

Tampereen Yliopisto
Johtamiskorkeakoulu / Kunnallistalous

KUNNAN LAINASALKUN KUSTANNUSTEHOKAS HALLINTA

Kunnallistalous
Pro Gradu-tutkielma
Marraskuu 2012
Ohjaaja: Jarmo Vakkuri

Erkki Eerola

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto

Johtamiskorkeakoulu; kunnallistalous

Tekijä:

Eerola, Erkki

Tutkielman nimi:

Kunnan lainasalkun kustannustehokas hallinta

Pro Gradu-tutkielma:

91 s. + 1 liite

Aika:

Marraskuu 2012

Avainsanat:

Lainaus toiminta, kunta, rahoitus, kustannustehokkuus

Tämä Pro Gradu-tutkielma käsittelee kunnan lainasalkun hallintaa. Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, kuinka kunnan lainaus toiminta voidaan järjestää mahdollisimman kustannustehokkaasti. Pääkysymystä ratkaistaessa tutkimuksessa tutkitaan myös lainaus toiminnan roolia osana kunnan taloutta ja lainasalkun hallintaa. Lisäksi tutkimuksessa selvitetään, mitkä ovat kustannustehokasta lainasalkun hoitoa edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit. Rahoitusmarkkinoilla viimeisen kolmenkymmenen vuoden aikana tapahtuneiden muutosten ja kuntien kasvaneen lainakannan takia kustannustehokkaan lainasalkun hoidon tutkiminen on tärkeää.

Kunnat hyödyntävät lainaamista osana kuntien tulo rahoitusta. Rajallisten resurssien kanssa taistellessa kuntien on tärkeää tehdä lainaus toiminnasta mahdollisimman kustannustehokasta. Lainasalkun kustannustehokkuutta voidaan lisätä edistävillä tekijöillä. Tutkimuksessa laaditut edistävät tekijät ovat jaettu neljään pääkohtaan, jotka ovat suunnittelu, kilpailuttaminen, lainasalkun aktiivinen hallinta ja lainasalkun riskienhallinta. Edistävien tekijöiden avulla on kuitenkin mahdotonta todentaa kunnan lainasalkun kustannustehokkuutta. Tämän takia tutkimuksessa on luotu ja määritelty myös kustannustehokkuuden kriteerit, jotka ovat hinta, tehokkuus ja vastuullisuus.

Tutkimus on menetelmäsuuntautumiseltaan kvalitatiivinen ja tutkimusotteeltaan kartoittava sekä tulkitseva. Tutkimuksen rakenne koostuu teoreettisesta ja empiirisestä osasta. Empiirisessä osassa on toteutettu tapaustutkimus, johon on valittu kolme asukasluvultaan suurinta kuntaa: Helsinki, Espoo ja Tampere. Tapaus kuntien osalta on keskitytty siihen, miten kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit ilmenevät kuntien lainaus toiminnan dokumenteissa sekä niitä täydentämään laadituissa sähköisissä kysymyksissä. Empiirisen osan tarkoituksena on saada lisätietoa kuntien kustannustehokkuutta lisäävistä toimenpiteistä ja tuoda esille kuntien hyviä käytäntöjä.

Tutkimus osoittaa, että kustannustehokkaalla lainasalkun hallinnalla pystytään saavuttamaan merkittäviä säästöjä ja minimoimaan lainasalkusta aiheutuvia ylimääräisiä kustannuksia. Empiirisestä osassa käy kuitenkin ilmi, että tutkitut kunnat hyödyntävät vain osittain lainasalkun kustannustehokkuutta lisääviä tekijöitä. Myös lainasalkun kustannustehokkuuden kriteerien huomioimisessa riittää vielä kehittämistä. Havaituista puutteista huolimatta kuntien on mahdollista edistää lainaus toimintansa kustannustehokkuutta soveltamalla jatkossa toiminnassaan kustannustehokkuuden kriteeristön muodostamaa ohjaavaa kehystä.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	7
1.1 TUTKIMUKSEN TAUSTA	7
1.2 TUTKIMUKSEN TAVOITE JA VALINNAT	8
1.3 TUTKIMUSOTE.....	10
1.4 TUTKIMUKSEN RAKENNE	13
2 LAINAUSTOIMINTA OSANA KUNNAN TALOUTTA	15
2.1 KUNTATALOUS JA RAHOITUS.....	15
2.1.1 Kunnan tehtävät ja rahoitus	15
2.1.2 Lainaustoiminta osana kunnan talouden ohjausta	16
2.1.3 Velan rooli julkisyhteisöissä	17
2.1.4 Lyhytaikainen ja pitkäaikainen lainanotto	18
2.2 LAINAUSTOIMINNAN HALLINTA JA PÄÄTÖKSENTEKO.....	19
2.2.1 Lainanottosuunnitelma	19
2.2.2 Päätöksenteko.....	21
2.2.3 Kunnan rahatoimen tehtävät ja vastuut.....	22
2.3 SUOMALAISTEN KUNTIEN LAINARAHOITUS SUHTEESSA MUIHIN MAIHIN	23
2.3.1 Kuntien asema	23
2.3.2 Lainaustoiminnan vapaus.....	27
2.3.3 Lainakanta.....	28
2.3.4 Julkiset rahoituslaitokset.....	29
3 LAINASALKUN HALLINTA	31
3.1 HALLINTASTRATEGIAT	31
3.2 PORTFOLIO-TEORIA	32
3.3 LAINARAHOITUSINSTRUMENTIT JA LAINARAHOITUKSEN TARJOAJAT	35
3.3.1 Lainarahoitusinstrumentit	35
3.3.1.1 Velkakirjalaina	35
3.3.1.2 Joukkovelkakirjalaina	35
3.3.1.3 Kuntatodistus	36
3.3.1.4 Valuuttaluotto	37
3.3.2 Lainarahoituksen tarjoajat	37
3.3.2.1 Pankit.....	38
3.3.2.2 Kuntarahoitus Oyj.....	38
3.3.2.3 Kiinnitysluottopankit	39
3.3.2.4 Keva	39
3.3.2.5 Valtio	39
3.3.2.6 Euroopan unioni	40
3.3.2.7 Sisäiset rahoittajat.....	40
3.3.2.8 Muut lainantajat	40
3.3.3 Yksittäisten rahoitusinstrumenttien valitseminen	41
3.4 RAHOITUSRISKIT JA NIILTÄ SUOJAUTUMINEN	42
3.4.1 Rahoitusriskit.....	42
3.4.1.1 Maksuvalmius- ja rahoitusriski.....	42
3.4.1.2 Korkoriski	44
3.4.1.3 Valuuttakurssiriski	44
3.4.1.4 Takausriski	44
3.4.2 Rahoitusriskeiltä suojautuminen	45
4 KUSTANNUSTEHOKAS LAINASALKUN HALLINTA	48
4.1 KUSTANNUSTEHOKKUUDEN KÄSITE	48
4.2 KUSTANNUSTEHOKKUUS LAINASALKUN HALLINNASSA	50
4.2.1 Kustannustehokkuutta edistävät tekijät	50

4.2.2 Kustannustehokkuuden kriteerit	52
4.2.2.1 Hinta	53
4.2.2.2 Tehokkuus	53
4.2.2.3 Vastuullisuus	53
4.2.3 Yhteys kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden ja kustannustehokkuuden kriteerien välillä	55
5 LAINASALKUN KUSTANNUSTEHOKKUUDEN ILMENEMINEN TAPAUSSKUNNISSA.....	58
5.1 LAINASALKUN KUSTANNUSTEHOKKUUDEN TUTKIMINEN JA KRITERIT	58
5.2 TAPAUSSKUNTIEN LAINASALKUN KUSTANNUSTEHOKKUUS	60
5.2.1 Espoo	60
5.2.2 Helsinki.....	66
5.2.3 Tampere.....	69
5.2.4 Yhteenveto.....	73
6 PÄÄTELMÄT	77
6.1 LAINASALKUN HALLINNAN JÄRJESTÄMINEN KUSTANNUSTEHOKKAASTI.....	77
6.1.1 Lainastoiminnan rooli osana kunnan taloutta.....	77
6.1.2 Lainasalkun hallinnan toteutus.....	78
6.1.3 Kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit.....	80
6.2 TUTKIMUKSEN RAJOITTAVAT TEKIJÄT JA JATKOTUTKIMUS	83
LÄHDELUETTELO	85
LIITTEET	92
LIITE 1	92

KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO

KUVIO 1. TUTKIMUSASETELMA	10
KUVIO 2. KUNTASEKTORIN TULORAHOITUSJÄÄMÄN KERTYMÄ SEKÄ LAINAKANNAN MUUTOS VUODESTA 2007	25
KUVIO 3. ASUKASKOHTAISEN LAINAKANNAN JAKAUTUMINEN MAANTIETEELLISESTI.....	26
KUVIO 4. LAINASALKUN TEHOKAS RINTAMA	34
KUVIO 5. KUSTANNUSTEHOKKUUTTA EDISTÄVIEN TEKIJÖIDEN JA KUSTANNUSTEHOKKUUDEN KRITERIEN VÄLINEN YHTEYS	57
KUVIO 6. ESPOON KAUPUNGIN LAINASALKUN KORKOSIDONNAISUUS, KUN KORONVAIHTOSOPIMUKSIA EI HUOMIOIDA.....	62
KUVIO 7. ESPOON KAUPUNGIN LAINASALKUN KORKOSIDONNAISUUS, KUN KORONVAIHTOSOPIMUKSET ON HUOMIOITU	63
KUVIO 8. ESPOON KAUPUNGIN KUMULATIIVISIA TUNNUSLUKUJA €/ASUKAS VUOSINA 2005- 2011	65
KUVIO 9. HELSINGIN KAUPUNGIN KUMULATIIVISIA TUNNUSLUKUJA €/ASUKAS VUOSINA 2005- 2011	69
KUVIO 10. TAMPEREEN KAUPUNGIN KUMULATIIVISIA TUNNUSLUKUJA €/ASUKAS VUOSINA 2005-2011	73
TAULUKKO 1. VIERAS PÄÄOMA EUROOPAN MAIDEN PAIKALLISYHTEISÖISSÄ VUONNA 2005 .	28
TAULUKKO 2. TAMPEREEN KOROLLISTEN VELKOJEN JAKAUTUMINEN 2012.....	38
TAULUKKO 3. YHTEENVETO TAPAUSKUNTIEN LAINASALKUN HOITAMISESTA TEHDYISTÄ HUOMIOISTA	76

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

Suomalaisten kuntien toimintaa on varjostanut viime vuosina kuntien taloudellisen tilan heikkeneminen. Voimakkaimpien kannanottojen mukaan vallitsevaa heikkoa kuntataloutta on pidetty 2000-luvulla jopa uhkana kuntien tarjoamien peruspalveluiden saatavuudelle ja laadulle (Rönkkö 2006, 61–64). Heikon kuntatalouden taustalla on ollut talouskehityksen epävarmuus ja valtion toimenpiteet kunnille valtion talouden tasapainottamiseksi. Tehtävien ja menojen kasvattaminen tulorahoituksen kustannuksella on johtanut siihen, että kuntien vuosikate ei ole riittänyt kattamaan poistoja tai tarvittavia investointeja (Helin 2011).

Kunnat ovat joutuneet turvautumaan toiminnassaan perinteisen tulorahoituksen lisäksi lainarahoitukseen. Tämän osoittaa Suomen kuntien ja kuntayhtymien keskimääräinen lainakanta, joka on jatkanut kasvuaan vuodesta toiseen 2000-luvulla. Tilastokeskuksen tietojen mukaan vuonna 2005 keskimääräinen lainakanta oli 1351 €/asukas eli noin 7,1 miljardia euroa yhteensä (Tilastokeskus 2011). Vuoden 2011 loppuun mennessä lainakanta oli noussut 3 miljardia ja kokonaismäärä oli noin 10,2 miljardia euroa (Tilastokeskus 2012a). Valtiovarainministeriön sekä Kuntaliiton laatiman peruspalveluohjelman mukaan kuntien ja kuntayhtymien lainakanta jatkaa kasvuaan ja sen arvellaan olevan vuonna 2014 jo 19,4 miljardia euroa (Kunnallisalan kehittämissäätiö 2010). Vaikka Suomessa kuntien velanottoa ei rajoiteta, kuten esimerkiksi Norjassa, Itävallassa ja Englannissa, ei kuntien nopea velkaantuminen voi jatkua enää tulevaisuudessa seurauksetta (vrt. Moisio 2011, 27; Kurri & Loikkanen 1996, 42).

Lainarahoituksen kasvun lisäksi viimeisen neljänkymmenen vuoden aikana on tapahtunut suuria muutoksia, jotka ovat vaikuttaneet kuntien lainarahoituksen järjestämiseen liittyviin periaatteisiin. Nykyiseen lainaustoimintaan on vaikuttanut suuresti 1980-luvulla tapahtunut rahoitusmarkkinoiden vapautuminen ja niiden asteittainen kehittyminen 2000-luvulle saakka. Rahoitusmarkkinoiden vapautuminen lähti liikkeelle Suomen kansainvälistymisestä ja halusta

länsimaiseen yhdentymiseen vuosien tasapainottelun jälkeen länsimaisen markkinatalouden sekä neuvostoliittolaisen säännöstelyn välissä (Kiander & Vartia 1998). Lähtölaukauksena rahoitusmarkkinoiden asteittaiselle vapautumiselle voidaan pitää Suomen pankin perustamia päivämarkkinoita vuonna 1975. Rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen toi mukanaan muun muassa kuntien ulkomaisen luotonoton mahdollistamisen, uuden keskuspankkirahoitusjärjestelmän ja suomalaisten rahamarkkinoiden kasvun. (Hellman 2010, 24–25.)

1980- ja 1990-lukujen vaihteessa myös kuntien valittavana olevat lainarahoitusinstrumentit lisääntyivät ja kunnat saivat uusia rahoituksen järjestäjiä. Tällöin markkinoille tulivat muun muassa kuntatodistukset ja johdannaisinstrumentit, joista johdannaisinstrumentit tarjosivat kunnille uusia mahdollisuuksia rahoitusriskeiltä suojautumiseen. Samoihin aikoihin pankkien ottolainaus pieneni ja myös joukkovelkakirjamarkkinat lähtivät hiljalleen kasvuun. (Hallipelto 1989, 16–17, 175.) Vuonna 1990 perustettiin myös Kuntarahoitus Oyj, jonka tarkoituksena oli tarjota kunnille, kuntayhtymille ja kuntayrityksille rahoitusta (Kuntarahoitus 2012a; Kuntarahoitus 2012b).

1990-luvun alussa Suomi ajautui kuitenkin lamaan, jonka yhtenä selittävänä tekijänä oli pankkilainojen kasvu ja lisääntynyt ulkomaisen pääoman virta Suomeen (Honkapohja & Koskela 1999, 7). Tällöin monet kunnat tekivät suuria tappioita, koska eivät tiedostaneet Suomen markkaan ja valuuttalainoihin liittyviä riskejä (Pusa & Koskinen 1996, 71). 1990-luvun lama lisäsi yleistä epäluottamusta lainaamista kohtaan, etenkin valuuttaluottoja kohtaan. Laman jälkeen Suomi alkoi lähestyä läntistä Eurooppaa ja liittyi vuonna 1995 Euroopan Unioniin. (Hellman 2010, 27, 37.)

Euroopan Unioniin liittymisen jälkeen Suomi liittyi vuonna 1999 Euroopan talous ja rahaliittoon (EMU). EMU:un liittymisen myötä päävastuu rahapolitiikasta siirtyi kansallisilta pankeilta Euroopan keskuspankille (EKP). Samana vuonna rahaliittoon liittyneiden maiden valuutoille annettiin myös kiinteät vaihtosuhteet eli euro otettiin käyttöön tilivaluuttana. Vuonna 2002 euro tuli käyttöön myös käteisvaluuttana. Siirtyminen euroon vähensi valuuttariskiä ja toi kunnille käytettäväksi laajemmat rahoitusmarkkinat (Valtiovarainministeriö 2012). Vuonna 2008 rahoitusmarkkinoita ravisteli syvä taantuma, joka lisäsi jälleen epäluottamusta markkinoihin ja vaikeutti kuntien lainapäätösten tekemistä. Vuonna 2008 alkanutta taantumaa seurasi 2010 esiin tullut eurokriisi, joka muistutti

lainanottajia vastuuttoman toiminnan seurauksista ja sijoittajia siitä, että edes valtion obligaatiot eivät ole täysin turvallisia.

Kuntien lainaustoiminnan jatkaessa voimakasta kasvuaan ja rahoitusmarkkinoiden kehittyessä, on tärkeää perehtyä tarkemmin kuntien lainaustoimintaan. Kunnan lainaustoiminnan ominaispiirteiden tunteminen tarjoaa kunnille mahdollisuuden lainasalkun hallinnan kehittämiseen ja sen muuttamiseen entistä kustannustehokkaammaksi. Kustannustehokkaalla lainasalkun hallinnalla kunnat pystyvät tekemään säästöjä ja estämään yllättävät lainasalkun kustannukset.

1.2 Tutkimuksen tavoite ja valinnat

Tämän Pro Gradu-tutkielman tarkoituksena on tutkia, millä menetelmillä kunnat voivat nykypäivänä hallita lainarahoituksen kustannuksia, ja keskittyä kasvaneen velan mukanaan tuomiin mahdollisuuksiin kerätä säästöjä kustannustehokkaalla lainasalkun hallinnalla. Lainarahoituksen kustannusten hallintaan ja lainaustoiminnan kustannustehokkuuteen tulisi kiinnittää huomiota kunnissa, sillä yhdenkin prosentin ero lainakustannuksissa saattaa johtaa vuositasolla jopa miljoonan euron tappioon tai säästöön (Pusa & Koskinen 1996, 47). Kunnissa tapahtuneen lainamäärien kasvun takia säästöt ja tappiot voivat olla nykyään entistä suurempia.

Tutkimus tuo lisätietoa kunnan lainasalkun hallinnasta ja luo edellytykset lainasalkun kustannustehokkuudelle. Tutkielma auttaa muodostamaan kunnan lainasalkun hallinnasta kokonaisuuden, jonka tarkoituksena on maksimoida kunnan lainasalkun kustannustehokkuus pidemmällä aikavälillä. Kustannustehokkuuden osalta määritellään sekä lainasalkun hoidon kustannustehokkuutta edistävät tekijät, että kustannustehokkuuden kriteerit lainasalkun hallinnassa. Tutkimuksen avulla kunnat saavat myös konkreettista vertailutietoa valittujen tapauskuntien lainasalkun hallinnasta.

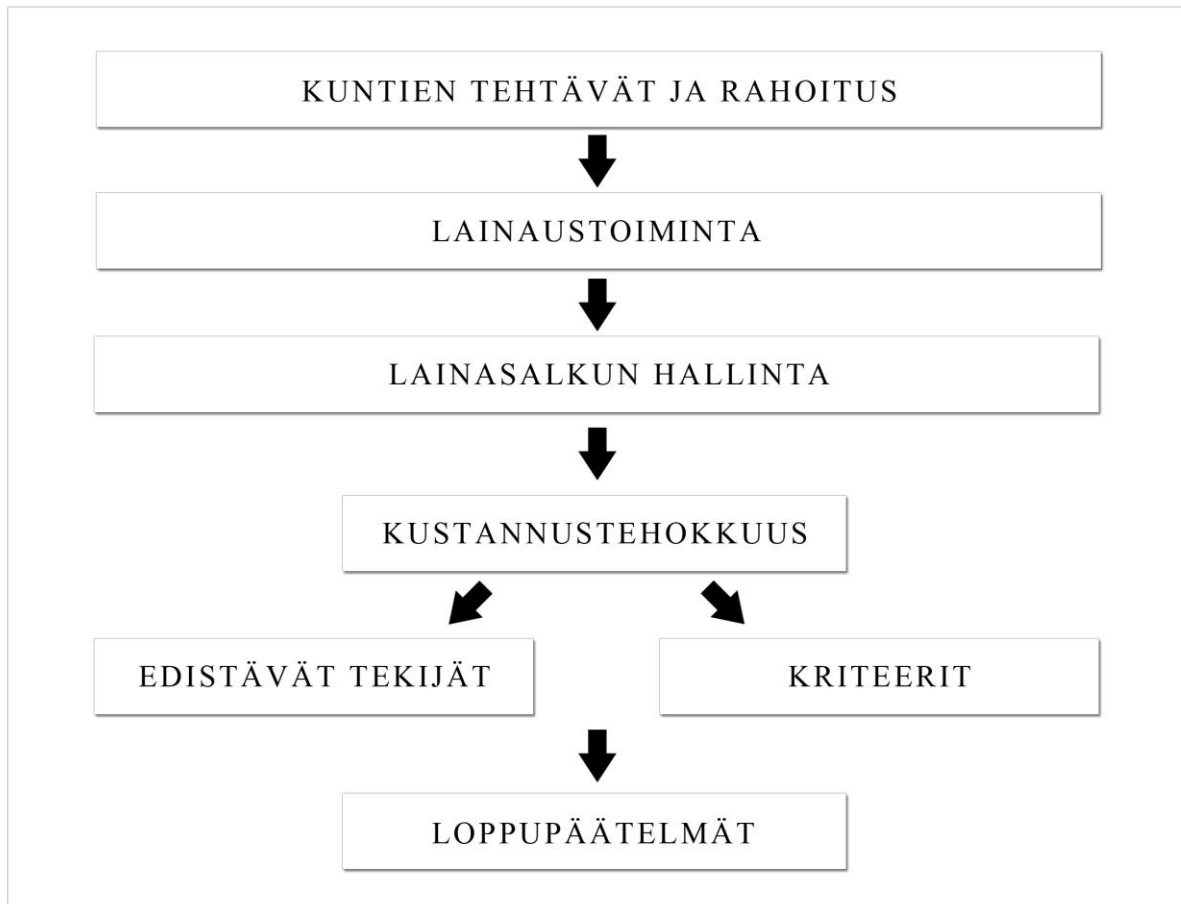
Tutkimuksen pääkysymys on: Kuinka kunnan lainasalkun hallinta toteutetaan kustannustehokkaasti? Pääkysymystä täydentämään on käytetty seuraavia kysymyksiä, jotka auttavat hahmottamaan kunnan lainaustoimintaa ja kustannustehokkuuden kahta erillistä ulottuvuutta: Mikä on lainaustoiminnan rooli osana kunnan taloutta? Miten lainasalkun

hallinta toteutetaan? Mitkä ovat kustannustehokkuutta edistäviä tekijöitä lainasalkun hallinnassa? Millä kriteereillä kustannustehokkuutta voidaan kuvata?

Tutkimus keskittyy pääosin vain peruskunnan lainasalkun hallintaan, joten tarkempi perehtyminen koko kuntakonsernin lainojen hallintaan jää tutkimuksen ulkopuolelle. Tutkimuksessa jätetään käsittelyn ulkopuolelle myös kuntien leasing-lainat, ostolaskujen ja saatavien rahoitus sekä lainojen arvopaperisointi.

Tutkimusasetelma

Kuvio 1 esittää pelkistetyksi Pro Gradu-tutkielman tutkimusasetelman. Tutkimus kuvaa ensin kunnan tehtäviä sekä rahoitusta ja pyrkii siten vastaamaan ensimmäiseen apututkimuskysymykseen lainaustoiminnan roolista osana kunnan taloutta. Rahoituksesta jatketaan syvempään lainaustoiminnan kuvaamiseen kunnassa, jonka jälkeen keskitytään erityisesti lainasalkun hallintaan. Tämän osion jälkeen on saatu vastaus myös lainasalkun hallinnan toteutusta käsittelevään toiseen apukysymykseen. Teoriaosion lopuksi tutkimus määrittelee kustannustehokkuuden lainasalkun hallinnassa ja saa vastauksen viimeisiin apukysymyksiin, jotka käsittelevät kustannustehokkuuden kriteereitä ja kustannustehokkuutta edistäviä tekijöitä. Tämän jälkeen empiirisessä osassa tutkitaan aiemmin luodun kriteeristön ilmenemistä tapauskunnissa, jotta saadaan lisää tietoa kuntien tekemistä toimenpiteistä kustannustehokkuuden lisäämiseksi. Samalla nähdään myös, miten teoriakirjallisuuden perusteella laaditut kustannustehokkuutta edistävät tekijät sekä kustannustehokkuuden kriteerit ilmenevät käytännössä ja voidaan nostaa esille kuntien hyviä käytäntöjä. Tutkimuksen lopuksi tulokset vedetään yhteen loppupäätelmissä ja saadaan vastaus tutkimuksen pääkysymykseen.



Kuvio 1. Tutkimusasetelma

1.3 Tutkimusote

Tutkimus on laadullinen eli kvalitatiivinen, sillä se suosii ihmistä tiedonkeruun instrumenttina, hyödyntää laadullisia metodeja aineiston hankinnassa ja valitsee empiirisen kohdejoukon tarkoituksenmukaisesti (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara, 2008, 160). Tutkimusote on Tammisen (1993, 73, 82) tekemän luokittelun mukaisesti tulkitseva eli hermeneuttinen, koska se painottaa inhimillistä ymmärrystä ja tutkimusmenetelmänä toimivat tekstianalyysi sekä sähköiset kysymykset. Tutkimus sisältää myös runsaasti erilaisia käsitemäärittelyitä ja saa näin myös käsiteanalyysin piirteitä. Tutkimuksen voidaan ajatella olevan myös kartoittava ja kuvaileva, koska sen tarkoituksena on tutkia vähemmän tunnettua ilmiötä eli kustannustehokasta lainasalkun hallintaa (Hirsjärvi ym. 2008, 134–135). Tutkimusotetta voidaan kuvata myös Tötön (2004, 12–15) C-tyypin empiirisenä tutkimuksena, koska tutkimus pohjautuu aikaisempien tutkimusten aineistoihin, tutkijan päättelyprosessiin, kuntien

dokumentteihin ja kuntapäätäjien laadullisiin kyselyihin. Myös Tötön määrittelemä C-tyypin tutkimus tukee tutkimuksen laadullisuutta.

Kvalitatiiviseen lähestymistapaan ja valittuun tutkimusotteeseen on päädytty, jotta tutkimuksessa pystyttäisiin löytämään vastaus kustannustehokkuuden ja lainaustoiminnan ympärillä esitettyihin kuinka, mikä, mitkä, miten ja millä kysymyksiin (Töttö 2004, 15). Jos sen sijaan olisi haluttu tarkastella tilastollisesti kuntien kustannustehokkuutta ja tehdä siihen liittyviä riippuvuustestejä ja korrelaatioanalyyssejä, tutkimuksessa olisi päädytty täysin toisenlaiseen lähestymistapaan ja tutkimusotteeseen.

Tutkimusstrategia ja empiirisen aineiston kokoaminen

Tutkimuksen strategiaksi on valittu tapaustutkimus, koska tarkoituksena on tutkia nykyisiä kuntia todellisessa kontekstissa ja tarkastella käytännössä kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden sekä kustannustehokkuuden kriteerien ilmenemistä lainasalkun hallinnassa (Järvinen & Järvinen 2004; Cunningham 1997). Tapaustutkimuksen etu tutkimusstrategiana on se, että se pystyy tuomaan esille tietoa kuntien käytännöistä, joita ei ole aiemmin ollut teoriakirjallisuudessa saatavilla. Tapauksena tutkimuksessa toimivat kolme Kuusikko-kuntaa: Helsinki, Espoo ja Tampere. Tutkimukseen on valittu Kuusikko-kuntia, koska kyseisistä kunnista löytyy todennäköisesti eniten raportoitua tietoa. Samantapaisen asukaskoon takia kunnat ovat myös keskenään hyvin vertailtavissa. Kuntien suuren koon takia on myös oletettavampaa, että lainaustoiminta on Kuusikko-kunnissa monipuolista ja järjestäytyneempää. Kuusikko-kunnista karsiutuivat pois Vantaa, Oulu ja Turku, koska kyseisistä kunnista ei saatu kerättyä tarvittavaa aineistoa - rajaus kolmeen tapauskuntaan mahdollistaa myös tarkemman tutkimisen. Tutkimuksen tekovaiheessa vaihtoehtona toimivat myös velkaantuneimmat kunnat sekä vastakkainasettelu eniten ja vähiten velkaantuneiden kuntien välillä. Molemmat tavat jätettiin kuitenkin tutkielman ulkopuolelle, koska tutkimuksen tarkoituksena ei ole missään vaiheessa ollut todistaa, onko velkaisten kuntien lainasalkun hoito kustannustehokasta vai ei, vaan pyrkiä tutkimaan neutraalista lähtökohdasta kuntia, jotka ovat keskenään mahdollisimman hyvin vertailtavissa.

Empiirinen aineisto koostuu kunnista kerätyistä lainaustoimintaan liittyvistä dokumenteista, kuten kuntien lainanottosuunnitelmista, lainanhallintaraporteista, kuntien asettamista

rahoitustoiminnan periaatteista sekä talousarviosta ja taloussuunnitelmasta, joita on täydennetty sähköisesti toimitetuilla avoimilla kysymyksillä. Aineiston avulla on pyritty saamaan tietoa kuntien lainaustoiminnasta ja sille asetetuista linjauksista.

Tutkimuksen empiirisen aineiston analyysitavaksi on valittu dokumenttianalyysi, koska sillä on mahdollista saada parhaiten tietoa kuntien tekemistä lainaustoiminnan toteutuksista ja siitä, miten näissä toteutuksissa tutkimuksessa asetetut kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit esiintyvät. Tutkimuksen empiirisen aineiston tiedonkeruuta ei ole haluttu jättää pelkän haastattelun/kyselyn varaan, koska haastatteluissa tai kyselyissä kuntien toimenpiteet saattaisivat näyttää todellisuutta kustannustehokkaammilta ja kuntien asettamista linjauksista olisi vaikeampaa kerätä tietoa. Käytetyllä dokumenttianalyysillä tarkoitetaan tutkimusaineiston analyysia, joka pitää sisällään syvemmän tarkastelun aineistoon kuin vain pelkät suorat ja välittömät havainnot. Dokumenttianalyysissa aineisto voi koostua muun muassa kirjallisuudesta ja tilastoista – tässä tutkimuksessa aineiston muodostaa kuntien laatimat dokumentit. Dokumenttianalyysi soveltuu etenkin uusien ilmiöiden, kuten lainasalkun kustannustehokkaan hallinnan tutkimiseen. (Anttila 1996, 277–278.) Koska osa edistävistä tekijöistä ja kriteereistä on käyty läpi vain pintapuolisesti kuntien dokumenteissa, on dokumentteja täydennetty myös sähköisillä kysymyksillä. Tutkimuksessa käytetyt sähköiset kysymykset ovat toteutukseltaan lähinnä avoimiin kysymyksiin perustuvaa lomakehaastattelua. Lomakehaastattelu on todettu oikeaksi tiedonkeräysmuodoksi silloin, kun halutaan testata muodollisia hypoteeseja ja kun tiedetään etukäteen, millaista tietoa haastateltavat voivat antaa (Hirsjärvi & Hurme 2008, 45). Kuntien maantieteellisestä etäisyydestä ja työntekijöiden kiireestä johtuen lomakehaastattelu toteutettiin sähköisesti.

