det stora helhetsberoendet. Ett annat hinder som står i vägen för en fullständig frigörelse är de långvariga energileveransavtalen, till exempel när det gäller uran eller LNG, vilka Finland som rättsstat inte kan avvika ifrån, trots att avtalen har ingåtts med Ryssland som bryter mot en hel drös av internationella avtal.

Trots detta har nästan alla energiströmmar från Ryssland till Finland redan strypts. I detta avseende är Finland i en bättre situation även med tanke på det kommande året än länderna i Centraleuropa som är beroende av gas.

Finlands lycka är också den gröna övergången som inletts i tid och som bara förstärks av "Ruxit". Redan nu är andelen förnybar energi över 40 procent, bland de högsta i Europa. Till exempel håller Finlands vindkraftskapacitet på att fördubblas på bara tre år och en omfattande vätgasekonomi planeras parallellt. Vindkraft byggs främst i Västra Finland, eftersom vindkraft tills vidare inte har kunnat byggas i Östra Finland av militära skäl. Man söker för närvarande en lösning på detta problem, vilket är nödvändigt eftersom den regionala ojämlikheten annars fördjupas och försvagar resiliensen i hela Finland i takt med att energiomvälvningen framskrider.

Nu händer det också mycket inom de traditionella energisektorerna. Oljeraffinaderiföretaget Neste bytte ut ryska Urals mot andra oljekvaliteter på bara ett halvt år, trots att man i årtionden specialiserade sig på att förädla sibirisk olja. Neste påskyndar också övergången från fossil energi. Finlands och Estlands senaste gemensamma investering, LNG-fartygsterminalen i Ingå, togs i bruk i slutet av 2022. Tillsammans med LNG-terminalen i Fredrikshamn ersätter dessa fullt ut den ryska gasströmmen som upphörde i maj 2022.

”"Ruxit" och energitransitionen är nödvändiga för att garantera såväl försvaret av demokratin och främjandet av klimatskyddet som försörjningsberedskapen och konkurrenskraften i Europa.”

Inom elsektorn är situationen svårare, eftersom Finland via nordiska Nord-pool är en del av den europeiska elmarknaden. I Centraleuropa har elpriset höjts av den sinande och därmed dyra gasen, och det höga priset spiller över också till Finland. Finland förbereder sig under det kommande året för kontrollerade elavbrott, särskilt vintertid, om förbrukningen överskrider utbudet. Detta kan bli verklighet under kalla kölldagar. Kärnkraftverket Olkiluoto 3, som inleder produktionen 2023, medför dock en lättnad. Det täcker samma 10 procent av Finlands elförbrukning som importen från Ryssland tidigare.

Finland har historiskt dragit nytta av den billigare ryska energin med nästan en miljard euro per år; de stora finländska energibolagen Fortum, Neste och Gasum har gjort betydande vinster inom handeln med Ryssland. Det vore moraliskt rätt om dessa företag som dragit nytta av östhandeln över hela Europa skulle delta i kostnaderna för frigörelsen från den ryska energin. Att ta ansvar för tidigare misstag skulle stärka européernas tro på att hela samhället deltar i att besegra energikrisen.

På grund av det mångsidiga energisystemet och försörjningsberedskapstänkandet har Finland ett försprång i jämförelse med många andra länder, men energiomvälvningen i Finland och övriga Europa kan i fortsättningen inte främjas utan förståelse för de korskopplingar som existerar i den aktuella energikrisen. "Ruxit" och energitransitionen är nödvändiga för att garantera såväl försvaret av demokratin och främjandet av klimatskyddet som försörjningsberedskapen och konkurrenskraften i Europa.



**Veli-Pekka Tynkkynen** är professor i rysk miljöpolitik vid Helsingfors universitet och docent i rysk energi- och naturresurspolitik vid Försvarshögskolan.

---



**4**

# Upplåning

Den realiserade budgetekonomins bruttoupplåning uppgick till 34,31 miljarder euro år 2022. Av detta belopp utgjorde emissionen av långfristiga lån 17,05 miljarder euro. Resten, 17,26 miljarder euro, utgjordes av kortfristig upplåning. Bruttoupplåningsbehovet för de kommande åren beräknas följa samma mönster som i år och bibehållas på cirka 35–40 miljarder euro årligen.

### Statens upplåning 2022

Emissioner per instrumenttyp, miljarder euro



\* Inkluderar inte upplåning för statliga fonder och emission av skuldförbindelser som förfallit under året.

Den realiserade bruttoupplåningen uppgick till 34,31 miljarder euro 2022. Av detta belopp utgjorde långfristig upplåning 17,05 miljarder euro medan kortfristig upplåning utgjorde 17,26 miljarder euro.

Ökningen i Finlands BNP var snabb under första hälften av 2022 men minskade mot slutet av året. Finlands ekonomi visade sig vara överraskande motståndskraftig under den exceptionella tidsperioden. De offentliga finansernas ställning stöddes av den nominella tillväxten av ekonomin och den höga sysselsättningen.

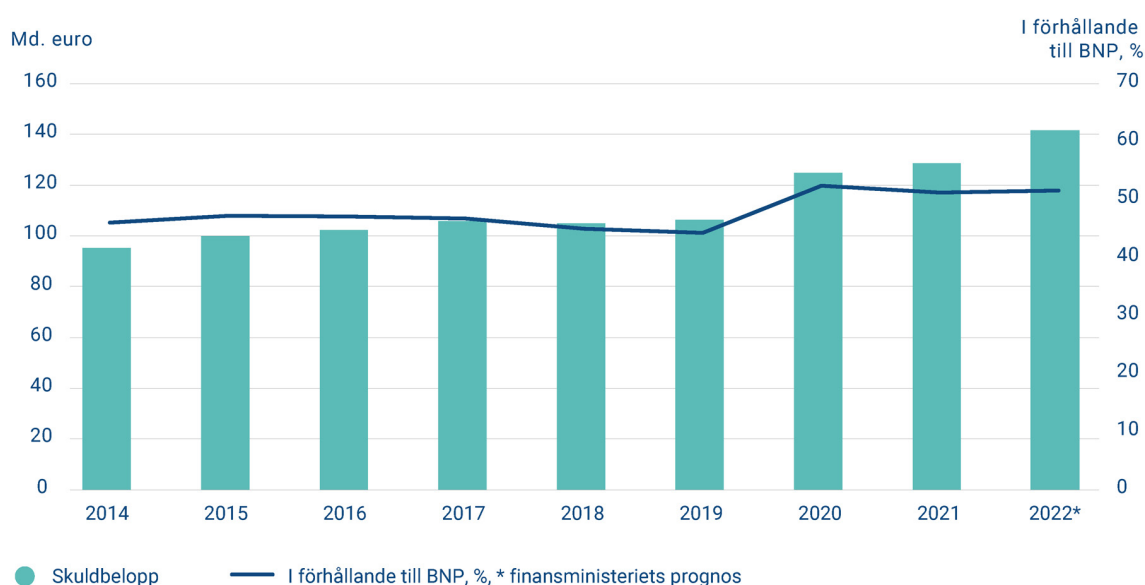
Den budgeterade bruttoupplåningen 2022 var 40,944 miljarder euro, varav 19,306 miljarder euro var nettoupplåning. Nettoupplåningsprognosen inkluderade finansieringen av en lånefacilitet på 10 miljarder euro för behöriga

## 4 Upplåning

energiföretags marginalkrav på energimarknaden. Finansieringen behövdes inte eftersom inga lån beviljades eller ens ansöktes i anslutning till denna facilitet under 2022. Däremot ökade upplåningskravet på grund av behovet av säkerheter i anslutning till ränteswappar för ränteriskhantering. Sådana ställda säkerheter utgör en räntebärande tillgång i statens balansräkning.

En upplåning på ca 6,6 miljarder euro mindre än den som prognostiserats i budgeten var därmed tillräcklig för att täcka utgifterna och säkra en tillräcklig likviditetsställning för staten. Den realiserade nettoupplåningen uppgick därmed till 12,68 miljarder euro. I slutet av 2022 var statsskuldstocken cirka 142 miljarder euro.

### Statsskuld



I slutet av 2022 uppgick statsskulden till 141,6 miljarder euro. Skulden i förhållande till BNP uppgick till 51,6 procent.

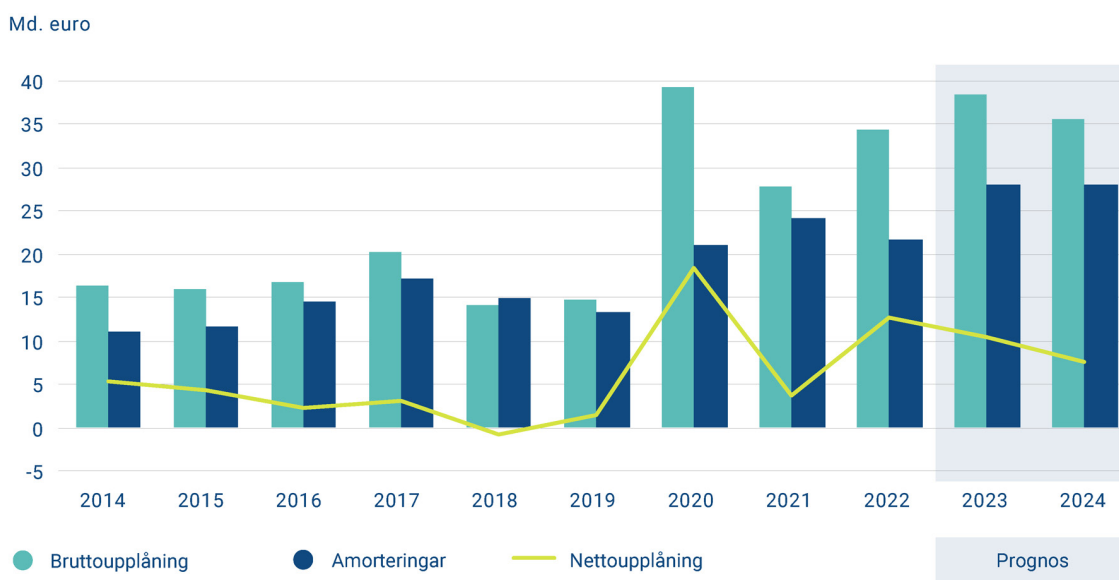
Enligt budgeten uppskattas nettoupplåningskravet för 2023 vara 10,42 miljarder euro. Amorteringarna uppgår till 28,04 miljarder euro, vilket innebär att bruttoupplåningskravet är 38,46 miljarder euro för året.

