

Velka ja korkomarkkinat

Korkoinstrumentit ja rahapolitiikka sijoittamisen näkökulmasta

Mitä on velka?

Tehtävä

Katso [linkistä](#) löytyvä video (n. 13 min) ja vastaa alla oleviin kysymyksiin vierustoverisi kanssa. Videolla ekonomisti **Marianne Palmu** selittää, mitä velka on ja missä tilanteissa velkaantumisesta voi tulla ongelma. Video on kuvattu vuonna 2017.

1. Miksi yritykset, kotitaloudet ja valtiot ottavat velkaa? Mitä hyvää velkaantumisessa on?
2. Velka on velanantajan ja -ottajan välinen suhde, joka perustuu luottamukseen. Missä tilanteissa velkaantuminen voi synnyttää ongelmia?
3. Valtioiden velkaantuminen on pienempi uhka kuin yleisesti kuvitellaan. Mistä tämä johtuu, ja missä tilanteissa valtion velkaantuminen voi aiheuttaa ongelmia.
4. Miksi velkaantuminen pitäisi aina suhteuttaa varallisuuteen?

Joukkovelkakirjat

- Joukkovelkakirjat ovat valtioiden, kuntien tai yritysten usealta sijoittajalta samoin ehdoin keräämiä lainoja.
- Lainojen tuotto perustuu niille maksettavaan korkoon ja/tai niiden jälkimarkkina-arvoon, jos velkakirja myydään ennen velan erääntymistä.
- Yksittäisen velkakirjan korkoon vaikuttavat:
 - velkakirjan liikkeellelaskijan (velanottajan) luotettavuus eli riski, ettei velkaa makseta takaisin
 - velan pituus (lyhytaikaisissa lainoissa korko on matalampi)
 - yleinen korkotaso (velkakirjojen kysyntä ja tarjonta, keskuspankkien rahapolitiikka)
 - inflaatio-odotukset (vaikuttavat etenkin pitkällä tähtäimellä)

Joukkolainoissa huomioitavia asioita

Lainan liikkeeseenlaskija (eli lainanottaja)	Valtio (turvallisin), kunta vai yritys (suurin riski)?
Lainanottajan luottoluokitus	Suomella toiseksi paras eli AA+ (2.5.2022)
Eräpäivä (laina-aika)	Milloin lainattu pääoma maksetaan takaisin? (yleensä joukkovelkakirjat ovat ns. bullet-lainoja, jotka maksetaan kerralla)
Korko	Kiinteä vai vaihtuva korko? Kuinka usein korko maksetaan? (yleensä vuosittain)
Valuutta	Mihin valuuttaan laina on sidottu?
Lainan lisäehdot	Onko lainanottajan oikeuksia ottaa lisälainaa rajoitettu? Voiko lainanottaja lunastaa lainan takaisin kesken laina-ajan? Jos yritys ajautuu konkurssiin, missä järjestyksessä velkojat saavat konkurssipesästä omansa takaisin?
Pienin sijoitettava määrä (millaisiin eriin joukkolaina on pilkottu)	Yksityissijoittajille suunnatuissa tuotto-obligaatioissa se voi olla esim. 1 000 euroa, instituutiolle suunnatuissa sarjaobligaatioissa jopa miljoona euroa.

Esimerkki:

Suomen valtion viitelainojen huutokauppa

Valtiokonttori huutokauppaa säännöllisesti eri mittaisia velkakirjoja, joita ostavat kansainväliset pankit ja eläkerahastot. Näillä lainoilla maksetaan vanhoja, erääntyviä lainoja ja kerätään lisärahaa valtion menoja varten. Alla on valtiokonttorin 16.11.2021 järjestämän huutokaupan tulokset.

Viitelaina: RFGB 0.125 15.09.2031

Erääntymispäivä: 15.9.2031 (10 vuotta)

Huutokaupassa myytiin 10 vuoden bullet-lainoja, jotka maksetaan velkojille takaisin 15.9.2031

Huutokaupan määrä: 460 miljoonaa euroa

Velkakirjoja huutokaupattiin 460 milj. euron arvosta

Kuponkikorko: 0,125 %

Valtio maksaa lainasta vuosittain 575 000 euroa korkoa (0,125 %)

Tarjousten määrä: 915 miljoonaa euroa

Tarjouksia tuli enemmän kuin joukkolainoja oli tarjolla

Liikkeeseen lasku hinta: 101,37

Velkakirjoista maksettiin enemmän kuin niiden nimellinen hinta: valtio sai huutokaupasta rahaa 466 302 000 euroa. Todellinen korko oli negatiivinen, koska ylimääräisellä rahalla voidaan maksaa sekä velka että vuosittaiset korot. Valtio sai ilmaista rahaa!