Tutkimuksen luotettavuus ja validiteetti

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tutkimuksen luotettavuus on usein suuresti riippuvainen tutkijasta, koska laadullisissa tutkimuksissa tutkija on tutkimuksen keskeisin tutkimusväline. Tämän tutkimuksen luotettavuus on pyritty varmistamaan empiirisen osan aineiston ja analyysimenetelmien tarkalla kuvaamisella sekä kriittisellä tutkimusotteella. Näin on pyritty varmistamaan tulosten mahdollisimman hyvä siirrettävyys eli tutkimuksen uudelleen toteutettavuus. Yhdistämällä alan kirjallisuus ja siitä muodostetut kustannustehokkuuden tekijät sekä kriteerit empiiriseen aineistoon, pystytään vahvistamaan myös tutkimustulosten

paikkaansa pitävyys ja kustannustehokkuuden tekijöiden sekä kriteerien uskottavuus. Aiemman tutkimuksen vähyydestä johtuen tutkimuksessa on jouduttu hyödyntämään myös vanhempaa teoriakirjallisuutta, kuten esimerkiksi Aatos Hallipellon (1989, 1992) ja Olli Pusan & Asko Koskinen (1996) teoksia. Vanhempien teosten yhteydessä on pyritty huomioimaan kuitenkin teosten ikä ja tietoa on hyödynnetty soveltaen, jotta tutkimuksen luotettavuus ei vaarannu. (Eskola & Suoranta 1998, 211–213.) Myös tutkimuksen empiirisen osan dokumenttianalyysissa on pyritty hyödyntämään samanaikaisesti useita dokumentteja rinnakkain (trianguloiden), jotta tutkimuksen luotettavuus pysyisi korkeatasoisena (Anttila 1996, 278).

Tutkimuksissa voidaan sortua systemaattisiin virheisiin ja väärin asioiden tutkimiseen, jos ei määrätä täsmällisiä tavoitteita tutkimukselle. Tämän tutkimuksen validiteetti eli pätevyys on pyritty varmistamaan huolellisella suunnittelulla ja tarkalla tiedonkeruulla sekä käsitteiden täsmällisellä määrittelyllä. (Eskola & Suoranta 1998, 214; Heikkilä 1998, 28–29.)

1.4 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen kokonaisrakenne muodostuu laajasta teoreettisesta katsauksesta kunnan lainaustoimintaan ja empiirisen osion katsauksesta tapauskuntien asettamiin lainaustoiminnan linjauksiin, joiden tarkoitus on alentaa kustannuksia ja lisätä kustannustehokkuutta. Teoreettinen viitekehys rakentuu kolmesta pääkohdasta 1) Lainaustoiminta osana kunnan taloutta 2) Lainasalkun hallinta 3) Kustannustehokas lainasalkun hallinta. Ensimmäisessä pääkohdassa on tarkoitus muodostaa kokonaiskuva kunnan rahoituksesta ja lainaustoiminnasta. Tässä luvussa tuodaan esille myös, miten paikallishallinnon lainaustoiminta on järjestetty muissa Euroopan maissa. Toisessa pääkohdassa tutkimus käy tarkemmin läpi lainasalkun hallintastrategiaa, velkarahoitusinstrumenttien valintaa ja riskeiltä suojautumista. Tämän luvun sisältö on tärkeää pohjustusta empiirisen osan tapaus tutkimukselle. Kolmannessa pääkohdassa määritellään ensin kustannustehokkuuden käsite ja pohditaan tämän jälkeen, mitä kustannustehokas lainasalkun hallinta todellisuudessa on ja, mitä kriteerejä sille voidaan antaa. Empiirisessä osassa hyödynnetään teoriaosassa muodostettuja edistäviä tekijöitä sekä kriteereitä ja käydään yksityiskohtaisesti läpi valitut tapauskunnat. Empiirisessä osassa materiaalina hyödynnetään kuntien omia dokumentteja ja kunnille laadittuja sähköisiä kysymyksiä. Lopuksi tehdään yhteenveto ja muodostetaan

päätelmät tutkimuksen tuloksista hyödyntämällä tutkimuksen alussa asetettuja tutkimuskysymyksiä.

2 LAINAUSTOIMINTA OSANA KUNNAN TALOUTTA

Toisessa pääluvussa kuvataan lainaustoiminnan merkitystä kunnan talouteen ja muodostetaan kokonaiskäsitys kuntien rahoituksesta. Luvussa käydään läpi myös tarkemmin lainaustoimintaa osana kunnan taloutta, velan roolia julkisyhteisöissä sekä lainan jakautumista lyhytaikaisiin ja pitkäaikaisiin lainoihin. Näiden jälkeen perehdytään kunnan lainanottosuunnitelmaan, päätöksentekoon sekä kunnan rahatoimen tehtäviin ja vastuisiin. Pääluvun lopussa vertaillaan Suomen kuntien lainarahoituksen eroavaisuutta muihin maihin.

2.1 Kuntatalous ja rahoitus

2.1.1 Kunnan tehtävät ja rahoitus

Adam Smithin ajoista lähtien markkinatalouden on katsottu edistävän ihmisten hyvinvointia. Markkinat voivat kuitenkin epäonnistua tietyissä tehtävissä, jonka takia tarvitsemme myös julkista sektoria hoitamaan yhteiskunnan tehtäviä. (Laakso & Loikkanen 2004, 388.) Julkisen sektorin toimintaa ja tehtäviä voidaan kuvata tarkemmin hyödyntämällä Richard Musgraven luokittelua. Hänen luokittelunsa mukaisesti julkisen sektorin päätehtävät voidaan eritellä kolmen päätehtävän kautta: stabilisaation, allokaation ja distribuution. Stabilisaatiolla Musgrave tarkoittaa talouden vakaasta kehityksestä huolehtimista; allokaatiolla tuotanto-, investointi- ja kulutus päätösten ohjaustehtäviä eli voimavarojen kohdentamista; ja distribuutiolla hyvinvoinnin tai tulojen jakamisesta huolehtimista. (Musgrave 1959; ks. myös Kurri & Loikkanen 1998, 4-5; Mänttari 2007, 14.)

Kunnan tehtävät voidaan jakaa myös toisen näkökulman kautta reaali- ja rahaprosesseihin. Reaaliprosessi koostuu kuntien tuotantotekijä- ja suoritevirroista, kuten työvoiman palkkaamisesta päivähoidon järjestämiseksi. Rahaprosessi koostuu taas kunnan rahamääräisistä liiketapahtumista ja kuvaa kunnan rahaliikennettä. Raha- ja reaaliprosessin myötä kunta joutuu tasapainoilemaan vuosittain tulojen ja menojen kanssa, jotta se pystyy järjestämään tarvittavat palvelut. Kuntien tehtäviä voidaan tarkastella myös kuntalain kautta. Kuntalain mukaan kunnan tehtävänä on edistää asukkaidensa hyvinvointia ja kestävä

kehitystä alueellaan (KuntaL 1.3 §). Hyvinvoinnin edistämisen on tulkittu tässä yhteydessä yleisesti tarkoittavan peruspalveluiden tuottamista (Harjula & Prättälä 2007, 105–107). (Myllyntaus 2002, 11–13; ks. myös Mänttari 2007, 14.)

Jotta peruspalveluiden tuottaminen olisi mahdollista, kunnan on kerättävä rahoitusta toimintaansa. Kunnan rahoitus koostuu viidestä päätulorahoituslähteestä: toimintatuloista, käyttötalouden valtionosuuksista, verotuloista, korkotuloista ja muista rahoitustuloista. Tässä jaottelussa kuntien rahoittaminen vieraalla pääomalla eli lainaaminen on tulkittu osaksi muita rahoitustuloja. (Myllyntaus 2002, 37.)

2.1.2 Lainaustoiminta osana kunnan talouden ohjausta

Kunnan talouden ohjauksella tarkoitetaan taloudellisten voimavarojen jakamiseen ja niiden hankkimiseen liittyvää toimintaa. Voimavaroina pidetään tässä yhteydessä kunnan rahoitusta ja jakamisella tarkoitetaan rahoituksen kohdentamista budjetoinnilla kunnan eri tehtäville. Talouden ohjauksen kehyksen kunnissa muodostaa valtuuston hyväksymä talousarvio ja samanaikaisesti laadittava taloussuunnitelma (Tampereen kaupunki 2009). Muita lakisääteisiä talousohjauksen välineitä ovat kunnan kirjanpito- ja tilinpäätösjärjestelmä sekä mahdollisesti erityislakeihin perustuvat muut taloushallinnon tietojärjestelmät. (Myllyntaus 2002, 17–18.) Keskityn tässä tutkimuksessa vain lainaustoiminnan kannalta tärkeimpiin talouden ohjausvälineisiin.

Talousarviossa ja -suunnitelmassa hyväksytään kunnan toiminnalliset ja taloudelliset tavoitteet. Ne on laadittava niin, että edellytykset kunnan tehtävien hoitamiseen turvataan ja talous pysyy tasapainoisena tai ylijäämäisenä enintään neljän vuoden pituisena suunnittelukautena. (KuntaL 65 §; vrt. Sinervo 2011.) Kuntalain 65.3 §:n mukaan talousarviossa on toiminnallisten ja taloudellisten tavoitteiden lisäksi osoitettava, miten rahoitustarve katetaan (KuntaL 65 §). Rahoitustarpeen kattamisen myötä talousarviossa on päätettävä myös lainanotosta. Talousarvion kuvaus lainanotosta on kuitenkin liian yleispiirteinen, jonka takia kunnat tarvitsevat myös tarkemman lainanotto-suunnitelman (Mänttari 2007, 15). Lainanotto-suunnitelmaa kuvataan tarkemmin luvussa 2.2.1.

Rahoituksen kannalta kunta poikkeaa monista muista palveluja tuottavista talousyksiköistä, kuten yrityksistä. Kunnan tulojen keräämisen tarkoituksena on toiminnan rahoitus, eikä sillä ole taustallaan omistajuuteen liittyvää pääomaa, jonka tuloa se yrittäisi toiminnallansa lisätä. (Myllyntaus 2002, 10.) Kunnan suurimpana rahoittajana toimivat veronmaksajat, jotka kattavat veroina kunnan rahoituksesta noin puolet. Toiseksi suurimman rahoituslähteen kunnille muodostavat palvelumaksut, myyntitulot ja muista toimintatuloista koostuvat käyttötulot, jotka kattavat noin 25 % kunnan rahoituksesta. Kolmanneksi suurimpana rahoituslähteenä toimii valtio, jonka valtionosuuksien määrä vuonna 2000 kattoi 13 % kunnan rahoituksesta. Lainanotolla kunnat kattavat noin 4 % kokonaisrahoitustarpeesta. (Laakso & Loikkanen 2004, 404.) Kuntaliiton arvioiden mukaan vuonna 2012 lainanotolla katetaan 6 % kokonaisrahoitustarpeesta (Kuntaliitto 2012).

2.1.3 Velan rooli julkisyhteisöissä

Vierasta pääomaa käytetään kuntien rahoitustarpeen täyttämiseen, mutta sitä voidaan käyttää myös investointien kustannusten tasaisempaan jakoon nykyisten ja tulevien asukkaiden välillä. Tämän menettelyn taustalla on ajatus siitä, että suuria investointeja, joiden käyttöikä on vuosikymmeniä, olisi väärin maksattaa vain nykyisillä veronmaksajilla, vaan investoinnin hyötyjen kustannukset pitäisi jaksottaa investoinnin käyttöiän mukaan. Tämän ominaisuuden lainarahassa on huomannut myös Kilpiö (1956, 216) "velka on keino siirtää meno toistaiseksi ja jakaa se usealle vuodelle".

Myös Dafflon ja Beer-Tóth ovat miettineet velan roolia paikallisissa julkistalouksissa. Heidän mielestään velkaa on pidetty pitkään epäluotettavana ja riskejä sisältävänä rahoitusmuotona. Nykyään on kuitenkin lisännyt kannatustaan näkemys siitä, että velalla tulisi olla rooli jokaisen modernin julkisyhteisön rahoituksessa (Dafflon & Beer-Tóth 2009, 305; ks. Bercu & Onofrei 2009). Esimerkiksi Musgrave (1969, 135) on todennut jo yli 50 vuotta sitten, että jos kunta altistaa itsensä kustannuksille, jotka tuottavat hyötyä pidemmällä aikavälillä, ei ole oikein kohdistaa kaikkia kustannuksia nykyisille veronmaksajille, vaikka varovaisuusperiaate niin vaatisikin. Toisaalta on pohdittu myös sitä, että onko oikein lisätä tulevien veromaksajien taakkaa entisestään. Olsonin (1969) mukaan kuitenkin tehokas resurssien allokointi, yksi kuntien tärkeimmistä tehtävistä, vaatii yhteyttä päätöksentekijöiden, veronmaksajien ja hyötyjien välillä. Palvelujen rahoittaminen velalla takaa ainakin yhteyden veronmaksajien ja

hyötyjien välillä. (Dafflon & Beer-Tóth 2009, 309.) Kustannustehokas lainasalkun hallinta tuo yhteyden myös päätöksentekijöihin.

Velan käyttöä modernissa julkisyhteisössä on perusteltu myös sillä, että se kiihdyttää julkisyhteisön kehitystä. Vastaavaan kehitykseen menisi vain nykyiseen rahoitukseen turvautuen useita vuosia pidempään. Kehityksen nopeuttamisella pystytään lisäämään asukastyytyväisyyttä ja vähentämään operationaalisia kustannuksia esimerkiksi uuden teknologian mukanaan tuomilla säästöillä. Samaan aikaan luodaan myös nopeammin uusia työpaikkoja ja annetaan tilaa talouden kehittymiselle. Koska kuntien vuosittaiset menot vaihtelevat, mahdollistaa velkaraha myös veroprosentin pitämisen vakaampana. Velkarahalla on mahdollista lisätä myös taloudellista tehokkuutta johtuen velan ominaispiirteestä - sitä ei pidetä vastaavanlaisena ilmaishyödykkeenä kuten esimerkiksi valtionapua. Velka ei pidä sisällään myöskään samanlaisia substituutiovaikutuksia kuin valtionapu, koska se on harvoin sidottu tiettyyn käyttötarkoitukseen. Hyvinä puolina velkarahoituksessa suhteessa muihin rahoitusmuotoihin on pidetty myös velkarahan kykyä lisätä suunnitelmallisuutta. (Dafflon & Beer-Tóth 2009, 309–311.) Velalla voidaan siten sanoa olevan muukin rooli julkisyhteisöissä kuin vain pakollisen rahoitustarpeen täyttäminen.

2.1.4 Lyhytaikainen ja pitkäaikainen lainanotto

Lainanotto voidaan jakaa lyhytaikaiseen ja pitkäaikaiseen lainanottoon. Jako johtaa juurensa entiseen kuntalakiin, jossa kiellettiin lainanotto menojen kattamiseksi. Kielto johtui siitä, että kuntien lainanotto katsottiin pääomatuloksi. Kuntalain lainanoton rajoittamista ei pidetty käytännössä kuitenkaan toimivana, koska kunta tarvitsi lainarahoitusta jo siitäkin syystä, että kunta sai verotulot viiveellä käyttöönsä. Tämän takia kuntien lainanotto päätettiin jakaa kahteen osaan: tilapäislainoiksi ja vakautetuiksi lainoiksi eli talousarviolainoiksi. Tilapäisvelka oli tarkoitettu maksuvalmiuden ylläpitämiseen, mutta se ei kuitenkaan ollut vain lyhytaikaista lainaa, koska sillä saatettiin käytännössä rahoittaa pitkiäkin investointeja. Talousarviolainaa sen sijaan nostettiin vain silloin, kun markkinahinnat olivat suotuisia. Tilapäisvelka mahdollisti kunnalle eräänlaisen pelaamisen mahdollisuuden, koska tilapäisvelkaa ei merkitty talousarvioon ja talousarviolainat voitiin merkitä myöntämisen jälkeen nostamattakin tuloksi. Harjoitettu hallinnollinen lainanoton käsittely oli kuitenkin talouden ohjauksen kannalta ongelmallista, koska se saattoi johtaa suurenkin

velkaantumiseen. (Myllyntaus 2002, 97–98.) Nykyään tilapäislainanottoa käytetään edelleen maksuvalmiuden ylläpitämiseen, mutta siitä puhuttaessa käytetään nimitystä lyhytaikainen lainanotto, koska se käsittää vain alle vuoden pituiset lainat (Pusa & Koskinen 1996, 8). Lyhytaikaisten lainojen muutos on nykyään nähtävillä myös talousarvion rahoituslaskelmasta. Talousarviolainoja eli pitkäaikaista lainanottoa käytetään nykyään esimerkiksi kuntien investointien rahoittamiseen.

2.2 Lainaustoiminnan hallinta ja päätöksenteko

2.2.1 Lainanottosuunnitelma

Kunnan lainanottosuunnitelma on asiakirja, jossa selvitetään kunnan vieraanpääoman tarve sekä suunnitelma siitä, miten tarve täytetään ja miten laina maksetaan takaisin. Lainanottosuunnitelman tulisi alkaa toimintakertomuksen tapaisella kuvauksella kunnan nykyisestä tilanteesta. Kuvauksessa tulisi huomioida lainarahoituksen kannalta oleellisimpia asioita, kuten esimerkiksi aiempi lainanottohistoria, lainakannankehitys, aikaisempien lainanottojen onnistuminen ja markkinatilanne (Pusa & Koskinen 1996, 56). Lainarahoituksen kannalta oleellisia asioita tulisi tarkastella kriittisesti, koska kuntien lainojen taustalla olevat investoinnit ovat harvoin tuloa tuottavia tai säästöjä aikaansaavia. Lainojen luonteen takia tulisi lainanottosuunnitelmassa kiinnittää erityishuomiota lainojen käyttötarkoitukseen, omaan lainanhoitokykyyn ja talouden pidemmän aikavälin suunnitelmiin ennen lainanottoa. (Pusa & Koskinen 1996, 53.)

Lainanottosuunnitelmassa tulee olla myös mietitty kunnalle parhaiten sopivia lainanottolähteitä ja perusteluja siitä miksi näihin on päädytty. Kyseiset ratkaisut ovat kuntakohtaisia ja riippuvat kuntien lainamääristä, koosta, markkinoilla vallitsevasta tilanteesta ja kunnan valitsemasta lainasalkun hallintastrategiasta. Lainasalkun hallintastrategiat jaetaan yleensä hajauttamiseen ja markkinoiden mukaiseen hallintaan. (Pusa & Koskinen 1996, 55.) Niistä kerrotaan tarkemmin luvussa 3.1.

Lainanottosuunnitelmassa kuntien tulee ottaa kantaa myös koko konsernin tilanteeseen. Annetaanko kunnan keskushallinnolle lainanotossa koordinaattorin rooli vai tapahtuuko kaikki lainanotto vain keskushallinnon toimesta ja heidän valvonnassa? Konserniyhtiöiden

kannalta on rationaalista pyrkiä hakemaan lainarahoitusta mahdollisimman edullisesti ja tällöin ne usein ajautuvat hyödyntämään kunnan hyvää luottokelpoisuutta ja hyviä rahoittajasuhteita. Konsernin johtamisessa liian tiivistä ja keskusohjattua konsernia ei ole kuitenkaan pidetty otollisena, koska keskushallinnon liian tiukka ote voi syödä konserniyhtiöiden yksityistämisestä haetut edut. Toisaalta kunnan näkökulmasta ei ole tarkoituksenmukaista, että kunta ottaa konserniyhtiöiden veloista enempää vastuuta kuin on pakko – jotkut rahoittajat vaativat kuntakonserniin kuuluvilta yhtiöiltä kunnan takausta. Tällaisissa tilanteissa on mietittävä kunnan kannalta parhainta ratkaisua, onko parempi myöntää yhtiölle takaus vai suoraan laina. Jos päädytään takaukseen, niin lainan luottoriskin pitäisi olla samantasoinen kuin kunnan omalla lainalla (Pusa & Koskinen 1996, 55.)

Myös lainasalkun suojaus on mietittävä lainanottosuunnitelman yhteydessä. Suojaustoimenpiteitä on hyvä tehdä, vaikka lainasalkun hallinnan strategiaksi olisikin valittu riskittömämpi lainasalkun hallintastrategia, kuten hajauttaminen. Hajauttamisen yhteydessä voidaan lainasalkkua suojata esimerkiksi korko- tai kurssiriskeiltä. Suojaustoimenpiteet saattavat tulla vastaan nopeasti markkinoiden muuttuessa, joten niihin kannattaa varautua hyvin jo etukäteen. (Pusa & Koskinen 1996, 55–56.) Hyvänä esimerkkinä markkinoiden nopeasta muutoksesta on muun muassa viimeaikainen Kreikan vaikea tilanne ja eurokriisi. Lainasalkun hallintaan liittyviä suojaustoimenpiteitä sekä riskejä käsitellään luvussa 3.4.

Lainanottosuunnitelma luo pohjan kaikelle kunnassa tapahtuvalle lainanottamiselle ja lainasalkun hoitoa koskeville päätöksille. Lainanottosuunnitelma on tärkeä tehdä kirjallisesti, jotta esimerkiksi valtuusto ja valvontaa harjoittavat viranomaiset pystyvät arvioimaan valittua strategiaa ja sen noudattamista. (Pusa & Koskinen 1996, 58–59.) Monet kunnat saattavat kuitenkin tehdä käytännössä lainanottosuunnitelmasta vain pelkistetymmän suunnitelman ja täydentää pelkistettyä lainanottosuunnitelmaa muilla dokumenteilla. Tampere on esimerkiksi kuvannut lainanottosuunnitelmassaan vain perustiedot lainanottamisesta, ottolainauksen nykytilanteen (velat, riskit ja markkinatilanne) ja tulevan rahoitustarpeen. Vuosittaista lainanottosuunnitelmaa Tampere on täydentänyt pidemmän aikavälin rahoitus- ja takaustoiminnan periaatteita käsittelevällä dokumentilla. Variaatioita on monenlaisia, mutta tapaa tärkeämpää on se, että kunta ottaa kantaa tässä luvussa käsiteltyihin asioihin ja tuo ne mahdollisimman selkeästi esille.

2.2.2 Päätöksenteko

Puhuttaessa rahoituksen organisoinnista on jaettava kaksi erillistä päätöstasoa: rahoituksen strateginen ja operatiivinen päätöstaso (Pusa & Koskinen 1996, 67). Näiden tasojen keskeisiä toimijoita ovat kunnan luottamushenkilöistä koostuva valtuusto ja hallitus sekä viranhaltijoista koostuva kunnan rahatoimi. Toimijoiden välistä tarkempaa tehtäväjako voidaan tutkia perehtymällä kunnallislakiin ja siinä eri toimijoille määrättyihin tehtäviin.

Kunnallislain mukaan valtuuston kuuluu päättää kuntakonsernin toiminnan ja talouden keskeisistä tavoitteista sekä konserniohjauksesta (KuntaL 13 §). Samassa pykälässä tarkennetaan myös, että valtuuston tulee päättää talouden, rahoituksen ja sijoitustoiminnan periaatteista sekä hyväksyä talousarvio (KuntaL 13 §). Samassa laissa ei kuitenkaan ole erillistä mainintaa lainan ottamisesta, mutta rahoituksen periaatteista päättäminen voidaan tulkita koskemaan myös lainarahoitusta (Harju & Prättälä 2007, 185). Tarkemmista lainanottovaltuuksista päätetään usein talousarvion yhteydessä (Harju & Prättälä 2007, 185). Valtuusto käyttää lainarahoituksessa ylintä strategista päätäntävaltaa, mutta valtuustolla on myös mahdollisuus siirtää lainarahoitusta koskeva päätösvalta johtosäännöllä eteenpäin kunnan muille toimielimille, luottamushenkilöille tai viranomaisille (KuntaL 14 §).

Hallituksen tehtäviin kuuluu kuntalain mukaan vastuu kunnan hallinnosta, taloudenhoidosta sekä valtuuston päätösten valmistelusta, täytäntöönpanosta ja laillisuuden valvonnasta (KuntaL 23 §). Kyseisen pykälän säädös hallituksen talousvastuusta on kuitenkin ristiriidassa aiemman kuntalain 13 §:n kanssa, jossa säädetään vastuu talouden vastaamisesta valtuustolle. Kunnan valtuustolla tulkitaankin olevan kokonaisvastuu taloudesta ja toiminnan sekä talouden yhteensovittamisesta. Hallituksen rooli on päätösten esivalmistelussa ja heidän taloudenhoidollinen vastuu voidaan käsittää koskevan laskentatoimea, rahaliikennettä, sisäistä valvontaa sekä muuta taloudenhoidon järjestämistä. Hallituksen päätäntävalta ei kuitenkaan ulotu lainanottoon ellei sitä ole erikseen johtosäännöllä siirretty hallitukselle. (Harju & Prättälä 2007, 233.) Koskinen on kuitenkin todennut teoksessaan, että olisi johdonmukaista antaa kunnanhallituksen hyväksyä lainanotto- ja sijoitussuunnitelmat. Koskinen on korostanut myös hallituksen strategista valtaa tuomalla esiin kunnan hallituksen valvovan roolin. (Pusa & Koskinen 1996, 67.)

Rahatoimi ja kunnan virkamiehet käyttävät lainanotossa operatiivista päätäntävaltaa. He pyrkivät varmistamaan, että lainanoton toteutus on valitun strategian puitteissa mahdollisimman tuloksellista ja kustannustehokasta. Rahatoimea käsitellään tarkemmin seuraavassa luvussa. Käytännön tasolla lainasalkun hallinnan toimivaltasuhteista on sovittava mahdollisimman tarkasti etukäteen, jotta markkinoiden muutoksiin pystytään reagoimaan tarvittaessa riittävän nopeasti (Pusa & Koskinen 1996, 55–56). Kunnan rahatoimella on merkittävä rooli kunnan lainasalkun hoidon kustannustehokkuuden maksimoimisessa.

2.2.3 Kunnan rahatoimen tehtävät ja vastuut

Kunnan rahoitusomaisuuden sekä lyhyt- ja pitkäaikaisen lainarahoituksen suunnittelua, hoitoa ja valvontaa kutsutaan kunnan rahatoimeksi. Rahatoimen työntekijät koostuvat asiantuntijoista, jotka ovat perillä markkinoiden vaihtoehtojen moninaisuudesta ja ymmärtävät markkinoiden kehittymistä. (Hallipelto 1989, 27.) Tukenaan asiantuntijoilla on tietojärjestelmät, jotka tarjoavat kattavaa ajan tasalla olevaa tietoa markkinoista ja omasta lainasalkusta. Asiantuntijat noudattavat rahoitusomaisuuden hoidossa omaa rahatoimen strategiaa, johon on yleisellä tasolla sovitettu koko rahatoimen päämäärät ja tavoitteet. Strategian antaman toimintalinjan on tarkoitus tehostaa koko rahatoimen hoitoa. (Hallipelto 1989, 28.) Rahatoimen strategia pohjautuu valtuuston lainanottopäätöksiin ja hallituksen valmisteluihin (Hallipelto 1989, 81). Tavoitteiden toteuttamisesta käytännössä vastaa kuitenkin talousjohtaja tai muu vastaava viranhaltija (Suorto 2008, 75).

Hallipelto (1989, 82) nimeää rahatoimen yleistehtäviksi ja vastuualueiksi:

- rahoitukseen liittyvän riskienhallinnan
- rahoituksen kustannusten minimoinnin valitulla riskitasolla
- lainojen takaisinmaksuajan hajauttamisen ja siihen varautumisen
- markkinatilanteen huomioivan vakaan rahoituksen hankinnan

Rahatoimen tehtäviä voidaan tarkastella myös kassanhallinnan kautta (Leppilampi 2000, 6). Kassanhallinnalla tarkoitetaan koko kunnan rahatoimen/rahaprosessin tehostamista. Kassanhallinta kohdistuu pääosin rahoitusomaisuuteen ja lyhytaikaiseen vieraaseen pääomaan, mutta myös pitkäaikaisen vieraan pääoman rahoituskustannusten alentaminen voidaan liittää

kassanhallinnan tavoitteisiin. Kassanhallintaa ei pidä kuitenkaan sekoittaa kunnan kassanhoitoon, jossa ei huomioida kassanhallinnan tuomaa kannattavuustekijää. Kassanhallinnan osa-alueita ovat 1) kassaennusteiden tekeminen ja kassan seuranta 2) rahaprosessin hallinta 3) pankki- ja sijoittajasuhteiden ylläpitäminen 4) riskienhallinta, kassan alijäämän kattaminen ja likvidien varojen sijoittaminen. (Hallipelto 1992, 129–132; Leppilampi 2000, 6.)

Hallipelto (1992, 130) on luetellut kassanhallinnan tavoitteeksi:

- vauhdittaa kunnan pääoman kiertoa ja vapauttaa sitoutunutta pääomaa
- kasvattaa likvidien varojen tuottoa
- alentaa vieraan pääoman kustannuksia

Kaikki edellä mainitut kassanhallinnan toimenpiteet tähtäävät rahatoimen kustannustehokkuuteen. Rahatoimen kustannustehokkuutta ei pystytä kuitenkaan saavuttamaan keskittymällä vain yhteen rahoitusmuotoon, kuten lainarahoitukseen. Rahatoimen rahoitusstrategian toteuttamisen ja rahoitustarpeen täyttämisen tulee olla kokonaisvaltaista. Lisäksi rahoitusstrategian toteuttamisen tulee huomioida kaikki kassanhallinnan ja rahatoimen osa-alueet. (Hallipelto 1989, 32.)

2.3 Suomalaisten kuntien lainarahoitus suhteessa muihin maihin

2.3.1 Kuntien asema

Suomessa julkisia tuloja ja menoja koskeva päätöksenteko on hajautettu valtiolle ja kunnille. Myös maakunnille on jaettu Suomessa lakisääteisiä tehtäviä, mutta niiden toiminta on ollut riippuvaista kuntien antamasta rahoituksesta (Jäntti 2011, 338). Tämän takia fiskaalisesta federalismista eli julkisen hallinnon vallanjaosta puhuttaessa keskitytään Suomessa vain kuntiin ja valtioon.