Upplåningsstrategin för 2023 är att emittera tre nya referenslån i euro i syndikerad form och att sälja referenslån i reguljära auktioner. Som komplement till den långsiktiga finansieringen planeras emission i andra valutor än euro, eventuellt ett referenslån i US-dollar, såvida marknadssituationen tillåter. An-



delen kortfristig upplåning, det vill säga skuldförbindelser, uppskattas stå för omkring 50 procent av den årliga bruttoupplåningen.

### Amorteringar och nettoupplåning



År 2022 var amorteringarna 21,64 miljarder euro och nettoupplåningen uppgick till 12,68 miljarder euro.

## Upplåningsstrategi

Finlands upplåningsstrategi bygger på emissioner av referenslån i euro. Nya referenslån emitteras i syndikerad form. Syndikeringarna kompletteras med auktioner för obligationer, vilket gör det möjligt att tillföra till de utestående volymerna av befintliga obligationer. Det finns även ett emissionsprogram för obligationer i utländsk valuta: EMTN-programmet (Euro Medium Term Note, EMTN). Finland har förbundit sig att även emittera i andra valutor än euro för att komplettera den eurodenominerade upplåningen och betjäna en bredare investerarklass. Dock beror emissioner i främmande valutor på marknadssituationen och på kostnaderna för upplåningen jämfört med emissioner i euro.

Den nuvarande finansieringsvolymen har underlag för tre nya syndikeringar för referenslån i euro per år, auktioner med referenslån och ett referenslån i US-dollar. Den kortfristiga finansieringen genomförs genom emittering av statens skuldförbindelser. När det gäller löptider ligger fokus på att emittera nya obligationer med fem- och tioåriga löptider årligen. För att stöda en refe-

## 4 Upplåning

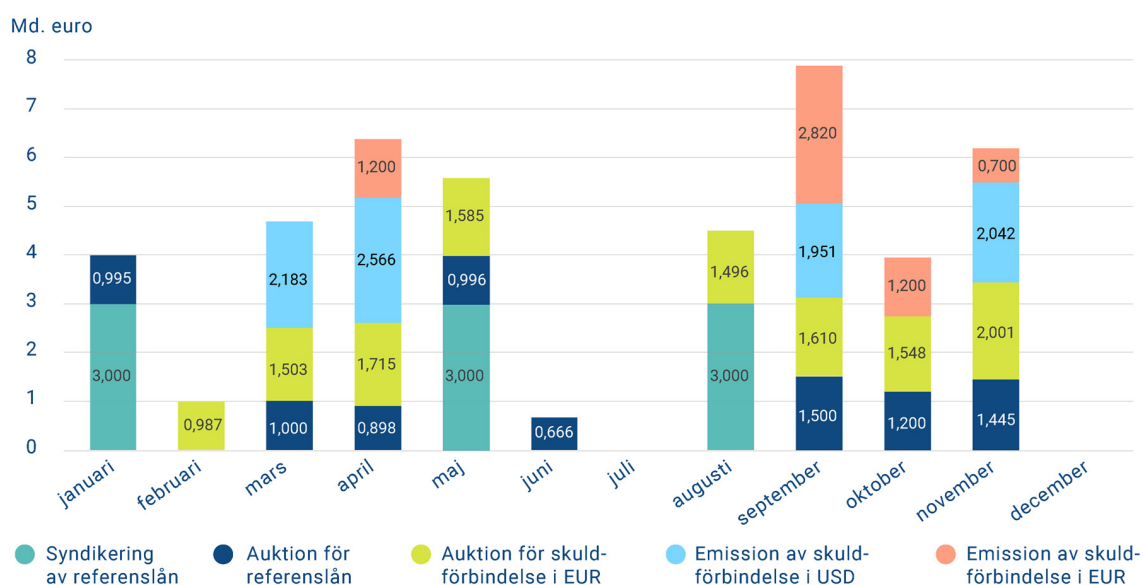
renskurva upp till 30 år, kommer emissioner av referenslån om 15, 20 och 30 år att genomföras med förbehåll för marknadssituationen.

Statskontorets mål är att Finland ska behålla sitt rykte på den globala marknaden som en av de tillförlitliga och godkända låneemittenterna och därmed fortsättningsvis stå för attraktiva skuldinstrument och emissioner av obligationer i framtiden.

### Upplåningsoperationer

År 2022 emitterade Finland tre nya eurodenominerade referenslån och genomförde åtta auktioner av referenslån. Den kortfristiga finansieringen genomfördes genom skuldförbindelseauktioner och ECP-emissioner.

#### Emissioner 2022



Finland emitterade tre nya referenslån i euro och arrangerade åtta auktioner. Den kortfristiga upplåningen genomfördes genom emission av skuldförbindelser.

Tre nya referenslån emitterades i syndikerad form med en emissionsstorlek på 3 miljarder euro var. Den första emissionen, i januari, var ett nytt 20-årigt referenslån som förfaller till betalning den 15 april 2043. Lånet lockade en orderbok om över 16 miljarder euro från fler än hundra investerare, bland annat europeiska pensionsfonder, offentliga institutioner och fondförvaltare.

Den andra låneemissionen i maj gällde ett nytt 10-årigt referenslån som förfaller till betalning den 15 september 2032. Trots den globala instabiliteten hade lånet en stabil efterfrågan och en orderbok om över 13 miljarder euro från 80 investerare, närmast från Storbritannien och centraleuropeiska länder.

Den tredje syndikerade emissionen under året var en ny 5-årig obligation som förfaller till betalning den 15 april 2027. Obligationen emitterades i slutet av augusti och trots den pågående marknadsvolatiliteten visade sig investerarnas allokering till emissionen vara mycket typisk för löptiden. Orderboken för obligationen uppgick till över 10 miljarder euro från fler än 60 investerare.

## Referenslån

Situation 31.12.2022



Diagrammet visar alla utestående serieobligationer som har emitterats av Statskontoret. Av dessa är huvuddelen referenslån.

## Auktioner

Statskontoret publicerar en auktionskalender över auktioner för obligationer. Kalendern uppdateras kvartalsvis. Sammanlagt åtta auktioner av befintliga referenslån genomfördes under 2022. Alla auktioner av Finlands serielån gäller befintliga obligationer. Fem auktioner hölls under vårperioden och tre under höstperioden. Den totala upplåningsvolymen via auktioner av serielån var 8 700 miljoner euro (EUR 7 235 miljoner euro år 2021). I tre av auktionerna auktionerades två separata obligationer med olika löptider inom samma auktion. Antalet bud i förhållande till emissionsvolymen, som beskriver ef-

## 4 Upplåning

terfrågan på de auktionerade värdepappren, varierade mellan 1,38 och 1,93. Emissionsbeloppen uppgick till mellan 392 miljoner euro och 1 500 miljoner euro per lån per auktion.

### Auktioner om serieobligationer

Auktionsdagen	Förfalloår	Emissionsvolym, milj. euro	Avkastning	Teckningskvot
18.1.2022	2026	995	-0,25 %	1,85
15.3.2022	2031	1 000	0,75 %	1,69
19.4.2022	2031	398	1,24 %	1,93
19.4.2022	2052	500	1,53 %	1,76
17.5.2022	2043	996	1,74 %	1,51
15.6.2022	2043	666	2,51 %	1,38
20.9.2022	2032	1 500	2,45 %	1,45
18.10.2022	2032	700	3,03 %	1,75
18.10.2022	2052	500	2,97 %	1,86
15.11.2022	2027	695	2,42 %	1,93
15.11.2022	2047	750	2,66 %	1,48

### Auktioner om skuldförbindelser

Auktionsdagen	Förfalldag	Emissionsvolym, milj. euro	Avkastning	Teckningskvot
8.2.2022	12.8.2022	502	-0,64 %	2,26
8.2.2022	14.11.2022	485	-0,61 %	2
8.3.2022	14.11.2022	752	-0,62 %	1,56
8.3.2022	13.2.2023	751	-0,58 %	1,5
11.4.2022	14.11.2022	975	-0,40 %	1,13
11.4.2022	13.2.2023	740	-0,31 %	1,4
10.5.2022	14.11.2022	950	-0,33 %	1,55
10.5.2022	13.2.2023	635	-0,18 %	1,91
16.8.2022	13.2.2023	751	0,38 %	1,95
16.8.2022	12.5.2023	745	0,58 %	1,55
13.9.2022	13.2.2023	995	0,85 %	2,23
13.9.2022	12.5.2023	615	1,26 %	1,37
11.10.2022	12.5.2023	1 003	1,95 %	1,18
11.10.2022	14.8.2023	545	2,25 %	1,99
8.11.2022	12.5.2023	1 250	2,14 %	1,3
8.11.2022	14.8.2023	751	2,35 %	1,7

## Kortfristig upplåning

Statskontoret emitterar skuldförbindelser i euro och US-dollar via banker som ingår i den finska statens skuldförbindelseprogram, i enlighet med statens finansieringsbehov och i linje med finansministeriets riktlinjer.

Statskontoret fortsatte år 2022 emissioner av eurodenominerade skuldförbindelser på auktioner. På auktioner bestäms priset på värdepappret på grund av de deltagande motparternas bud. År 2022 genomfördes åtta skuldförbindelseauktioner. Det totala finansieringsbeloppet som samlades in genom skuldförbindelseauktionerna uppgick till 12,4 miljarder euro.

Statskontoret kan även emittera skuldförbindelser vid andra tillfällen, beroende på efterfrågan och finansieringsbehoven. Statskontoret fastställer då emissionens avkastningsnivå. Emissionsmetoden liknar Euro Commercial Paper (ECP)-programmet. Skuldförbindelser i ECP-format kan emitteras i två valutor: euro och US-dollar.