Erääntymi s-vuosi	Liikkeeseen -laskuvuosi	Laina- aika	Kuponki- korko %	Lainakanta, euroa
2022	2012	10	1,625 %	5 150 000 000,00
2023	2013	10	1,500 %	5 000 000 000,00
2023	2016	7	0,000 %	5 775 000 000,00
2024	2014	10	2,000 %	5 000 000 000,00
2024	2019	5	0,000 %	4 015 000 000,00
2025	2009	16	4,000 %	6 101 000 000,00
2025	2015	10	0,875 %	4 901 000 000,00
2026	2016	10	0,500 %	6 675 000 000,00
2026	2021	5	0,000 %	3 995 000 000,00
2027	2017	10	0,500 %	6 721 000 000,00
2028	2012	16	2,750 %	5 300 000 000,00
2028	2018	10	0,500 %	5 043 000 000,00
2029	2019	10	0,500 %	6 273 000 000,00
2030	2020	10	0,000 %	5 446 000 000,00
2031	2015	16	0,750 %	4 899 000 000,00
2031	2021	10	0,125 %	6 375 000 000,00
2034	2018	16	1,125 %	4 553 000 000,00
2036	2020	16	0,125 %	4 000 000 000,00
2040	2020	20	0,250 %	3 986 000 000,00
2042	2012	30	2,625 %	5 489 000 000,00
2043	2022	20	0,500 %	3 000 000 000,00
2047	2017	30	1,375 %	4 228 000 000,00
2052	2021	30	0,125 %	4 000 000 000,00

Oheisessa taulukossa näkyy **Suomen valtion sarjaobligaatit** eli instituutioille kohdistetut monivuotiset joukkolainat maaliskuussa 2022. Niiden kokonaisarvo oli 116 miljardia euroa.

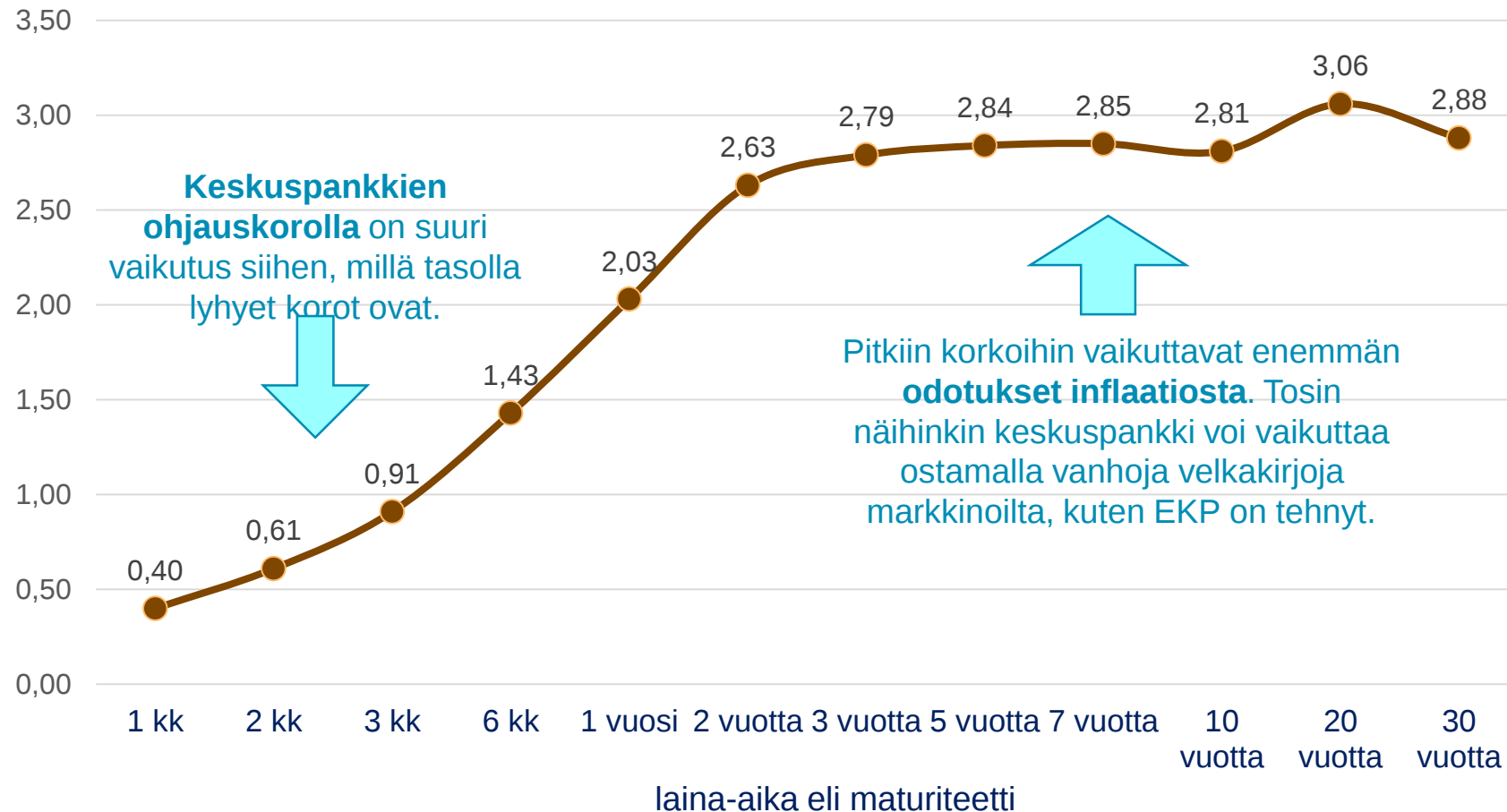
Lisäksi valtiolla on lyhytaikaisia eli alle vuoden mittaisia **velkasitoumuksia** noin 16 miljardin arvosta. Yhteensä velkaa oli tuolloin 132 miljardia euroa eli 23 732 euroa per asukas.

