Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Lauri Kajanoja

25.4.2016

Julkinen

Asiantuntijalausunto tarkastusvaliokunnalle. Asia: VNS 3/2016 vp Valtioneuvoston selonteko julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2017—2020

1 Julkisen talouden sopeuttaminen on tarpeen

Kehyspäätöksen mukaiset linjaukset julkisen talouden tasapainottamisen aikataulusta ja mittaluokasta ovat perusteltuja. Samansuuntaisia arvioita ovat tuoneet esiin myös mm. OECD ja talouspolitiikan arviointineuvosto tammikuussa 2016 julkaistuissa raporteissaan. Sopeutustoimet kohentavat julkisen talouden näkymiä, eikä toimien lykkäämistä ei voida perustella niiden kokonaistaloudellisilla vaikutuksilla, kuten alla luvussa 2 tuodaan esiin.

On kuitenkin syytä huomata, että ilman muita talouspoliittisia toimia hallituksen linjaamat 4 miljardin euron sopeutustoimet eivät riitä julkisen talouden suunnitelmassa asetettujen alijäämätavoitteiden saavuttamiseen nykyisten ennusteiden pohjalta arvioituna. Samalla tavalla ne eivät myöskään riitä Suomen EU-sitoumusten täyttämiseen. Tätä näkökulmaa käsitellään alla luvussa 3.

2 Miksi velan kasvun taittaminen on perusteltua?

Yksi peruste sopeuttamistoimille on julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyden parantaminen. Sitä voidaan sopeutustoimien lisäksi edesauttaa rakenteellisilla uudistuksilla. Ne ovat Suomessa tarpeen, mutta niiden varaan ei voi nykyisessä tilanteessa laskea liikaa. Siltä osin kuin rakenteellisia uudistuksia tehdään, niiden vaikutukset tuntuvat suurelta osin vasta vuosien päästä, ja vaikutusten koko on tänään väistämättä epävarma.

Toinen peruste sopeuttamistoimille on lyhemmän aikavälin talouspoliittisen liikkumatilan varmistaminen. Jos velan kasvua ei taiteta, seuraavaan kansainvälisen talouden heikkenemiseen ei ole tilaa tarvittaessa reagoida voimakkaasti finanssipolitiikan avulla.

Julkista velkaa koskevissa päätöksissä on tarpeen ottaa huomioon myös sopeuttamistoimien kokonaistaloudelliset kustannukset suhteessa hyötyihin. Velan kasvun haittavaikutuksia pienentää tällä hetkellä matala korkotaso, mutta talouden näkymillä on päinvastainen vaikutus. Sekä lyhyen että pitkän aikavälin kasvunäkymät ovat nyt Suomen taloudessa heikot, kun niitä verrataan sekä aiempiin vuosikymmeniin että moniin

muihin maihin. Heikkojen näkymien taustalla ovat työikäisen väestön supistuminen ja lisäksi arviot tulevan tuottavuuskehityksen vaimeudesta.

Kasvunäkymien heikkous merkitsee, että velan hoitaminen on tulevaisuudessa vaikeampaa kuin aiempina vuosikymmeninä. Kun talouskasvu on aiempaa hitaampaa ja vanhushuoltosuhde nykyistä korkeampi, velan hoito tulee asettamaan raskaamman taakan julkiselle taloudelle ja kokonaistaloudellisen kehityksen edellytyksille.

Suomen finanssipolitiikka oli vuosina 2009 ja 2010 voimakkaasti elvyttävää, ja sen jälkeen se on ollut joko neutraalia tai lievästi kiristävää mittaustavasta riippuen. EU-maiden joukossa Suomen finanssipolitiikka on vuoden 2008 jälkeen kaiken kaikkiaan ollut elvyttävimpien joukossa, ellei kaikkein elvyttävintä.

Vuosien 2009 ja 2010 finanssipoliittinen elvytys oli perusteltua. Kansainvälisen finanssikriisin myötä Suomen talous supistui, ja työllisyyskehitys heikkeni jyrkästi sekä vientialoilla että kotimaisesta kysynnästä riippuvaisilla aloilla. Kun finanssipoliittinen elvytys tuki kotimaista kysyntää, se esti työttömyyden suuremman kasvun.