Suomessa, kuten muissakin Pohjoismaissa paikallissektorilla on ollut poikkeuksellisen suuri rooli. Esimerkiksi suurin osa hyvinvointipalveluista järjestetään ja rahoitetaan edelleen valtion

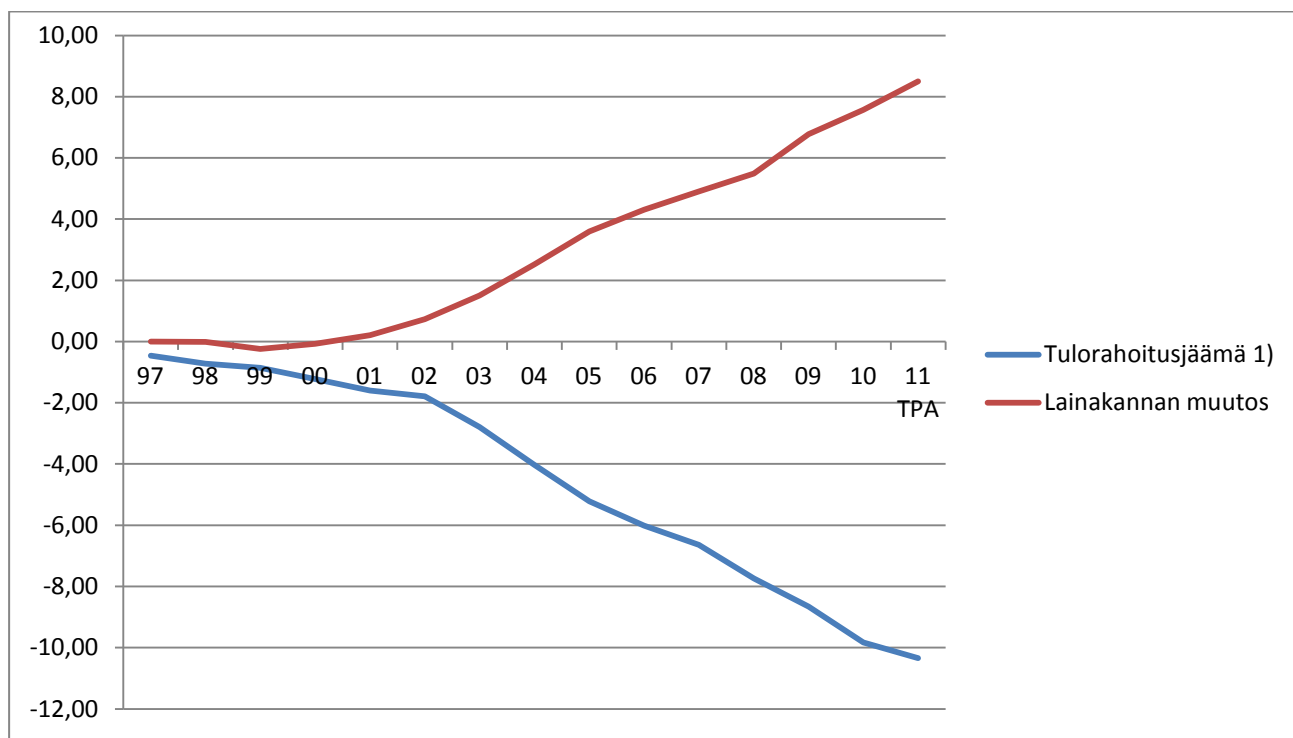
sijaan paikallistasolla. Koska Suomen paikallishallinto koostuu pelkästään kunnista, ovat kuntien tehtävät Suomessa poikkeuksellisen laajat. Muissa Pohjoismaissa on paikallishallinnossa kuntien lisäksi myös maakuntahallinto. (Valtioneuvoston kanslia 2010, 7.) Laajemmin katsottuna voidaankin sanoa, että suomenkaltainen kaksipuolainen hallinnon järjestelmä on poikkeustapa. Keski-Euroopassa tasoja voi olla vieläkin enemmän. Saksan liittotasavallassa on esimerkiksi keskushallinnon lisäksi osavaltioita sekä kuntasektori, joka jakaantuu kahteen osaan: kuntiin (Gemeinden) ja ylempiin tasoihin (Kreise). Ranskassa taas keskushallinnon lisäksi hallinnossa on mukana alueet, läänit ja varsinaiset kunnat. Belgiassa sen sijaan on valtion keskushallinnon lisäksi autonomisia alueita, provinssseja ja kuntia. (Kurri & Loikkanen 1998, 19, 26–27.)

Etenkin Pohjoismaissa, jossa paikallissektorin asema on merkittävä, on selvää että valtiontalouden kiristyessä myös paikallishallinto on joutunut muutospaineen alaiseksi. Esimerkiksi Moisio & Uusitalon (2003, 7) mukaan Suomen nykyistä kuntarakennetta on pyritty muuttamaan, koska sitä on pidetty kalliina ja tehottomana. On myös ajateltu, että nykyisen kuntarakenteen pienimmät kunnat eivät selviäisi väestön ikääntymisen mukana tuomasta palvelutarpeen kasvusta ja eläköityvän henkilöstön korvaamisesta sekä muuttoliikenteen aiheuttamasta palvelurakenneongelmasta. (Moisio & Uusitalo 2003, 7.) Ongelmat ovat heijastuneet myös kuntien talouteen ja näkyneet taloudellisen tilan huonontumisena. Voimakkaimpien kannanottojen mukaan vallitsevaa kuntataloutta on pidetty 2000-luvulla jopa uhkana kuntien tarjoamien peruspalveluiden saatavuudelle ja laadulle (Rönkkö 2006, 61–64). Hallitus reagoi ongelmiin ja käynnisti ongelmien ratkaisemiseksi vuonna 2005 kunta- ja palvelurakennemuutoksen (Paras-hanke). Hanke pyrki lisäämään kuntien yhteistyötä muiden kuntien kanssa ja kannustamaan kuntia kuntaliitoksiin. Paras-hanke asetti myös vähimmäiskokovaatimuksia palvelujen tuotantoon, esimerkiksi perusterveydenhuollosta huolehtivan kunnan tai yhteistoiminta-alueen suositeltu minimikoko on 20 000 asukasta. (L Kunta- ja palvelurakennemuutuksesta.)

Paras-hanke ei saanut kuitenkaan kuntien kesellä parhainta mahdollista vastaanottoa, koska sen koettiin uhkaavan jopa kuntien itsehallintoa. Esimerkiksi Haveri, Stenvall & Majoinen (2011, 7) ovat todenneet kuntien itsehallinnon normatiivisen perustan ja todellisuuden välillä olevan 2010-luvulla yhä suurempi jännite Suomessa. Myös Karhu (2007, 299) on nostanut esille epäkohdan: Valtion toimenpiteillä on suuri vaikutus kuntien talouteen kuntien itsehallinnosta huolimatta. Karhun kanssa samaa mieltä on ollut myös Helin. Helinin (2011)

mukaan nykyisen kuntatilan syitä on pohdittu liian vähän ja usein on tyydytty selitykseen, jossa nykyisestä heikosta taloustilanteesta on syytetty vain kuntien heikkoa taloudenhoitoa. Tosiasiallisena syynä Helin on pitänyt talouskehityksen epävarmuutta ja valtion toimenpiteitä kunnille valtion talouden tasapainottamiseksi. Suurimpina tekijöinä Helin on luetellut valtion tekemät veronkevennykset 1997–2003 ja sen, että valtio ei ole lisännyt valtionosuuksia tarpeeksi suhteessa kuntien uusiin tehtäviin. (Helin 2011.)

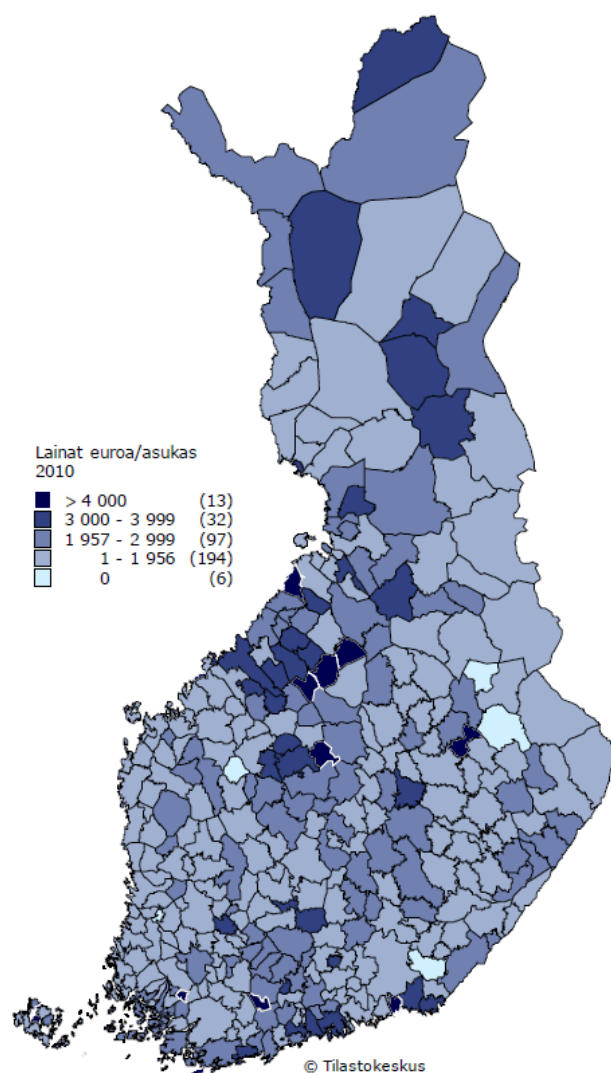
Syyt kuntien talouden huonontumiseen ovat moninaiset, mutta tulorahoituksen vajaavaisuus kuntien toiminnassa on ilmiselvää. Kuvio 2 esittää Kuntaliiton laskeman kumulatiivisen tulorahoitusjäämän ja sen paikkaamiseksi otetun lainarahoituksen. Kunnat ovat pyrkineet hillitsemään lainarahoituksen tarvetta omaisuuden myynnillä (Helin 2011, 9). Omaisuuden myynti on kuitenkin vain väliaikainen ratkaisu rahoitusaliijäämän kattamiseen. Johtuen vertailua vaikeuttavasta kirjanpituudistuksesta, taulukko on aloitettu vuodesta 1997 lähtien. Kuviosta käy hyvin ilmi kuntien räjähdysmäinen lainakannan kasvu 2000-luvun alkupuolelta tähän päivään.



Kuvio 2. Kuntasektorin tulorahoitusjäämän kertymä (mrd. €) sekä lainakannan muutos (mrd. €) vuodesta 2007 (Kuntaliitto 2012)

¹ Tulorahoitus jäämä on laskettu vähentämällä vuosikatteesta poistonalaisten investointien omahankintamenot (Kuntaliitto 2012).

Tarkempi kuntien lainakannan jakaantuminen maantieteellisesti käy ilmi kuviosta 3. Velkaantuneimpien kuntien joukosta löytyy sellaisia kuntia, kuten Kökar, Hanko, Reisjärvi, Raahe, Pietarsaari, Haapajärvi, Finström, Tarvasjoki, Kotka, Juankoski, Kannonkoski, Karkkila ja Kärsämäki. Sen sijaan seuraavilla kuudella kunnalla ei ollut lainaa ollenkaan: Karvia, Harjavalta, Juuka, Kauniainen, Kuortane, Luumäki ja Valtimo. ”Vaikka asukasluukuun suhteutettu lainamäärä ei kuvaa suoraan lainan rasiutusta kunnan taloudelle, antaa se kohtalaisen oikean kuvan, kun ottaa huomioon erilaiset vertailun rajoitukset (toiminnan organisointi, rahoituksen järjestelyt)”. (Helin 2011, 16–17.) Kasvanutta tulorahoitusjäämää ja sen paikkaamiseksi otettua lainarahoitusta ei voida selittää Moision ja Uusitalon (2003, 7) mainitsemalla pienten kuntien ongelmilla, sillä kaikki kuusi vähiten velkaantunutta kuntaa olivat alle 10 000 asukkaan kuntia. Toisaalta sitä ei voida sulkea myöskään täysin pois, sillä Raahea, Pietarsaarta ja Kotkaan lukuun ottamatta myös kaikkein velkaantuneimmat olivat alle 10 000 asukkaan kuntia.



Kuvio 3. Asukaskohtaisen lainakannan jakautuminen maantieteellisesti (Helin 2011)

2.3.2 Lainaustoiminnan vapaus

Suomessa kuntien lainarahoitusta voidaan pitää poikkeuksellisen vapaana, koska kuntien lainanottamista ei rajoiteta millään tavalla, vaan kunta X voi halutessaan ottaa lainaa lähimmästä S-pankista. Suomen lisäksi muun muassa Irlannissa ja Portugalissa lainanotto on kunnissa vapaata. Useissa maissa kuntien lainaoikeutta on kuitenkin rajoitettu joko rajaamalla lainanottoa vain tiettyihin käyttötarkoituksiin tai asettamalla lainaamiselle lainakatto. Esimerkiksi Norjassa kuntien lainanottoa on rajoitettu käyttötarkoituksen mukaan. Sallittuja käyttötarkoituksia ovat muun muassa pääomatarkoitukset, vanhojen velkojen uudistaminen, likviditeetin ylläpito ja alijäämän kattaminen. Myös Tanskassa on rajoitettu lainanottoa käyttötarkoitusten mukaan. Tanskassa kunnilla on vuosittaiset laskennalliset lainakehykset, joiden avulla voidaan rahoittaa vain investointeja kuten vesihuolto-, lämpö- ja viemärijärjestelmäinvestointeja. Lainakehys on laskettu niin, että 25 % investointien arvosta voi olla lainaa. (Kurri & Loikkanen 1998, 42–43; ks. myös NOU 1997:8.)

Saksassa kuntien lainanotto on hyväksyttävä osavaltion viranomaisilla. Myös Itävallassa kunnat tarvitsevat erillisen luvan lainanottoon. Ranskassa kunnat voivat lainata vapaasti, mutta lainaamista säätelemään on tehty ehtoja, kuten budjetin tasapainoisuus. Kuntien täytyy myös pystyä todistamaan oma takaisinmaksukykynsä, koska valtio ei takaa kuntien lainoja. Luxemburgissa kuntien on saatava sisäministeriön lupa tietyn euro määrän ylittävillä lainoilla. Luvan ehtona on sisäministeriön näkemys siitä, että kuntien budjetti sallii lainan takaisinmaksun, eikä lainasta aiheudu vaikeuksia seuraaville budjettikausille. Italiassa lainarahoituksen rajoitukset koskevat valtion takausta lainalle. Vain viranomaisten hyväksymät lainat saavat Italiassa valtion takauksen. Kreikassa taas viranomaisten hyväksyntä on välttämätön edellytys lainaamiselle. (Kurri & Loikkanen 1998, 43–44; ks. myös EU Secretariat 1994.) Englannissa lainarajoituksia on ollut käytössä jo pitkään, jo 1800-luvulta lähtien. Lainamisesta on kuitenkin tullut Englannissa hiljalleen joustavampaa. Tuoreimmassa järjestelmässä, joka tuli voimaan 1991, päätetään joka vuosi kuntakohtaisesti kuntien enimmäislainamäärä. (Kurri & Loikkanen 1998, 43–44; ks. myös NOU 1997:8; EU Secretariat 1994; Tregel 1996.)

2.3.3 Lainakanta

Aiemmassa luvussa huomasimme Suomen kuntien lainarahoituksen olevan poikkeuksellisen vapaata verrattuna muihin maihin. Onko tällä vapaudella vaikutusta konkreettiseen lainakannan määrään Suomen kunnissa? Taulukkoa 1 katsottaessa huomataan, että Suomessa vieraan pääoman määrä on poikkeuksellisen korkea. Asukaskohtaisesti mitattuna Suomen paikallisyhteisöillä on kolmanneksi eniten velkaa Hollannin ja Tanskan jälkeen.

Taulukko 1.

Vieras pääoma Euroopan maiden paikallisyhteisöissä vuonna 2005² (Dafflon & Beer-Tóth 2009)

Maa	EUR per asukas	% BKT:stä	% Valtion velasta
Tšekki	270	2,8	10,7
Viro	234	3,3	26,7
Unkari	259	2,9	4,3
Liettua	47	0,8	3,5
Puola	149	2,3	5,3
Slovakia	161	2,3	5,9
Itävalta	804	2,7	3,7
Belgia	1509	5,2	5,4
Tanska	2825	7,8	15,5
Suomi	2765	9,5	17,5
Saksa	1443	5,3	7,4
Hollanti	3144	10,1	9,8
Portugali	537	3,8	2,8
Ruotsi	2724	8,5	5,2

Dafflon ja Beer-Tóth (2009, 307–308) ovat luetelleet pohjautuen Högyen (2002) ja Swianiewiczin (2004) ajatuksiin syitä siihen, miksi taulukossa ilmenevä velan määrä on huomattavasti pienempää Itä- ja Keski-Euroopan maissa verrattuna muihin maihin, kuten esimerkiksi Suomeen:

- rahoitusmarkkinat eivät ole vielä kehittyneet
- joukkovelkakirjat ovat hinnaltaan ja riskien suojaukselta suhteellisen kalliita
- lainaamista tai paikallisyhteisöjen roolia investoinneissa on rajoitettu

² Taulukon tiedot ovat Suomesta, Tanskasta ja Virolta peräisin vuodelta 2004. Suomen lainakantaa vertaillessa Tilastokeskuksen lukuihin on huomioitava, että taulukon luvuissa huomioitu peruskuntaa laajempi kokonaisuus.

- velka nähdään merkkinä taloudellisesta heikkoudesta
- julkisen sektorin sisäisiä tukia on tarjolla ja ne korvaavat velkarahoituksen
- tulovirrat ovat vaikeasti ennustettavissa
- paikallisyhteisöiltä puuttuu tarvittavat tekniset ja hallinnolliset taidot, joita velkarahoituksessa tarvitaan

Edellä mainitut syyt ovat yksittäisiä ja toteutuvat käytännössä moninaisina yhdistelminä eri maissa. Erot Suomen sekä Itä- ja Keski-Euroopan välillä kertovat siitä, että eri maissa rahoitusmarkkinat kehittyvät eri tahdilla ja osin sen takia paikallistasolla suositaan erilaisia rahoituslähteitä. (Dafflon & Beer-Tóth 2009, 307–308.) Suomen velkamäärää selittää myös kuntien laaja tehtävien järjestämisvastuu.

2.3.4 Julkiset rahoituslaitokset

Vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin aikana kuntien lainarahoituksen saaminen vaikeutui. Suurena apuna lainarahoituksen saamisessa oli Suomessa kuntia ja kuntayhtymiä varten perustettu erityisluottolaitos Kuntarahoitus Oyj (ks. tarkemmin luku 3.2.2.2). Vastaavia erityisesti paikallisyhteisöille suunnattuja asiantuntija- ja rahoituslaitoksia on myös muissa maissa.

Ruotsissa kuntasektorin rahoitus on järjestetty suurimmilta osin Kommuninvest i Sverige AB:n kautta. Kommuninvest on toiminut vuodesta 1986 lähtien ja se rahoittaa vain omistajayhteisönsä jäseniä ja niiden omistamia yhteisöjä. Jäseninä sillä on kuntien lisäksi myös maakuntia. Ruotsissa Tukholma ja Göteborg ovat jättäytyneet Kommuninvestin ulkopuolelle, koska ne järjestävät rahoituksensa omatoimisesti. Tanskassa kuntasektorin rahoituksesta huolehtii KommuneKredit. KommuneKredit on toiminut vuodesta 1899 lähtien ja sen tehtävänä on ollut hankkia edullista rahoitusta tanskalaisille kunnille. Kaikki Tanskan kunnat ja paikallishallintoalueet ovat rahaloituksen jäseniä. Kaikki jäsenet ovat myös takauksen kautta vastuussa kaikista yhteisön vastuista. Norjassa kuntasektorin tärkein rahoittaja on Norjan valtion omistama Kommunalbanken (KBN). KBN on toiminut vuodesta 1926 lähtien ja se saa lainata varoja vain Norjan kunnille, maakunnille ja kunnan takauksella

myös kuntien yhtiöille. Norjan kunnista ja maakunnista 95 % lainaa rahaa KBN:ltä. (Valtiovarainministeriö 2011, 31–33.)

Hollannissa julkisella sektorilla toimii kaksi erillistä rahoitushuollosta vastaavaa toimijaa: Nederlandse Waterschapsbank N.V. (NWB) ja Back Nederlandse Gemeenten (BNG). Toimintansa vuonna 1954 aloittanut NWB järjestää lainarahoitusta kunnille sekä maakunnille ja pyrkii tarjoamaan rahoituksen mahdollisimman edullisilla ehdoilla. BNG perustettiin vuonna 1914 ja sen asiakkaana on paikallisviranomaisia sekä erilaisia yhteisöjä. Sen tarkoituksena on minimoida rahoituskustannuksia, ylläpitää merkittävää markkinaosuutta ja maksaa kohtalaista osinkoa omistajille (tarkoituksena ei kuitenkaan ole maksimoida voittoa). Itävallassa julkisesta rahoituksesta vastaa Kommunalkredit Austria AG. Se aloitti toimintansa vuonna 1958 ja on erikoistunut infrastruktuurin ja kunnallisten projektien rahoittamiseen. Pankki rahoittaa kunnallisia projekteja Itävallan lisäksi myös uusissa EU-maissa sekä Saksassa ja Sveitsissä. Valtio omistaa nykyään 99,78 % yhtiöstä ja Itävallan kuntaliitto loput 0,22 %. Tulevaisuudessa valtio aikoo yksityistää yhtiön. (Valtiovarainministeriö 2011, 33–36.)

Jotta kunnat pystyvät järjestämään niille asetetut tehtävät ja tehostamaan toimintaansa lainarahoituksella, on tärkeää, että kunnilla on saatavilla kilpailukykyisellä hinnalla tarjottua lainarahoitusta. Tämän takia on erityisen tärkeää, että on olemassa erityisesti paikallishallinnolle suunnattuja rahoittajia. Rahoittajia käydään tarkemmin läpi luvussa 3.3.2. Kun kehitetään paikallishallintoa eteenpäin rahoituksen osalta, on hyvä tutkia myös muualla vallitsevia käytänteitä. Ennen käytänteiden käyttöönottoa pitää huomioida kuitenkin Suomen paikallishallinnon ominaispiirteet ja tutkia eroavaisuuksien vaikutukset käytänteiden toimivuuteen.

3 LAINASALKUN HALLINTA

Kolmannessa pääluvussa syvennyttään lainasalkun hallintastrategioihin ja kuvataan lainasalkun rakentumista erilaisista lainarahoitusinstrumenteista. Luvun alussa perehdyttään hajauttamiseen ja markkinoiden mukaan elämiseen perustavaan lainasalkun hallintastrategiaan. Tämän jälkeen tutustutaan tarkemmin erilaisiin lainarahoitusinstrumentteihin ja lainarahoituksen tarjoajiin sekä yksittäisen lainainstrumentin valitsemiseen. Pääluvun lopussa perehdyttään tarkemmin lainasalkun rahoitusriskeihin ja niiltä suojautumiseen.

3.1 Hallintastrategiat

Lainasalkun hallinta jaetaan aiemmin mainitun mukaisesti yleensä kahteen erilaiseen strategiseen lähestymistapaan - hajauttamiseen ja markkinoiden mukana elämiseen. Hajauttamis-strategian taustalla on pyrkimys hallita lainojen riskiä hajauttamalla tarvittu lainanotto moniin erilaisiin lainoihin. Lainat voidaan hajauttaa joko korkoperusteella eli kiinteisiin ja vaihtuvakorkoisiin lainoihin tai valuutan mukaan eurolainoihin ja muihin valuuttalainoihin. Hajauttaminen ei kuitenkaan poista lainoihin liittyvää korko- tai kurssiriskejä, vaan se auttaa tasaamaan riskejä, kun pyritään saavuttamaan pidemmällä aikavälillä keskimääräinen tai sitä pienempi lainasalkun kokonaiskustannus. Hajauttaminen vaatii näkemystä markkinoista ja arvioita niiden kehitymisestä - hajauttaminen epäonnistuu, jos kaikki lainasalkun osat hankitaan markkinoilta väärään aikaan. (Pusa & Koskinen 1996, 53.)

Lainasalkun hallinta markkinoiden mukaisesti perustuu koron ja valuuttavaihtosopimusten käyttöön ja markkinatilanteiden nopeaan reagointiin. Korko- ja valuuttavaihtosopimuksista kerrotaan tarkemmin luvussa 3.4.2. Nopea reagointi vaatii vahvaa näkemystä markkinoiden kehitymisestä ja sitä pidetään riskialttiimpana vaihtoehtona, koska siinä markkinoiden kehityksen väärintulkinnat saavat suuremman painoarvon. Strategiassa on tarkoitus muuttaa kaikki lainat kiinteäkorkoisiksi silloin, kun korot ovat alhaalla ja kun korot ovat ylhäällä tai laskussa, lainat muutetaan vaihtuvakorkoiseksi. Pyrkimyksenä on siis maksimoida taloudellinen tulos ja minimoida rahoituskustannukset. (Pusa & Koskinen 1996, 54.)

Molemmissa strategioissa tarvitaan korkonäkemyistä. Markkinakorkojen käyttäytymisestä saa hieman käsitystä seuraamalla korkojen historiallista kehitystä pitkällä ja lyhyellä aikavälillä sekä seuraamalla valuuttakurssien kehitystä. Jos halutaan saada kuitenkin tarkempi käsitys markkinoista, täytyy analysoida koko kansantalouden tilaa. (Pusa & Koskinen 1996, 56–57.) Yleisesti nähdään, että lyhyisiin korkoihin vaikuttavat vallitseva inflaatio, harjoitettu rahapolitiikka (muun muassa EKP:n määräämä ohjauskorko) ja valuuttakurssien odotettu kehitys lyhyellä aikavälillä. Pitkiin korkoihin vaikuttavat sen sijaan inflaatio-odotukset, valuuttakurssiodotukset ja harjoitettu finanssipolitiikka. Näiden lisäksi täytyy huomioida, että markkinoiden ja korkojen kehitykseen vaikuttavat myös erilaiset psykologiset tekijät ja odotukset sekä täysin epärationaaliset tekijät (Pusa & Koskinen 1996, 57). Lainanottajien ja –antajien kannattaa kiinnittää huomiota myös lainojen reaalikorkoon, jossa huomioidaan lainojen nimelliskoron lisäksi inflaatio (Euroopan keskuspankki 2011, 26).

Kunnille sopivampana vaihtoehtona on pidetty hajauttamis-strategiaa, koska siinä riskit ovat pienemmät. Tässä strategiassa tulisi pyrkiä hajauttamaan myös laina-aikoja, jotta kunta ei joutuisi kärsimään jälleenrahoitusriskin myötä epäedullisen markkinatilanteen vallitsemisesta. Takaisinmaksussa täytyy huomioida myös muut kunnan keskipitkän aikavälin suunnitelmat, lainoja koskevat tavoitteet ja lainasalkun rakenne. "Varsinkin pidempiaikaisia kiinteäkorkoisia lainoja ottaessa laina-aika on yleensä edellä mainittujen tekijöiden ja rahamarkkinatilanteen (korkotas) välinen kompromissi". (Pusa & Koskinen 1996, 54.)

3.2 Portfolio-teoria

Edellisessä luvussa esitetyn hajauttamis-strategian taustalla on portfolio-teoria. Portfolio-teoriassa ei keskitytä lainojen tai sijoitusten arvioimiseen yksittäisinä tapauksina, vaan rahoitusriskejä ja niiden hallintaa tarkastellaan kokonaisuutena. Yksittäisten sijoitusten tai lainojen kehittyminen markkinoilla ei ole aina korkonäkemyksen mukaista, koska tulevaa kehitystä ei koskaan tunneta varmasti. Tämän takia rahoitus tulisi rakentaa kokonaisuutena, joka huomioi yksittäisten tapausten heikkoudet ja toisten tapausten vahvuudet eli portfoliona. Portfolioon voidaan ottaa tämän takia myös kohteita, joiden tehtävänä on rajoittaa kokonaissalkun riskiä. Portfolio-teoriaa sovelletaan paljon sijoitussalkuissa, mutta ajatusmalli sopii myös lainasalkkuihin. (Pusa & Koskinen 1996, 11–12.)

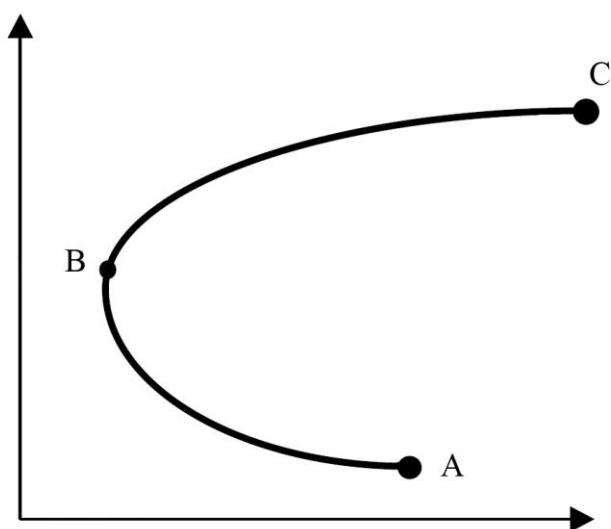
Portfolio-teoria on peräisin nobelisti Harry Markowitziltä (1952), joka esitteli teoriansa ensimmäistä kertaa artikkelissaan 'Portfolio Selection'. Markowitzin mukaan matemaattisten menetelmien (odotusarvo ja tuoton varianssi) avulla pystytään valitsemaan sijoitussalkkuun osakkeet, jotka tarjoavat sijoittajalle parhaan mahdollisen hajautushyödyn. Väite perustui Markowitzin havaintoon, jossa hän huomasi osakkeiden tuottojen korrelaatioiden vaihtelevan systemaattisesti. Valitsemalla sijoitussalkkuun osakkeita, joiden tuotot korreloivat mahdollisimman vähän pystytään sijoitussalkun riskejä pienentämään hinnan pysyessä samana. (Markowitz 1952, 78–91.) Markowitzin portfolio-teoriaa on kehitetty myöhemmin eteenpäin muiden tutkijoiden voimin. Tunnetuin näistä kehitelmistä on William Sharpen vuonna 1964 esittelemä Capital Asset Pricing-malli, jossa yksinkertaistetaan Markowitzin teoriaa (Sharpe 1964).

Lainasalkun hajauttamisessa portfolio-teoriaa pystytään hyödyntämään vastaavalla tavalla kuin sijoitussalkussa. Seuraavaksi läpi käytävä pelkistetty lainasalkun portfolioteoria on rakennettu mukailien sijoitustoimintaa käsittelevää portfolio-kirjallisuutta (esim. Markowitz 1952; Sharpe 1964). Kun osakkeissa tarkastellaan tuoton odotusarvoa, tarkastellaan lainasalkussa kustannusten odotusarvoa. Lainojen kustannuksia ei voida määrittää etukäteen, mutta niiden kustannuksia voidaan arvioida todennäköisten kustannusten mukaan. On kuitenkin huomioitava, että jos lainarahoitusinstrumenttia ei huomioida markkinoilla, voi kustannusten määrittäminen olla vaikeaa (Niskanen & Niskanen 2000, 199). Kustannusten odotusarvo perustuu skenaariomalliin tai herkkyysanalyysiin, jossa analysoidaan eri todennäköisyyksiä lainojen kustannusten kehittymiseen. Jos kyseessä on esimerkiksi valuuttakurssilaina tai indeksiin sidottu velkakirjalaina, voidaan laskelmissa huomioida muun muassa lainan systemaattinen riski eli herkkyys markkinoiden muutoksille (beeta-tunnusluku), arvioitu rahan arvon aleneminen (inflaatio) ja lainan kustannusten prosentuaalinen nousu sekä lasku (volatiliteetti). Lainoissa ei ole vastaavaa liiketoiminnan menestymiseen perustuvaa riskiä kuin esimerkiksi osakkeissa. Kuitenkin ennusteissa täytyy olla erittäin varovainen, koska tunnusluvut perustuvat historialliseen kehitykseen, eikä arvopapereissa menneisyys ole koskaan tae tulevaisuudesta.

Kun lainojen kustannusten odotusarvo on laskettu, täytyy kiinnittää huomio koko lainasalkkuun ja laskea salkun kustannusten varianssi. Varianssi kuvaa lainojen kustannusten vaihtelua keskiarvon ympärillä – mitä suurempi varianssi, sitä epätodennäköisempää on, että

nykyinen lainojen kustannustaso toteutuu. Varianssi mittaa kustannusten kohoamisen riskiä (negatiivista) ja kustannusten alenemisen riskiä (positiivista). Kuntien kannalta tosiasiallista riskiä on vain kustannusten kohoaminen. Kustannukset oletetaan vaihtelevan keskiarvon ympärillä symmetrisesti (normaalijakauman mukaisesti), joten varianssia voidaan käyttää validina riskin mittana (Sharpe 1990, 145–149). Varianssin sijaan käytetään yleisemmin kuitenkin standardipoikkeamaa. Käytännön merkitystä tällä ei ole, koska standardipoikkeama ja varianssi asettavat molemmat lainat tai osakkeet samaan järjestykseen (Niskanen & Niskanen 2000, 198). Kun lainasalkun odotusarvo ja varianssi on laskettu, voidaan portfoliota optimoida. Portfolion optimoinnissa tärkeä rooli on kovarianssilla, joka on sukua korrelaatiolle (Niskanen & Niskanen 2000, 200). Kovarianssin avulla pystytään mittaamaan eri lainojen kustannusten yhteisvaihtelua. Positiivinen kovarianssi kertoo kustannusten kasvamisesta samansuuntaisesti ja negatiivinen kovarianssi kertoo kustannusten kasvamisesta erisuuntaisesti. Negatiivisen kovarianssin avulla pystytään siis vähentämään lainasalkun riskejä. (Elton & Gruber 1987, 19–25; ks. myös Kostiainen 2006, 7-9.)

