Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

8.3.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

**Asiantuntijalausunto eduskunnan tarkastusvaliokunnalle asiaan K 21/2020 vp Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2020**

1 Koronakriisi on hallinnut talouspoliittista päätöksentekoa

Valtiontalouden tarkastusviraston (VTV) finanssipolitiikan valvonnan raportti vuodelta 2020 käsittelee hyvin perusteellisesti vuonna 2020 harjoitettua finanssipolitiikkaa ja sitä ohjaavien sääntöjen ja tavoitteiden asettamista ja toteutumista. VTV:n tarkka ja perinpohjainen lähestymistapa finanssipolitiikan valvontaan on tärkeä osa suomalaista finanssipolitiikan institutionaalista kehikkoa.

Raportin ensimmäisessä luvussa todetaan, että hallituksen toimet koronakriisin johdosta ovat olleet oikeansuuntaisia ajoitukseltaan ja mitoitukseltaan. Finanssipolitiikka oli voimakkaasti elvyttävää vuonna 2020, ja vuoteen 2019 verrattuna finanssipolitiikka pysyy kevyenä edelleen vuonna 2021. VTV:n mukaan kriisin vaikutuksia tulisi jatkossakin lieventää aktiivisella finanssipolitiikalla. Finanssipolitiikalla voi todella olla tärkeä rooli myös tulevina vuosina, jos kriisistä seuraa pitkäaikaisia negatiivisia vaikutuksia talouteen. Samalla finanssipolitiikka on kuitenkin syytä mitoittaa suhdannetilanteeseen sopivaksi. Euroalueen rahapolitiikka tukee suotuisia rahoitusoloja ja antaa tilaa aktiiviselle finanssipolitiikalle euroalueen jäsenmaissa. Kun keskuspankin ohjauskorkoa ei voi enää juurikaan alentaa ja epätavanomaiset rahapolitiikkatoimet ovat jo laajasti käytössä, finanssipolitiikan tuki talouskasvulle on myös keskuspankin tavoitteiden näkökulmasta toivottavaa. Kasvua tukeva finanssipolitiikka ja rahapolitiikka toimivat yhteen liian hitaan inflaation oloissa, kun suhdannetilanne on heikko.

VTV pitää perusteltuna, että hallitus päätti luopua menokehyksen noudattamisesta vuoden 2020 osalta. Edelleen vuonna 2021 kehykseen on haettu joustavuutta paitsi ennalta sovitun poikkeusolojen mekanismin kautta, myös tekemällä muita poikkeuksia kehyssäännöstä. VTV kiinnittää perustellusti huomiota siihen, että poikkeusten kautta rahoitettavat menolisäykset olisi syytä yksilöidä, jotta niiden seuranta olisi mahdollista. Lisäksi VTV toteaa, että onnistunut paluu kehyssäännön noudattamiseen vuodesta 2021 eteenpäin on tärkeää säännön uskottavuuden säilyttämiseksi. Lisäksi normaaliin julkisen talouden monivuotiseen suunnitteluun tulisi palata mahdollisimman nopeasti.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

8.3.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Vaalikauden alussa asetettuun menokehykseen palaaminen mahdollisimman pian on suositeltavaa, kun julkisen talouden rakenteellista rahoitusasemaa heikentävät aiemmat kehitystrendit ovat kriisin jälkeen edelleen olemassa. Kehysmenettely on tärkeä osa Suomen finanssipolitiikan instituutioita, ja sen integriteettiä on syytä varjella. Valtiontalouden kehysmenettelyyn sitoutumisella on keskeinen merkitys Suomen julkisen talouden hoidon uskottavuuden kannalta. Kansainväliset kokemukset viittaavat siihen, että juuri menokehitystä säätelevät finanssipolitiikan säännöt ja julkisen talouden monivuotinen suunnittelu on julkisen talouden kestävyyden kannalta hyödyllistä. VTV:n tekemä valtiontalouden kehysmenettelyn tarkka analyysi on arvokas elementti kotimaisen finanssipolitiikan valvonnassa.

## 2 Julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen tulee vakauttaa

Raportin toisessa luvussa tarkastellaan julkisen velan kasvua koronakriisissä ja velkaantumisen pitkän aikavälin vaikutuksia. Raportissa kiinnitetään aiheellisesti huomiota velkaantumiseen liittyviin riskeihin. Vaikka julkisen velan korkokulut ovat laskeneet jo pitkään, pitkän aikavälin velkakestävyyttä ei voi perustaa nykyisen korkotason varaan. Väestön ikääntyminen ei aiheuta vain riskiä julkiselle taloudelle, vaan hyvinkin todennäköisen paineen terveydenhoidon ja pitkäaikaishoivan menojen kasvulle tulevina vuosina. Vain menojen kasvun ajoittuminen ja suuruusluokka ovat epävarmoja.

Toisaalta VTV arvioi, ettei velkasuhteen voimakaskaan kasvu ei automaattisesti merkitse, että velan taso nousisi kestämättömäksi, koska velan kustannukset eivät ole lähivuosina kasvamassa kohtuuttomiksi. EU:n komission syksyn 2020 ennusteen mukaan Suomen velkasuhde on vuonna 2022 edelleen lähellä EU:n keskimääräistä tasoa. On kuitenkin hyvä huomata, että samassa ennusteessa 17 EU-maan velkasuhde on vuonna 2022 pienempi kuin vuonna 2021, ja vain 10 maan velkasuhde on edelleen kasvamassa. Suomi kuuluu jälkimmäiseen joukkoon. Tuoreessa Euroopan komission velkakestävyysraportissa (Debt Sustainability Monitor 2020, s. 13) Suomen lyhyen aikavälin näkymiin arvioidaan liittyvän suuri riski 10 muun jäsenmaan kanssa, kun vuotta aiemmin riski oli vielä vähäinen[1]. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä Suomen velkakestävyysriskit ovat keskitasoa.