Vuodesta 2011 lähtien tilanne on ollut toinen. Talouskehitys on ollut vahvasti kaksijakoista: vienti ja vientialojen investoinnit ovat pysyneet heikkoina, kun taas kotimaisesta kysynnästä riippuvaisilla toimialoilla kehitys on ollut parempaa. Vuoden 2008 jälkeen työllisten määrä on teollisuudessa vähentynyt noin 90 000 hengellä, kun talouden muilla toimialoilla yhteensä se on päinvastoin lisääntynyt noin 20 000 hengellä.

Finanssipolitiikan lyhyen aikavälin vaikutukset kokonaistuotantoon ja työllisyyteen riippuvat talouden tilasta. Yksi keskeinen vaikuttava tekijä on työllisyystilanne. Tällä hetkellä aiempaa korkeampi työttömyysaste viittaa osaltaan suuriin finanssipolitiikan työllisyysvaikutuksiin. Toisaalta päinvastaiseen suuntaan viittaa se, että kasvun ja työllisyyskehityksen heikkous koskee etenkin vientialoja.

Kotimaista kysyntää elvyttävä finanssipolitiikka ei elvytä vientiä, eikä sen voi kuin rajallisesti odottaa pystyvän työllistämään niitä talouden resursseja, jotka ovat vientialoilla jääneet käyttämättömiksi. Pienellä paikkakunnalla teollisuustyöpaikkansa menettänyt henkilö ei välttämättä helposti työllisty palvelualoilla tarjolla oleviin työpaikkoihin, jotka usein sijaitsevat toisella paikkakunnalla. Todennäköisesti tällaiset syyt pitkälti

selittävät sen, että viime vuosina työttömyys on lisääntynyt, vaikka avoimien työpaikkojen määrä on samanaikaisesti pysynyt ennallaan tai kasvanut. Tämän on raporteissaan todennut myös Tulo- ja kustannuskehityksen selitystoimikunta.

Työllisyystilanne ei ole ainoa finanssipolitiikan lyhyen aikavälin vaikutusten kokoa määräävä tekijä. Kansainvälinen tutkimustieto viittaa siihen, että keskeisiä tekijöitä ovat myös rahoitusjärjestelmän tila sekä se, reagoiko rahapolitiikka muutoksiin finanssipolitiikassa.[1] Nämä tekijät eivät nyt Suomessa viittaa tavanomaista suurempiin finanssipolitiikan vaikutuksiin.

Rahoitusjärjestelmän tilan ja finanssipolitiikan vaikutusten välinen yhteys perustuu siihen, että rahoitusjärjestelmän toiminnan ollessa vaikeutunut tavallista useampi kotitalous ja yritys on rahoitusrajoitteinen. Ne ovat siten menojensa rahoittamisen osalta tavallista riippuvaisempia nykyisistä tuloistaan suhteessa odotettuihin tuloihin. Finanssipolitiikalla voidaan vaikuttaa kokonaiskysyntään ja siten kotitalouksien ja yritysten tulovirtaan. Sen kautta voidaan pienentää rahoitusrajoitteiden merkitystä. Suomen osalta tällä vaikutuksella ei näyttäisi olevan nyt oleellisesti tavallisuudesta poikkeavaa merkitystä, sillä kaiken kaikkiaan Suomen rahoitusjärjestelmän tila on pysynyt normaalina.

Jos rahapolitiikka reagoi finanssipolitiikkaan, se tyypillisesti pienentää finanssipolitiikan vaikutuksia tuotantoon ja työllisyyteen. Tämä johtuu finanssipolitiikan vaikutuksista inflaatioon, joita rahapolitiikan voi odottaa pyrkivän vaimentamaan. Viime vuosien kansainvälisessä keskustelussa on tuotu esiin, että kun korot ovat nollarajalla, rahapolitiikka ei reagoi finanssipolitiikkaan, jonka vaikutukset ovat siten tavanomaista suuremmat. Suomen osalta tilanne on tässä suhteessa kuitenkin muuttumaton, koska euroalueen rahapolitiikan ei voi odottaa missään olosuhteissa oleellisesti reagoivan Suomen finanssipolitiikkaan. Samalla tavalla muuttumaton on se finanssipolitiikan vaikutuksia koskeva tekijä, että Suomi on pieni talous. Pienessä taloudessa osa finanssipolitiikan vaikutukset näkyvät aina paitsi kotimaiseen tuotantoon kohdistuvassa kysynnässä myös tuonnissa. Suomessa tuonnin koko on vajaat 40 % suhteessa bruttokansantuotteeseen.