Emissionsfönstret för skuldförbindelser i ECP-format i US-dollar och euro var tidvis öppet i mars och april på våren och i september, oktober och november på hösten 2022. Bruttobeloppet för ECP-emissionen i US-dollar var 9,3 miljarder US-dollar och 5,9 miljarder i euro.

Den genomsnittliga löptiden i ECP-emissionen i US-dollar var 4,7 månader och i ECP-emissionen i euro 4,8 månader. De utestående stocken av US-dollar- och eurodenominerade statsskuldförbindelser i slutet av året var 4 116 miljoner US-dollar och 13 501 miljoner euro (1 600 miljoner US-dollar och 10 363 miljoner euro år 2021).

## Likviditetsförvaltning

Kassareservernas belopp baseras på en bedömning av tillräcklig likviditet och en begränsning av nettokassaflöden utan täckning. Egentliga kassaflöden visar både månatliga och årliga periodvisa mönster på grund av ett tidsglapp mellan inkomster och utgifter. Förändringar i budgetunderskottet under räkenskapsåret påverkar också likviditetsförvaltningen genom förändringar i upplåningskraven.

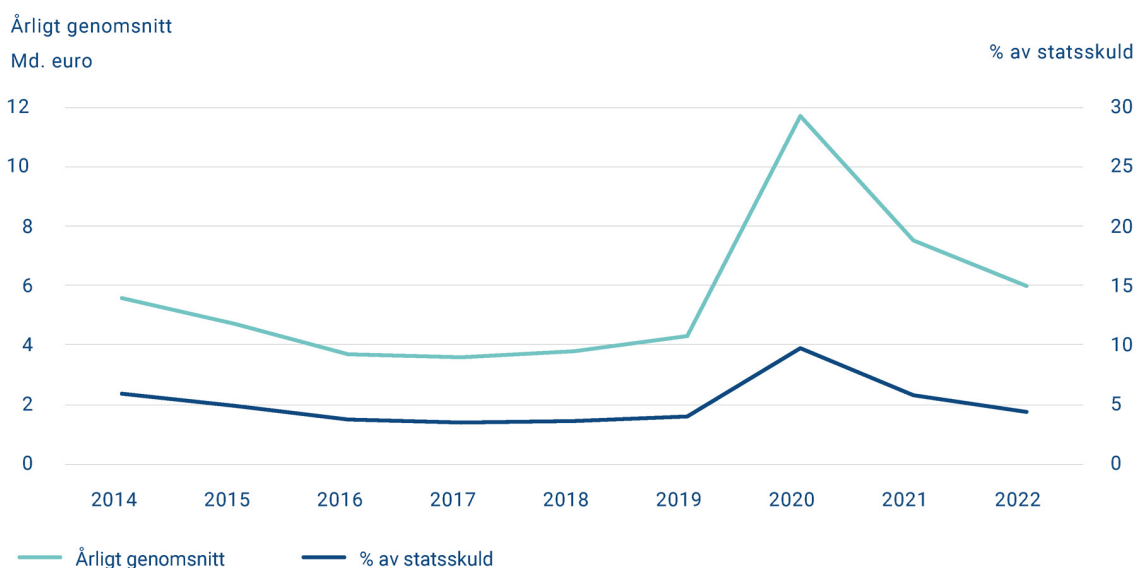
Eftersom fokuset ligger främst på en tillräcklig likviditet kan den egentliga upplåningen avvika från det budgeterade för räkenskapsåret på grund av

## 4 Upplåning

flera orsaker, bland annat överförda bidrag som budgeteras och används under ett annat år. Vanligtvis har upplåning som är mindre än det budgeterade varit tillräcklig för att täcka likviditetsbehoven. Detta var situationen år 2022 då säkerhetsbehoven ökade upplåningskraven medan en betydande del av bidragen förblev oanvända, såsom förklarats ovan.

Kassamedlen i slutet av året kan också fluktuera och på så sätt påverka upplåningen. I statsredovisningen består kassareserverna av till exempel kumulativt budgetöverskott, överförda bidrag, fonder utanför budgeten och annan kortfristig skuld.

### Likvida kassamedel



Den genomsnittliga storleken på kassareserverna var 6,0 miljarder euro eller 4,4 procent av skulden 2022.

Kassareserverna investeras i kortfristiga löptider med lågriskmotparter. Nationella centralbanker i Eurosystemet accepterar icke-penningpolitisk inlåning från offentliga enheter i EU-medlemsländer såsom skuldförvaltningskontor enligt ett förutbestämt regelverk. Finlands Bank var sålunda en motpart inom kortfristig inlåning år 2022. Inlåningsreglerna justerades i september 2022 när Europeiska centralbankens förvaltningsråd avskaffade räntetaket på 0 procent och fastställde räntan på inlåningsfaciliteten (DFR) eller den korta euroräntan (€STR), beroende på vilken som är lägre, som förräntning av inlåning från staten fram till den 30 april 2023. Denna tillfälliga ändring skedde inom kontexten för en normalisering av penningpoliti-

ken, och medför enligt ECB inga ändringar i de långsiktiga önskemålen om ett främjande av marknadsförmedlingen.

Likviditetsförvaltningen bygger i stor utsträckning på kassaflödesprognosen. Alla statliga redovisningsenheter prognostiserar intäkter och utgifter för den kommande tolv månadersperioden i systemet. Statskontoret fattar beslut som rör likviditetsförvaltningen med utgångspunkt i dessa data.



**Anu Sammallahti** är biträdande direktör för upplåning & investerarrationer vid Statskontoret



**Mika Tasa** är finansieringschef för likviditetsförvaltning vid Statskontoret.



**Sivi Palmén** är finansieringsexpert vid Statskontoret.

---

A woman in a purple jacket and dark pants is using a high-pressure water sprayer to clean the side of a blue bus. The bus is on the left side of the frame, and the woman is on the right. The background is a blurred outdoor setting.

# 5 Finland är redan långt på väg mot en grön övergång

ÖVERDIREKTÖR RIKU HUTTUNEN



**Koldioxidsnålheten i Finlands energisystem har redan kommit långt. Med tanke på Finlands klimatmål är den största utmaningen under detta årtionde att minska utsläppen från trafiken. Det sista, avgörande steget är den energiintensiva industrins övergång till rena lösningar på 2030-talet.**

**R**yssland anföll Ukraina i februari 2022, men energikriget mot Europa inledde landet i olika former redan hösten 2021. Energins knapphet är en del av den omfattande påverkan som mäter samhällenas hållbarhet. Finland har snabbt anpassat sig till den helt nya situationen. Förändringen grundar sig både på användningen av ren energi och på en exceptionellt stark beredskap.

Nedan följer fyra centrala observationer om utsikterna på kort och lång sikt för Finlands energipolitik.

### **En snabb frigörelse från den ryska energin**

Cirka en tredjedel av den energi som används i Finland har traditionellt importerats från Ryssland. Nu är denna andel redan nära noll. EU-sanktionerna och Finlands egna åtgärder har helt avslutat importen av träbränsle, rörgas, el, olja och stenkol. Många länder i Centraleuropa kommer däremot ännu länge att vändas över beroendet av Ryssland på grund av gas- och oljerören.

Finlands snabba frigörelse har möjliggjorts av en omfattande beredskap och konsekventa åtgärder. Som en symbol för detta har en flytande LNG-terminal nyligen förtöjt i Ingå hamn och anslutits till Finlands gasnät för att säkerställa vår naturgasförsörjning. Detta strider dock inte mot den gröna övergången: Finland har minskat användningen av naturgas rekordartat: över 50 procent under det senaste året. Finlands ekonomi är också exceptionellt lite beroende av oljeprodukter.

Förnybar energi utgör redan nästan hälften av all energi som används i Finland. 90 procent av elen är fossilfri. År 2022 togs en exceptionell mängd utsläppsfri kraftverkskapacitet i bruk: över 2 400 megawatt vindkraft och 1 600 megawatt kärnkraft.

## **Det väsentliga är tillgången på energi**

Med tanke på samhällets funktioner är det livsviktigt att särskilt trygga den kontinuerliga tillgången på energi. Vårt energinät och våra hamnar har möjliggjort en omfördelning av importen. År 2022 var det nödvändigt att skaffa nya bränslen samt stärka infrastrukturen. Finlands försörjningsberedskapsorganisation är fungerande och smidig – i internationell jämförelse av absolut toppklass.

”I slutet av 2022 minskade elförbrukningen i Finland med cirka 7-10 % varje månad jämfört med föregående år.”

Energikriget har dock ökat risken för elbrist. I denna utmanande situation har människor dock på ett berömvärt sätt minskat sin energiförbrukning och vi har lyckats bevara en stabil elförsörjning. I slutet av 2022 var elförbrukningen i Finland 7-10 % lägre varje månad än föregående år. Kraftverks- och nätkapaciteten som utvecklas snabbt bidrar till att upprätthålla en traditionellt hög leveranssäkerhet i Finland även i fortsättningen.

## **Energiförsörjningen baserar sig på marknaden**

I takt med att priserna stigit har vissa kommentatorer föreslagit en fixering av verksamheten på marknaden samt en övergång till en tung reglering. Energibristen syns i de höga priserna, men det betyder inte att marknaden har misslyckats. En fungerande marknad är i alla fall det bästa sättet att allokera resurser och produktion effektivt.

En kraftig reglering på elmarknaden skulle i själva verket leda till upprepade problem med elbrist. Även om vi för första gången sedan 1960-talet snart kommer att uppnå en elsjälvförsörjning på årsnivå, behöver vi fortfarande starka utlandsförbindelser. Den gränsöverskridande elmarknaden är för oss en möjlighet, inte ett hot.

Den nordiska marknaden har också bidragit till att hålla priserna rimliga: 2022 var elpriserna i Finland näst lägst i Europa. Detta bygger på en ren produktion som har utvecklats i årtionden: vattenkraft, kärnkraft och vindkraft.