Hyvin hajautetun lainasalkun tavoitteena on muodostaa mahdollisimman pieni varianssi halutulle kustannustasolle. Optimaalista lainasalkkujen joukkoa, joka tarjoaa pienimmät mahdolliset kustannukset suhteessa riskiin, kutsutaan tehokkaaksi rintamaksi. Tehokas rintama on kuvion 4 A, B, C pisteiden välinen viiva. (Elton & Gruber 1987, 280–300; ks. myös Luenberger 1998, 155–156; Kostiainen 2006, 11–12.)



Kuvio 4. Lainasalkun tehokas rintama

Teorian soveltamisessa tulee noudattaa kuitenkin varovaisuutta, koska laskemisessa käytetyt tiedot historiallisesta kehityksestä eivät ole tae tulevaisuudesta. Portfolio-teoriaa ja sen

johdannaisia teorioita soveltaessa tulee tiedostaa malliin sisäänrakennetut oletukset, joilla voi olla vaikutusta mallin tarjoamiin tuloksiin. Tämän takia kunnat ilmoittavat usein lainasalkun analyysissä myös lainasalkun suojausprosentin. Suojausprosentti kuvastaa prosentuaalisesti, kuinka suuri osa lainasalkun lainojen koroista on etukäteen tiedossa. Portfolio-teoria ja sen johdannaiset tarjoavat kuitenkin hyvän ajatusmallin kuntien lainasalkun hallintaan (Pusa & Koskinen 1996, 12).

3.3 Lainarahoitusinstrumentit ja lainarahoituksen tarjoajat

3.3.1 Lainarahoitusinstrumentit

Rahoitusmarkkinoiden kehittymisestä johtuen kunnilla on valittavanaan monipuolinen kirjo erilaisia rahoitusinstrumentteja. Kunnat pystyvät yhdistelemään instrumentteja parhaalla katsomallansa tavalla muodostaen omaan kuntaan sopivimman lainasalkun. Seuraavaksi käydään läpi yleisimmät kuntien käytössä olevat lainarahoitusinstrumentit.

3.3.1.1 Velkakirjalaina

Velkakirjalainat ovat lainoja, jotka otetaan suoraan pankilta tai muulta rahoittajalta. Velkakirjalainojen korko muodostuu viitekorosta ja pankin kanssa sovittavasta marginaalista. Nykyisin pankit, kuten esimerkiksi Aktia, antavat mahdollisuuden valita myös koron, johon velkakirjalaina sitoutetaan - valittavana ovat muun muassa Euribor, kiinteä korko ja pankin oma Prime-korko. Pankit myyvät velkakirjalainoihin myös erillisiä korkokattoja. (Hallipelto 1989, 89; Aktia 2012b.)

3.3.1.2 Joukkovelkakirjalaina

Joukkovelkakirjalaina on moneen samansuuruiseen osaan jaettu laina. Kunta voi käyttää joukkovelkakirjalainoja hankkiessaan pitkäaikaista rahoitusta lainamarkkinoilta (Hallipelto 1989, 91). Lainan liikkeellelaskija lupautuu maksamaan yleensä kiinteän, ennalta määritetyn koron velkakirjan haltijalle lainaa vastaan ja lupautuu hoitamaan lainan kuoletuksen

sopimuksen mukaisesti. Joukkovelkakirjalainoja voi laskea Suomessa liikkeelle julkisyhteisöjen lisäksi kaikki kirjanpitovelvolliset. Kotimaisten markkinoiden lisäksi suomalaiset julkisyhteisöt ja yritykset voivat laskea joukkovelkalainakirjoja myös ulkomaisille markkinoille. (Niskanen & Niskanen 2000, 27.) Toimivilla markkinoilla sijoittaja voi myydä joukkovelkakirjalainoja ensisijaistenmarkkinoiden lisäksi myös jälkimarkkinoilla toisille sijoittajille. Jälkimarkkinoilla joukkovelkakirjan hinta määräytyy myyntiajankohdan markkinakorkotason perusteella. Myynnin on tapahduttava laina-ajan kuluessa (Niskanen & Niskanen 2000, 129–133.)

Joukkovelkakirjalainaa voidaan kutsua myös obligaatioksi. Obligaatioiksi kutsutaan useimmiten julkisyhteisöjen tai kiinnitysluottopankkien joukkovelkakirjalainoja. Rahoituslaitosten laskemia joukkovelkakirjoja säädellään normaalia tiukemmin - esimerkiksi lait luottolaitostoiminnasta ja kiinnitysluottopankeista antavat tarkempia määräyksiä rahoituslaitosten laskemille joukkovelkakirjalainoille (L luottotoiminnasta; L kiinnitysluottopankkitoiminnasta). Näiden lakien perusteella esimerkiksi kiinnitysluottopankin liikkeelle laskemille obligaatioille vaaditaan vakuuksia. Joukkovelkakirjalainoja, joissa ei ole vakuuksia ja joiden asema konkurssitilanteissa on muita yrityksiä sitoumuksia huonompi, kutsutaan debentuurilainoiksi. Debentuurilainan normaalia huonomman aseman takia, sille maksetaan suurempaa korkoa kuin muille joukkovelkakirjalainoille, joilla on vastaava maturiteetti ja luottoriski. Debentuurilainoille ei liikkeellelaskija tai samaan konserniin kuuluva yhteisö saa antaa vakuutta. (Niskanen & Niskanen 2000, 129–133.)

3.3.1.3 Kuntatodistus

Kunta voi rahoittaa toimintaansa myös kuntatodistuksilla. Kuntatodistukset ovat velkasitoumuksia, jotka kunta on laskenut liikkeelle. Todistukset ovat nollakorkoisia eli ne lasketaan liikkeelle nimellisarvoa alemmalla hinnalla. Kuntatodistuksia voidaan kaupata myös jälkimarkkinoilla. Arvopaperin tuotto muodostuu ostohinnan ja myyntihinnan/nimellisarvon perusteella. Suomalaisia kuntatodistuksia on pitkään pidetty luotettavana sijoituskohteena johtuen Suomen korkeasta luottoluokituksesta. Kuntatodistuksen juoksuaika voi olla pisimmillään usean vuoden pituinen ja lyhimmillään vain kuukauden mittainen. Kunnille kuntatodistus tarjoaa hyvän kiinteäkorkoisen rahoitusmuodon. (Hallipelto 1989, 96–97.)

Kuntien täytyy ennen kuntatodistusten luovuttamista tehdä kuntatodistusohjelma rahoitusliikkeen, kuten pankin, pankkiiriliikkeen tai muun järjestäjän kanssa. Kunta laatii rahoitusliikkeen kanssa kuntatodistusohjelman, jossa kunta sopii tarkemmat ehdot, kuten juoksuajan ja kuntatodistusten yhteisarvon eli limitin. Kunta voi sopia samalla myös kuntatodistusten vähimmäis- ja enimmäisnimellisarvosta, keskinäisistä toimenpiteistä sekä vastuista, emissiohinnasta, provisiosta ja muiden kustannusten jaosta. Kunnat saavat varat käyttöönsä heti kuntatodistusten liikkeellelaskupäivänä. (Hallipelto 1989, 96–97.)

3.3.1.4 Valuuttaluotto

Kuntien valuuttaluotto voi muodostua obligaatiolainasta, Private Placement –lainasta, euroluotosta eli ulkomaisesta rahoituslainasta tai pankkilainasta. Ulkomainen obligaatiolaina on ulkomaille laskettava joukkovelkakirjaluotto. Obligaatiolainoja hyödynnetään harvoin, koska ne edellyttävät erittäin suuria lainamääriä ja ovat kunnille hallinnollisesti työläitä. Toisena valuuttaluottona oleva Private Placement –laina eroaa obligaatiolainasta siinä, että sitä ei myydä joukkovelkakirjaluoton tapaisesti julkisesti isolle yleisölle, vaan se kaupataan joukolle sijoittajia, jotka yleensä pitävät velkakirjat hallussaan koko laina-ajan. Private Placement-lainat ovat yleensä hallinnollisesti kunnille helpompia hoitaa. Kolmantena oleva euroluotto on sen sijaan valuuttaluotoista yleisin. Euroluoton korko muodostuu pankkien välisillä talletusmarkkinoilla vallitsevasta korosta sekä luottosopimuksessa sovitusta lainanottajakohtaisesta marginaalista. Lopullinen korko voi olla kiinteä tai vaihtuva. Euroluoton eduksi voidaan laskea sen nopea järjestettävyyys. Viimeisenä oleva pankkilaina on perinteinen velkakirjalainan omainen laina, joka on vain nostettu ulkomaisesta pankista. Ulkomaisia pankkilainoja saatetaan nostaa muun muassa kilpailukykyisemmän koron tai positiivisen valuuttariskin (ks. 3.4.1.3) toivossa. (Hallipelto 1989, 102.)

3.3.2 Lainarahoituksen tarjoajat

Edellisessä luvussa läpikäytyjä instrumentteja tarjoavat monet rahoittajat ulkomailla ja Suomessa. Kunnat voivat vapaasti valita rahoittajan, jolta laina otetaan. Taulukosta 2 nähdään esimerkkinä, miten Tampereen kaupungin korolliset velat ovat jakautuneet prosentuaalisesti eri rahoittajien kesken.

Taulukko 2.

Tampereen kaupungin korollisten velkojen jakautuminen 2012 (Tampereen kaupunki 2012a)

Kaupungin rahoittajat	%
Tytäryhtiöt	39,17 %
Kuntarahoitus Oyj	19,10 %
Tampereen kaupungin henkilöstökassa	12,19 %
Joukkovelkakirjalaina 1/2009	9,28 %
Kuntatodistukset	9,28 %
Euroopan investointipankki	3,90 %
Sampo Pankki Oyj	2,57 %
Dexia	1,86 %
SEK Swedish Export Credit Corp	1,39 %
Depfa ACS Banks	1,24 %
Nordea Pankki Suomi Oyj	0,03 %

Seuraavaksi käydään läpi yleisimmät paikat, joista kunnat voivat hakea lainarahoitusta.

3.3.2.1 Pankit

Pankkien yhtenä tehtävänä on tarjota rahoituspalveluita yksityisten ihmisten lisäksi myös yrityksille ja kunnille. Kunnille pankit voivat tarjota asiantuntijapalveluitansa, velkakirjalainoja tai pankki voi toimia välittäjänä kunnan luovuttamille kuntatodistuksille. Nordeassa on esimerkiksi kuntia varten räätälöity kuntaluotto, jossa voidaan määritellä kunnan tarpeiden mukaisesti laina-aika, määrä ja korkosidonnaisuudet (Nordea 2012). Pankkilainat voivat olla lyhennyssuunnitelman mukaan maksettavia tai kertalyhenteisiä lainoja (Leppilampi 2000, 8). Kuntien investointien vaatima lainarahoituksen suuruus voi rajata kuitenkin pienimmät pankit rahoituksen kilpailutuksen ulkopuolelle - lyhyitä luottoja kassavarojen varmistamista varten pystyvät tarjoamaan kuitenkin kaikki pankit.

3.3.2.2 Kuntarahoitus Oyj

Kuntarahoitus Oyj tarjoaa koko Suomen kuntasektorille rahoituspalveluita ja tytäryhtiönsä Inspira Oy:n kautta myös asiantuntijapalveluita. Nykyinen Kuntarahoitus perustettiin vuonna 2011, jolloin vanha Kuntarahoitus Oyj ja Kuntien Asuntoluotto Oyj sulautuivat

kombinaatiofuusiolla uudeksi Kuntarahoitus Oyj:ksi. Sen omistajina ovat Keva (noin 31 %), Suomen valtio (16 %) sekä suomalaiset kunnat ja niiden määräysvallassa olevat yhteisöt (noin 57 %). Kuntarahoituksen tavoitteena on ylläpitää kilpailua ja turvata asiakkaidensa rahoitus. Kuntarahoituksen rooli kuntien rahoituksen turvaajana korostui vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin myötä ja se on tällä hetkellä yksi merkittävimmistä rahoittajista. Kuntarahoituksen varainhankinnan on taannut Kuntien takauskeskus. (Valtiovarainministeriö 2011, 20; Kuntarahoitus 2012b.)

3.3.2.3 Kiinnitysluottopankit

Yhtenä rahoittajavaihtoehtona kunnille ovat myös kiinnitysluottopankit. Kiinnitysluottopankit myöntävät kiinteistöluottoja, joiden vakuutena on kiinteistöjä tai asunto-osakkeita, ja julkisyhteisöluottoja. Julkisyhteisöluoton vakuutena on takaus tai saaminen julkisyhteisöltä. Suomessa kiinnitysluottopankkeina toimivat muun muassa Aktia Hypoteekkipankki Oyj ja OP-Asuntoluottopankki Oyj. (L Kiinnitysluottopankkitoiminnasta; Aktia 2012a.) Kiinnitysluottopankit ovat suurimmaksi osaksi talletuspankkien tytäryrityksiä (Lautjärvi 1989, 47).

3.3.2.4 Keva

Keva eli entinen Kuntien eläkevakuutus myöntää lainoja kunnille, kuntayhtymille, yrityksille, osuuskunnille, säätiöille ja yhdistyksille. Keva myöntää sekä lyhytaikaista lainaa, että jopa 20 vuoden mittaista lainaa. Lainanottaja voi valita lainalleen joko euriboriin sidotun vaihtuvan koron tai kiinteän koron. Kiinteä korko voi olla enintään 10 vuoden lainoilla. Keva ei vaadi kuntien tai kuntayhtymien lainoille takausta. (Keva 2012.)

3.3.2.5 Valtio

Valtio tukee kuntien lainarahoitusta osin tai kokonaan omistamien yritystensä kautta. Valtio voi myöntää kunnille lainoja esimerkiksi ympäristöministeriön alaisen Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen (ARA) kautta. Kunta voi saada ARA:lta uustuotanto-, perusparannus- ja hankintalainoitusta. Eduskunta päättää ARA:n lainoista vuosittain valtion talousarvion

käsittelyn yhteydessä. Valtio on myös omistajana yhdessä suurimmassa kunta-alan rahoituslaitoksessa eli Kuntarahoitus Oyj:ssä. (Ara 2012.)

3.3.2.6 Euroopan unioni

Euroopan unioni tarjoaa Euroopan investointipankin kautta lainoja edullisilla ehdoilla toteuttamiskelpoisille ja pääomaa vaativille julkisen sektorin hankkeille ja ohjelmille. Euroopan investointipankki tarjoaa rahoituksen lisäksi myös teknistä apua. Euroopan investointipankki ei saa rahoitustaan EU:n budjetista, vaan lainaa sitä itsenäisesti pääomamarkkinoilta. Noin 90 % Euroopan unionin kaikista lainoista myönnetään EU:n sisäisille hankkeille ja ohjelmille. (Euroopan unioni 2012.)

3.3.2.7 Sisäiset rahoittajat

Yhtenä lainarahoituksen tarjoajana etenkin suurille kunnille on yhä kasvavissa määrin kuntien omat tytäryhtiöt. Tytäryhtiöiltä saatu sisäinen velka mahdollistaa koko kuntakonsernin pääoman tehokkaan käytön ja pitää korkovirrat kuntakonsernin sisällä (Tampereen kaupunki 2012a, 3). Kunnat pystyvät rahoittamaan omaa toimintaansa hyödyntämällä myös kunnan henkilöstökassan pääomaa. Henkilöstökassan pääoma kertyy kaupungin työntekijöiden ja kaupungin palveluksessa eläkkeelle jääneiden talletuksista ja lainaustoiminnasta.

3.3.2.8 Muut lainanantajat

Yhtenä vaihtona kuntien lainarahoitukselle toimivat myös vakuutusyhtiöt. Vakuutusyhtiöt pyrkivät saamaan lisätuottoa sijoittamalla keräämiään varoja eteenpäin mahdollisimman turvallisesti ja tuottavasti. Lisätuottojen lisäksi vakuutusyhtiöt pystyvät sijoittamisen avulla varmistamaan varojen reaaliarvon säilymisen. Kunnille tarjotut luotot tuovat vakuutusyhtiöille lähes riskittömän sijoitusvaihtoehdon. Vakuutusyhtiöt tarjoavat kuntien lisäksi luottoja myös muille pankkitakauksia ja kiinteistövuokuuksia vastaan. Kunnille lainaa myönnetään ilman vakuuksia. (Otsavaara 1996, 55.) Vakuutusyhtiöiden roolia kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla korostaa eräiden vakuuksien lakisääteisyys Suomessa (Knüpfer & Puttonen 2009, 63).

Kunnat pystyvät saamaan lainarahoitusta myös erityisluottolaitoksilta. Erityisluottolaitokset ovat yleensä pankkien tai julkisen sektorin omistamia ja niiden luotonanto on keskittynyt vain tiettyyn tehtävään tai asiakaskuntaan. (Otsavaara 1996, 56.) Suurin osa erityisluottolaitoksista on julkisen sektorin omistamia. Niiden tarkoituksena on täydentää markkinoita tekemällä sellaisia rahoitustehtäviä, joita yksityinen sektori ei halua kantaa. (Knüpfer & Puttonen 2009, 64.) Tunnetuin kuntia rahoittava erityisluottolaitos on aiemmin mainittu Kuntarahoitus Oyj. Suomessa ei tällä hetkellä toimi muita kuntia rahoittavia erityisluottolaitoksia, mutta kunnat pystyvät lainaamaan myös ulkomaalaisilta erityisluottolaitoksilta, kuten muun muassa Tampereen kaupungin hyödyntämältä Dexialta (Tampereen kaupunki 2012a).

Näiden rahoittajien lisäksi myös muut ulkomaiset rahoittajat voivat tarjota kunnille lainarahoitusta. Ulkomailta tuleva lainarahoitus voi tulla suoraan ulkomaiselta luotonantajalta tai kotimaisten rahoittajien kautta. Lainat voivat olla muun muassa velkakirjalainoja, joukkovelkalainoja tai ulkomaille suunnattuja kuntatodistuksia. (Otsavaara 1996, 54.)

3.3.3 Yksittäisten rahoitusinstrumenttien valitseminen

Kunnan lainasalkun hallinnan onnistumisen kannalta on tärkeää, että lainasalkkuun on valittu oikeanlaisia instrumentteja oikeanlaisilla lainaehdoilla. Instrumenttien oikeellisuus on täysin riippuvainen vallitsevasta tilanteesta markkinoilla. Hallipelto (1989, 89) on pohtinut lainoihin sitoutumisen vaikutuksia seuraavanlaisesti:

”Sitoutuminen pitkiin laina-aikoihin ja kiinteisiin korkoihin vähentää riippuvuutta markkinakorkojen muutoksista, ts. pienentää korkoriskiä, mutta samalla se myös heikentää mahdollisuuksia hyötyä markkinakorkojen laskusta, ts. kasvattaa korkoriskiä. Sitoutuminen lyhyisiin laina-aikoihin ja muuttuviin korkoihin lisää riippuvuutta markkinakorkojen muutoksista ja kasvattaa korkoriskiä, mutta samalla se parantaa mahdollisuuksia hyötyä korkojen laskusta, ts. pienentää korkoriskiä.”

Riippumatta kunnan valitsemasta lainasalkun hallintastrategiasta pääosa kunnan valitsemista instrumenteista valitaan korkonäkemyksen mukaan eli sen mukaan, miten kunta näkee tulevien lyhyiden ja pitkien korkojen kehityksen. Jos pitkät korot ovat matalalla ja on

todennäköistä, että ne lähtevät nousuun, kannattaa kunnan suosia pitkäaikaisia rahoitusinstrumentteja. Jos taas arvellaan markkinakorkojen laskevan, kunnan kannattaa käyttää lyhyitä rahoitusinstrumentteja luottotarpeen täyttämiseen kunnes tilanne markkinoilla muuttuu. (Hallipelto 1989, 89.) Kunnat voivat pyrkiä tekemään lainanotosta kustannustehokkaampaa suosimalla myös kunnan sisäisiä lainoja, jolloin lainan korkomenot jäävät kuntakonsernin käyttöön.

Kuntien on laina-ajan lisäksi kiinnitettävä huomiota mahdollisuuden irtautua lainarahoitusinstrumenteistaan. Irtaantuminen voi tulla kyseeseen, kun markkinoilla tapahtuva muutos tuo tarjolle halvempaa ja riskittömämpää lainarahoitusta. Irtaantumisen joustavuus riippuu sovitusta takaisinmaksu-ehtoista. (Hallipelto 1989, 90.) Markkinoilla tapahtuviin muutoksiin on myös mahdollista varautua seuraavassa luvussa esitellyillä johdannaisinstrumenteilla.

3.4 Rahoitusriskit ja niiltä suojautuminen

3.4.1 Rahoitusriskit

Rahoitusriskillä viitataan ensisijaisesti kunnan rahoituksen riittävyyteen liittyvään riskiin ja se voidaan ymmärtää laajimmillaan koko rahoitustoiminnan toimikentän riskiksi. Se voidaan jakaa tarkemmin maksuvalmius-, rahoitus-, korko-, valuutta- ja takausriskeihin. (Kasanen, Lundström, Puttonen & Veijola 1996, 29; Hallipelto 1989, 128.)

3.4.1.1 Maksuvalmius- ja rahoitusriski

Kuntien maksuvalmius muodostuu kuntien kyvystä kattaa kuntien joka päivässä toiminnassa syntyvät menot. Se voidaan jakaa kahteen osaan: staattiseen ja dynaamiseen maksuvalmiuteen (vrt. Laitinen 1991, 29). Dynaamisena maksuvalmiutena pidetään sitä, kun kunta tai yritys pystyy kattamaan kaikki menonsa tuloilla. Staattinen maksuvalmius ilmentyy sen sijaan silloin, kun pystytään realisoimaan kuntien varoja menojen ja velkojen maksamiseksi. (Laesterä 2010, 66.)

Maksuvalmiusriski itsessään on uhka siitä, että organisaation omat varat yhdistettynä tuleviin lisärahoitusmahdollisuuksiin eivät riitä tuleviin menoihin ja uhkana on maksukyvyttömyys. Suomen kunnissa maksuvalmiusriskillä on hieman erilainen määritelmä, koska Suomen kunnille ei ole asetettu velkakattoa. Aiemmin kunnissa sillä tarkoitettiin tilannetta jolloin kunnan kassa tyhjeni niin, että laskuja ei enää voitu maksaa vaan jouduttiin turvautumaan tilapäisluottoihin eli kassalainoihin. Nykypäivänä kuntien kassavarat ovat kuitenkin parantuneet ja kunnat ovat kehittyneet kassavarojen ennakkoinnissa. Maksuriskin vähentymiseen on vaikuttanut myös uudet lainarahoituksen tarjoajat, kuten Kuntarahoitus. Maksuvalmiusriski aiheuttaa kunnissa nykyään korkeintaan tarpeettomia kustannuksia, koska ongelman ratkaisemiseksi joudutaan purkamaan sidottuja rahavaroja kunnalle epäedulliseen aikaan. Maksuvalmiusriski saattaa toteutua myös toisinpäin eli niin, että markkinoilla on saatavilla vaihtoehtorahoitusta halvemmalla korolla kuin mitä kassassa olevasta pitkäaikaisesta sijoituksesta saadaan tuottoa. (Kasanen ym. 1996, 29; Hallipelto 1989, 128–129.)

Rahoitusriskillä sen sijaan viitataan kuntien pitkäaikaisen rahoitustarpeen kattamiseen. Ennen kunnilla saattoi olla kehittymättömien rahoitusmarkkinoiden takia vaikeuksia kerätä talousarvioon merkittävä lainaa rahoituslaitoksilta ja muilta lainanantajilta. Tämä johti kuntien lainanoton vajaavaisuuteen ja menojen karsimiseen. Nykypäivänä rahoitusmarkkinat ovat kuitenkin kehittyneet ja kunnilla ei ole vastaavia ongelmia saada lainaa. Nykyään rahoitusriskin merkitys on ennemminkin kuntien ylivelkaantuminen. Valtion antama rahoitus ei ole kasvanut samassa suhteessa kuntien tehtävien kanssa ja kunnat ovat joutuneet ongelmiin, koska kuntien vuosikate ei ole riittänyt kaikkialla juoksevien menojen kattamiseen. Tämän vuoksi kunnissa on jouduttu turvautumaan yhä enemmissä määrin velkarahoitukseen. Velkarahoituksen rahoitusriski piilee siinä, että kunnat velkaantuvat liikaa ja kuntien kaikki tulojen kasvu menee jatkossa lainamenoihin, eikä uusiin innovaatioihin tai investointeihin jää lainkaan rahaa. Uhkakuva rahoitusriskistä korostuu silloin, kun lainavaroja joudutaan käyttämään tuloa tuottamattomiin, hallinnollisiin investointeihin, joissa investointien takaisinmaksuperiaate ei toteudu. Rahoitusriski voi syntyä myös silloin, kun rahoitetaan sijoitussalkkua velalla ja kohteiden maturiteetit poikkeavat – tilanne voi syntyä muun muassa kassavarojen ja tilapäisluottojen välillä. (Hallipelto 1989, 129–130.)

3.4.1.2 Korkoriski

Korkoriski on uhka, joka liittyy kaikkiin sijoitus- ja lainanottopäätöksiin, joissa on hyödynnetty korkoinstrumentteja. Korkoriskin taustalla on korkojen muuttuminen ja kehittyminen eri ajanjaksoilla – se on riski siitä, että lainanottoa ja sijoituksia varten tehdyt korko-olettamukset eivät toteudu. Korkoriskit säilyvät koko sijoitus- tai rahoitusinstrumentin maturiteetin ajan. (Hallipelto 1989, 130–131.)

3.4.1.3 Valuuttakurssiriski

Valuuttakurssiriski on uhkatilanne siitä, että ulkomailta nostetut luotot muuttuvat kalliimmaksi maksaa takaisin tai saadut tulot menettävät arvoansa valuuttakurssien muutosten takia. Valuuttakurssiriskit voivat johtua yksittäisten valuuttojen kurssi- ja korkoheilahduksista tai oman maan valuutan ulkoiseen arvoon liittyvästä devalvaatoriskistä. Suomen kuntien devalvaatoriski pieneni huomattavasti Suomen ottaessa käyttöön yhteisvaluutta euron. Liittyminen euroon teki nopean devalvoitumisen kuitenkin mahdottomaksi - Suomessa käytettiin devalvointia hyödyksi rahapolitiikassa muun muassa 1980-luvulla (Suomen pankki 2001). Valuuttakurssiriskiä voidaan pitää kaksiteräisenä miekkana, sillä oikein hyödynnettynä valuuttakurssiriski tarjoaa kunnille myös mahdollisuuden pienentää omia rahoituskustannuksia. (Hallipelto 1989, 132–133.) Valuuttariskin ottamista on kuitenkin pidetty merkinä kunnan päämies-agenttisuhteen viemisestä riskihakuisempaan suuntaan (Laesterä 2010, 99).

3.4.1.4 Takausriski

Takausriski liitetään usein kunnissa tilanteisiin, joissa kunta on elinkeinoelämän edistämiseksi ollut takaamassa esimerkiksi kuntaan tulevan uuden yrityksen lainoja tai tilanteita, joissa kunta toimii eräänlaisena vakuutena omistamassaan osakeyhtiössä. Rahoitusriskinä takauriski ilmenee esimerkiksi yrityksille, jotka kiinnittävät omaisuuttaan lainojen tueksi ja voivat menettää kiinnittämänsä omaisuuden maksukyvyyn heikentyessä. Kunnilla vastaavaa ongelmaa ei ole, vaan takauriski ilmenee kunnissa maksuvalmiusriskinä (ks. 3.4.1.1) (Hallipelto 1989, 133.)

3.4.2 Rahoitusriskeiltä suojautuminen

Rahoitusmarkkinoilla kasvanut epävarmuus on tuonut esille rahoitusriskeiltä suojautumisen tärkeyden. Rahoitusriskeiltä pystytään suojautumaan erilaisilla toiminnallisilla ja teknillisillä menetelmillä (Pusa & Koskinen 1996, 26). Tässä luvussa riskeiltä suojautuminen pyritään esittämään vain yleisellä tasolla, koska kattava perehtyminen rahoitusriskien hallintaan vaatisi vähintään uuden tutkimuksen.

Kuntien toiminnalliset keinot rahoitusriskeiltä suojautumiseen pitävät sisällään rahoitustoiminnan riskien tiedostamisen ja riskikeskittymien välttämisen. Riskien tiedostamisessa on tärkeää oman toiminnan riskien kartoitus, suunnitelmallisuus ja taloudellisen tilan sekä markkinoiden analysointi. Riskien tiedostaminen on tärkeää, sillä usein vaarallisimmat riskit ovat ne, joita kunta ei ole havainnut ajoissa. Riskien tiedostamiseen liittyvät toimenpiteet kulminoituvat parhaiten riskienhallintasuunnitelmaan, johon kunta merkitsee muun muassa omassa toiminnassaan ilmenevät riskit, niiden suuruuden, kunnan oman riskienkantokyvyn ja kunnan tekemät toimenpiteet riskeiltä suojautumiseen. (Pusa & Koskinen 1996, 25–28.) Rahoitusriskien tiedostaminen ja mittaaminen ei ole käytännössä helppoa, mutta sitä helpottamaan on kehitetty erilaisia laskentamalleja (ks. esim. Laesterä 2010).

E erityisen vaarallisia kunnan toiminnalle ovat riskikeskittymät, jotka saattavat tuottaa kunnalle suuren taloudellisen menetyksen. Riskikeskittymä voi olla suuri yksittäinen riski tai monien riskien ketju, joka on vaarassa realisoitua. Jotta lainaustoimintaan liittyviltä riskikeskittymiltä vältyttäisiin, kunta voi pyrkiä toiminnallisin keinoin yhteensovittamaan saatavat ja velat ja pyrkiä näin hajauttamaan riskiä. Saatavia ja velkoja yhteensovittamalla kunta voi esimerkiksi vähentää valuuttariskiä ottamalla velkaa samassa valuutassa missä se saa tuloja. Kunta voi myös pyrkiä vähentämään korkoriskiä ottamalla lainaa samassa korkosidonnaisuudessa kuin myöntää antolainaa esimerkiksi kuntayhtymille tai yhteensovittamalla sijoitussalkkujen ja lainasalkkujen painotetun takaisinmaksuajan (duraation). Velkojen ja saatavien yhteensovittamista voidaan kutsua myös nettingiksi tai matching-periaatteeksi (Niskanen & Niskanen 2000, 405; Helsingin kaupunki 2011a). Saatavien ja velkojen yhteensovittaminen ei yksistään riitä kunnalle, koska kunta ei esimerkiksi voi suojata valuuttaluottoja, koska sen

tulot kertyvät pääosin euroissa. Kunta ei voi suojata näin täydellisesti korkoriskiäkään, koska kunta ottaa itse enemmän lainaa kuin mitä se antaa eteenpäin. Kunta voi kuitenkin riskien hajauttamisen avulla pienentää esimerkiksi valuuttaluottojen volyyymia, jolloin riski ei pääse kasvamaan liian suureksi. Hajauttamisen avulla kunta voi pienentää myös lainasalkun riskiä monipuolistamalla lainasalkun rakennetta ja soveltamalla portfolio-teoriaa. (Pusa & Koskinen 1996, 28–31.)