Valtiokonttori ei ole laittanut viime vuosina liikkeeseen yksityissijoittajille kohdistettuja tuotto-obligaatioita, sillä nollakorkojen aikana niille ei olisi kysyntää.

Huom.: kuponkikorko ei tarkoita velan todellista korkoa, sillä joukkolainat voidaan huutokaupata kalliimmalla kuin niiden nimellinen hinta.

Yhdysvaltain joukkovelkakirjojen tuottokäyrä 25.4.2022 (ns. *yield curve*)

korko, %



Tuottokäyrä kuvaa eri mittaisista joukkolainoista saatavia korkotuottoja.

Tehtävä

1. Pohdi, miksi käyrä on (yleensä) nouseva.
2. Millaisia vaikutuksia tuottokäyrällä voi olla osakkeiden arvostukseen?

Joukkovelkakirjojen riskit

Vaikka joukkovelkakirjojen tuotto on osakemarkkinoita vakaampi, niihin sisältyy riskejä, jotka sijoittajan on tunnistettava. Mahdollisia riskejä ovat esimerkiksi:

- **Lainanottajan maksukyvyttömyys**
- **Korkotason muutokset**
 - korkojen noustessa vanhojen velkakirjojen jälkimarkkina-arvo tippuu – ja päinvastoin
- **Valuuttakurssien muutokset**
 - esim. dollarimääräisten velkakirjojen tuotto euroissa tippuu, mikäli euro vahvistuu suhteessa dollariin
- **Inflaation kiihtyminen**
 - $\text{reaalikorko} = \text{korko} - \text{inflaatio}$
- **Likviditeetti**
 - kuinka helposti vanhat velkakirjat voi myydä jälkimarkkinoilla

Tehtävä

Valitse kolme valtiota Euroopasta ja kaksi sen ulkopuolelta. Vertaile näiden valtioiden joukkovelkakirjojen tuottoa ja luottoluokituksia alla olevilla sivustoilla. Millaisia havaintoja voit tehdä? Miten tekemiäsi havaintoja voisi selittää?

Joukkovelkakirjojen tuotto:

<https://fi.investing.com/rates-bonds/world-government-bonds>

Luottoluokitukset:

<https://fi.tradingeconomics.com/country-list/rating>

Joukkolainat sijoituskohteena

- Joukkovelkakirjat sopivat hyvin lyhytaikaiseen (esim. 2–3 vuotta) sijoittamiseen, kun säästöjen arvoa halutaan suojella.
- Laskusuhdanteissa joukkolainat tuottavat usein paremmin kuin osakkeet, kunhan saatu korkotuotto on järkevä.
- Yksityissijoittajalle paras tapa sijoittaa joukkolainoihin ovat korkorahastot, sillä yksittäinen vähimmäissijoitus niihin voi olla korkea (tuhansia euroja)
 - rahastoissa on myös se etu, ettei korkotuotoista tarvitse maksaa veroa ennen kuin rahasto-osuus myydään