## Investeringarna avgör på lång sikt

Även i fortsättningen kan vi övervinna leveranssäkerhets- och prisutmaningarna endast genom att investera i produktion av ren energi och flexibla lösningar. Arbets- och näringsministeriets stöd till bra projekt är rekordhöga. Det är viktigt att påskynda införandet av ny och innovativ teknik. Det kan gälla såväl energianvändning som olika lösningar som ökar flexibiliteten i efterfrågan och sektorintegrationen.

Målet i den nationella klimat- och energistrategin är att uppnå klimatneutralitet 2035. Koldioxidsnålheten i energisystemet har redan kommit långt. Den stora utmaningen under detta decennium är att göra trafiken utsläppsfri. Det sista och avgörande steget gäller den energiintensiva industrin som är viktig för Finland: inom stål- och kemiindustrin övergår man till väte och andra rena lösningar på 2030-talet.

Det finländska näringslivet har i sina vägkartor visat att det står helt bakom denna utveckling och ser den som ett trumfkort i den globala konkurrensen. Även finska staten är beredd att satsa kraftigt på en grön övergång. För att trygga investeringsmiljön behövs långsiktiga lösningar även i fråga om EU:s energimarknadsreglering.



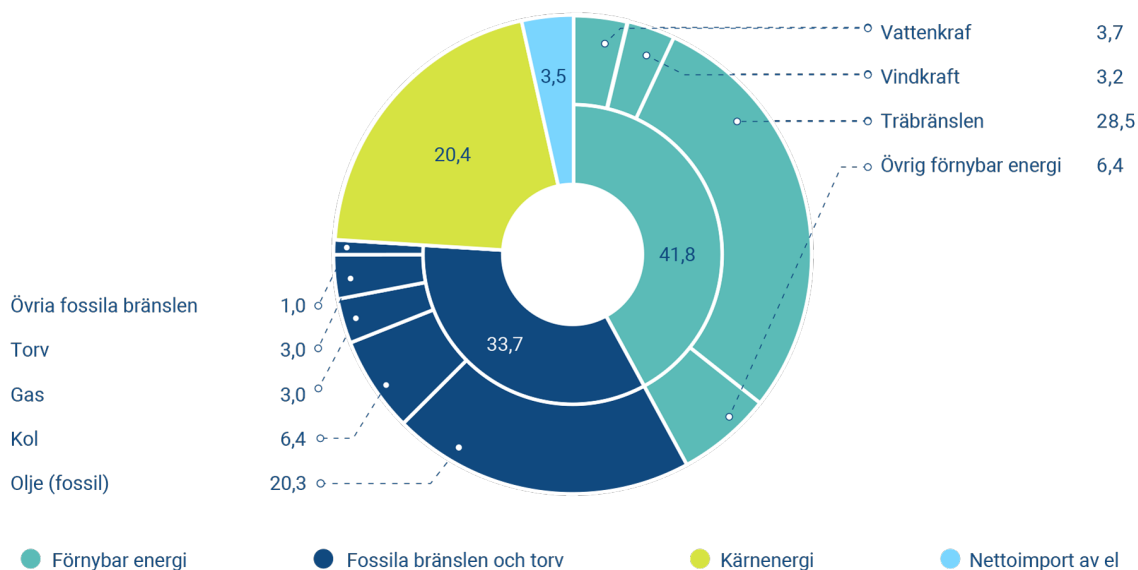
**Riku Huttunen** är överdirektör för arbets- och näringsministeriets energiavdelning.

# 6

## Statistik om energiförbrukning

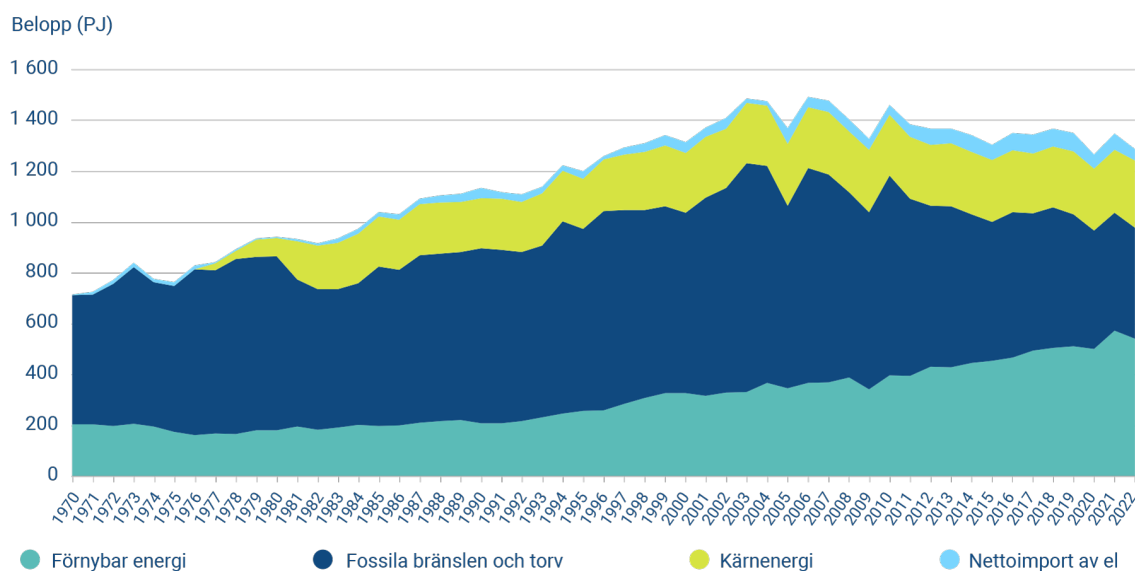
Detta kapitel innehåller nyckelstatistik över Finlands energiförbrukning. Totalförbrukningen av energi minskade med 5 procent år 2022.

## Totalförbrukning av energi 2022

Källa:  
Statistikcentralen

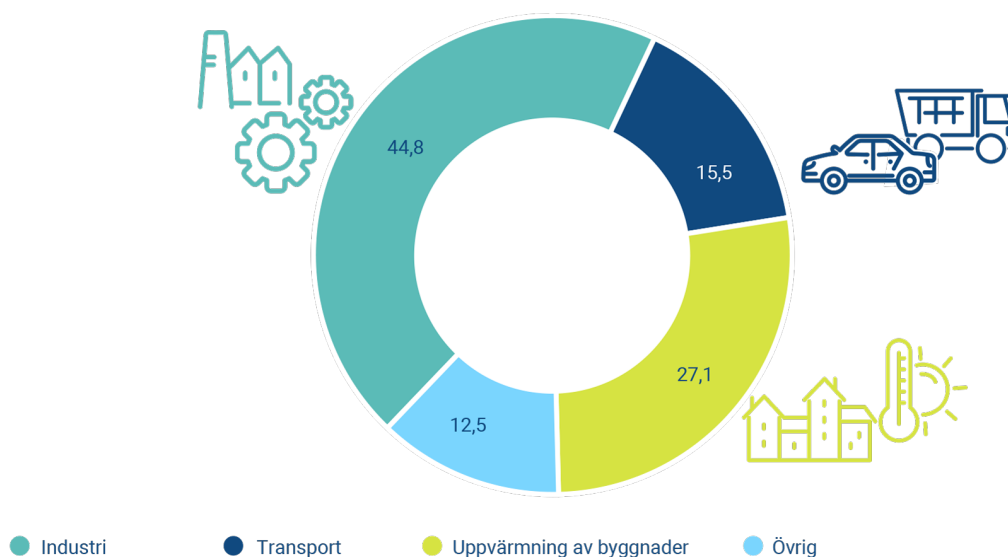
**Diagram 1.** Den förnybara energins andel av totalförbrukningen var 41,8 % år 2022. De fossila bränslena och torven stod för 33,7 % av totalförbrukningen, kärnenergi för 20,4 % och 3,5 % var nettoimport av el. Förbrukningen av naturgas nästan halverades från året innan i och med att leveranserna från Ryssland upphörde i maj.

## Totalförbrukning av energi 1970-2022

Källa:  
Statistikcentralen

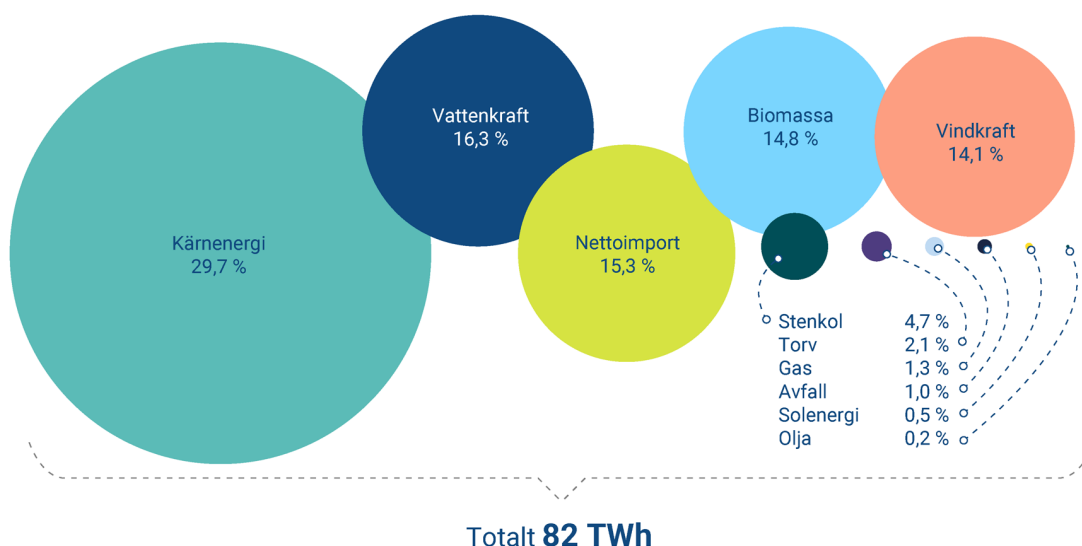
**Diagram 2.** Förnybar energi gick förbi fossil energi i Finlands energiförbrukningen på 2020-talet. År 2022 blev andelen förnybar energi 8 procentenheter större än andelen fossil energi av den totala energiförbrukningen.