Edellä mainituilla toimenpiteillä ei kuitenkaan saada aina hallittua kaikkia haluttuja rahoitusriskejä. Liian suurta valuutta- ja korkoriskiä voidaan vähentää toimenpiteiden lisäksi teknisellä suojautumisella. Teknisessä suojautumisessa tehdään sopimus jonkin toisen organisaation kanssa, jolla on vastakkainen intressi suojautua epävarmalta tulevaisuudelta. Ennen sopimuksen tekoa kannattaa kuitenkin selvittää vastapuolen organisaation luottokelpoisuus ja kyky kantaa vastuu sitoumuksistaan. (Pusa & Koskinen 1996, 35.)

Näitä valuutta- ja korkoriskeiltä suojautumiseen käytettyjä sopimuksia eli johdannaisinstrumentteja kutsutaan termiineiksi, futuureiksi, optioiksi ja swapeiksi. Termiinisopimus velvoittaa myyjää myymään tietyn kohteen tietynä päivänä tiettyyn hintaan ja ostamaan tietyn kohteen samana päivänä sovittuun hintaan. Futuurit ovat perusominaisuuksiltaan samanlaisia kuin termiinit, mutta futuurit ovat standardoituja sopimuksia, joilla käydään kauppaa johdannaispörssissä. Futuureita lähellä ovat myös Forward Rate Agreement-sopimukset (FRA). FRA-sopimuksissa sovittu perushinta maksetaan yhdessä erässä, kun taas futuureissa saatetaan maksaa sopimushinnan ja markkinahinnan erotus päivittäin. Termien käyttö on käytännössä hieman sekavaa, sillä FRA-sopimuksista saatetaan Suomessa käyttää nimitystä termiini ja edellä olevien määrittelyjen mukaisiksi futuureiksi ei Suomessa käytettäviä johdannaisinstrumentteja voida kutsua. (Niskanen & Niskanen 2000, 241–264.)

Korkotermiinejä voidaan ostaa Suomessa pankeista, pankkiiriliikkeistä ja Helsingin pörssistä. Valuuttafutuureita voidaan hankkia kansainvälisistä johdannaispörsseistä (Niskanen & Niskanen 2000, 406). Termiinien ja futuurien lisäksi on olemassa optioita. Optiot eivät velvoita, vaan antavat omistajallaan, joko mahdollisuuden myydä tai ostaa tietyn kohteen sovittuun hintaan tietynä aikana. Optiot jaetaan osto- ja myyntioptioihin. Velkainstrumentteihin kohdistuvia optioita ei kaupata Helsingin pörssissä, mutta muista johdannaispörsseistä niitä löytyy. Swapit taas ovat koron- tai valuutanvaihtosopimuksia, jossa

kaksi tahoaa sopii vaihtavansa joko suoraan tai välittävän tahon kautta koronmaksuja, valuuttavirtoja tai molempia. Swapit mahdollistavat riskeiltä suojautumisen lisäksi mahdollisuuden kerätä halvempaa lainarahoitusta. Esimerkiksi tietty organisaatio voi saada pitkänaikavälin rahoitusta halvemmalla kuin toinen, vaikka organisaation tavoitteisiin sopisi paremmin lyhytaikainen rahoitus. Tällöin organisaatiot voivat tehdä keskenään swapin, joka hyödyttää molempia organisaatioita. (Niskanen & Niskanen 2000, 241–264.)

Rahoitusriskit ovat välttämätön osa lainarahoitusta, joita ei pysty mitenkään poistamaan. Lainarahoitusriskejä pystytään kuitenkin hallitsemaan tiedostamalla omaan toimintaan liittyvät riskit ja suojautumalla niiltä toiminnallisilla sekä teknillisillä toimenpiteillä. Lainaustoiminnassa lopullinen riskin suuruus määräytyy lainanottajan tavoittelemaan kustannustason mukaan (Pusa & Koskinen 1996, 69).

4 KUSTANNUSTEHOKAS LAINASALKUN HALLINTA

Neljännän pääluvun tarkoituksena on muodostaa kustannustehokkuuden käsite ja selvittää, mitä se tarkoittaa lainasalkun hallinnassa. Kustannustehokkuuden määrittelyssä hyödynnetään aiemmin teoriakirjallisuudessa muodostettua käsitettä, ja sitä pyritään syventämään erottamalla kustannuksen ja tehokkuuden käsitteet. Käsitteen määrittelyn jälkeen tutkitaan kustannustehokkuuden ilmenemistä lainasalkussa. Lainasalkun kustannustehokkuutta tutkitaan määrittelemällä lainasalkun kustannustehokkuuden kriteerit ja lainasalkun kustannustehokkuutta edistävät tekijät. Luvun lopussa tutkitaan kriteerien ja edistävien tekijöiden välisiä yhteyksiä.

4.1 Kustannustehokkuuden käsite

Kustannustehokkuuden käsitteellä viitataan yleisesti panos- ja tuotosyhdistelmien optimaalisuuteen tilanteessa, jossa on huomioitu hinta (Vakkuri 2009, 15). Tarkoituksena on siis päästä tilanteeseen, jossa tietyin kustannuksin saavutetaan mahdollisimman suuri hyöty tai haluttu hyöty saavutetaan mahdollisimman pienin kustannuksin. Kustannustehokkuuden rinnakkaiskäsite on taloudellisuus, jota hyödynnetään usein osana tuloksellisuuden käsitettä. Tuloksellisuus koostuu tuottavuudesta, taloudellisuudesta ja vaikuttavuudesta. Tuottavuus kuvaa tuotosten ja panosten suhteen optimaalisuutta. Taloudellisuudessa sen sijaan on tuottavuuteen verrattuna mukana myös hinta ja sen tarkoituksena on mitata taloudellisten uhrausten määrää saavutettuun palvelutuotannon määrään. Tuloksellisuuden kolmas osa-alue on vaikuttavuus, jossa mitataan tuotoksilla saavutettuja vaikutuksia ja sitä, miten vaikutukset onnistuvat täyttämään asetetut tavoitteet. (Vakkuri 2009, 15–16.)

Kustannustehokkuuden käsitettä voidaan syventää erottamalla käsite kahteen osaan – kustannukseen ja tehokkuuteen. Sana kustannus tulee latinankielisestä sanasta *sūmptus*. Sitä on käytetty kuvaamaan 1) kustannusta, kulunkia tai rahan käyttöä 2) rahallista veloitusta tai velkaa 3) resursseja, joita on annettu jollekin kulujen täyttämiseksi (ks. Glare 1988; Streng 1997; Pekkanen & Pitkäranta 2006). Nykysuomen sanakirja antaa sanalle vastaavan merkityksen, mutta tuo käyttöyhteyteen mahdollisuuden hyödyntää sanaa myös kustantaminen sanan substantiivina eli esimerkiksi lehden kustantamisen lopputulokseen

viitattaessa (Sadeniemi 2002a, 618). Kansainvälisillä markkinoilla toimiva International Capital Market Association (ICMA) määrittelee kustannuksen (cost) todelliseksi kustannukseksi tai kuviteltujen kulujen määräksi, joka syntyy tietystä asiasta tai toiminnasta. Maailman suurin tilintarkastajia edustava yhdistys American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) määrittelee kustannuksen voivan tarkoittaa: käteisen käyttöä, muun omaisuuden siirtämistä pois itseltään, velkaantumista tai palveluiden tuottamista korvaukseksi hyödykkeestä. (Tukaram Rao 2009, 29.) Lainasalkun yhteydessä kustannus voidaan ajatella saadun vieraan pääoman korvauksena tai pidemmällä aikavälillä lainarahoilla ostetun hyödykkeen tai hyödykkeiden kustannuksena tilanteessa, jossa lainarahoitukseen joudutaan turvautumaan. Lainarahoitusta osana kunnan taloutta pohdittiin tarkemmin pääluvussa 2.

Sana tehokkuus sen sijaan tulee latinankielisestä sanasta *efficāx*. Sanalla on tarkoitettu tehokasta ja alati vaikuttavaa. Sillä on voitu viitata myös henkilöiden kykyyn toteuttaa määrätty tehtävä tai lääketieteellisten toimenpiteiden tehokkuuteen tai oikeudelliseen tehokkuuteen, validiuteen (ks. Glare 1988; Streng 1997; Pekkanen & Pitkäranta 2006). Nykysuomen sanakirjassa tehokkuus taas puolestaan määritellään ominaisuudeksi, jonka voi yhdistää esimerkiksi aseisiin tai koneisiin. Sitä voidaan käyttää myös sanojen yhdistelmänä, kuten lämpötehokkuus tai opetustehokkuus. Parhaimmillaan tehokkuus saa arvokseen tehokas, jolla tarkoitetaan hyvää, voimakasta tehoa. Kohde on siis tällöin tehoava, vaikuttava, tuloksellinen ja pätevä. Fysiikassa ja tekniikassa tehokkuus viittaa koneen hyödyn tuottamiseen eli työkykyyn (Sadeniemi 2002b, 617).

Tehokkuuden käsitettä voidaan lähteä rakentamaan myös kuntakontekstin ominaispiirteiden ja toiminnassa esiintyvän rajallisten resurssien ajattelutavan kautta. Kuntien toiminnassa on tärkeää pystyä toimimaan niukoilla resursseilla mahdollisimman hyvin, jotta verorahoilla saadaan tuotettua kuntalaisille mahdollisimman suuri hyöty. Rajallisten resurssien ajattelutapa soveltuu juuri tällaiseen toimintaan, koska sen perustana on oletus siitä, että tavoitteiden ja keinojen välillä on ristiriita. Ristiriita ajaa kunnat etsimään toimintansa optimia - tilannetta, jossa pyritään toimimaan mahdollisimman tehokkaasti. Tehokkuudessa pyritään toimimaan mahdollisimman rationaalisesti, jotta tavoitteiden ja keinojen ristiriita saadaan ratkaistua mahdollisimman hyvin (Brunsson 1989). Tehokkuuden käsitettä voidaan pitää kokonaisrationaalisuuden rinnakkaiskäsitteenä. (Vakkuri 2009, 14.)

Laaja-alaisimmillaan kustannustehokkuus voidaan ymmärtää kaikkina rationaalisina tekoina, jotka edesauttavat tietyn asian tehokasta toteuttamista, kun mittarina toimivat kohteen rahamääräinen hinta ja kohteen hinnan aikaansaamiseksi kulutetut rahamääräiset resurssit.

4.2 Kustannustehokkuus lainasalkun hallinnassa

4.2.1 Kustannustehokkuutta edistävät tekijät

Rahoituksessa kustannusten minimointi on luonnollinen lähtökohta rahoitusstrategiaa mietittäessä. Markkinoilla kustannustehokkaan lainasalkun hallinnan toteuttamiseen on olemassa useita erilaisia toteuttamistapoja, jotka ovat täysin riippuvaisia halutusta riskitasosta ja niiden mukaan valituista lainarahoitusmuodoista. Kustannustehokas lainasalkun hallinta edellyttää kunnalta kustannustietoista otetta lainarahoituksen suunnittelusta viimeiseen korko- ja lyhennyserän maksuun saakka. (ks. Hallipelto 1989, 82.)

Kustannustehokkuutta edistäviä tekijöitä lainasalkun hallinnassa ovat:

- lainarahoituksen suunnittelu
- rahoituksen kilpailuttaminen
- lainasalkun aktiivinen seuranta
- riskienhallinta

Lainarahoituksen varhainen suunnittelu on tärkeää, koska sen avulla pystytään ennakoimaan kunnan lainarahoituksen tarvetta ja ajoittamaan lainarahoituksen hankinta parhaaseen mahdolliseen ajankohtaan. Onnistunut lainarahoituksen suunnittelu vaatii usein vahvaa korkonäkemyistä ja tietoa tarvittavan lainan määrästä sekä ajasta. Laina-aikaan tulisi kiinnittää erityistä huomiota etenkin, jos ennaikainen maksu ei ole mahdollista. Lainarahoituksen suunnittelussa pyritään valitsemaan myös kunnan rahoitusstrategiaan riskitasoltaan sekä kustannuksiltaan sopivimmat lainarahoitusmuodot. (ks. Hallipelto 1989, 82–83; Pusa & Koskinen 1996, 56, 58.)

Suunnittelun jälkeen on mahdollista määritellä halutut rahoitusehdot kilpailutusta varten. Rahoituksen kilpailuttamisen avulla pystytään varmistamaan kustannustehokkain rahoitusvaihtoehto kunnalle. Kilpailuttamisen avulla päädytään kyseisellä hetkellä edullisimpaan lainarahoitusmuotoon. Kyseinen rahoitusmuoto ei kuitenkaan välttämättä ole pitkällä aikavälillä halvin vaihtoehto, koska markkinat muuttuvat koko ajan. Tämän takia onnistuneen kilpailutuksen vaatimuksena on suunnittelun yhteydessä mainittu korkonäkemyks. (Hallipelto 1989, 83–84.) Lainarahoituksen kilpailuttaminen osataan kunnissa yleensä hyvin (Pusa & Koskinen 1996, 58).

Rahoituksen kustannustehokkuus edellyttää suunnittelun ja kilpailuttamisen lisäksi aktiivista lainasalkun hallintaa. Kunnat saattavat toiminnassaan keskittyä vain lainanottotapahtumaan ja unohtaa täysin aiemmin otetut lainat ja niiden aktiivisen hallinnan (Hallipelto 1989, 82). Lainasalkun aktiivisella seurannalla varmistetaan, että markkinatilanteen muutoksista huolimatta lainasalkku pysyy kustannustehokkaana ja käytössä on halvinta mahdollista vierasta pääomaa. Muun muassa Hallipelto (1989, 33) on todennut kuntien kassa- ja rahavarojen tehostamisen vaativan aktiivista seuranta, analysointia ja näkemyksen muodostamista tulevasta kehityksestä. Lainasalkun aktiivinen seuranta edellyttää moderneja atk-järjestelmiä, joista on mahdollista saada lainasalkun tilaa koskevia raportteja halutulla tarkkuustasolla ja aikavälillä. Raporttien avulla pyritään pääsemään eroon epäedullisimmista lainoista, jos se on mahdollista (Pusa & Koskinen 1996, 59). Myytävinä olevista atk-ohjelmista huolimatta kustannustehokas lainasalkun hallinta tarvitsee tietokoneiden lisäksi korkonäkemyksellisiä lainasalkun hoitajia.

Kilpailuttamisen ja lainarahoituksen epäonnistumiseen voidaan varautua aktiivisen lainasalkun hallinnan lisäksi myös ennakolta riskienhallinnalla. Riskienhallinnan avulla pystytään minimoimaan lainarahoitusmuodon mukana tuomia riskejä ja varautumaan korkonäkemyksestä poikkeaviin markkinakehityksiin. Riskienhallinnassa pyritään tiedostamaan valittuun rahoitusmuotoon liittyviä uhkakuvia ja suojautumaan niiltä erilaisilla toiminnallisilla ja teknillisillä toimenpiteillä, kuten johdannaisinstrumenteilla. Riskienhallintainstrumentteja ei tulisi käyttää kuitenkaan kunnissa spekulatiivisten voittojen hakemiseen (Pusa & Koskinen 1996, 59). Riskeistä ja riskien hallinnasta kerrottiin tarkemmin luvussa 3.4. Riskienhallinnan tärkeyttä rahoituksen tehostamisessa on korostanut myös Hallipelto (Hallipelto 1989, 33).

Kunnissa lainarahoitustarve täytyy pystyä täyttämään pitkällä aikavälillä mahdollisimman kustannustehokkaasti, jotta ei kuluteta turhaan veronmaksajilta saatuja niukkoja resursseja. Tämän takia lainasalkun kokonaiskustannusta ja kustannustehokkuutta on arvioitava myös vuotta pidemmällä aikavälillä. (Pusa & Koskinen 1996, 53, 60–61.)

4.2.2 Kustannustehokkuuden kriteerit

Äskeisessä luvussa esiteltiin luokittelu kustannustehokasta lainasalkun hallintaa edistävästä tekijöistä. Ei voida kuitenkaan olettaa, että lainaustoiminta olisi kustannustehokasta jokaisessa kunnassa, missä havaitaan nämä edistävät tekijät. Tätä havainnollistaa paremmin esimerkki: Kunta X väittää, että heidän lainasalkun hallintansa on kustannustehokasta, koska he ovat suunnitelleet rahoituksen, kilpailuttaneet sen, aktiivisesti seuranneet lainojaan ja omien sanojensa mukaan harjoittaneet myös riskienhallintaa. Väite voi pitää paikkaansa, mutta jotta pystytään toteamaan väitteen oikeellisuus tai virheellisyys, täytyy huomioida ensin kolme asiaa.

Ensimmäiseksi on tärkeää huomioida, että kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden toteutuksen laatu vaihtelee – se voi olla välttävää, loistavaa tai jotain siltä väliltä. Kustannustehokasta lainasalkun hallintaa ei voida toteuttaa huomioimalla vain nimellisesti edistävät tekijät kuntien toiminnassa. Toisaalta lainasalkun hallinta on vain pieni osa koko kunnan toimintaa, joten kunta ei voi tuhlata yksistään siihen kaikkia resurssejaan – kuntien pitää nähdä toiminnassaan metsä puilta. Toiseksi on tärkeää huomioida, että vaikka tiedettäisiin että kustannustehokkaaseen lainasalkun hallintaan riittäisi esimerkiksi vain tyydyttävä lainasalkun hoito, ei silti päästäisi yhteisymmärrykseen muiden päättäjien kanssa siitä, mikä on tyydyttävää lainasalkun hoitamista. Tämä johtuu käsitteen monitulkintaisuudesta. Kolmanneksi jotta pystytään aukottomasti toteamaan pitääkö kunnan X väite paikkaansa, täytyy tietää, mitä kustannustehokas lainasalkun hallinta oikein on. Täytyy toisin sanoen pystyä laatimaan kustannustehokkuuden kriteerit. Seuraavaksi esitetään kustannustehokkuuden kolme pääkriteeriä.

4.2.2.1 Hinta

Luvun 4.1 avulla voimme nostaa kustannustehokkuuden ensimmäiseksi kriteeriksi lainasalkun hinnan. Kun mittaamme lainasalkun kustannustehokkuutta, tehokkuuden mittarina lainasalkulle toimii kustannustehokkuuden käsitteen mukaisesti hinta eli kustannus. Lainasalkun kustannuksia voidaan arvioida vertailemalla salkun kustannuksia vertailukorkoihin. Korkoina voidaan käyttää esimerkiksi lyhytaikaisen (3kk) Euriborin vuosikorkoa tai viiden vuoden viitekorkoa tai näiden yhdistelmiä. (Pusa & Koskinen 1996, 53, 60–61.)

4.2.2.2 Tehokkuus

Pelkän lainasalkun kustannusten lisäksi on tärkeää huomioida kuntien uhraamat resurssit tietyn kustannustason saavuttamiseksi. Resursseilla tarkoitetaan tässä yhteydessä sekä henkilöstön uhraamia työtunteja lainasalkun parissa, että investointeja, jotka edesauttavat edullisempaa lainasalkun hoitoa. Tällaisia investointeja ovat muun muassa kuntien hankkimat atk-järjestelmät, jotka seuraavat lainasalkun kehittymistä. Kyse on siis tehokkuudesta, jolla kyseinen hintataso saavutetaan. Tehokkuuden mittaamisen ongelmaksi muodostuu usein se, että ei ole saatavilla vertailutietoa muista kunnista tai markkinoilta uhratuista panoksista ja tuotoksista sekä niillä saavutetusta hintatasosta. Kunnat pystyvät kuitenkin vertailemaan omaa tehokkuuden kehittymistään historiallisesti.

4.2.2.3 Vastuullisuus

Kuntien täytyy lainasalkun hallinnassa muistaa myös erityinen varovaisuus, koska kyse on viime kädessä kunnan asukkaiden varoista ja kunnan kyvystä varmistaa taloudellisesti veronmaksajien tulevat palvelut. Varovaisuus pitää sisällään myös taloudellisten resurssien mahdollisimman tasa-arvoisen jakamisen eri sukupolvien välillä. Jotta tämä varovaisuus huomioitaisiin, kustannustehokkaan lainasalkun hallinnan täytyy olla vastuullista. Kuntien pyrkimys vastuullisuuteen johtaa juurensa kunnan perustehtäviin ja kunnan rooliin

kuntalaisten edustajana, esimerkiksi kuntalaissa kunnan tehtäväksi määrätään asukkaiden hyvinvoinnin ja kestävä kehityksen edistäminen alueellaan (KuntaL 1 §). Seuraavaksi perehdymme tarkemmin siihen, mitä vastuullisuus oikein tarkoittaa kustannustehokkaassa lainasalkun hallinnassa.

Kunnat toimivat niukkojen resurssien keskellä pyrkien resurssien mahdollisimman tehokkaaseen hyödyntämiseen. Kuntien kykyä tuottaa tehokkaita palveluita on mitattu kunnan talouden tasapainon kautta. On ajateltu, että kunnissa pitäisi pystyä tuottamaan mahdollisimman laadukas tuotos velkaantumatta. Velkaantumista on pidetty taloudellisena epätasapainona ja siten heikosti menestyvän kunnan tunnusmerkkinä. (Sinervo 2009, 152–153.) Velkaantumisen syynä on nähty rahavarojen riittämättömyys (Sinervo 2011, 126). Onko kuntien velkaantuminen siis vastuutonta? Ei välttämättä. Sillä, jotta kuntien toiminta pystyttäisiin organisoimaan mahdollisimman tehokkaasti ja jotta kuntalaisten uhraukset vastaisivat todellisuudessa heidän kokemaansa hyötyä, kunnat tarvitsevat velkaa. Tämän todistaa luvussa 2.1.3 esitetyt argumentit velkarahoituksen hyödyistä julkisyhteisöissä. Hyödyistä huolimatta velkarahoitus toimii Sinervon näkemyksen mukaan vain muuttovoittokunnissa, jossa uudelle palvelujärjestelmälle löytyy jatkossakin rahoittajia. Muuttotappiokunnissa palveluiden rahoittaminen velkarahalla ei toimi sen sijaan pidemmän päälle, koska kunnat jatkavat vain velkaantumista, kun takaisinmaksajat vähenevät. (Sinervo 2011, 158–159.) Sinervon määrittelyn mukaan tasapainoisessa kunnassa tulorahoituksen tulisi riittää palveluiden ja investointien rahoittamiseen, mutta myös lainojen takaisinmaksuun (Sinervo 2011, 234).

Sinervon esittämä ajatus velkarahoituksen oikeellisuudesta muuttovoittokunnissa on hyvä esimerkki talouden turvaamisen kannalta vastuullisesta lainarahoituksesta - oikeuttava ja vastuullinen velkarahoitus voi ulottua kuitenkin laajemmalle kuin vain muuttovoittokuntiin. Sinervon ajatusta mukaillen tulisi aina velkaa otettaessa suunnitella kunnan talous niin, että kunnalla olisi varaa maksaa myös velat pois – pitäisi pystyä tutkimaan objektiivisesti pitkällä tähtäimellä lainanoton hyötyjä ja haittoja. Mikä on sitten velan enimmäismäärä kunnassa? Sellaista ei ole. Velan enimmäismäärä on aina sidottu kyseessä olevan kunnan talouteen sekä ominaispiirteisiin ja on siten aina suhteellista (Hildreth & Miller 2002, 99). Esimerkiksi investointien yhteydessä tulisi punnita laajamittaisesti investointien hyödyt ennen kuin niitä

rahoitetaan velkarahalla. Julkisella sektorilla investoinnit ovat kuitenkin harvoin kykeneviä tuottamaan arvoaan takaisin. Tällaisissa tilanteissa tulisi rahamääräisen hyödyn lisäksi tarkastella erityisesti parasta tapaa jakaa investointien kustannukset niistä hyötyville. Pelkkää syömävelkaa kuntien tulisi kuitenkin pyrkiä kaikin keinoin välttämään, koska se ei ole koskaan pidemmän päälle kannattava ratkaisu, vaikka se toisikin kunnalle lisääntymään korjata omaa tulo- ja menorakennettaan. Tulo- ja menorakenteen ongelmiin tulisi puuttua ennen kuin kunta joutuu pisteeseen, jossa ainoa ratkaisu on syömävelka.

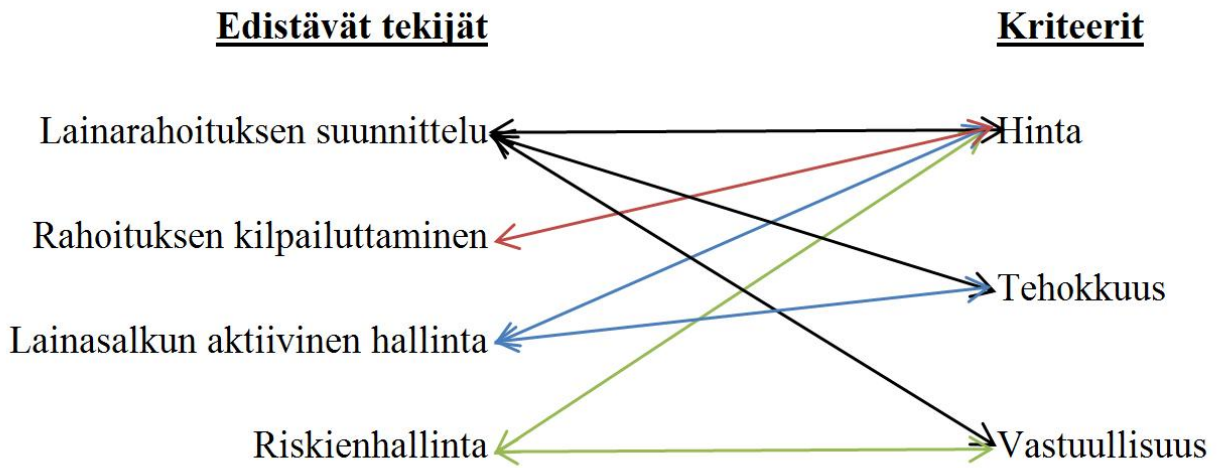
Vastuullisuus muodostuu kustannustehokkaan lainasalkun hallinnan kannalta tärkeimmäksi kriteeriksi, koska ilman sitä lainaustoiminta ei voi pitkällä tähtäimellä olla kustannustehokasta. Vaikka vastuuton lainasalkun hallinta olisi kustannustehokasta kahden ensimmäisen kriteerin mukaan, voi vastuuton lainasalkun hallinta aiheuttaa mittaavia kustannuksia välillisesti ja aiheuttaa koko kunnan kustannustehottomuutta. Kun huomioidaan kaikki kuntaan kohdistuvat kustannukset, lainasalkun hallinta voi olla kustannustehokasta vain, kun kaikki kolme kriteeriä toteutuvat. Myös Dafflon ja Beer-Tóth ovat korostaneet kuntien lainanottoa koskevassa tutkimuksessaan vastuullisuutta ja itsehillintää (Dafflon & Beer-Tóth 2009, 323).

4.2.3 Yhteys kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden ja kustannustehokkuuden kriteerien välillä

Aiemmin esitetyillä kustannustehokkuutta edistävillä tekijöillä ja kustannustehokkuuden kriteereillä voidaan nähdä olevan yhteys. Edistävien tekijöiden ja kriteerien välinen yhteys tulee hyvin esille kuvioista 5 (ks. sivu 57). Jokaisella kustannustehokkuutta edistävällä tekijällä on yhteys lopulliseen lainasalkun hintaan. Esimerkiksi suunnittelulla pystytään ajoittamaan lainanotto mahdollisimman edulliseen ajankohtaan. Kilpailutuksella taas varmistetaan, että valittu laina on valittavissa olevista lainainstrumenteista edullisin. (Hallipelto 1989, 82–84.) Lainasalkun aktiivisella hallinnalla eli markkinoiden ja lainasalkun kehityksen seuraamisella sen sijaan varmistetaan, että lainojen hinta on myös jatkossa edullisin mahdollinen (Hallipelto 1989, 33). Ja lopuksi riskienhallinnalla varmistetaan, että lainasalkun hinta pysyy vakaana ja ennustettavana, eikä yllättävien riskien toteutuminen nosta lainasalkun hintaa (Pusa & Koskinen 1996, 53).

Lainarahoituksen suunnittelulla ja lainasalkun aktiiviseen hallinnalla on yhteys myös tehokkuuteen eli siihen, minkälaisilla resursseilla lainasalkun hinta saavutetaan. Esimerkiksi lainarahoituksen suunnitteluun kuuluvassa lainanotto-suunnitelmassa on kuvattava, kuka vastaa kunnan lainanotosta ja kenellä on siinä päätösvalta (Pusa & Koskinen 1996, 55). Lainaustoiminnan suunnittelussa on otettava kantaa henkilömäärän lisäksi myös siihen, minkälaiset tietojärjestelmät ja analyysipalvelut kunnalla on lainaustoiminnassa käytössä. Äsken mainitut apuvälineet ovat osa lainasalkun aktiivista hallintaa (Hallipelto 1989, 28). Yhdessä nämä apuvälineet ja henkilöresurssit muodostavat kunnan uhraamat panokset, jolla tavoitellaan lainasalkun tehokkuutta. Laaja-alaisimmillaan myös rahoituksen kilpailuttaminen ja riskienhallinta voidaan yhdistää tehokkuuteen, jos kunnalla on käytössä näissä jotain aiemmin mainitsemattomia resursseja, jotka edesauttavat lainasalkun kustannusten alentamista.

Lainarahoituksen suunnittelulla ja riskienhallinnalla on sen sijaan yhteys lainaustoiminnan vastuullisuuteen. Kunnat suunnittelevat taloutensa talousarviossa. Kuntalain 65.3 §:n mukaan talousarviossa on toiminnallisten ja taloudellisten tavoitteiden lisäksi osoitettava, miten rahoitustarve katetaan (KuntaL 65 §). Rahoitustarvetta kattaessa kuntien on suunnitteluvaiheessa varmistettava, että kunta ei ylivelkaannu ja lainaustoiminta pysyy siten vastuullisena. Kuntien tulisi suunnitteluvaiheessa myös varmistaa, että lainarahoituksella jaetaan investointien kustannukset niistä hyötyjille (Musgrave 1969, 135). Vastuullisuuden näkökulmasta kuntien ei tulisi myöskään vaarantaa kuntalaisten verovaroja ottamalla liiallisia riskejä - tämän takia myös riskienhallinta on tärkeää.



Kuvio 5. Kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden ja kustannustehokkuuden kriteerien välinen yhteys

5 LAINASALKUN KUSTANNUSTEHOKKUUDEN ILMENEMINEN TAPAUSKUNNISSA

Tutkimuksen viidennessä pääluvussa perehdytään lainasalkun kustannustehokkuuden ilmenemiseen käytännössä. Pääluvun tarkoituksena on tuoda lisää käytännön tietoa kuntien toimenpiteistä ja linjauksista, joiden tarkoituksena on varmistaa kunnan lainasalkun kustannustehokkuus sekä osoittaa kuntien hyviä käytäntöjä. Luvun alussa esitellään kustannustehokkuuden kriteeristö ja pyritään selventämään, mihin asioihin kriteeristöllä pyritään kiinnittämään huomiota. Tämän jälkeen käydään jokainen tapauskunta kriteeristön avulla yksitellen läpi. Luvun lopuksi tehdään yhteenveto tapauskunnista tehdyistä huomioista.