[1] Ks. mm. IMF (2013) ja Blanchard & Leigh (2013), Perotti (1999) ja Eggertson & Krugman (2012).

Kaiken kaikkiaan finanssipolitiikan lyhyen aikavälin vaikutusten voi arvioida olevan nyt Suomessa jotakuinkin tavanomaisella tasollaan.[2] Julkisen talouden sopeuttamisen lykkäämistä tulevaisuuteen ei siten voi perustella sillä, että sen kokonaistaloudelliset vaikutukset olisivat nyt poikkeuksellisen suuret. Jos sopeuttamista nyt lykätään suhteessa julkisen talouden suunnitelmassa esitettyyn, edessä voi odottaa myöhemmin olevan vähintään yhtä vaikeita päätöksiä.

Joissakin viimeaikaisissa arvioissa on korostettu sitä, että osa finanssipolitiikan lyhyen aikavälin vaikutuksista voi jäädä pitkäaikaisiksi. Jos työttömyys kasvaa, työpaikkansa menettäviä henkilöitä voi syrjäytyä pysyvästi työllisten joukosta. Se on todellinen uhka. Sillä ei kuitenkaan voi perustella sopeuttamistoimien lykkäämistä nykytilanteessa. Tämä johtuu siitä, että finanssipolitiikan lyhyen aikavälin vaikutusten ei ole syytä odottaa olevan nyt tavanomaista suurempia, kuten edellä todettiin.

Miten voidaan pienentää uhkaa työttömyyden pitkäaikaisesta kasvusta? Kun työllisyyskehitys on ollut erityisen heikkoa vientialoilla, keskeisiä ovat toimet, joilla voidaan estää tämän kehityksen jatkuminen. Tätä ei saavuteta keveällä finanssipolitiikalla vaan kustannuskilpailukykyä parantamalla.

Suomen finanssipolitiikkaa koskevassa keskustelussa ei aina tarkastella riittävän huolellisesti taloustilannetta Suomessa, vaan oletetaan, että suuria maita kuten Yhdysvaltoja koskevat arviot pätevät myös meidän tapauksessamme. Näin ei kuitenkaan monelta osin ole. Yhdysvaltain finanssikriisin aikaista kevyttä finanssipolitiikkaa on pidetty hyvin perusteltuna. Tätä ei kuitenkaan voi yleistää niin, että Suomessakin olisi nyt vahvat perusteet finanssipoliittiselle elvytykselle.

Yksi oleellinen ero Yhdysvaltain ja Suomen välillä koskee kasvunäkymiä ja väestön ikärakennetta tulevaisuudessa. Suomessa pidemmän aikavälin näkymät ovat Yhdysvaltoja heikommat, ja siten nyt otettavan velan hoito tulevaisuudessa raskasta, kuten edellä todettiin. Toinen oleellinen ero on maan koko. Suomessa finanssipoliittinen elvytys tukee teollisuutta vain hyvin pieneltä osin, koska teollisuuden tuotannosta hyvin suuri osa päätyy vientiin. Yhdysvalloissa taas elvytys osuu huomattavasti laajemmin kotimaisille toimialoille, myös teollisuuteen. Lisäksi Yhdysvalloissa pienempi osa elvytyksestä koituu lisäämään tuontikysyntää, koska tuonti on Suomea vähäisempää, kun se suhteutetaan talouden kokoon.

[2] Yksityiskohtaisemman selostuksen esittää Kajanoja (2014).