## Energiförbrukning per sektor 2022

Källa:  
Statistikcentralen

**Diagram 3.** Industrins andel av den totala energiförbrukningen i Finland var 44,8 % år 2022. Andelen industri är hög i jämförelse med EU-länder. Uppvärmning av byggnader stod för 27,1 % och transport för 15,5 % av den totala energiförbrukning.

## Elproduktion 2022

Källa:  
Energiategollisuus

**Diagram 4.** 89 % av elen var fossilfri år 2022. Vindkraften täckte rekordhöga 14,1 % av elförbrukningen. Elproduktionen med kärnkraft växte år 2022 när kärnreaktorn Olkiluoto 3 anslöts till stamnätet i mars.



**7**

# **ESG-höjdpunkter 2022**

**Årets höjdpunkter 2022 var uppdateringen av klimatlagen, Finlands framgång i arbetet för målen för hållbar utveckling, och den nya lagen om FoU-investeringar, som syftar på att förstärka Finlands konkurrenskraft på 2030-talet.**

### **Att nå klimatneutralitet år 2035 är möjligt men osäkert på grund av förlust av kolsänkor**

Finland har som mål att vara klimatneutralt först av alla välfärdssamhällen. Detta är möjligt delvis på grund av landets betydande och mångfaldiga kolsänkor, det vill säga skog, som utgör mer än 70 procent av landets yta.

Klimatneutralitet innebär att utsläppen och sänkorna som binder koldioxid ska vara i balans före 2035. År 2022 fastställdes detta mål i lagen. Den uppdaterade klimatlagen höjde också ribban för Finlands mål för utsläppsminskningar: 60 procent före 2030, -80 procent före 2040 och minst -90 procent men ett mål på -95 procent före 2050, jämfört med nivåerna 1990.

För att iaktta trenderna inom utsläpp och sänkor och följa upp utvecklingen mot de mål för utsläppsminskningen som fastställts lämnar statsrådet in klimatårsberättelser till riksdagen.

Årets berättelse, som publicerades i slutet av oktober, avslöjade att trots att det inte fanns några större förändringar i Finlands totala utsläpp år 2021, har markanvändnings- och skogsbrukssektorn blivit en nettoutsläppskälla för första gången i historien. Den största orsaken till detta bedöms vara omfattande skogsavverkningar och minskad skogstillväxt. Förlusten av kolsänkor ökar Finlands nettoutsläpp och kan eventuellt öka behovet av utsläppsminskningar inom andra sektorer. Balanseringen av skogsbrukets ekonomiska fördelar med klimat- och miljöskyddsmålen är bland de största policyfrågorna inför riksdagsvalet 2023.

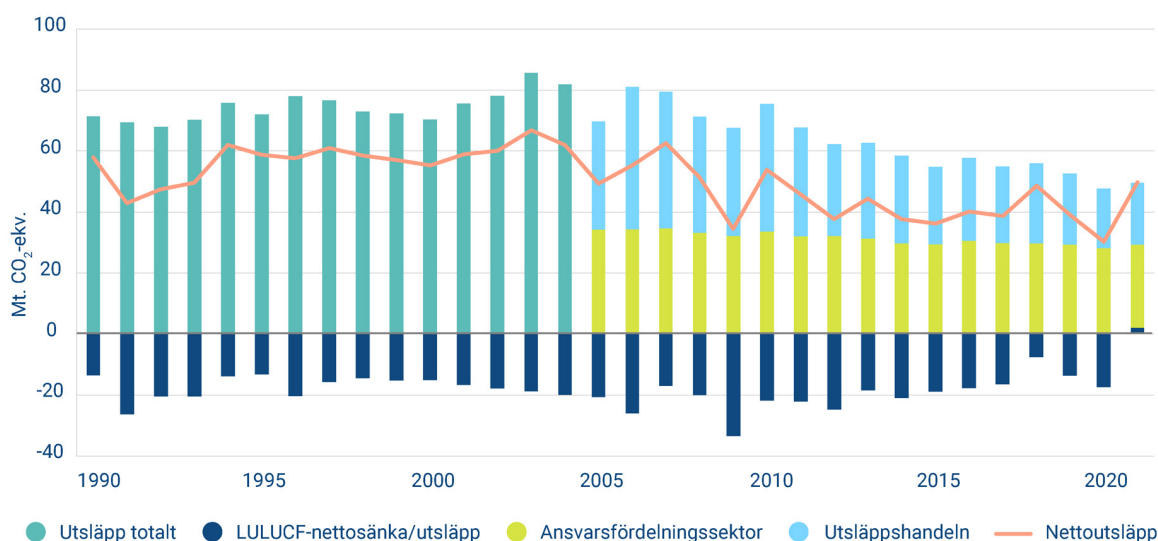
**Finlands totala utsläpp 2021 var ungefär på samma nivå som året innan.** Med totala utsläpp avses de sammanlagda utsläppen från ansvarsfördelningssektorn och utsläppshandelssektorn. Jämfört med nivåerna 2005 har de totala utsläppen minskat med 32 procent.



Utsläpp från ansvarsfördelningssektorn minskade med 3 procent 2021, vilket underskred tydligt Finlands utsläppskvot som ställts av Europeiska unionen.

Finlands utsläpp från utsläppshandelssektorn ökade med 4 procent 2021. Ökningen berodde på den större konsumtionen av kol jämfört med året innan. Den största orsaken till detta var de kallare väderförhållandena och det höga marknadspriset på naturgas.

### Utveckling av Finlands totala utsläpp 1990-2021



Utvecklingen av Finlands totala utsläpp åren 1990–2021. Negativa värden beskriver nettosänkan för markanvändningssektorn. Från 2005 och framåt har de totala utsläppen delats upp i sektorerna bördedelning och handel med utsläppsrätter. Informationen för 2021 är ett förskott. Källa: Miljöministeriet, Klimatårsrapport 2022.

### Finland etta i världen inom hållbar utveckling

År 2022 tog Finland första plats i den årliga internationella jämförelsen som gäller arbetet för målen för hållbar utveckling. Finland var världsetta bland 163 länder för andra året i rad.

Av de 17 SDG-målen har Finland nått sina mål som gäller avskaffning av fattigdom, ren och ekonomiskt överkomlig energi samt god utbildning. Finland klarar sig bra med tanke på mål som anknyter till social hållbarhet och är nära att nå de mål som gäller minskad ojämlikhet, jämställdhet, anständiga arbetsvillkor och ekonomisk tillväxt samt fred och rättsstatens principer.

Men Finland tampas fortfarande med ekologisk hållbarhet, till exempel bekämpningen av klimatförändringar, hållbar konsumtion och produktion samt utarmningen av den biologiska mångfalden. För att analysera dessa utmaningar mer i detalj och för att hitta nya sätt att tackla dem uppdaterade statsrådet sin färdplan för hållbarhet 2022.

Det viktigaste budskapet i den ansedda rapporten om hållbar utveckling (Sustainable Development Report) var att världen för andra året i rad inte längre gör framsteg när det gäller SDG-målen. De många och samtidiga kriserna som gäller hälsa, klimat och biodiversitet samt de geopolitiska och militära kriserna utgör stora motgångar för en global hållbar utveckling. Även rika länder uppvisar utmaningar i att uppnå vissa av SDG-målen, eftersom de skapar negativa internationella återverkningar genom en ohållbar konsumtion, handel och leveranskedjor.

**Källa:** **The Sustainable Development Report 2022** utarbetas årligen av FN:s nätverk för hållbar utveckling (Sustainable Development Solutions Network) och Bertelsmannstiftelsen.

### **Satsning i en högre FoU-finansiering har förseglats i lagen**

Finland har som mål att öka forsknings- och utvecklingsutgifterna till 4 procent i förhållande till BNP före 2030. Detta kräver en ökning i de offentliga forsknings- och utvecklingsutgifterna till 1,33 procent av BNP, förutsatt att den offentliga sektorn står för en tredjedel och den privata sektorn för två tredjedelar av de totala FoU-investeringarna.

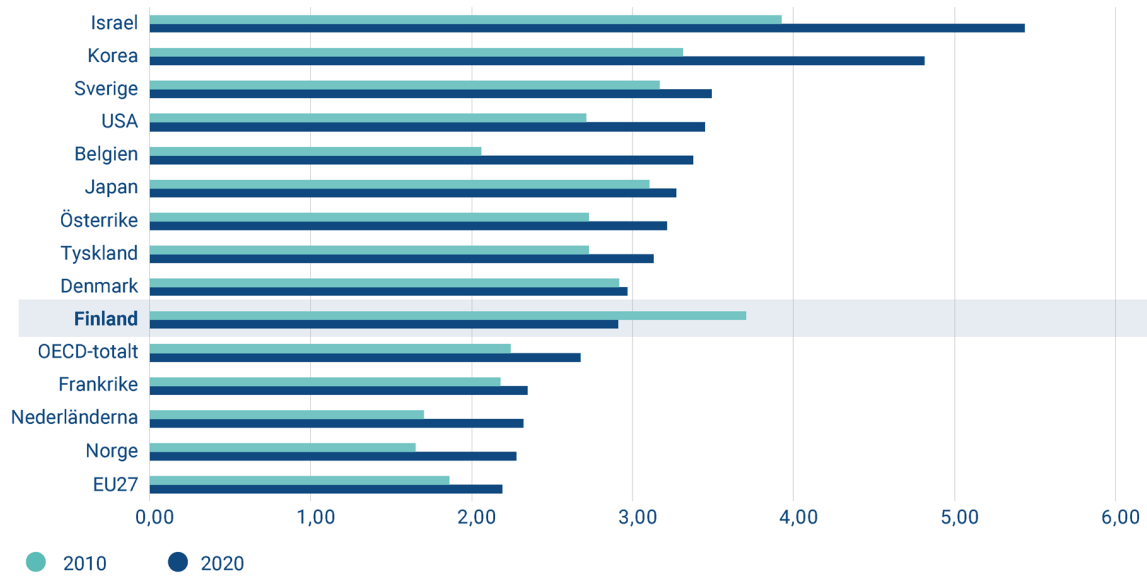
År 2022 förankrades detta politiska åtagande rättsligt. En ny lag, godkänd av riksdagen i december, fastställer den årliga nivån för statens forsknings- och utvecklingsutgifter så att den gradvis höjer den offentliga sektorns FoU-utgifter till den målsatta nivån av BNP före 2030, under den förutspådda ekonomiska utvecklingen. I praktiken kommer statens FoU-utgifter att öka med ca 260 miljoner euro årligen fram till 2030. FoU-utgifternas andel av BNP:n i Finland var 3,0 procent år 2021.