Lähtökohtana luvun empiiriseen vertailuun oli löytää kuntia, joilla lainasalkun hallinta olisi järjestäytyneitä, samansuuruisia ja josta löytyisi mahdollisimman hyvin tietoa. Jotta kohdekunnat olisivat mahdollisimman tasavertaisessa asemassa, ne valittiin ennen aineistoon perehtymistä. Tutkimuksen kunniksi valittiin Kuusikko-kunnat: Espoo 252 439 asukasta, Helsinki 595 384 asukasta, Oulu 143 909 asukasta, Tampere 215 168 asukasta, Turku 178 630 asukasta ja Vantaa 203 001 asukasta (Kuntaliitto 2012b). Kaupungit suhtautuivat hyvin tutkimukseen, mutta materiaali jäi saamatta Oulusta, Turusta ja Vantaalta. Vantaalla ongelmia aineiston toimittamisessa aiheutti se, että heillä oli parhaillaan rahoituspolitiikan dokumentit päivityksen alla ja päivityksen jälkeenkään dokumentit eivät olleet tarkoitettu yleiseen jakeluun. Turun ja Oulun syistä ei ole tarkempaa tietoa. Empiirisen osan tutkittavien kohteiden vähentyminen mahdollisti tarkemman syventymisen jäljelle jääneisiin kohteisiin. Dokumenttien lisäksi kuntien lainaustoiminnasta vastaaville henkilöille tehtiin myös sähköinen kysely, jonka tarkoituksena oli kerätä tietoa erityisesti kustannustehokkuuden kriteereistä ja täydentää siten dokumenttien tietoja. Kysymykset laadittiin tasapuolisuuden vuoksi ennen dokumentteihin perehtymistä.

5.1 Lainasalkun kustannustehokkuuden tutkiminen ja kriteerit

Kustannustehokkuutta tutkiessa hyödynnetään aiemmin määriteltyjä kustannustehokkuutta edistäviä tekijöitä ja kustannustehokkuuden kriteereitä. Jokainen kunta käydään läpi

kriteeristön avulla ja selvitetään, miten eri kriteerit on huomioitu kuntien materiaalissa. Alla on luokiteltu vielä kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit sekä asiat, joihin jokaisen kriteerin osalta kiinnitetään huomio.

Kustannustehokkuutta edistävät tekijät

- Lainarahoituksen suunnittelu:

Lainarahoituksen suunnittelun osalta on tärkeää tutkia, minkälaisia toimenpiteitä kunta on tehnyt, jotta se osaisi ennakoida lainatarpeensa mahdollisimman hyvin ja ajoittaa lainanottonsa oikeaan hetkeen sekä oikeisiin rahoitusinstrumentteihin. Lainarahoituksen suunnittelun osalta kiinnitetään huomiota erityisesti kunnan laatimiin dokumentteihin, jotka tukevat lainarahoituksen kokonaisprosessia.

- Rahoituksen kilpailuttaminen:

Tässä kohdassa on kiinnitetty huomio siihen, miten tapauskunnat ovat huomioineet kilpailuttamisen lainarahoituksessa ja miten kunnat ovat lopulta kilpailuttamisen toteuttaneet.

- Lainasalkun aktiivinen seuranta:

Aktiivisen seurannan osalta on haluttu saada tietoa, miten kunnat seuraavat lainojaan lainanoton jälkeen ja miten ne painottavat aktiivisen seurannan tärkeyttä lainanottoon liittyvissä dokumenteissaan. Tässä kohdassa on kiinnitetty huomiota myös kuntien seurannan apuvälineisiin, kuten hankittuihin atk-ohjelmiin.

- Riskienhallinta:

Riskienhallinnan osalta on tutkittu sitä, miten tapauskunnat ovat huomioineet riskit lainarahoituksessaan ja millä keinoin kunnat ovat pyrkineet hallitsemaan rahoitustoimintansa riskejä.

Kustannustehokkuuden kriteerit

- **Hinta:**

Kunnan lainasalkun hinnan osalta on selvitetty, miten kuntien toimittamasta materiaalista löytyy tietoa lainasalkun keskihinnasta. Jos tietoa hinnasta löytyy, samassa kohdassa on käsitelty myös laajemmin kunnan lainasalkun hintaa ja siihen vaikuttavia asioita.

- **Tehokkuus:**

Lainarahoituksen tehokkuuden osalta on haluttu selvittää, minkälaisilla panoksilla lainasalkun hinta on saatu aikaan. Tässä kohdassa tuodaan esille esimerkiksi lainasalkun taustalla työskentelevien työntekijöiden lukumäärä ja esitellään heidän lainasalkun hallinnassa käyttämät apuvälineet. Tarkkaa tehokkuusprosenttia tapauskuntien välille ei voida laskea, mutta kohdan tarkoituksena on tuoda esille tapauskuntien eroavaisuuksia lainasalkun hallinnan taustalla.

- **Vastuullisuus:**

Vastuullisuuden osalta on haluttu tutkia syvemmin kunnan taloustilannetta lainanoton näkökulmasta. Samalla on haluttu selvittää, millä tavalla kunta on perustellut omaa lainanottoaan ja miten kunta on suunnitellut maksavansa lainansa pois.

5.2 Tapauskuntien lainasalkun kustannustehokkuus

5.2.1 Espoo

Espoo on 252 439 asukkaalla Suomen toiseksi suurin kaupunki ja se sijaitsee Uudellamaalla. Espoon lainarahoitusta tutkittaessa yhteyshenkilönä on toiminut Espoon sijoituspäällikkö Maarit Vierunen. Analyysissa on hyödynnetty Espoon talousarviota sekä taloussuunnitelmaa,

tilinpäätöksiä ja lainanhallintaraporttia. Aineistoa on täydennetty sijoituspäällikölle toimitetuilla sähköisillä kysymyksillä (Liite 1).

Lainarahoituksen suunnittelu:

Espoolta ei löytynyt erillistä lainanottosuunnitelmaa. Espoossa valtuusto määrittää talousarvion yhteydessä koko vuoden lainanottolimitin, jonka puitteissa kaupunginjohtajalla on valta päättää lainojen ottamisesta, lainojen konvertoimisesta, lainojen ennaaikaisesta takaisinmaksusta ja lainaehojen muuttamisesta (Espoon kaupunki 2012c). Kaupunginjohtajan päätösten mukaisesti Espoon rahoitusryhmä vastaa lainarahoituksen hankkimisesta. Lainarahoituksen hankkimisen tukena hyödynnetään lainasalkun lainanhallintaraporttia. Talousarvion asettamien rajojen mukaan kaupungin tilapäislainat eivät saa ylittää 300 miljoonaa euroa vuonna 2012 (Espoon kaupunki 2011).

Rahoituksen kilpailuttaminen:

Espoon kaupunki on kerännyt lainarahoitusta pääasiallisesti Euroopan investointipankilta, Sampo-pankilta ja Kuntarahoitukselta (Espoon kaupunki 2012a). Saatavilla olevista Espoon kaupungin dokumenteista ei kuitenkaan löydy kuvausta kunnan rahoituksen kilpailuttamisesta.

Lainasalkun aktiivinen seuranta:

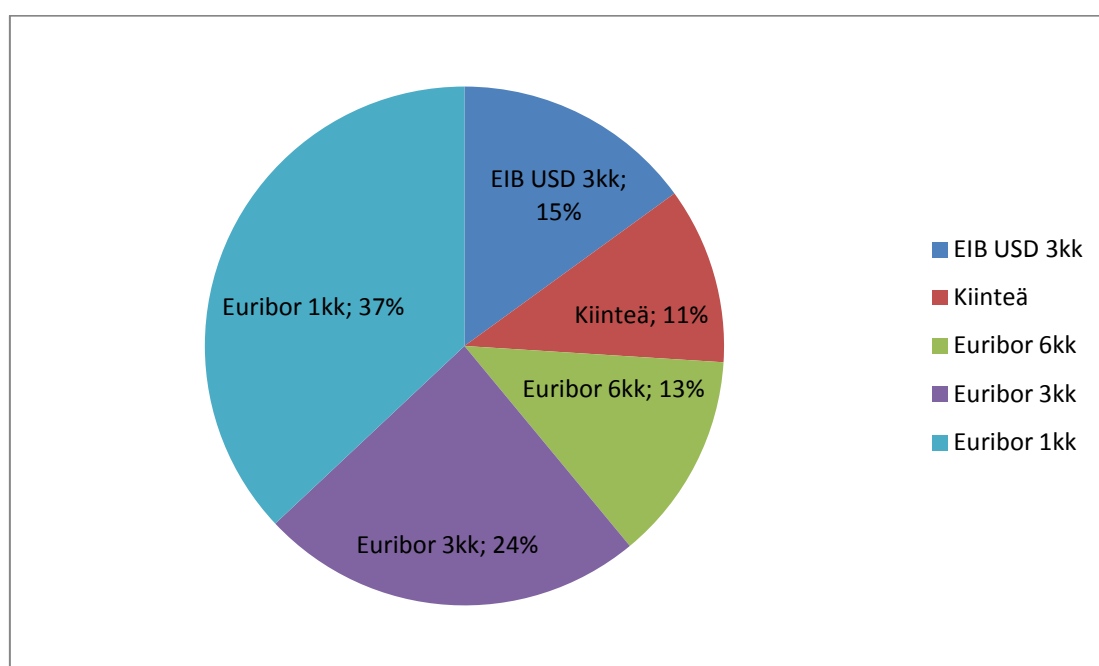
Espoon kaupungissa sijoituspäällikkö Maarit Vierunen vastaa yhdessä suunnittelija Eero Aitkosken kanssa lainasalkun aktiivisesta hallinnasta. He tarkastavat lainasalkkuraportin kuukausittain ja vastaavat uusista lainoista. Apunaan heillä on Baswaren Analyste Finance-järjestelmä (Espoon kaupunki 2012c).

Riskienhallinta:

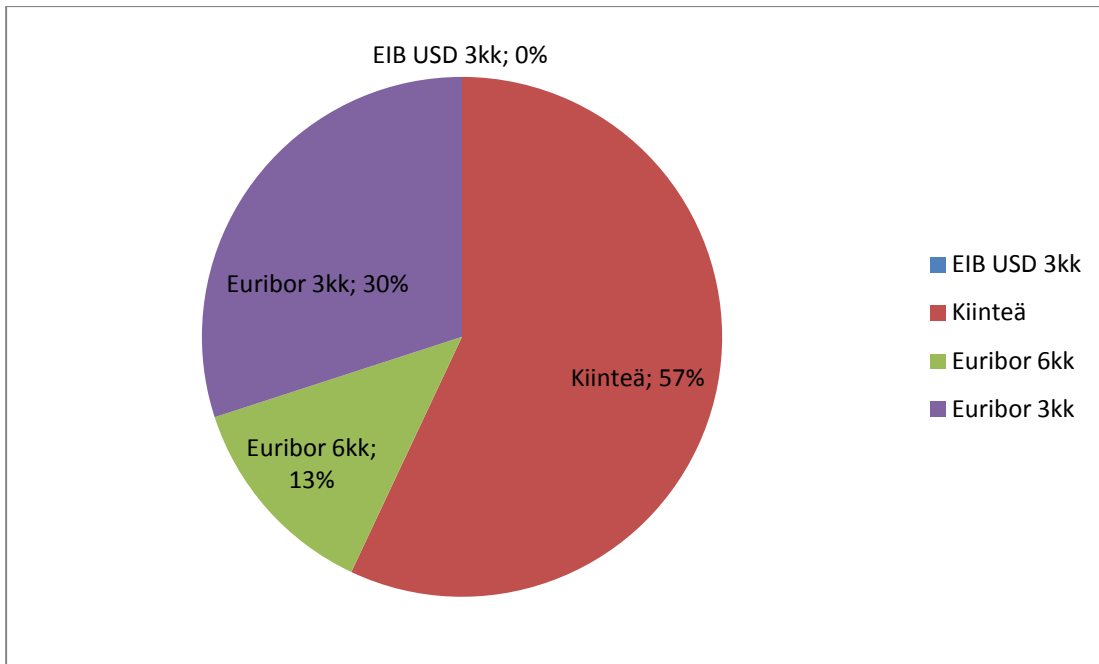
Espoon kaupunki on suojautunut lainarahoituksen riskeiltä hajauttamalla lainasalkkunsua vaihtuvaan ja kiinteään korkoon. Tämän lisäksi vaihtuvakorkoiset lainat on hajautettu korkosidonnaisuuden mukaan eri periodeihin. Euron tulon myötä valuuttakurssisuojausmäärä on vähentynyt Espoossa. Kaupunki pyrkii kuitenkin hyödyntämään riskien hajauttamista eri markkinoille ja eri valuuttojen välistä korkoeroa. Tällaisissa tapauksissa

valuuttariskiltä suojaudutaan johdannaissopimuksilla, joilla pystytään muuttamaan kaikki lainat euromääräisiksi. (Espoon kaupunki 2012c.)

Yksittäisten lainojen uudelleensijoittamisriskiltä Espoo on suojautunut hajauttamalla lainojen erääntymiset useille eri vuosille ja käyttämällä sekä useassa erässä lyhennettäviä, että kertalyhennettäviä lainoja. Kuvioista 6 ja 7 käy ilmi Espoon kaupungin lainojen korkosidonnaisuudet. (Espoon kaupunki 2012b.)



Kuvio 6. Espoon kaupungin lainasalkun korkosidonnaisuus, kun koronvaihtosopimuksia ei huomioida (Espoon kaupunki 2012b)



Kuvio 7. Espoon kaupungin lainasalkun korkosidonnaisuus, kun koronvaihtosopimukset on huomioitu (Espoon kaupunki 2012b)

Hinta:

Espoon lainasalkun koko on yhteensä noin 160 miljoonaa euroa ja se sisältää noin 2 miljoonaa valtiokonttorin lainoja. Kun valtiokonttorin lainoja ei huomioida, keskiporko joulukuussa 2011 oli 1,71 %. Kun huomioidaan koronvaihtosopimukset, keskiporko oli 2,03 %. (Espoon kaupunki 2012b.)

Kaupunki on alkanut tehdä lainahallintaraporttia vasta vuonna 2011, koska lainasalkun pienuudesta johtuen seuranta ei ole katsottu aiemmin tarpeelliseksi (Espoon kaupunki 2012c).

Tehokkuus:

Espoon rahoitus- ja sijoitusomaisuudesta vastaa kaupungin oma rahoitusryhmä. Ryhmään kuuluu sijoituspäällikkö, suunnittelija, rahoituspäällikkö, kassapäällikkö ja laskentasihteeri. Henkilöiden lisäksi Espoon kaupunki on hankkinut avukseen myös Baswaren Analyste Finance-järjestelmän, jota hyödynnetään lainojen lisäksi myös rahastojen sijoituksiin, maksuliikenteeseen, kassavarojen ennustamiseen ja koronvaihtosopimuksiin. Koska järjestelmää hyödynnetään laajemmin kaupungin hallinnossa, on pelkkien lainaustoiminnan kulujen erottelu mahdotonta. (Espoon kaupunki 2012c.)

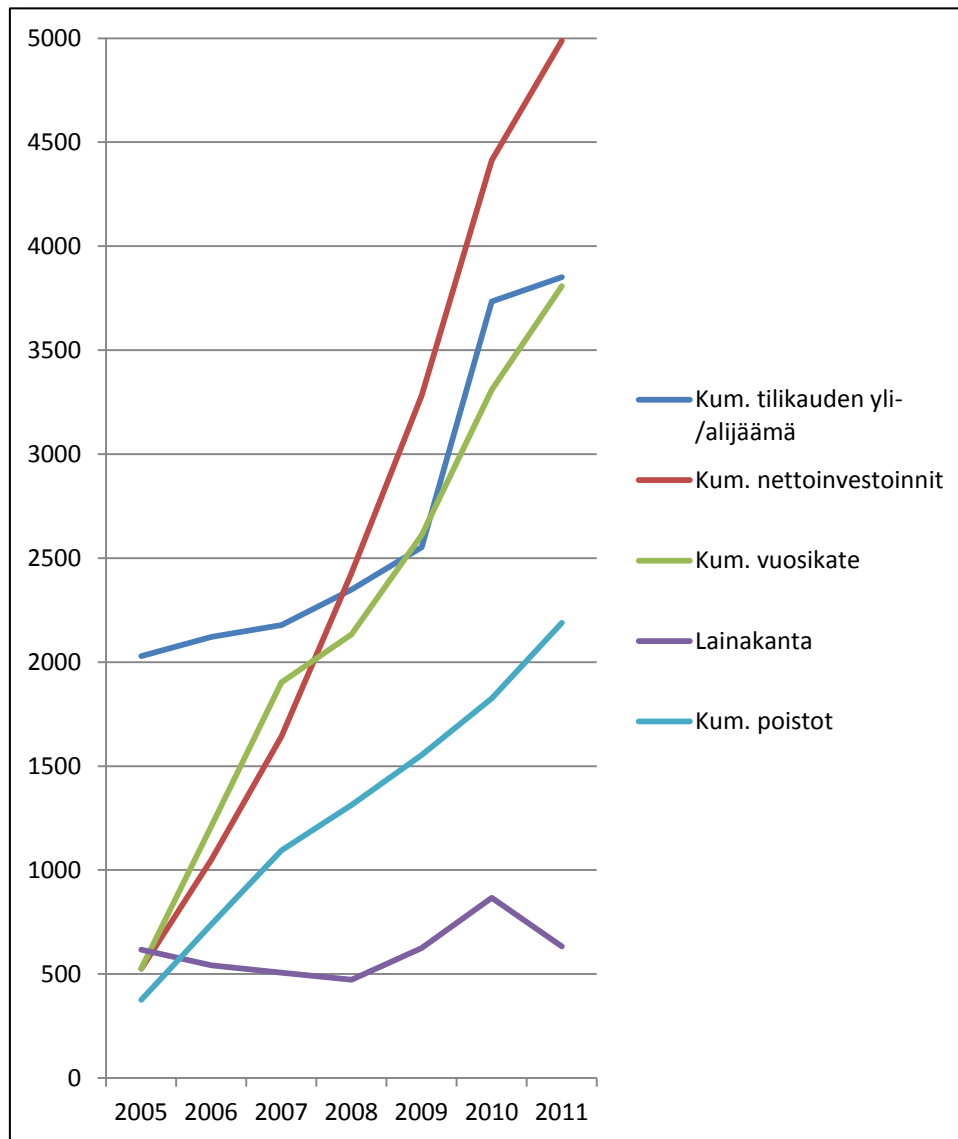
Vastuullisuus:

Espoon kaupungin taloustilannetta lainanoton näkökulmasta voidaan lähteä purkamaan kuvio 8:n avulla (ks. seuraava sivu). Espoon asukaskohtainen lainakanta on ollut 633 euroa vuonna 2011 (Espoon kaupunki 2012a). Lainakanta on noussut vain 15 euroa vuoden 2005 tasosta ja on muutenkin suhteellisen pieni Manner-Suomen kuntien lainakannan keskiarvon ollessa 2085 euroa (Tilastokeskus 2012b). Taloussuunnitelman ennusteen mukaan lainakanta tulee kasvamaan vauhdilla ja on vuonna 2014 noin 1032 euroa per asukas (Espoon kaupunki 2011). Vaikka ajanjaksolla Espoon tilikaudet ovat olleet ylijäämäisiä, on huolestuttavaa nähdä, että kaupungin kumulatiivinen vuosikate on jäänyt vuosi vuodelta poistoja ja investointeja pienemmäksi. Espoon suuria investointeja selittää kuitenkin kaupungin muuttovoittoisuus. Viimeisen kuuden vuoden aikana kaupungin väkiluku on kasvanut yli 20 000 asukkaalla. Näiden lisäksi länsimetron rakentaminen on vaatinut investointeja. (Espoon kaupunki 2012a; Tilastokeskus 2012b.)

Vuonna 2011 kaupungin omavaraisuusaste oli 86,5 %, kun Valtioneuvoston asetus kunnan talouden eräistä raja-arvoista (172/2007) asettaa kunnan omavaraisuusasteen suositukseksi 70 %. Omavaraisuusaste kuvaa kunnan vakavaraisuutta ja alijäämän sietokykyä (Helin 2011). Suhteellinen velkaantuneisuus sen sijaan kertoo, kuinka paljon käyttötuloista vaaditaan vieraan pääoman maksamiseen (Helin 2011). Espoon suhteellinen velkaantuneisuus oli 23,9 % vuonna 2011. Valtioneuvoston asetus on asettanut kriisikunnan rajaksi 50 % suhteellisen velkaantumisen. Näiden tunnuslukujen valossa kaupungin taloustilanne näyttää valoisalta. Espoon kaupungin rahoitusvarallisuus vuonna 2011 oli 1837 euroa per asukas, joka oli huomattavasti parempi kuin keskimäärin Suomessa. Keskiarvo oli -1795 euroa per asukas (Pohjois-Savon liitto 2012). "Rahoitusvarallisuus kuvaa nopeasti rahaksi muutettavissa olevien erien riittävyyttä vieraan pääoman takaisinmaksuun. Negatiivinen erotus osoittaa määrän, joka vieraasta pääomasta jää rahoitusomaisuudella kattamatta" (Helin 2011). Myös Espoon veroprosentissa (17,75 %) on vielä nostamisen varaa, sillä se on reilun prosenttiyksikön pienempi kuin Suomessa keskimäärin. (Espoon kaupunki 2012a.)

Espoon dokumenteissa ei ole suunnitelmaa, miten tulevaisuudessa velkojen kasvaessa, aiotaan saada velkaantuminen kuriin ja velat lyhennettyä. Espoon taloustilannetta tarkastellessa lainojen määrä ei tosin ole ollut Suomen mittakaavassa huolestuttava tai

vastuuton, joka selittää osin, miksi vastaavaa lainojen lyhennyssuunnitelma ei ole tehty. Espoon sijoituspäällikölle tehdyn kyselyn mukaan lainarahoituksen tarkoitus on Espoossa investointitarpeiden rahoittaminen. Espoossa käytetään lainanoton vaihtoehtona myös rahastojen purkamista. (Espoon kaupunki 2012c.) Jotta kaupungin talous ei velkaantuisi liikaa, kaupungin investointitaso on suhteutettu vuosikatteeseen (Espoon kaupunki 2012a).



Kuvio 8. Espoon kaupungin kumulatiivisia tunnuslukuja €/asukas vuosina 2005–2011 (Tilastokeskus 2012b; Espoon kaupunki 2012a)

5.2.2 Helsinki

Helsinki on Suomen pääkaupunki ja samalla, 595 384 asukkaalla, Suomen suurin kaupunki. Helsinki sijaitsee Uudenmaan maakunnassa. Kaupungin lainarahoitusta tutkittaessa yhteyshenkilönä on toiminut Helsingin lainapäällikkö Eija Venetkoski-Kukka. Analyysissa on hyödynnetty Helsingin talousarviota sekä taloussuunnitelmaa, tilinpäätöksiä, Helsingin tasehallinnan periaatteita ja sijoitustoimintaa koskevaa ohjeistusta sekä Helsingin kaupungin taloussääntöjä. Aineistoa on täydennetty lainapäällikölle toimitetuilla sähköisillä kysymyksillä (Liite 1).

Lainarahoituksen suunnittelu:

Helsingiltä ei löytynyt erillistä lainanotto-suunnitelmaa, mutta kaupunki on laatinut erillisen ohjeistuksen tasehallinnan ja sijoitustoiminnan periaatteista. Helsingissä valtuusto päättää talousarviossa lainanottovaltuuksista ja antolainauksesta. Talousarvion puitteissa lainojen nosto-oikeus on kaupunginjohtajalla. Lainanoton valmistelee kuitenkin talous- ja suunnittelukeskuksen varainhallintaosasto. Helsingin kaupungin taloussäännön mukaan vieraan pääoman käyttö ja lainanotto tulee olla aina taloudellisesti sekä toiminnallisesti perusteltua. (Helsingin kaupunki 2011a; Helsingin kaupunki 2011c.) Taloussuunnitelman mukaan Helsingin kaupunginjohtajalla on oikeus ottaa vuonna 2012 enintään 500 miljoonan euron edestä lainoja, joiden laina-aika on oltava 1-30 vuoden välillä ja joiden nimelliskorko tai efektiivinen korko saa olla lainanottohetkellä enintään 7 prosenttia. Lisäksi kaupunginjohtaja voi ottaa tilapäislainoja, joita saa kerralla olla maksimissaan 200 miljoonaa euroa. (Helsingin kaupunki 2011b.)

Rahoituksen kilpailuttaminen:

Helsingin pääasialliset pitkäaikaisten lainojen rahoituslähteet ovat olleet Kuntarahoitus, Euroopan Investointipankki ja Pohjoismaiden Investointipankki. Joukkovelkakirjoja on laskettu liikkeelle vain silloin, kun markkinatilanne on ollut siihen suotuisa. Helsingin kaupunki on kilpailutuksissa pyrkinyt valitsemaan pääsääntöisesti aina halpakorkoisimman vaihtoehdon, jos laina-ajat ovat olleet samanpituiset. Lyhytaikaista lainaa Helsingin kaupunki on käyttänyt vain tilapäisesti ja tapauksissa, jolloin esimerkiksi sijoitusten purkaminen ei ole ollut kannattavaa. (Helsingin kaupunki 2011a; Helsingin kaupunki 2012a.)

Lainasalkun aktiivinen seuranta:

Helsingin kaupunki laati kuukausittain raportin, josta käy ilmi lainasalkun hinnan kehittyminen. Apunaan lainasalkun hallinnassa Helsinki käyttää Unic Finance for Windows-järjestelmää. Muuta tietoa lainasalkun hallinnasta kaupungin dokumenteista ei käy ilmi. (Helsingin kaupunki 2012b.)

Riskienhallinta:

Helsinki pyrkii hallitsemaan toimintansa riskejä hyödyntämällä kohdistamisperiaatetta, matching-periaatetta ja hajauttamisperiaatetta. Kohdentamisperiaatteen avulla pyritään kohdentamaan tulovirrat keskeisiin maksuihin. Matching-periaatteen mukaan saamisten ja velkojen ehtoja pyritään sovittamaan yhteen siten, että taseen saamis- ja velkapuolten eriin liittyvät taseriskit kumoavat toisiaan. Ja silloin kun edellisiä periaatteita ei pystytä soveltamaan, Helsingin kaupunki soveltaa hajauttamisperiaatetta. Helsingin tasehallintaperiaatteiden mukaan myös johdannaissopimuksia voidaan käyttää lainasalkun riskiprofiilin muuttamiseen tai korko- ja valuuttariskien rajaamiseen/poistamiseen. Helsinki ei ota ottolainauksessa valuuttariskiä. Markkinanäkemykseen perustuva johdannaissopimusten kaupankäynti ilman toiminnallista kassavirtaperustetta on Helsingin kaupungissa kielletty. Johdannaissopimusten käytöstä päättää kaupunginjohtaja. Vaihtosopimuksia tehdessä kotimaisen tai ulkomaisen osapuolen pitkäaikainen luottokelpoisuus on oltava hyvä. (Helsingin kaupunki 2011a.)

Hinta:

Helsingin lainasalkun koko oli 1 286 miljoonaa euroa (Helsingin kaupunki 2012a). Helsingin kaupunki tuottaa kuukausittain raportin, jossa käy ilmi lainojen korko kuukauden lopussa. Vuoden keskihintaa ei Helsingissä lasketa. (Helsingin kaupunki 2012b.) Raportista olisi ollut mahdollista kerätä lisätietoja paikan päällä, mutta tämä jätettiin tekemättä, jotta Helsinki ei ole tiedonkeräykseltään eriarvoisessa asemassa muihin tapauskuntiin nähden.

Tehokkuus:

Helsingin rahoitus- ja sijoitusomaisuudesta vastaa lainapäällikön lisäksi, sijoituspäällikkö, rahoitusasiantuntija ja kaksi rahoitussihteeriä. He toimivat Helsingin Talous- ja suunnittelukeskuksen varainhallinnassa. Apuna heillä on Tiedon Unic Finance for Windows, jolla Helsingin kaupunki hoitaa ottolainojen reskontraa ja sijoituksia. Ohjelmisto aiheuttaa hankintahinnan lisäksi noin 14 000 euron kustannukset vuodessa. (Helsingin kaupunki 2012b.)

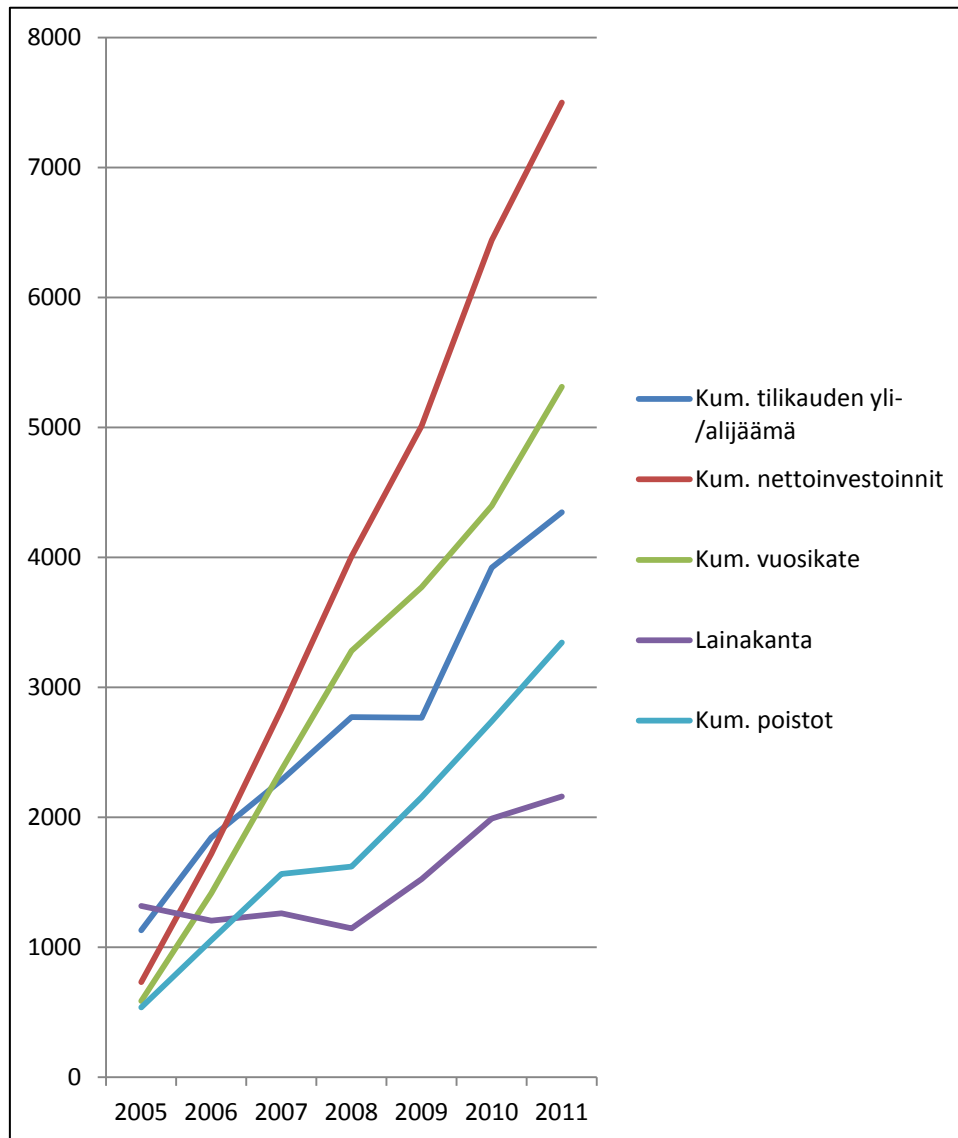
Vastuullisuus:

Helsingin kaupungin taloustilannetta lainanoton näkökulmasta voidaan lähteä purkamaan kuvio 9:n avulla (ks. seuraava sivu). Vuonna 2011 Helsingin kaupungin lainakanta oli 2157 euroa per asukas (Helsingin kaupunki 2012a). Lainakanta on hieman suurempi kuin Manner-Suomen kuntien lainakannan keskiarvo (2085 euroa) (Tilastokeskus 2012b). Huolestuttavampaa on kuitenkin se, että lainakanta on kuuden vuoden ajanjaksolla lähes kaksinkertaistunut ja taloussuunnitelman mukaan se on vuonna 2014 noin 3200 euroa per asukas. Kaupungin vuosikate ei ole myöskään pystynyt kattamaan kaupungin investointeja. (Tilastokeskus 2012b; Helsingin kaupunki 2011b; Helsingin kaupunki 2012a.)