[1] Lyhyen aikavälin riskejä arvioidaan ns. S0-indikaattorin perusteella, joka mittaa riskiä sekä julkisen talouden että koko kansantalouden rakenteellisten indikaattoreiden perusteella.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

8.3.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Suomen Pankin joulukuun 2020 ennusteessa ja velkakestävyyslaskelmassa Suomen julkisen velan arvioidaan kasvavan vuoteen 2030 mennessä yli 80 prosenttiin suhteessa BKT:hen, jos uusia politiikkatoimia ei tehdä. Entistä suurempi velkasuhde jättää vähemmän finanssipoliittista liikkumavaraa seuraavassa kriisissä.

VTV pitää hallituksen tavoitetta julkisen velkasuhteen vakauttamisesta vuoteen 2030 mennessä perusteltuna. Hallituksen kestävyystiekartta on tässä keskeinen väline. On kuitenkin selvää, kuten VTV:kin huomauttaa, että kestävyystiekartta on nykyisessä muodossaan vielä liian ylimalkainen, jotta tavoiteltu julkisen talouden vahvistaminen 4,5 mrd. eurolla voisi toteutua. Kaikkiaan julkisen velan vakauttamistavoite vaatisi valtiovarainministeriön arvion mukaan julkisen talouden vahvistamista noin 5 mrd. eurolla. Tavoite on siis vaativa. Kestävyystiekartan tavoitteisiin johtavat rakenteelliset talouskasvua ja julkista taloutta tukevat konkreettiset toimet ovat tarpeen.

Kriisin jälkeen on aiheellista pohtia myös keinoja, kuinka velkatavoitteen saavuttamiseen voidaan sitoutua vaalikaudesta toiseen. Tämä voi vaatia esimerkiksi kotimaisten finanssipolitiikkaa ohjaavien sääntöjen vahvistamista, mutta ennen kaikkea nykyisenkin finanssipoliittisen lainsäädännön mukaisen julkisen talouden rakenteellista tasapainoa koskevan tavoitteen saavuttamista.

VTV:n raportin julkista velkaa koskevassa osassa (s. 36) kuvataan myös EKP:n pandemiaan liittyvää osto-ohjelmaa (PEPP). On syytä huomata, että raportti on päivätty 7.12.2020 eli ennen EKP:n neuvoston 10.12.2020 tekemiä päätöksiä pidentää osto-ohjelmaa maaliskuuhun 2022 saakka sekä sijoittaa uudelleen erääntyvä pääoma vuoden 2023 loppuun saakka.

## 3 Työllisyystoimien vaikutus on vielä kaukana niiden julkistaloudellisesta tavoitteesta

VTV arvioi raportissaan hallituksen työllisyystavoitteita ja edistymistä työllisyyttä lisäävissä toimissa. Vaikka tavoitteen asettaminen sinänsä ja sen muuttaminen taloustilanteen heikkenemisen vuoksi ovat hyvin perusteltuja, VTV kritisoi tavoitteeseen liittyviä epäjohdonmukaisuuksia kestävyystiekartan kanssa. Erityisesti tavoitteen aikatauluun ja sen saavuttamisen kautta arvioituihin julkisen talouden vaikutuksiin liittyy ongelmia ja riskejä. VTV tarkastelee näitä riskejä tutkimuskirjallisuuden perusteella.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

8.3.2021
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Työllisyystavoitteen saavuttamiseen liittyvät riskit ovat todellisia. Suomessa eri hallitukset ovat asettaneet numeerisia työllisyystavoitteita jo 1990-luvun lopusta lähtien. Työllisyysasteen tavoite on vaihdellut 70–75 prosentin välillä ja työllisten määrälle asetetut tavoitteet 80–110 tuhannen työllisen välillä. Tavoitehorisontti on asetettu joko vaalikauden loppuun tai vaalikautta pidemmälle ajalle. Tavoitteensa (työllisten määrän kasvun tai työllisyysasteen) on saavuttanut vain kaksi hallitusta viidestä vuosina 2007 ja 2019. Finanssikriisin jälkeen myös hallitusten asettamat julkisen talouden tavoitteet ovat pitkälti jääneet toteutumatta.

Tavoitteiden saavuttamiseen liittyvän epävarmuuden lisäksi koronapandemian vaikutusten jälkihoidon kustannuksia ei vielä tiedetä. Siksi on aiheellista pohtia työllisyystoimien lisäksi myös muita keinoja julkisen talouden saattamiseksi lähemmäs tasapainoa tulevina vuosina.

## 4 Koronakriisi tekee talousennusteista poikkeuksellisen epävarmoja

Raportin viimeisessä luvussa tarkastellaan talousarvion pohjalla olevaa VM:n ennusteen luotettavuutta. Kuten raportissa todetaan, taloustilanteen kehittyminen riippuu nyt vahvasti pandemian etenemisestä. Raportissa esiin tuotu huoli pandemian kiihtymisestä on osoittautunut perustelluksi myös Suomessa. Samalla vuonna 2020 talouden supistuminen näyttää uusimpien tietojen valossa ennustettua pienemmältä (2,9 %). Jos epidemian rajoitustoimissa onnistutaan keväällä, rokotekattavuuden kasvaessa ja mahdollisen kausivaihtelun myötä on kuitenkin edelleen mahdollista, että vuonna 2022 kriisiä edeltävä BKT:n taso on saavutettu.