Produktionstillväxten har avtagit avsevärt i de avancerade ekonomierna, men i Finland har kursomläggningen till en långsammare produktivitet varit mycket betydande. Samtidigt har investeringarna i forskning, produktutveckling och innovationer varit på nedgång i Finland under en längre tid, även om betydelsen av FoU-investeringar är allmänt erkänd.

Kanske är det därför alla partier i riksdagen var ense om att investera i Finlands konkurrenskraft med en plan som sträcker sig över riksdagens fyraåriga mandatperiod. Vid sidan om finansieringslagen godkändes 2022 en lag för ett mer omfattande och bestående skatteincitament för FoU-verksamhet.

### FoU-utgifter/BNP, %

Källa:  
OECD MSTI Database



Jämförelse av FoU-finansiering i förhållande till BNP i olika länder 2010 och 2020.



**Tiina Heinilä** jobbar med internationellt kommunikation, upplåning & investerarrationer vid Statskontoret.



# 8

# Riskhantering

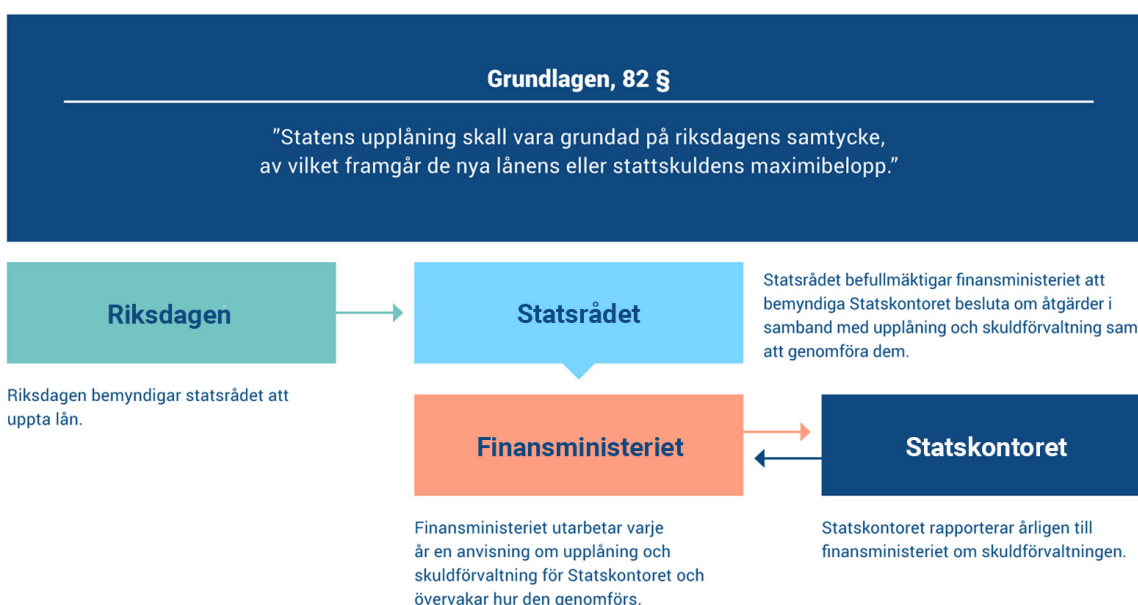
**Målet med Finlands statsskuldförvaltning är att möta statens finansieringsbehov och på lång sikt förvalta statsskulden till så låga räntekostnader som möjligt och samtidigt ta hänsyn både till riskerna med skulden och till den nationella risktoleransen.**

## Ramen för skuldförvaltning

De allmänna principerna och målen för statsskuldförvaltningen bestäms av finansministeriet. Statskontoret är ett centralt ämbetsverk underställt av finansministeriet och genomför all skuldförvaltningsverksamhet enligt de riktlinjer som har utarbetats av ministeriet.

I ministeriets riktlinjer anges allmänna principer och mål för skuldförvaltningen, instrument som används i skuldförvaltningen och riskbegränsningar samt andra restriktioner som måste följas. Statskontoret har rätt att ta upp lån förutsatt att statsskuldens nominella värde tills vidare inte överstiger 150 miljarder euro och att värdet på den kortfristiga skulden vid tidpunkten för upplåningen inte överstiger 25 miljarder euro.

Statskontoret har rätt att ta ut kortfristiga lån när det är nödvändigt för att skydda statens likviditet och att ingå derivatkontrakt vid hantering av risker enligt de villkor som fastställts av finansministeriet.



Statskontoret rapporterar regelbundet om skuldförvaltningen till finansministeriet. Regeringen överlämnar varje år finansiella rapporter till riksdagen, däribland en översikt över läget i den nationella ekonomin och produktiviteten i finansministeriets förvaltningssektor.

### Principer för riskhantering

Riskhantering utgör en integrerad del av en sund skuldförvaltning. Syftet med riskhanteringen är att undvika oväntade förluster och säkerställa kontinuiteten i verksamheten. Regeringen har som mål är att hantera alla risker systematiskt. Riskhanteringsprocessen består av att identifiera risker, kvantifiera och utvärdera riskerna, övervaka och rapportera riskerna samt aktivt styra riskpositionerna.

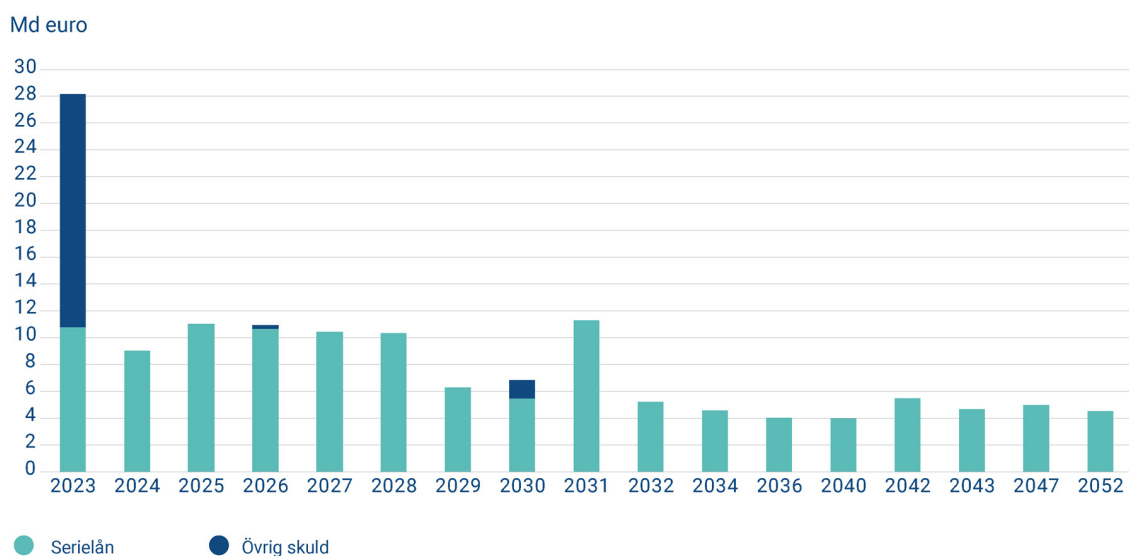
De primära riskerna är finansieringsrisken (långfristig refinansieringsrisk och kortfristig likviditetsrisk), marknadsrisken (ränterisk och valutarisk), kreditrisken, den operativa risken och den juridiska risken.

### Finansieringsrisk

Syftet med den finska statsfinansieringen är att uppfylla regeringens finansieringsbehov på ett sådant sätt att Finlands förmåga att fullgöra sina ekonomiska åtaganden kostnadseffektivt skyddas under alla omständigheter, och att riskerna i samband med finansiella transaktioner kontrolleras.

#### Statsskuldens förfalloprofil

Situation 31.12.2022



Finansieringen sker huvudsakligen genom långfristiga referenslån och kortfristiga skuldförbindelser.

Den kortfristiga likviditetsrisken (dvs. risken under 12 månader) förvaltas genom kortfristig finansiering och upprätthållande av en investerad likviditetsbuffert. Likviditetsförvaltningen bygger på kassaflödesprognoser som omfattar hela statsförvaltningen. Finansministeriet har fastställt gränser för storleken av nettokassaflöden utan täckning. När överskottet investeras är regeringens mål att minimera kreditrisken, t.ex. via investeringar mot säkerhet. De kortfristiga finansieringsinstrumenten är kortfristiga lån och skuldförbindelser denominerade i både euro och US-dollar.

För att hantera den långfristiga refinansieringsrisken diversifierar den finska staten sin finansiering genom instrument, investerartyp och geografiska områden samt hanterar skuldens löptidsprofil. Grunden för statsfinansiering bygger på referenslån som underlättar finansiering även i omfattande volymer. Staten emitterar nya referenslån med medellånga och långfristiga löptider via syndikering. Emissionsstrategin är att sträva mot en smidig återbetalningsprofil och undvika koncentrationer av förfallande skuld.