Tilinpäätöstietoja tutkittaessa huomataan myös, että Helsingin omavaraisuusaste oli vuonna 75,9 % ja suhteellinen velkaantuneisuus 42,3 %. Omavaraisuusaste on suurempi kuin Valtioneuvoston asetuksen antama suositus, mutta suhteellinen velkaantuneisuus on jo lähellä kriisikunnan rajaa (50 %). Kaupungin rahoitusvarallisuus oli -1495 euroa per asukas, joka on hieman parempi kuin Suomessa keskimäärin. Veroprosentti oli Helsingissä sen sijaan 18,5 %, joka on hieman vajaan prosenttiyksikön vähemmän kuin Suomessa keskimäärin. (Helsingin kaupunki 2012a.)

Kaupungin talousarviosta ja taloussuunnitelmasta käy ilmi, että Helsingin kaupunki tiedostaa heikkenevän taloustilanteensa. Vuoden 2014 suunnitelmakauden jälkeen kaupungin menokuri on erittäin tiukka, koska kaupunki ei halua enää kasvattaa lainojensa määrää. (Helsingin kaupunki 2011b.) Kaupungin dokumenteista ei kuitenkaan käy ilmi, miten velkaantuminen saadaan tulevaisuudessa kuriin. Helsingin lainapäällikölle tehtyjen kysymysten mukaan

kaupunki hankkii vierasta pääomaa vain investointien rahoitukseen (Helsingin kaupunki 2012b).



Kuvio 9. Helsingin kaupungin kumulatiivisia tunnuslukuja €/asukas vuosina 2005–2011 (Tilastokeskus 2012b; Helsingin kaupunki 2012a)

5.2.3 Tampere

Tampereen kaupunki on 215 227 asukkaalla Suomen kolmanneksi suurin kaupunki ja se sijaitsee Pirkanmaalla. Tampereen lainarahoitusta tutkittaessa yhteyshenkilönä on toiminut Tampereen rahoitusjohtaja Arto Vuojolainen. Analyysissä on hyödynnetty Tampereen talousarviota sekä taloussuunnitelmaa, tilinpäätöksiä, Tampereen lainanottosuunnitelmaa,

kaupungin rahoitus ja takaustoiminnan periaatteita. Aineistoa on täydennetty lisäksi rahoitusjohtajalle toimitetuilla sähköisillä kysymyksillä (Liite 1).

Lainarahoituksen suunnittelu:

Tampereen kaupunki on laatinut lainanottosuunnitelman, jossa se käsittelee korollisia velkojaan, niiden tilaa ja tulevaa kehitystä. Lisäksi kaupunki on laatinut ohjeistuksen rahoitus- ja takaustoiminnan periaatteista. Lainanottosuunnitelmassa pormestari päättää ottolainauksen tarkemmista suuntaviivoista. Tampereella kaupunginhallituksen johtosäännön mukaan toimivaltainen ryhmänjohtaja päättää itse talousarvio- ja tilapäislainojen ottamisesta ja takaisinmaksusta sekä velkakirjojen ja lainaehtojen hyväksymisestä ja muuttamisesta. Tällä hetkellä toimintasäännöllä valta on delegoitu Tampereen kaupungin rahoitusjohtajalle. Ottolainojen ja lyhytaikaisten lainojen enimmäismääristä päätetään talousarviossa. (Tampereen kaupunki 2011b; Tampereen kaupunki 2012a.)

Rahoituksen kilpailuttaminen:

Tampereen kaupunki kilpailuttaa kaikki pitkäaikaiset lainatarpeensa. Kuntatodistuksilla nostettuja lyhyitä lainoja voidaan nostaa ilman kirjallista kilpailutusta. Luotot kilpailutetaan lähettämällä tarjouspyynnöt vähintään kolmelle rahoituslaitokselle. Johdannaissopimuksia voidaan solmia myös ilman kilpailutusta, sillä niissä ajoituksen hyödyntäminen on tärkeää, eikä kilpailutus ole niin suuressa asemassa. (Tampereen kaupunki 2011b; Tampereen kaupunki 2012a.)

Lainasalkun aktiivinen seuranta:

Lainoista raportoidaan yksityiskohtaisesti jokainen kuukausi pormestarille, talous- ja strategiaryhmän johtajalle, sisäiselle tarkastukselle ja tarkastustoimelle. Lisäksi luotoista raportoidaan myös kaupunginhallitukselle menevien raporttien yhteydessä ja tehdään myös kerran vuodessa laajempi yhteenveto. (Tampereen kaupunki 2012a.) Näiden lisäksi myös kaksi pankkia tarjoaa Tampereen kaupungille lainasalkun analyysipalveluita (Tampereen kaupunki 2012c).

Riskienhallinta:

Tampereen kaupunki pyrkii hallitsemaan rahoitusriskejä hyödyntämällä monipuolisesti eri rahoitusinstrumentteja. Perinteisten velkakirjojen lisäksi kaupunki pyrkii hyödyntämään mahdollisuuksien mukaan joukkolainoja, leasing-rahoitusta ja kuntatodistuksia. Suurten hankkeiden yhteydessä saatetaan hyödyntää myös elinkaarimalleihin sisältyviä rahoituksia. Erityisesti korkoriskiä kaupunki pyrkii hallitsemaan johdannaisilla painottaen koko lainasalkun näkökulmaa. Lainasalkun suojausaste oli vuoden 2011 lopussa 56 %. Kaupungin määrityksen mukaan, jotta lainaa voidaan pitää suojattuna, on sen korkomenot tiedettävä vähintään vuotta aikaisemmin. Tampereen kaupungin tavoitteena on pitää lainasalkun suojausaste 40–60 % välissä. Tampereen kaupunki toteuttaa ottolainausta vain euromääräisenä. Jos muun valuutan käytöllä voidaan saavuttaa suurta etua, on mahdollista ottaa lainaa muussa valuutassa eliminoimalla valuuttariski valuutanvaihtosopimuksilla. Kaupunki pyrkii turvaamaan rahoituksen saatavuuden ylläpitämällä markkinoilla kaupungin hyvää nimeä ja hyödyntämällä rinnakkain eri rahoitusmuotoja sekä -lähteitä. (Tampereen kaupunki 2011b; Tampereen kaupunki 2012a.)

Hinta:

Tampereen kaupungilla oli vuoden 2011 päättyessä korollisia velkoja yhteensä noin 323 miljoonaa euroa. Rahoittajien tarkempi jakautuminen kävi ilmi jo aiemmin luvussa 3.3.2 esitetystä taulukko 2:ssa. Suurimpana rahoittajana Tampereen kaupungilla oli konserniyhtiöiltä saatu sisäinen velka. Sisäisen velan etuna on konsernin pääoman optimointi ja korkovirtojen pysyminen konsernin sisällä. Pitkän aikavälin tavoitteena kaupungilla on 3-4 % hinta korollisissa veloissa. Vuoden 2011 korollisten velkojen pääoman keskihinta oli 2,5 %. Hinta on laskettu nimellisarvona. (Tampereen kaupunki 2012a; Tampereen kaupunki 2012c.)

Tehokkuus:

Tampereen kaupungin rahoitus- ja sijoitusomaisuudesta vastaa täyspäiväisesti kolme henkilöä: rahoituspäällikkö ja kaksi rahoitussihteerää. Lisäksi kaupunki hyödyntää kahden pankin analyysipalveluita ilmaiseksi ja investoi vuosittain kouluttautumiseen sekä ammattitaidon ylläpitämiseen. (Tampereen kaupunki 2011a.)

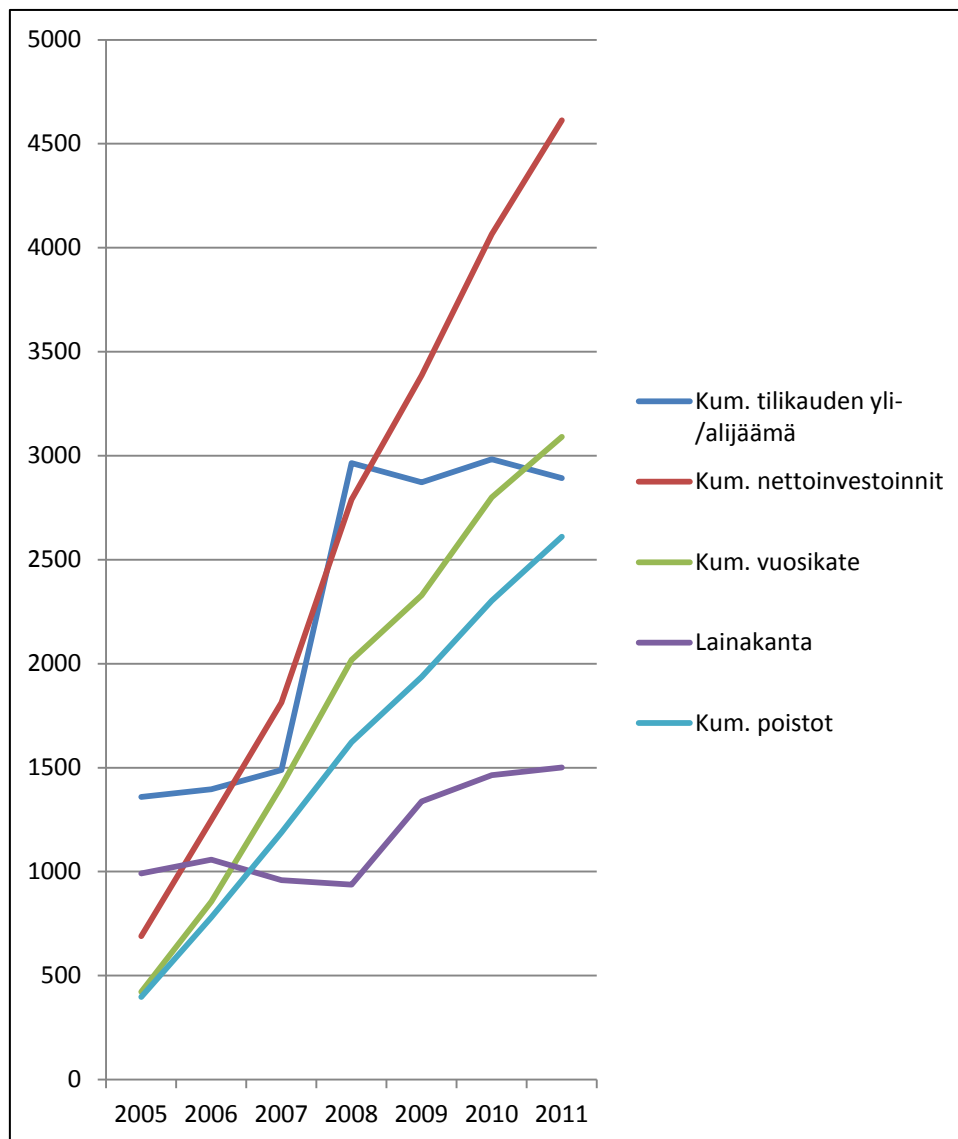
Vastuullisuus:

Tampereen kaupungin taloustilannetta lainanoton näkökulmasta voidaan lähteä purkamaan kuvio 10:n avulla (ks. seuraava sivu). Tampereen kaupungin lainakanta oli 1502 euroa per asukas vuonna 2011 (Tampereen kaupunki 2012b). Lainakanta on kasvanut kolmanneksella viimeisen kuuden vuoden aikana, mutta on silti alle Manner-Suomen kuntien lainakannan keskiarvon (2085 euroa) (Tilastokeskus 2012b). Taloussuunnitelmassa arvellaan kuitenkin lainamäärän jatkavan kasvuaan suurien investointitarpeiden takia - vuoden 2014 ennuste lainakannalle on 2519 euroa per asukas (Tampereen kaupunki 2011a). Huolestuttavinta Tampereen kaupungin kannalta on se, että kaupungin vuosikate on riittänyt kattamaan juuri tehdyt poistot, mutta vuosikate on jäänyt selvästi vajaaksi kaupungin investointien kattamisesta. Lisäksi kaupungin kumulatiivinen tilikauden ylijäämä on kääntynyt laskuun. Tulo- ja menoerojen kasvaminen uhkaa tulevaisuudessa kaupungin vakaata taloutta. (Tilastokeskus 2012b; Tampereen kaupunki 2012b.)

Vuonna 2011 Tampereen kaupungin omavaraisuusaste laski 73 %:iin ja suhteellinen velkaantuneisuus kasvoi 39 %:iin. Omavaraisuusastetta ei voida pitää huolestuttavana Valtioneuvoston asetuksen antaman suosituksen näkökulmasta, mutta siihen kannattaa kiinnittää huomiota, jotta tilanne ei pääse huononemaan - sama pätee myös kaupungin suhteelliseen velkaantuneisuuteen. Rahoitusvarallisuus oli -1019 euroa per asukas, joka oli alle Suomen keskiarvon, mutta jäi kuitenkin kauas Espoon kaupungin rahoitusvarallisuudesta. Veroprosentti oli 19 prosenttia vuonna 2011, joka oli hieman alle Suomen keskiarvon. (Tampereen kaupunki 2012b.)

Tampereen kaupungin taloustilanne ei ole huono lainanoton näkökulmasta, mutta toiminnassa pitää olla tarkkaavainen, jotta lainakanta ei pääse tulevaisuudessa paisumaan. Vaikka kaupunki ei ole laatinut lainoille lyhennysohjelmaa, voidaan toimintaa pitää tarkan suunnitelmallisuuden takia vastuullisena. Yhtenä selittävänä syynä lyhennysohjelman puuttumiseen on luultavasti se, että Suomen mittakaavassa Tampereen lainakanta ei ole kovin mittava. Tampereen rahoitusjohtajalle toimitettujen kysymysten mukaan Tampereen kaupunki ei hanki vierasta pääomaa muuta tarkoitusta kuin oman toiminnan rahoitusta varten. Käytännössä toiminnan rahoitus on tarkoittanut investointien rahoitusta. (Tampereen kaupunki 2012c.) Tampereen kaupungin rahoitus- ja takaustoiminnan periaatteissa todetaan, että rahoitustoiminnan ensisijainen tehtävä on tukea Tampereen kaupungin toimintaa

valtuuston asettamien strategisten ja toiminnallisten tavoitteiden saavuttamisessa. Rahoitus pyritään järjestämään mahdollisimman edullisesti ja optimoiden toiminnan vaatima pääomarakenne. (Tampereen kaupunki 2011b.)



Kuvio 10. Tampereen kaupungin kumulatiivisia tunnuslukuja €/asukas vuosina 2005–2011 (Tilastokeskus 2012b; Tampereen kaupunki 2012b)

5.2.4 Yhteenveto

Tapauskuntiin perehtymisen jälkeen huomataan, että kuntien lainaustoimintaa sääntelevä informaatio vaihtelee suuresti kunnittain, kuten myös kuntien toimintatavat. Tapauskunnissa riittää vielä kehitettävää, jotta lainasalkun hallinnan kustannustehokkuus saadaan

maksimoitua jokaisessa kunnassa. Seuraavaksi vertaillaan tapauskuntien eroavaisuuksia ja nostetaan esille kuntien harjoittamia positiivisia käytänteitä.

Lainanoton suunnitellun kannalta oli huolestuttavaa nähdä, että vain Tampereella oli laadittu erillinen lainanottosuunnitelma. Helsingissä ja Espoossa suunnittelu painottui enemmän vuotuisen talousarvioon – Helsingissä talousarviota täydensi lisäksi kaupungin taloussääntö. Tampere ja Helsinki olivat lisäksi laatineet rahoitusperiaatteita koskevan ohjeistuksen. Lainanottosuunnitelman laatiminen on kunnissa tärkeää, koska ilman sitä lainanoton suunnittelu voi jäädä helposti liian yleispiirteiseksi ja lainaamisen liittyvä informaatio kunnassa voi olla hajanaista. Lainaustoiminnan kilpailutuksen osalta materiaalista löytyi tietoa vain Helsingin ja Tampereen osalta. Tampereella muut lainat, paitsi johdannaiset ja kuntatodistukset, kilpailutetaan aina vähintään kolmen rahoituslaitoksen välillä. Helsingin osalta materiaalista käy ilmi, että lainoja kilpailutetaan, mutta ei ole muuten tarkemmin määritelty, miten kilpailutus toteutetaan. Kuntien tulisi kilpailuttaa lainansa, vaikka hankintalaki ei julkisyhteisöjen lainanottoa suoraan koskekkaan.

Lainasalkun aktiivisen hallinnan osalta jokaisessa kunnassa tehtiin vähintään kuukausittain raportti lainasalkun arvon muutoksista. Lisäksi Espoolla ja Helsingillä oli käytössään myös erillisiä tietojärjestelmiä, jotka tukivat lainasalkun hallintaa. Tampere sen sijaan hyödynsi kahta pankkia, jotka tarjosivat kaupungille analyysipalveluita. On positiivista nähdä, että kaikki tapauskunnat pyrkivät kiinnittämään huomiota lainasalkun kehittymiseen ja muutoksiin. Kustannustehokkuutta edistävästä tekijöistä selvästi eniten huomiota kunnat olivat kiinnittäneet riskienhallintaan. Tapauskuntien välillä löytyi kuitenkin eroja, esimerkiksi Helsingin kaupunki oli riskienhallinnassa huomionut hyvin myös kohdentamis- ja matching-periaatteet ja niiden tuomat hyödyt riskienhallintaan. Espoon kaupunki taas oli kuvannut riskienhallinnan yhteydessä hyvin tarkasti lainojen jakautumisen eri korkosidonnaisuuksiin. Kun taas Tampereen kaupunki oli tuonut riskienhallinnan yhteydessä esille hyvin kaupungin omat tavoitteet ja lainasalkun suojausprosentin.

Tapauskunnista tarkkailtiin kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden lisäksi myös kustannustehokkuuden kriteereitä. Tarkoituksena ei ollut selvittää, mikä tapauskunnista on kustannustehokkain kunta, vaan kerätä kriteerien avulla taustatietoa tapauskuntien lainaustoiminnasta. Hinnan osalta materiaalissa oli tietoa vain Espoon ja Tampereen kohdalla. Helsingissäkin seurataan lainasalkun hintaa jokaisen kuukauden lopussa, mutta nykyisestä

materiaalista sitä ei voitu selvittää. Hinnan ohessa on mielenkiintoista huomata, että Tampereella suurin rahoituslähde oli kunnan omat tytäryhtiöt. Tytäryhtiöiltä lainaamalla korkokulut on saatu pidettyä saman konsernin sisällä. Hintoja vertaillen on tärkeää huomata, että Espoon keskihinta ei ole koko vuoden osalta, vaan pelkästään joulukuun – tämän takia kuntien välisessä vertailussa tulisi huomioida myös korkotason yleinen muutos. Tehokkuuden osalta on selvitetty, minkälainen henkilökunta on lainasalkun taustalla ja minkälaisia apuvälineitä heillä on lainasalkun hallinnassa. Espoossa ja Helsingissä kaupungin rahoitustoiminnasta vastasi viisi ja Tampereella kolme henkilöä. Apunaan kunnat hyödynsivät tietojärjestelmiä ja pankkien analyysipalveluita.

Tapauskuntien vastuullista lainanottoa vertaillen huomataan, että jokaista tapauskuntaa yhdistää muuttovoittoisuus. Muuttovoittoisuus on kasvattanut kuntien investointeja ja ollut pääsyy tapauskuntien velkaantumiseen. Pohdittavaa herättää kuitenkin se, että tapauskunnilta kerätyssä materiaalissa ei mainita lainkaan velan muita ominaispiirteitä, kuten esimerkiksi sitä, että velka on keino jakaa investointien kustannukset niistä hyötyville. Toisaalta vaikka erillistä mainintaa ei olekaan, kunnat ovat silti rahoittaneet investointejaan kumulatiivisen ylijäämän sijaan velkarahalla. Vähiten velkaa kunnista on Espoolla ja selvästi eniten Helsingillä. Erityisesti Helsingin tulisi kiinnittää huomiota jatkossa, että velkakanta ei pääsisi kasvamaan. Mikään kunnista ei ole laatinut lainanmaksusuunnitelmaa.

Jokaisesta tarkkailemastamme tapauskunnasta löytyi lainasalkun hallinnan kustannustehokkuutta edistäviä tekijöitä ja ne täyttivät osin kustannustehokkuuden kriteereitä – jokaiselle kunnalle jäi myös parannettavaa. Kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden ja kustannustehokkuuden kriteerien huomioiminen tuo uusia näkökulmia kuntien tuottamiin dokumentteihin, tehostaa toimintaa ja selkeyttää sitä koko organisaatiolle. Tiivistetty yhteenveto tapauskuntien lainasalkun hoidon yhteydessä tehdyistä huomioista löytyy taulukosta 3.

Taulukko 3.

Yhteenvedo tapauskuntien lainasalkun hoitamisesta tehdyistä huomioista

	Espoo	Helsinki	Tampere
Lainaustoiminnan suunnittelu	pohjautuu talousarvioon	pohjautuu lähinnä talousarvioon	kaupunki on laatinut talousarvion lisäksi lainanotto suunnitelman
Kilpailuttaminen	materiaali ei tarjoa tietoa kaupungin lainojen kilpailutuksesta	kaupunki kilpailuttaa lainat	kaikki muut lainat paitsi kuntatodistukset ja johdannaiset kilpailutetaan
Aktiivinen seuranta	kerran kuukaudessa raportoidaan lainasalkun kehittymisestä	kerran kuukaudessa raportoidaan lainasalkun kehittymisestä	vähintään kerran kuukaudessa raportoidaan lainasalkun kehittymisestä
Riskienhallinta	pääasiallisesti hajauttamalla	kohdentamis- ja matching-periaatteen avulla sekä hajauttamalla	pääasiallisesti hajauttamalla
Hinta	korollisia velkoja yhteensä 158 miljoonaa euroa, keskivuosikorko 2,03 % (joulukuu 2011)	lainasalkun koko on 1 286 miljoonaa euroa, keskikorosta ei ole tietoa	korollisia velkoja yhteensä 323 miljoonaa euroa, keskivuosikorko 2,5 % (2011)
Tehokkuus	lainaustoiminnan taustalla viisi henkilöä ja Basware Analyste Finance-tietojärjestelmä	lainaustoiminnan taustalla viisi henkilöä ja Unic Finance for Windows-tietojärjestelmä	lainaustoiminnan taustalla kolme henkilöä ja kahden pankin analyysipalvelut
Vastuullisuus	kaupungilla on varaa kasvattaa vielä lainakantaa, mutta kaupungin tulisi huomioida dokumenteissa paremmin velan rooli investointien hyödyn jakajana ja kehityksen nopeuttajana	kaupungin ei tulisi kasvattaa lainakantaansa enää suuremmaksi, kaupungin olisi hyvä laatia myös lainanmaksusuunnitelma ja huomioida dokumenteissaan velan rooli investointien hyödyn jakajana ja kehityksen nopeuttajana	kaupungin tulisi olla varovainen lainakantansa kasvattamisessa, kaupungin olisi hyvä pohtia tulevaisuudessa myös lainanmaksusuunnitelmaa sekä huomioida dokumenteissaan velan rooli investointien hyödyn jakajana ja kehityksen nopeuttajana

6 PÄÄTELMÄT

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, kuinka kunnan lainaustoiminta voidaan järjestää kustannustehokkaasti. Pääkysymystä ratkaistaessa selvitettiin myös lainaustoiminnan rooli osana kunnan taloutta, lainasalkun hallinta ja kustannustehokkuutta edistävät tekijät sekä luotiin kustannustehokkuuden kriteerit. Tutkimuskysymys oli itsessään mielenkiintoinen ja ajankohtainen kuntien taloustilanteen kiristyessä ja lainakannan jatkaessa vauhdikasta kasvuaan nyt ja tulevaisuudessa. Kuntien lainasalkkujen kasvaessa ja rahoitusmarkkinoiden kehittyessä kustannustehokas lainasalkun hallinta muuttuu koko ajan tärkeämmäksi.

Tutkimuksessa laadittiin myös empiirinen osio, jossa selvitettiin kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden ja kustannustehokkuuden kriteerien ilmenemistä Espoossa, Helsingissä ja Tampereella. Materiaalina hyödynnettiin kuntien dokumentteja ja kunnille laadittuja sähköisiä kysymyksiä. Myös empiirisessä osassa nousi esille edessä oleva kuntien kiihtyvä velkaantuminen. Samalla kävi myös ilmi, että tapauskuntien lainasalkun hallinta on osin puutteellista ja siinä riittää vielä kehittämistä. Kunnilla on ympärillään kuitenkin kaikki tarvittavat resurssit, joilla ne pystyvät kehittämään lainaustoiminnastaan kustannustehokkaamman tulevaisuudessa. Seuraavaksi tutkimuksen tulokset puretaan apututkimuskysymysten kautta.

6.1 Lainasalkun hallinnan järjestäminen kustannustehokkaasti

6.1.1 Lainaustoiminnan rooli osana kunnan taloutta

Kunnat tarvitsevat rahoitusta järjestääkseen palveluita asukkailleen. Suurin osa rahoituksesta kerätään veroina, mutta rahoitusta saadaan myös käyttötuloina, valtionosuuksina ja muina rahoitusmuotoina, kuten lainanotolla - näistä rahoitusmuodoista juuri lainanotto on kasvattanut osuuttaan viime vuosina ja se jatkaa kasvamistaan myös tulevaisuudessa. Suomessa kunnille ei ole valtion toimesta asetettu velkakattoa, kuten esimerkiksi Tanskassa ja Englannissa. Valtioneuvoston asetus kunnan talouden eräistä raja-arvoista antaa kuitenkin suosituksia ja raja-arvoja Suomen kunnille esimerkiksi omavaraisuuden ja suhteellisen velkaantumisen osalta. Itse lainanottoon otetaan kuitenkin kantaa kuntalaissa. Kuntalaissa

sanotaan, että valtuusto päättää talouden, rahoituksen ja sijoitustoiminnan periaatteista sekä hyväksyy talousarvion. Tämän on tulkittu koskevan myös lainanottoa - etenkin, kun talousarviossa täytyy päättää, miten kunnan rahoitustarve katetaan. Valtuustoilla on kuitenkin mahdollisuus siirtää päätösvaltaa myös muille. Talousarvion rajojen puitteissa päätösvalta voi olla esimerkiksi kaupunginjohtajalla, pormestarilla tai rahoitusjohtajalta, jonka päätösten mukaisesti kunnan oma rahatoimi hoitaa lainarahoituksen hankkimisen.

Usein kuntien lainanotto nähdään pelkästään väliaikaisena keinona kunnan rahoittamiseksi, mutta todellisuudessa kunnan lainanotolla on laajempi merkitys kunnalle. Velkarahoituksen avulla pystytään jakamaan meno usealle vuodelle ja kohdistamaan kustannukset investoinneista hyötyjille. Velalla pystytään myös nopeuttamaan kunnan kehitystä ja saamaan nopeammin kehityksen myötä tulevia hyötyjä. Tällaisia hyötyjä voi olla esimerkiksi kustannusten väheneminen ja asukastyytyväisyyden kasvaminen. Velkarahoituksen on todettu lisäävän myös kunnan suunnitelmallisuutta. Usein kuntien velka nähdään pelkästään negatiivisena asiana - oikein harjoitettuna lainanotolla voidaan kuitenkin saavuttaa paljon positiivisia asioita. Kuntien taloudellista tilaa analysoidessa pitäisikin muistaa nostaa myös velkarahoituksen positiivinen puoli esiin.

Yhdessäkään tapauskunnan materiaalissa ei ollut mainintaa, että velalla olisi ollut muuta roolia kunnalle kuin rahoitustarpeen täyttäminen. Kuntien tulisi tiedostaa paremmin velan vaikutukset kunnan toimintaan, koska jatkossa lainarahoitus kattaa yhä suuremman osan tulorahoituksesta. Vaikka kunnat tiedostaisivat jatkossa paremmin velan muut vaikutukset, ei kuntien sovi unohtaa velkaantumisen vaaroja. Myös valtion tulisi puuttua nykyiseen kuntien velkamäärän kasvuun. Valtion aiheuttama kuntien tulorahoitusjäämän kasvattaminen pitkittää vain olemassa olevien ongelmien ratkaisua ja tarjoaa siihen lyhyenaikavälin ratkaisuja.

6.1.2 Lainasalkun hallinnan toteutus

Kunnan lainasalkun hallinta voidaan jakaa kahteen eri lähestymistapaan - hajauttamiseen ja markkinoiden mukana elämiseen. Hajauttamisen avulla tasataan riskejä, kun pyritään saamaan pitkällä tähtäimellä keskimääräinen tai sitä pienempi lainasalkun kokonaiskustannus. Lainat voidaan hajauttaa korkoperusteen ja valuutan mukaan. Lainasalkun hallinta markkinoiden mukaisesti perustuu taas markkinoiden nopeaan reagointiin sekä korko- ja valuuttavaihtosopimusten hyödyntämiseen. Lainasalkun hallinta markkinoiden mukaisesti on

kuitenkin niin riskialtista, että käytännössä ainut suositeltava tapa kunnan lainasalkun hallintaan on salkun lainojen hajauttaminen.

Lainasalkun hajauttamis-strategian perustana on Portfolio-teoria. Teoriaa soveltamalla pystytään tutkailemaan lainasalkun lainojen yhteisvaihtelua ja pienentämään eri korkomuotoja sekä valuuttamuotoja hajauttamalla lainasalkun riskiä. Portfolio-teoriaa soveltaessa tulee olla kuitenkin varovainen, koska teorian laskemisessa hyödynnetyt historialliset tiedot eivät ole koskaan tae tulevaisuudesta. Tämän takia kunnat ilmoittavat analyyseissa usein myös lainasalkkunsuojausprosentin. Suojausprosentti kertoo, kuinka suuri osa lainasalkun lainoista on suojattu eli kuinka monen lainan korko on jo etukäteen tiedossa. Esimerkiksi tapauskunnista Espoo ja Tampere ilmoittivat dokumenteissaan lainasalkun suojausprosentin.

Lainasalkkua hajauttaessa kunnilla on valittavana monia erilaisia rahoittajia ja rahoitusinstrumentteja. Kunnat voivat muun muassa hakea lainarahoitusta eri pankeilta, Kuntarahoitukselta, Kevalta, Valtiolta, Euroopan unionilta tai kuntakonsernin sisältä. Yksi merkittävimmistä rahoittajista tällä hetkellä on Kuntarahoitus. Kuntarahoituksen asema korostui etenkin 2008 alkaneen laman myötä. Lainarahoitusinstrumentteina kunnilla on valittavana velkakirjalainat, joukkovelkakirjalainat, kuntatodistukset ja valuuttaluotot. Oikean rahoitusmuodon valitseminen riippuu olemassa olevasta lainasalkusta, markkinoilla vallitsevasta tilanteesta, halutusta laina-ajasta ja tietysti myös siitä, kuinka tarpeellisenä mahdollinen irtautuminen lainainstrumentista nähdään.