Finanssikriisin vuosina Yhdysvaltain elvytystoimien tehoa lisäsi tavanomaiseen verrattuna se, että rahapoliittiset korot oli laskettu nollarajalle. Kuten edellä todettiin, Suomessa vastaavaa vaikutusta ei ole. Lisäksi finanssipoliittisen elvytyksen tehoa todennäköisesti kasvatti myös se, että rahoitusjärjestelmän toiminta oli vaikeutunut. Kuten edellä todettiin, vastaavaa vaikutusta ei koeta nyt Suomessa.

On syytä korostaa, että edellä esitetyt finanssipolitiikan vaikutuksia yleisellä tasolla käsittelevät arviot eivät tee eroa erilaisten finanssipoliittisten toimien välillä. Julkisen talouden eri tulo- ja menoerillä on erilaiset vaikutukset kasvuun ja työllisyyteen sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä. Nämä erojen huomioiminen julkisen talouden sopeuttamispäätöksiä tehtäessä on tärkeää.

3 Mitä 4 miljardin sopeutustoimilla ei saavuteta?

Kun arvioidaan julkisen talouden suunnitelmaa kokonaisuutena, huomataan, että linjatut 4 miljardin sopeutustoimet eivät yksin riitä suunnitelmassa asetettujen alijäämätavoitteiden saavuttamiseen, kun arvio perustuu nykyisiin talousennusteisiin. Samalla tavalla ne eivät myöskään riitä niiden Suomen sitoumusten täyttämiseen, jotka perustuvat EU:n talouskoordinaatioon. Tämän hallitus tuo esiin julkisen talouden suunnitelmaan sisältyvissä ennusteissa.

Alijäämätavoitteiden saavuttaminen ja EU-sitoumusten täyttäminen edellyttävät siten muita talouspolitiikan toimia. Niin kutsutun yhteiskuntasopimuksen toteutuminen on kustannuskilpailukyvyn parantamisen kannalta tärkeää, mutta senkään ei voi odottaa kohentavan julkisen talouden tasapainoa siten, että alijäämätavoitteet saavutettaisiin. Tämä johtopäätös voidaan vetää valtiovarainministeriön julkaisemista yhteiskuntasopimuksen vaikutuksia käsittelevistä laskelmista.

4 Onnistunut sopeuttamisohjelma

Julkisen talouden suunnitelmassa linjataan lähivuosille ulottuva sopeuttamisohjelma. Tällaista ohjelmaa voidaan tarkastella kansainvälisten kokemusten valossa. Niitä on analysoinut mm. kansainvälinen valuuttarahasto, ja kokemusten perusteella menestyksekkään julkisen talouden sopeutusohjelman elementit voidaan

kiteyttää seuraavasti. 1) Sopeuttamisen ajoitus riippuu tilanteesta, mutta uskottavuus voi edellyttää, että osa sopeutuksesta tehdään heti. 2) Talouskasvun mahdollisuuksia kohentavat rakenneuudistukset lisäävät ohjelman onnistumisen todennäköisyyttä. 3) Ohjelmaa voidaan tukea vahvoilla julkisen talouden säännöillä.

Nyt käsillä oleva julkisen talouden suunnitelma on sopusoinnussa edellä esitetyn listan kohdan 1) kanssa. Myös kohdat 2) ja 3) voi Suomen nykytilanteessa nähdä oleellisiksi.

Kirjallisuus

Blanchard, Olivier – Daniel Leigh (2013): Growth forecast errors and fiscal multipliers. IMF Working Paper 13/1.

Eggertsson, Gauti B. – Paul Krugman (2012): Debt, deleveraging, and the liquidity trap: A Fischer-Minsky-Koo approach. Quarterly Journal of Economics, vol 127(3), s. 1469–1513.

IMF (2013): Reassessing the role and modalities of fiscal policy in advanced economies. IMF Policy Paper. September 2013.

Kajanoja, Lauri (2014): Finanssipolitiikan vaikutukset talouskasvuun Suomessa. BoF Online 9/2014. Suomen Pankki.

Perotti, Roberto (1999): Fiscal policy in good times and bad. Quarterly Journal of Economics, vol. 144(4), 1399–1436.

Jakelu Eduskunnan tarkastusvaliokunta