## Marknadsrisker

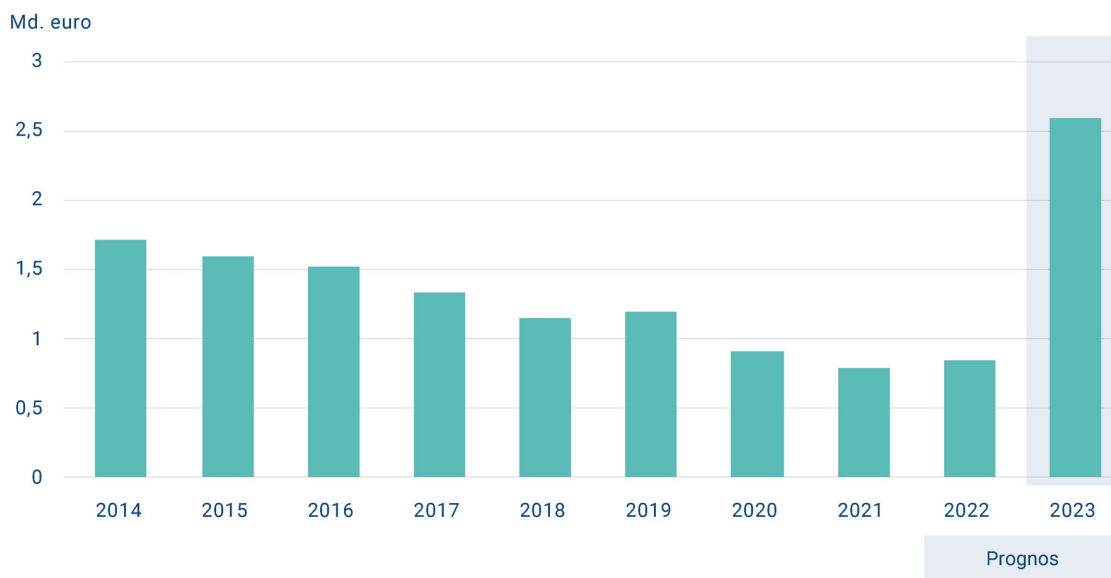
När det gäller ränterisken uttrycks regeringens strategiska mål i form av en referensportfölj. Referensportföljen gör det möjligt för regeringen att utvärdera resultatet av Statskontorets operativa skuldförvaltning. Den riktade ränteriskprofilen definieras i termer av den genomsnittliga räntebindningstiden (average fixing).

Statskontoret får avvika från referensportföljens riskprofil inom de gränser som fastställs i finansministeriets riktlinjer. Skillnaden mellan de relativa kostnaderna för den verkliga skuldportföljen och referensportföljen är resultatet av Statskontorets skuldförvaltning. I syfte att finjustera regeringens ränteriskexponering tillämpar Statskontoret derivat, främst ränteswappar. I slutet av 2022 var statsskuldens genomsnittliga räntebindningstid 4,53 år (durationen var 3,57 år). Den genomsnittliga räntebindningstiden förblev relativt oförändrad jämfört med 2021, men den kraftigt stigande räntenivån påverkade durationen (dvs. maturiteten viktad med kassaflödets nuvärde). När räntorna steg, sjönk nuvärdet av kupongerna och amorteringarna, vilket förkortade låneportföljens duration.

## 8 Riskhantering

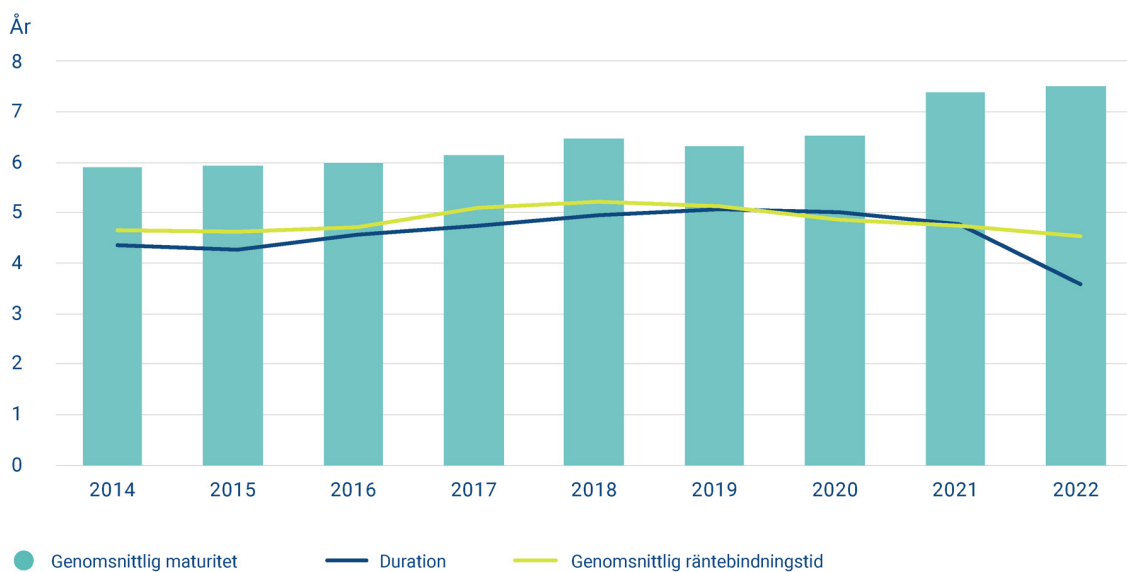
Staten tar ingen valutarisk i den nya skuldförvaltningsverksamheten och det fanns ingen öppen valutarisk vad gäller den gamla utestående skulden i slutet av 2022.

### Budgetekonomins ränteutgifter



Räntekostnaderna uppgick till 0,8 miljarder euro 2022. Prognosen för 2023 är 2,6 miljarder euro.

### Statsskuldens räntekänslighet



I slutet av 2022 var statsskuldens genomsnittliga räntebindningstid 4,53 år och durationen var 3,57 år. Den genomsnittliga maturiteten var 7,5 år.



## Kreditrisk

Kreditrisk uppstår från placering av likvida medel och derivatpositioner. Kreditrisken hanteras genom begränsningar och alltmer genom säkerheter avseende både derivat och placering av likvida medel. Utmaningen med kreditrisk är särskilt relevant på grund av den stora mängden likvida medel. Regeringen kräver höga kreditbetyg av sina motparter och finansministeriets riktlinjer fastställer motpartsbegränsning i enlighet med dessa kreditbetyg. För att minska kreditrisken i samband med placering av likvida medel använder Statskontoret huvudsakligen instrument med säkerhet i form av trepartsrepor.

Långfristig kreditrisk som härrör från derivattransaktioner motverkar Statskontoret genom säkerheter. Liksom många andra statliga låntagare, använder Finland avtal om säkerheter enligt ISDA-ramavtalen (CSA, Credit Support Annex). Statens CSA-avtal är ömsesidiga med nästan alla derivatmotparter. Ömsesidighet i ett CSA-avtal betyder att båda parter är skyldiga att ställa säkerheter mot derivatpositioner.

## Operativ risk

Den operativa risken definieras som en risk som härrör från externa faktorer, teknik eller bristande funktion hos personal, organisation eller processer. Ett område som behöver särskild uppmärksamhet är informationssäkerhet, däribland säkerhet för dokument och för IT-system. En annan fokuspunkt är utveckling och kontinuerlig testning av planer för operativ kontinuitet. Periodiska revisioner av externa cybersäkerhetsexperten har också gett upphov till förbättringar i de operativa processerna.

Principerna för hantering av operativ risk genomförs i den dagliga verksamheten. Beskrivningar av realiserade riskhändelser och nära ögat-situationer sammanställs och rapporteras till ledningen. Statskontoret övervakar riskfaktorerna och riskhändelserna regelbundet och gör riskbedömningar.

## Juridisk risk

Juridisk risk är den risk som uppstår om inte lagar, förordningar eller etablerade marknadsförfaranden efterlevs, och om dokumentation avseende kontrakt, avtal eller beslut är ogiltig, annullerad, avbruten eller saknas. Statskontoret har interna riktlinjer för att hantera den rättsliga risken. Hanteringen av rättslig risk syftar till att säkerställa att gällande lagar, regler och föreskrifter

efterlevs och att den rättsliga risken minimeras genom att standardavtal och regeringens egna mallar används. Dessutom vidtas åtgärder för att säkerställa att medarbetarna har kunskap om den lagstiftning, de regler och den marknadspraxis som berör deras verksamhet.

### **Intern kontroll**

Intern kontroll är en integrerad del av förvaltningen av Statskontoret. Syftet med den interna kontrollen är att rimligen tillförsäkra att operativa funktioner är effektiva, att såväl intern som extern rapportering är tillförlitlig och att lagar och förordningar efterlevs. Ett sunt system för intern kontroll bidrar till att alla delar av organisationen uppnår sina mål.

Som en del av den interna kontrollen utvärderas alla de viktigaste skuldförvaltningsprocesserna årligen. I utvärderingen fästs särskild uppmärksamhet vid tydligheten i fråga om mål, risker och kontrollförfaranden.

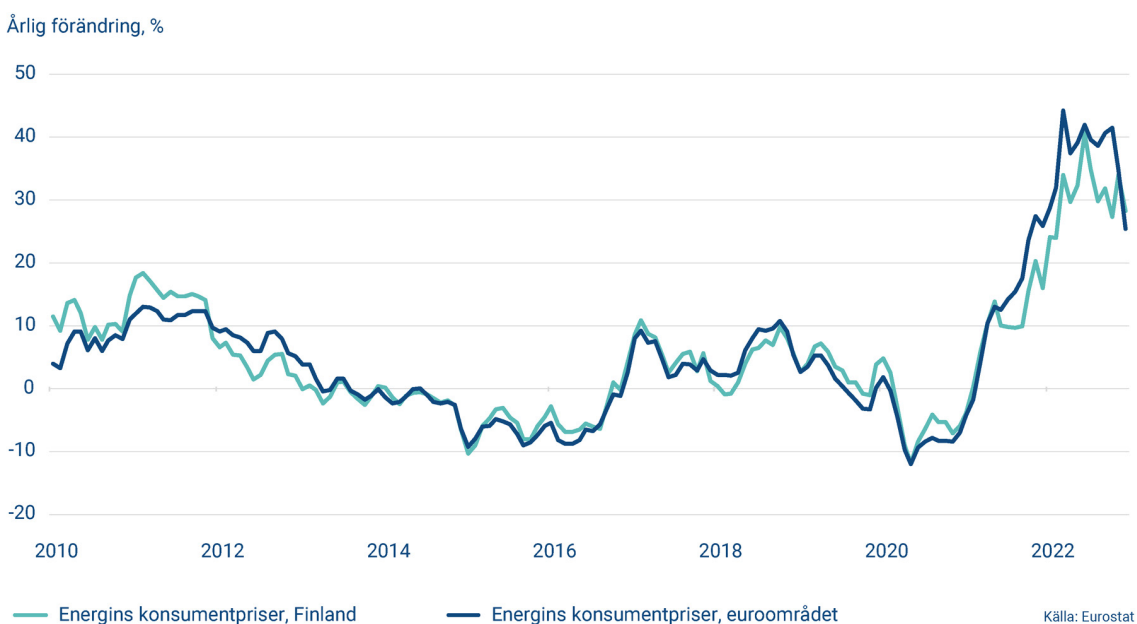


9

# **Energiprisutsikter: Ökningen väntas avta 2023**

**Konsumentpriserna på energi steg i Finland med nästan 31 procent 2022, men prisuppgången var långsammare än genomsnittet i euroområdet och partipriserna i Finland var näst billigast i EU. I Finlands Banks prognos avtar höjningen av konsumentpriserna på energi i Finland i år och börjar sjunka på årsnivå 2024.**