Kunnan lainaustoiminta ja lainainstrumentit sisältävät kuitenkin riskejä, jotka kunnan täytyy toiminnassaan huomioida. Tällaisia riskejä ovat muun muassa maksuvalmius- ja rahoitusriski, korkoriski, valuuttakurssiriski ja takausriski. Kunnan on kuitenkin mahdollista suojautua näiltä riskeiltä erilaisilla toiminnallisilla ja teknillisillä menetelmillä. Toiminnallisia keinoja riskeiltä suojautumiseen ovat muun muassa riskien tiedostaminen, saatavien ja velkojen yhteensovittaminen sekä lainasalkun hajauttaminen. Toiminnallisilla keinoilla ei kuitenkaan saada hallittua kaikkia riskejä, vaan tarvitaan myös teknistä suojautumista. Teknisellä suojautumisella tarkoitetaan lainojen johdannaisinstrumentteja. Johdannaisinstrumenteilla pystytään muuttamaan helposti lainasalkun riskisuuntatuneisuutta ja suojautumaan lainojen valuutta- ja korkoriskeiltä. Riskienhallinnassa on kuitenkin hyvä muistaa, että rahoitusriskejä ei pystytä koskaan kokonaan poistamaan, koska ne ovat välttämätön osa lainarahoitusta.

Lainasalkun hallinnan toteutus on monen asian summa, jossa lopputulosta määrittää vahvasti haluttu kustannustaso ja kunnan riskihakuisuus. Käytännössä kunnat muodostavat lainasalkkunsu useista erilaisista lainoista ja pyrkivät hajauttamisen avulla pienentämään riskejä. Apunaan lainasalkun hallinnassa kunnat voivat käyttää muun muassa lainanottosuunnitelmaa, erilaisia tietojärjestelmiä ja pankkien analysointipalveluita.

Kunnan lainasalkun hallintaan on vaikuttanut suuresti rahoitusmarkkinoiden kehittyminen viimeisen 40 vuoden aikana. Muutokset ovat tuoneet kunnan käyttöön uusia rahoitusinstrumentteja ja muuttaneet lainasalkkuun liittyviä riskejä. Kuntien lainakannan kasvaessa lainasalkusta vastaavien ihmisten täytyy olla hyvin perillä omasta lainasalkustaan ja sen hallinnasta. Lainasalkun huolimaton hoito voi johtaa mittaviin ongelmiin. Tästä globaalina esimerkkinä on Euroopan velkakriisi.

6.1.3 Kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit

Tutkimuksen ydinosaksi muodostuu tutkimuksessa määritellyt kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit. Tekijöiden ja kriteerien avulla kunta pystyy kehittämään lainasalkun hallinnasta kustannustehokkaampaa ja oppii tunnistamaan lainasalkun kustannustehokkuuden. Mitä kustannustehokkuus sitten oikein tarkoittaa? Laaja-alaisimmillaan kustannustehokkuus voidaan ymmärtää kaikkina rationaalisina tekoina, jotka edesauttavat tietyn asian tehokasta toteuttamista, kun mittarina toimivat kohteen rahamääräinen hinta ja kohteen hinnan aikaansaamiseksi kulutetut rahamääräiset resurssit. Jotta kunnan lainasalkun kustannustehokkuus voitaisiin ymmärtää paremmin, täytyy tutustua tarkemmin luotuun kustannustehokkuuden kriteeristöön.

Kustannustehokkuutta edistävät tekijät jaetaan neljään pääkohtaan: lainarahoituksen suunnitteluun, rahoituksen kilpailuttamiseen, lainasalkun aktiiviseen seurantaan ja riskienhallintaan. Lainarahoituksen suunnittelu on tärkeää, koska suunnittelun avulla pystytään ennakoimaan lainarahoituksen tarvetta ja ajoittamaan se mahdollisimman hyvään ajankohtaan. Suunnittelu vaatii kuitenkin korkonäkemyistä ja kannanottoa haluttuun korko- sekä riskitasoon. Tehdyn tapaustutkimuksen tuloksiin perustuen kuntien tulisi panostaa enemmän lainaustoiminnan suunnitteluun ja laatia lainanottosuunnitelma - pelkkä talousarvioon perustuva suunnittelu jää helposti liian yleispiirteiseksi. Kunnista Tampere oli

ainoa, joka oli laatinut lainanottosuunnitelman. Suunnittelun jälkeen pystytään määrittelemään halutut rahoitusehdot kilpailutusta varten. Kilpailutuksella päädytään usein halvimpaan rahoitusmuotoon kilpailutushetkellä. Tämän takia onnistunut kilpailuttaminen vaatiikin tuekseen korkonäkemyistä. Empiirisessä osassa havaittiin, että lainoissa hyödynnetään kilpailutusta Helsingissä ja Tampereella. Espoon osalta ei löydetty tietoja, mutta teoriakirjallisuuden perusteella lainojen kilpailutus on kunnissa hyvin hallussa.

Rahoituksen kustannustehokkuus edellyttää suunnittelun ja kilpailuttamisen lisäksi aktiivista lainasalkun hallintaa. Lainasalkun aktiivisella seurannalla varmistetaan, että markkinatilanteen muutoksista huolimatta lainasalkku pysyy kustannustehokkaana ja käytössä on halvinta mahdollista vierasta pääomaa. Tutkimuksen tapauskunnat hyödynsivät lainasalkun aktiivisessa hallinnassa erilaisia tietojärjestelmiä ja pankkien analyysipalveluita. Edistääkseen pitkällä aikavälillä lainasalkun kustannustehokkuutta kuntien täytyy panostaa myös riskienhallintaan. Riskienhallinnalla pystytään minimoimaan riskejä ja varautumaan korkonäkemyksestä poikkeavaan markkinakehitykseen. Empiirisen osan tutkimuksen mukaan kustannustehokkuutta edistävästä tekijöistä kunnat panostivat eniten juuri riskienhallintaan.

Äsken esitettyjen kustannustehokkuutta edistävien tekijöiden huomioiminen ei kuitenkaan suoraan takaa lainasalkun hallinnan kustannustehokkuutta. Tämä johtuu siitä, että edistävien tekijöiden toteutuksen laatu vaihtelee kunnittain - pelkkä nimellinen huomioiminen ei riitä ja toisaalta kaikkiaakaan resursseja siihen ei voi laittaa, koska lainaustoiminta on vain pieni osa kunnan tehtäviä. Edistävien tekijöiden toteutuksen laadun tasolle on myös vaikea antaa ohjeistusta johtuen monitulkinnallisuudesta. Jotta lainasalkun kustannustehokkuus pystytään toteamaan, tarvitaan erikseen kustannustehokkuudelle laaditut kriteerit.

Kustannustehokkaan lainasalkun ensimmäinen kriteeri on hinta. Kustannustehokkuuden mittarina toimii raha, joten on loogista mitata lainasalkun kustannustehokkuutta lainan hinnalla. Lainasalkun kustannuksia voidaan arvioida vertailemalla salkun korkoa muihin korkoihin, kunnan omiin historiallisiin tietoihin tai muihin kuntiin, jos tieto on saatavilla. Empiirisessä osassa saatiin selvitettyä lainasalkun hinta vain Espoon ja Tampereen osalta. Helsingissäkin seurataan lainasalkun hintaa jokaisen kuukauden lopussa, mutta nykyisestä materiaalista se ei selvinnyt. Pelkän lainan hinnan tarkasteleminen on kuitenkin liian pelkistettyä - täytyy samalla tutkia kunnan omaa tehokkuutta, jolla lainasalkun hinta on saavutettu.

Toisena kriteeritä toimii tehokkuus. Sitä voidaan tutkia huomioimalla kunnan uhraamat resurssit lainasalkun tietyn kustannustason saavuttamiseksi. Resursseilla tarkoitetaan tässä henkilöstön uhraamia työtunteja lainasalkun eteen ja kunnan tekemiä lainasalkun hallintaa tukevia investointeja. Empiirisessä osassa selvisi, että kunnan lainasalkkujen taustalla työskenteli 3-5 henkilöä ja heillä oli apunaan erilaisia tietojärjestelmiä sekä pankin analyysipalveluita. Lainasalkun hallinnan tehokkuuden mittaamisessa ongelmaksi muodostuu tehokkuuden vertailutiedon puuttuminen. Tehokkuutta voidaan kuitenkin mitata kunnan sisällä historiallisesti.

Kustannustehokkaan lainasalkun hoidon kolmantena ja viimeisenä kriteerinä on vastuullisuus. Vastuullisuus on otettu mukaan lainasalkun kustannustehokkuuden kriteereihin johtuen kunnan ominaispiirteistä ja tehtävistä. Vastuullisuudella tarkoitetaan sitä, että kunnan täytyy toimia lainasalkkua hallitessa erittäin varovaisesti, koska kyse on loppujen lopuksi kuntalaisten verovaroista ja kunnan kyvystä varmistaa taloudellisesti tulevat palvelut kuntalaisille. Vastuullisuus pitää sisällään myös näkökulman kunnan eri sukupolvien tasa-arvoisuudesta - nykyisen sukupolven ei tulisi velkaannuttaa myös tulevia sukupolvia. Toisaalta nykyisen sukupolven ei tulisi myöskään maksaa kokonaisuudessaan investointeja, jotka hyödyttävät tuleviakin sukupolvia. Kuntien tulisi aina pyrkiä suunnittelemaan lainanoton hyötyjä ja haittoja. Talous tulisi suunnitella niin, että kunnalla on varaa maksaa velat ajallaan pois. Varsinaista enimmäismäärää lainalle ei ole olemassa, koska enimmäismäärä on yhteydessä aina kyseessä olevaan kuntaan ja sen ominaispiirteisiin. Vastuuton lainanotto voi aiheuttaa kunnalle mittavia kustannuksia välillisesti ja aiheuttaa koko kunnan kustannustehottomuutta. Kunnan lainasalkun hallinta on kustannustehokasta vain, jos kaikki kolme kriteeriä toteutuvat.

Empiirisessä osassa selvisi, että jokaista tapauskuntaa yhdistää muuttovoittoisuus. Muuttovoittoisuus on kasvattanut kuntien investointeja ja lisännyt velkaantumista. Vähiten velkaa kunnista on Espoolla ja selvästi eniten Helsingillä. Erityisesti Helsingin tulisi kiinnittää huomiota jatkossa siihen, että velkakanta ei pääsisi kasvamaan. Mikään tapauskunnista ei ole laatinut lainojenmaksusuunnitelmaa, eikä ole tuonut myöskään esille, että ne hyödyntäisivät velkarahoitusta investointien kustannusten tasapuolisempaan jakamiseen. Toisaalta vaikka erillistä mainintaa ei olekaan, kunnat ovat silti rahoittaneet investointejaan kumulatiivisen ylijäämän sijaan velkarahalla.

Kuntien lainasalkun hallinta on kunnan tehtäviä tarkastellessa vain pieni osa kokonaisuutta. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että se kannattaisi sivuuttaa kokonaan. Kustannustehokkaalla lainasalkun salkun hallinnalla pystytään saavuttamaan merkittäviä säästöjä ja minimoimaan lainasalkusta aiheutuvia ylimääräisiä kustannuksia. Kuntien tulisikin keskittyä erityisesti nyt omaan lainasalkun hoitoonsa, koska kuntien lainakannat ovat ympäri Suomea kasvussa. Jotta kunnat voisivat järjestää lainaustoimintansa kustannustehokkaasti, tulisi niiden perehtyä kustannustehokkuuden kriteeristöön ja soveltaa sitä lainaustoiminnassaan. Kriteeristö ei tarjoa oikotietä onneen, vaan lainasalkun kustannustehokkuus on haaste, jossa kunnat voivat jatkuvasti kehittää itseään. Kriteeristön tehtävänä onkin lähinnä vain toimia ohjaavana kehyksenä lainaustoiminnan kehittämässä ja auttaa tunnistamaan kustannustehokas lainasalkun hallinta. Empiirisessä osassa havaituista puutteista huolimatta lainasalkun kehittäminen ei ole mahdoton tehtävä, vaan ongelmiin pystytään puuttumaan helposti, kun kunnan sisältä löydetään tahtoa siihen.

6.2 Tutkimuksen rajoittavat tekijät ja jatkotutkimus

Kokonaisuudessa tutkimuksen rajoittavana tekijänä oli tarvittavan materiaalin saaminen. Suoranaisesti kunnan lainasalkun hoitoa tai sen kustannustehokkuutta on tutkittu yllättävän vähän. Lisäksi kunnan lainaustoiminnassa ja rahoitusmarkkinoilla on tapahtunut paljon muutoksia viimeisen 20–30 vuoden aikana, minkä vuoksi osa olemassa olevasta materiaalista oli vanhentunut - tämän vuoksi materiaalia hyödynnettiin soveltaen. Kustannustehokkaan lainasalkun hallinnan käsitteen aiempi määrittelemättömyys teki myös empiirisen osan tiedonkeruun haastavaksi. Koin kuitenkin parhaaksi tasavertaisuuden, tiedon saamisen ja aikataulun kannalta sen, että tutkimuksen empiirisen osan tiedonkeruu suoritetaan sähköisesti dokumenttien ja kysymysten muodossa. Jälkikäteen ajateltuna olisi kuitenkin ollut parempi tutustua ensin kunnilta saatavaan materiaalin ja laatia vasta tämän jälkeen sähköiset kysymykset. Näin olisi saatu kattavammin tietoa empiirisessä osassa tutkituista kunnista. Toisaalta nykyinen tietojenkeräystapa antaa mahdollisuuden pohtia, miksi kunnilta saadut tiedot poikkesivat suuresti toisistaan, vaikka jokaiselta kunnalta kysyttiin samat kysymykset.

Jatkon kannalta olisi mielenkiintoista tutkia laajemmin Suomen kuntien kuntakonsernin lainojen hoitoa. Mielenkiintoista olisi myös tutkia kuntien sisältäpäin lainasalkun hallintaa

tarkemmin sekä sitä, millaisia vaikutuksia saadaan, kun kunnat huomioivat toiminnassaan tässä tutkimuksessa laaditut kustannustehokkuutta edistävät tekijät ja kustannustehokkuuden kriteerit.

LÄHDELUETTELO

Aktia 2012a. Aktia: Hypoteekkipankki Oyj. <http://www.aktia.fi/tytaryhtiot/hypoteekkipankki> 21.3.2012.

Aktia 2012b. Aktia: Velkakirjalaina. <http://www.aktia.fi/yrityksille/rahoitus/velkakirjalaina> 7.1.2012.

Anttila, Pirkko 1996. Tutkimisen taito ja tiedonhankinta. Taito-, taide- ja muotoilualojen tutkimuksen työvälineet. Helsinki: Akatiimi Oy.

Ara 2012. Ara: Lainat yhteisöille. <http://www.ara.fi/default.asp?node=1700&lan=fi> 21.3.2012.

Brunsson, Nils 1989. The organization of Hypocrisy. Talk, Decisions and Actions in Organizations. New York: Wiley.

Cunningham, Barton J. 1997. Case study principles for different types of cases. Quality and Quantity, 31, 401-423.

Dafflon, Berbard & Beer-Tóth, Krisztina. 2009. Managing Local Public Debt In Transition Countries: An Issue Of Self-Control. Financial Accountability & Management (August), 305–333.

Elton, Edwin & Gruber, Martin 1987. Modern portfolio theory and investment analysis. New York: John Wiley & Sons.

Eskola, Jari & Suoranta, Juha 1998. Johdatus laadulliseen tutkimukseen. Tampere: Vastapaino.

Espoon kaupunki 2011. Espoon kaupungin talousarvio 2012 ja taloussuunnitelma 2012-2014. Espoo: Espoon kaupunki.

Espoon kaupunki 2012a. Espoon kaupungin tilinpäätös 2011. Espoo: Espoon kaupunki.

Espoon kaupunki 2012b. Espoon kaupungin lainanhallinta raportti - Joulukuu 2011. Espoo: Espoon kaupunki.

Espoon kaupunki 2012c. Kaupungin sijoituspäällikkö Maarit Vieruselle tehty kysely. Espoo: Espoon kaupunki.

Euroopan keskuspankki 2011. Euroopan keskuspankki: Miksi hintavakaus on tärkeää. http://www.ecb.int/ecb/educational/pricestab/shared/movie/EZB_Booklet_2011_FI_web.pdf?9b44863b5b82b9198476e74760bfa67d 25.4.2012.

Euroopan unioni 2012. Euroopan unioni: Euroopan investointipankki. http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/eib/index_fi.htm 22.3.2012.

EU Secretariat 1994. Regional and local authorities in EU countries.

Glare, Peter G.W 1988. Oxford Latin Dictionary. Oxford: The Clarendon Press.

Thukaram Rao, M.E 2009. Elements of Costing. Delhi: New Age International.

Hallipelto, Aatos 1989. Rahatoimi ja rahoitusmarkkinat. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Hallipelto, Aatos 1992. Kunnallistalouden perusteet. Kunnan rahatoimi. Helsinki: VAPK-kustannus.

Harjula, Heikki & Prättälä, Kari 2007. Kuntalaki. Tausta ja tulkinnat. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Haveri, Arto & Stenvall, Jari & Majoinen, Kaija (toim.) 2011. Kunnallisen itsehallinnon peruskivet. Helsinki: Suomen kuntaliitto.

Heikkilä, Tarja 1998. Tilastollinen tutkimus. Helsinki: Oy Edita Ab.

Hellman, Sari 2010. Laskusuhdanteet Suomessa: 1990-luvun laman ja 2008 taantuman vertailua. Aalto yliopisto. Kansantaloustieteen laitos. Pro gradu – tutkielma.

Helin, Heikki 2011. Velkaa velan päälle. Kuntien lainakannan kehitys 2000-luvulla. Helsinki: Helsingin kaupungin tietokeskus.

Helsingin kaupunki 2011a. Tasehallinnan periaatteet ja sijoitustoimintaa koskevat ohjeet Helsingin kaupunkikonsernissa. Helsinki: Helsingin kaupunki.

Helsingin kaupunki 2011b. Helsingin kaupungin talousarvio 2012 ja taloussuunnitelma 2012-2014. Helsinki: Helsingin kaupunki.

Helsingin kaupunki 2011c. Helsingin kaupungin taloussääntö 2012. Helsinki: Helsingin kaupunki.

Helsingin kaupunki 2012a. Helsingin kaupungin tilinpäätös 2011. Helsinki: Helsingin kaupunki.

Helsingin kaupunki 2012b. Kaupungin lainapäällikkö Eija Venetkoski-Kukalle tehty kysely. Helsinki: Helsingin kaupunki.

Hildreth, Bartley W. & Miller, Gerald J. 2002. Debt and the Local Economy: Problems in Benchmarking Local Government Debt Affordability. Public Budgeting & Finance (Winter), 99–113.

Hirsjärvi, Sirkka & Hurme, Helena. 2008. Tutkimushaastattelu. Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Gaudeamus Helsinki University Press.

Hirsjärvi, Sirkka, Remes, Pirkko & Sajavaara, Paula. 2008. Tutki ja kirjoita. Keuruu: Otavan kirjapaino Oy.

Honkapohja, Seppo & Koskela Erkki 1999. The Economic Crisis of the 1990s in Finland. Julkaisu nro 683-1999. Helsinki: Elinkeinoelämän tutkimuslaitos.

Högye, Mihály 2002. Local Government Budgeting. Budapest: LGI.

Jäntti, Anni 2011. Kunnallinen itsehallinto tienhaarassa - uusi paikallinen yhteisö vai ontot kunnat? Teoksessa: Haveri, Arto & Stenvall, Jari & Majoinen, Kaija (toim.): Kunnallisen itsehallinnon peruskivet. Helsinki: Suomen kuntaliitto.

Järvinen, Pertti & Järvinen Annikki 2000. Tutkimustyön metodeista. Tampere: Opinpajan kirja.

Karhu, Veli 2007. Kunta-valtio-suhde ja fiskaalinen federalismi. Teoksessa: Anttiroiko, Ari-Veikko & Haveri, Arto & Karhu, Veli & Rynänen, Aimo & Siitonen, Pentti (toim.). Kuntien toiminta, johtaminen ja hallintasuhteet. Tampere: Tampereen yliopistopaino Oy - Juvenes Print.

Kasanen, Eero, Lundström, Thomas, Puttonen, Vesa & Veijola, Risto 1996. Rahoitusriskit yrityksissä. Tammisaari: Tammisaaren Kirjapaino Oy.

Keva 2012. Keva: Lainat.

http://www.keva.fi/fi/tyonantajille/palveluita_tyonantajille/lainat/Sivut/Default.aspx
21.3.2012.

Kiander, Jaakko & Vartia, Pentti. 1998. Suuri Lama. Suomen 1990-luvun kriisi ja talouspoliittinen keskustelu. Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos. Helsinki: Taloustieto Oy.

Kilpiö, Antti 1956. Kunnan rahatoimitehtävät. Maalaiskuntien liitto.

Knüpfer, Samuli & Puttonen Vesa 2009. Moderni rahoitus. Juva: WSOY pro Oy.

Kosonen, Kalevi, Huttunen, Juhani & Vartiainen J. Henri 1989. Rahatalouden käsikirja. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Kostiainen, Juho 1996. Moderni portfolio-teoria. Helsingin yliopisto. Valtiotieteellinen tiedekunta. Kandidaatintutkielma.

Kunnallisalan kehittämissäätiö 2010. Kunnallisalan kehittämissäätiö: Vuonna 2014 kuntien lainaa 19 miljardia. <http://www.kaks.fi/node/778> 3.1.2012.

Kuntaliitto 2012a. Kuntaliitto: Kuntien ja kuntayhtymien talous v.2012.

<http://www.kunnat.net/fi/tietopankit/tilastot/kuntatalous/kuviot/kuntatalouden-tilastot/Sivut/default.aspx> 3.5.2012.

- Kuntaliitto 2012b. Kuntaliitto: Väestötietoja.
<http://www.kunnat.net/fi/tietopankit/tilastot/vaestotietoja/Sivut/default.aspx> 23.6.2012.
- Kuntarahoitus 2012a. Kuntarahoitus: Historia. <http://www.kuntarahoitus.fi/fi/historia.html>
21.3.2012.
- Kuntarahoitus 2012b. Kuntarahoitus: Tietoa toiminnasta.
<http://www.kuntarahoitus.fi/fi/tietoa-toiminnasta.html> 21.3.2012.
- Kurri, Samu & Loikkanen Heikki A 1996. VATT-keskustelualoitteita. Kuntien rahoitus: Periaatteita ja kansainvälinen vertailu. Helsinki: J-Paino Oy.
- Laakso, Seppo & Loikkanen, Heikki A 2004. Kaupunkitalous. Helsinki: Gaudeamus Kirja.
- Laesterä, Eero 2010. Finanssiriskit Suomen kunnissa. Tampere: Tampere University Press.
- Laitinen, Erkki K 1991. Turvaa yrityksesi toimintaedellytykset, vältä vaaralliset karikat. Vaasa: Vaasan Yritysinformaatio.
- Lautjärvi, Harri 1989. Kotimaiset rahoituslaitokset. Teoksessa: Rahatalouden käsikirja. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Leppilampi, Jarmo 2000. Yritysrahoitus. Helsinki: WSOY Pro.
- Luenberger, David G 1998. Investment science. New York: Oxford University Press.
- Markowitz, Harry M 1952. Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7, 77-91.
- Moisio, Antti. 2011. VATT Valmisteluraportit 10. Finanssipolitiikan säännöt ja kuntatalous. Helsinki: Oy Nord Print Ab.
- Moisio, Antti & Uusitalo Roope 2003. Kuntien yhdistymisten vaikutukset kuntien menoihin. Helsinki: Sisäasiainministeriön kuntaosasto.
- Musgrave, Richard 1959. *The Theory of Public Finance: A Study in Public Economy*.
- Musgrave, Richard 1963. Should We Have a Capital Budget? *Review of Economics and Statistics*, 45, No 2, 134–137.
- Myllyntaus, Oiva 2002. Kuntatalouden ohjaus. Budjetoinnin ja kirjanpidon teoriaperusteita ja kehityssuuntia. Helsinki: Hakapaino Oy.
- Mänttari, Pietu 2007. Kuntien sijoitustoiminnan riskienhallinnan keinot ja niiden käyttö. Tampereen yliopisto. Taloustieteiden laitos. Pro gradu – tutkielma.
- Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2000. Yritysrahoitus. Helsinki: Oy Edita Ab.
- Nordea 2012. Nordea: Yritykset ja yhteisöt.
<http://www.nordea.fi/Yritykset+ja+yhteis%C3%B6t/705344.html> 21.3.2012.

NOU 1997. Om finansiering av kommunesektoren. NOU 1997:8.

Olson, Mancur 1969. The Principle of "Fiscal Equivalence": The Division of Responsibilities among Different Levels of Government. *American Economic Review Proceedings*, 59, 479-487.

Otsavaara, Sari 1996. Kuntien lainakustannuksien hallinta. Helsingin Kauppakorkeakoulu. Laskentatoimen laitos. Pro gradu – tutkielma.

Pekkanen, Tuomo & Pitkäranta, Reiho 2006. *Nykylatinan sanakirja*. Tampere: Tammer-paino.

Pohjois-Savon liitto 2012. Pohjois-Savon liitto: Kuntatalouden voimavarojen erot Pohjois-Savossa sekä maakunnittain koko maassa v. 2011. http://www.pohjois-savo.fi/fi/psl/liitetiedostot/tilastot/2012/voimavarat_2011.pdf 15.10.2012

Pusa, Olli & Koskinen, Asko 1996. Kuntien rahoitusriskit ja niiden hallinta. Helsinki: Kuntaliiton painatuskeskus.

Rönkkö, Pentti 2006. Peruspalvelujen rahoitusongelmien ratkaisu vai uusi ongelma - kunta- ja palvelurakennemuutoksen etukäteisarviointi. Teoksessa: Kuntarakenteita etsimässä. Puheenvuoroja kunta- ja palvelurakenteiden uudistustarpeista ja -mahdollisuuksista. Juhlakirja kunnallistalouden professori Veli Karhun siirtyessä eläkkeelle vuonna 2006. Tampere: Tampere University Press.

Sadeniemi, Matti 2002a. *Nykysuomen sanakirja*. Toinen osa, J-K. Helsinki: Werner Söderström osakeyhtiö.

Sadeniemi, Matti 2002b. *Nykysuomen sanakirja*. Viides osa, S-Tr. Helsinki: Werner Söderström osakeyhtiö.

Sharpe, William F. 1964. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, 19, 425-442.

Sharpe, William F. 1990. *Investments*. New Jersey: Prentice Hall.

Sinervo, Lotta-Maria. 2009. Monitulkinnallisuus ja liikekirjanpito kuntataloudessa. Teoksessa: Rajala, Tuija & Sinervo, Lotta-Maria & Vakkuri, Jarmo (toim.): Talouden perusteista julkisjohtamisen käytäntöihin. Kunnallistalouden emeritusprofessori Pentti Meklinin juhlakirja. Tampere: Tampereen yliopisto. s. 193–213.

Sinervo, Lotta-Maria 2011. Kunnan talouden tasapaino monitulkintaisena ilmiönä. Tampere: Tampereen Yliopistopaino Oy - Juvenes Print.

Suomen pankki 2001. Suomen pankki: Euroopan rahaliitto ja Suomi. http://www.suomenpankki.fi/sv/suomen_pankki/ajankohtaista/puheet/Documents/20011015sa_lohistop.pdf 8.1.2012.

Suorto, Annika 2008. Kuntatalous - monen muuttujan summa. Helsinki: Suomen Kuntaliitto.

Streng, Adolf V 1997. Latinalais-Suomalainen sanakirja. Jyväskylä: Gummerrus kirjapaino Oy.

Swianiewicz, Pawel 2004. Local Government Borrowing: Risks and Rewards. A Report on Central and Eastern Europe. Budapest: LGI.

Tamminen, Rauno 1993. Tiedettä tekemään! Jyväskylä: Atena.

Tampereen kaupunki 2009. Tampereen kaupunki: Kaupungin talouden ohjausjärjestelmä ja talousarvio. <http://www.tampere.fi/tiedostot/5EHD4SRkt/mannikko07012009.pdf> 20.2.2012.

Tampereen kaupunki 2011a. Tampereen kaupungin talousarvio 2012 ja taloussuunnitelma 2012-2014. Tampere: Tampereen kaupunki.

Tampereen kaupunki 2011b. Tampereen kaupungin rahoitus- ja takaustoiminnan periaatteet. Tampere: Tampereen kaupunki.

Tampereen kaupunki 2012a. Tampereen kaupungin lainanottosuunnitelma 2012. Tampere: Tampereen kaupunki.

Tampereen kaupunki 2012b. Tampereen kaupungin tilinpäätös 2011. Tampere: Tampereen kaupunki.

Tampereen kaupunki 2012c. Kaupungin rahoituspäällikkö Arto Vuojolaiselle tehty kysely. Tampere: Tampereen kaupunki.

Tilastokeskus 2011. Tilastokeskus: Kuntien menot kasvoivat 3,6 prosenttia vuonna 2011. http://www.stat.fi/til/ktt/2010/ktt_2010_2011-11-04_tie_001_fi.html 3.1.2012

Tilastokeskus 2012a. Tilastokeskus: Kuntien talouden neljännesvuositietoja. http://www.stat.fi/til/ktn/2011/04/ktn_2011_04_2012-02-24_tau_001_fi.html 17.4.2012.

Tilastokeskus 2012b. Tilastokeskus: Kuntien taloustilanne heikkeni vuonna 2011. Kuntien ja kuntayhtymien talous ja toiminta 2005-2011. http://www.stat.fi/til/ktp/2011/ktp_2011_2012-02-08_tie_001_fi.html 24.9.2012

Tregel, Stephan 1996. Financing Cities and Regions: Subsidiarity and Financial Potential. Veröffentlichung des Referats für Arbeit und Wirtschaft, 56 (August).

Töttö, Pertti 2004. Syvällistä ja pinnallista. Teoria, empiria ja kausaalisuus sosiaalitutkimuksessa. Saarijärvi: Gummerrus Kirjapaino Oy.

Vakkuri, Jarmo 2009. Teorioiden monet tulkinnat julkissektorin tehokkuudesta. Teoksessa: Jarmo Vakkuri (toim.): Paras mahdollinen julkishallinto? Tehokkuuden monet tulkinnat. Helsinki: Gaudeamus.

Valtioneuvoston kanslia 2010. Paikallinen julkistalous muutoksessa: Pohjoismainen näkökulma. Helsinki: Valtioneuvoston kanslia.

Valtiovarainministeriö 2011. Kuntarahoitustyöryhmän muistio. Kuntatalouden ja sosiaalisen asuntotuotannon markkinarahoituksen turvaaminen. Tampere: Juvenes Print, Tampereen Yliopistopaino Oy.

Valtiovarainministeriö 2012. Valtiovarainministeriö: EU:n rahoitusmarkkinat.
http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytusmarkkinat/03_EUn_rahoytusmarkkinat/index.jsp
29.3.2012.

LIITTEET

Liite 1

Sähköiset kysymykset

- 1) Mikä on kaupunkinne vieraan pääoman keskihinta? Jos hinta on laskettu reaaliarvona, perustuuko laskettu raha-arvon aleneminen johonkin indeksiin vai yleiseen inflaatioon?
- 2) Kuinka monta henkilöä vastaa teidän lisäksenne kaupungin rahoitus- ja sijoitusomaisuudesta täyspäiväisesti?
- 3) Minkälaisia tietojärjestelmiä kaupunkiinne on hankittu lainasalkun hallinnan tueksi? Minkä suuruisia hankinta- ja vuosikustannuksia järjestelmät kaupungillenne aiheuttaa? Onko kaupungissanne tehty henkilöstön ja tietojärjestelmien lisäksi myös muita investointeja lainasalkun hallinnan tueksi?
- 4) Miten näette kaupunkinne viime vuosien lainarahoituksen hankinnan? Onko vieraan pääoman tarkoitus ollut vain rahoitustarpeen täyttäminen vai onko kaupunkinne hankkimalla vieraalla pääomalla ollut myös jokin muu tehtävä?