**E**nergipriserna började stiga efter coronapandemin 2021, när efterfrågan på energi började återhämta sig och energitillgången samtidigt begränsades av störningar i utbudet. Energipriserna fortsatte att stiga 2022 i och med energikrisen som följde på Rysslands anfallskrig. Även konsumentpriserna på energi steg betydligt i och med att råvarupriserna steg både i Finland och i euroområdet 2022 jämfört med året innan. I slutet av 2022 började dock råvarupriserna på energi sjunka, vilket innebär att också ökningen i konsumentpriserna väntas avta i år.

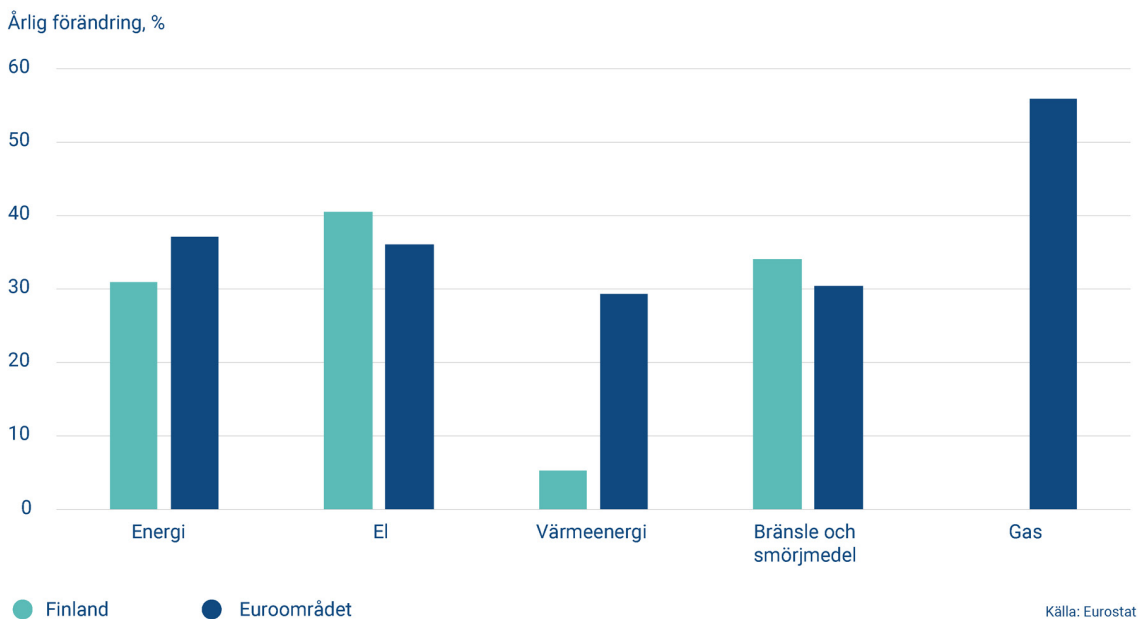


Konsumentpriserna på energi steg långsammare i Finland än genomsnittet i euroområdet 2022

Energins direkta andel av inflationen i Finland 2022 var cirka 40 procent. Höjningen av energipriserna har dock också indirekta effekter på priserna på andra nyttigheter, med beaktande av vilka energins andel av inflationen skulle

vara ännu större. Konsumentpriserna på energi steg i Finland med nästan 31 procent 2022 (Figur 1 och 2). Bränslepriserna steg med över 34 procent och elpriserna med drygt 40 procent. Däremot steg priset på värmeenergi med endast 6,2 procent.

Energipriserna i Finland har på lång sikt utvecklats till stor del på samma sätt som i euroområdet i genomsnitt, vilket framför allt återspeglar variationerna i råvarupriserna. År 2022 steg dock konsumentpriserna på energi i euroområdet i genomsnitt snabbare än i Finland, dvs. cirka 37 procent. Bakom skillnaden ligger i synnerhet gasen, vars hushållsanvändning i Finland till skillnad från genomsnittet i euroområdet är mycket liten<sup>1</sup>. Konsumentpriset på gas steg i euroområdet med nästan 56 procent i fjol. Däremot steg till exempel konsumentpriserna på bränsle och el något långsammare i euroområdet än i Finland. I fråga om el höjdes priserna från och med maj 2022 på grund av att importen upphörde från Ryssland till Finland. Inom euroområdet började elpriserna stiga tydligare redan under 2021, då höjningen av partipriserna i Finland förmedlades långsammare till konsumentpriserna på grund av avtalstyperna.



Energipriserna steg vidsträckt 2022

<sup>1</sup> Gasens (045200) vikt i HIKP:s konsumtionskorg i Finland är noll, eftersom dess hushållsanvändning är liten. Däremot används naturgas bland annat för produktion av el och fjärrvärme.

Trots de stigande elpriserna var partipriserna i Finland näst billigast i EU 2022 efter Sverige<sup>2</sup>. När man jämför energiinflationen bör man också beakta att olika kompensationsåtgärder som gjorts i Finland och på andra håll i Europa för att dämpa effekterna av energipriserna syns på olika sätt i HIKP<sup>3</sup>.

Hur ser framtidsutsikterna ut för energipriserna? I Finlands Banks prognos för december<sup>4</sup> avtar höjningen av konsumentpriserna på energi i Finland i år och börjar sjunka på årsnivå 2024. I och med att priset på råolja sjunker håller bränsleprisernas inverkan på årsinflationen att bli negativ under innevarande vår. De nuvarande marknadsförväntningarna tyder på att partipriserna på råolja, el och gas sjunker jämfört med förra årets höga nivåer. Dessa utsikter är dock förknippade med betydande osäkerhet, eftersom energikrisen å ena sidan kan fördjupas jämfört med nuläget, och å andra sidan skulle en större ökning än väntat i den globala efterfrågan kunna leda till att energipriserna stiger.

”I Finland sjönk elförbrukningen tydligt och produktionen av utsläppsnål el ökade betydligt 2022, vilket kan ha positiva effekter på längre sikt både för konsumenterna och industrins konkurrenskraft i form av billigare och renare energi.”

De stigande energipriserna till följd av energikrisen har försämrat konsumenternas köpkraft och höjt företagens kostnader. Krisen har tvingat aktörerna att fästa större uppmärksamhet vid energiproduktionen och dess självförsörjning samt energiförbrukningen. I Finland sjönk elförbrukningen tydligt

---

<sup>2</sup> Finsk Energiindustri, Energivuosi 2022 – Sähkö.

<sup>3</sup> Eurostat: Treatment of energy price compensation schemes in the HICP.

<sup>4</sup> <https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/4/suomen-talous-luisuu-taantumaan/>.

och produktionen av utsläppssnål el ökade betydligt 2022<sup>5</sup>, vilket kan ha positiva effekter på längre sikt både för konsumenterna och industrins konkurrenskraft i form av billigare och renare energi.



**Harri Pönkä** Pönkä är seniorekonom vid Finlands Banks forskningsenheten.

---

# 10

## Nyckeltal

Ekonomi	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BNP till marknadspris, procentuell volymförändring, %	-2,2	3	1,9	-0,2	1,2	1,4
Import, procentuell volymförändring, %	-6,2	6	8,1	-1,8	3,1	4,2
Export, procentuell volymförändring, %	-7,8	5,4	2,9	1,1	3,6	4,2
Konsumentprisindex, förändring, %	0,3	2,2	7	4	1,9	1,7
Arbetslöshetsgrad, %	7,7	7,7	6,8	7	6,9	6,7
Bytesbalans, i förhållande till BNP, %	0,7	0,6	-2,2	-0,6	-0,4	-0,3
Skattegrad, i förhållande till BNP, %	41,8	43,0	42,0	41,2	41,1	40,8

Prognos, finansministeriet



<b>Offentlig ekonomi</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
Offentliga sektorns finansiella sparande, i förhållande till BNP, %	-5,6	-2,7	-0,8	-2,3	-2,2	-2,7
Statens finansiella sparande, i förhållande till BNP, %	-5,5	-3,3	-1,8	-3,1	-2,9	-3,3
Offentliga sektorns bruttoskuld, i förhållande till BNP, %	74,8	72,4	71,7	73,4	74,9	76,2
Statsskuld, i förhållande till BNP, %	52,4	51,2	51,6	52,9	53,8	54,3
			Prognos, finansministeriet			

<b>Statsskuld och upplåning*</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Statsskuld, md euro	124,8	128,7	141,6
Serielån, md euro	105,0	115,2	122,6
Skuldförbindelser, md euro	18,1	11,8	17,4
Övriga skuld, md euro	1,7	1,6	1,6
Bruttoupplåning, md euro	39,3	27,8	34,3
Nettoupplåning, md euro	18,3	3,7	12,7

\* Statsskuld som Statskontoret förvaltar

<b>Riskhantering</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Budgetekonomins ränteutgifter, md euro	0,9	0,8	0,8
Statsskuldens faktiska kostnad, %	0,6	0,4	1,1
Genomsnittlig maturitet	6,5	7,4	7,5
Duration	5,0	4,8	3,6
Genomsnittlig räntebindningstid	4,9	4,7	4,5



Valtiokonttori  
Statskontoret