Pellervon taloustutkimus

Lausunto
10.3.2021

Pellervon taloustutkimus PTT:n lausunto Tarkastusvaliokunnalle

K 21/2020 vp Valtiontalouden tarkastusviraston erillis-kertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2020

Valtiontalouden tarkastusviraston Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2020 antaa hyvän kuvan koronavuonna harjoitetusta finanssipolitiikasta. Väliaikainen finanssipolitiikan säännöistä luopuminen poikkeusvuonna on tehnyt myös hyvää raportille. Nyt analyysissä on jäänyt enemmän tilaa itse asialle, finanssipolitiikalle, sääntöliturgian sijaan.

Raportin johtopäätöksiin voi pääsääntöisesti yhtyä. Erityisesti keskeiseen yhteenvetoon: ”Hallituksen toimet koronakriisin hoitamiseksi ovat olleet oikeansuuntaisia ajoitukseltaan ja mittakaavaltaan. Koronakriisin vaikutuksia tulisi jatkossakin lieventää aktiivisella finanssipolitiikalla.”

Suomen BKT:n pudotus ja tautitapausten määrä suhteessa väestöön olivat EU-maiden pienimpiä. Julkisen talouden alijäämän kasvu oli keskimääräinen suhteessa BKT:n pudotukseen.

Koronapandemia teki vuonna 2020 ison loven talouteen, mikä kasvatti julkisen sektorin alijäämä ja velkaa. Tuotannon menetys ja julkisen talouden alijäämä jäivät kuitenkin selvästi keväällä pelättyä pienemmiksi. Vaikutukset näyttäisivät myös jäävät vieläkin pienemmiksi kuin raportissa käytetyssä VM:n ennusteessa arvioitiin. Julkinen velka ei noussut 70 prosenttiin vaan jäi 69 prosenttiin suhteessa BKT:seen[1]. Velkaa myös otettiin etupainoisesti, ja sitä jää valtion kassaan, vuoden lopulla 7,6 mrd. euroa eli noin 5 mrd. normaalia enemmän. Julkisen sektorin viime vuoden nettoluotonanto on jäämässä arviolta noin 13 mrd. euroon eli noin 5,5 prosenttiin suhteessa BKT:seen.

Suomi ei ollut aktiivisimpia elvyttäjiä, mutta koronavuosi olisikin ollut huono ajankohta varsinaiselle elvytykselle. Kysyntää rajoittivat tauti ja siitä seuranneet

[1] Valtion velanhallinnan vuosikatsaus 2020, Valtiokonttori 8.3.2020.

rajoitukset. Aktiivista finanssipolitiikkaa tarvitaan mahdollisesti myös tänä vuonna.

Elvyttävien toimien tarpeen suuruudesta on kuitenkin vielä suuri epävarmuus. Vuodelle 2021 on varauduttu ylittämään valtiontalouden menokehys noin 1,7 mrd. eurolla liittyen sekä koronan välittömään hoitoon että koronaan liittyviin finanssipoliittisiin tarpeisiin. Tämän lisäksi tulevat EU:n elpymisrahaston mahdollistamat menojen lisäykset, jotka luultavasti jäävät selvästi alle miljardiin vuonna 2021.

Vuonna 2021 monet viime vuonna päätetyt menojen lisäykset lakkaavat. Finanssipolitiikka onkin todennäköisesti tänä vuonna kiristävää, kuten raportissakin todetaan. Tämä on perusteltua, jos kaikki menee hyvin.

Rokotteen myötä paluu normaalimpaan vapauttaa kotitalouksien korona-aikana kertyneet säästöt. Globaalisti tämä yhdessä elvyttävän rahapolitiikan ja varsinkin Yhdysvaltojen massiivisen elvytyksen kanssa voi saada talouden erittäin nopeaan kasvuun tämän vuoden loppupuolella. Tällöin Suomen finanssipolitiikalta ei tarvita lisäapua. Jos kaikki ei mene hyvin, finanssipolitiikan apu on edelleen tarpeen.

Finanssipolitiikan säännöt ja poikkeusajat

Poikkeuksista huolimatta hallitus on palannut periaatteessa kehyssäännön noudattamiseen vuodesta 2021 eteenpäin. Tätä raportissa pidetään hyvänä kehyssäännön uskottavuuden nimissä. Lisäksi peräänkuulutetaan nykyistä selkeämpiä sääntöjä poikkeustilanteita varten.

Kehyssäännön uskottavuus perustuu poliittiselle sitoutumiselle. Kehyssäännön ulkoisen uskottavuuden kannalta nopea paluu tuskin olisi ollut tarpeellista. Poikkeukselliset toimet poikkeusaikana eivät uskottavuutta luultavasti horjuta. Hallituksen ja ministeriöiden sisäisen menokurin kannalta mahdollisimman nopea paluu kehyksiin voi kuitenkin olla paikallaan. Jos poikkeukselliset olot jatkuvat odotettua pidempään, kehyksistä on oltava rohkeutta poiketa uudelleen.

Vastoin raportin kantaa poikkeustilanteista tuskin tarvitaan nykyistä selkeämpiä sääntöjä. Poikkeusolot ovat poikkeuksellisia ja ne monesti todennäköisesti eivät noudata säännöissä ajateltua käsikirjoitusta. Hallitusohjelmassa kehykseen lisättiin poikkeusolojen mekanismi. Mekanismi oli kuitenkin kirjausten perusteella tarkoitettu ”normaaleja” taloudellisia poikkeusoloja varten, ei pandemian kaltaisia poikkeusoloja varten. Finanssipolitiikan poikkeusmekanismin aktivointi vaikuttikin varsin turhalta koreografialta viime vuonna.

Finanssipolitiikan institutionaalinen arviointi on lisääntynyt viime vuosina huomattavasti. Valtiontalouden tarkastusvirasto on lisännyt ekonomistiresursseja

ja Talouspolitiikan arviointineuvosto on perustettu. Kuten tämä raportti osoittaa, arviointi on paljon hedelmällisempää, kun arvioidaan itse finanssipolitiikkaa eikä sen sääntöjen noudattamista. Säännöstä poikkeamiseen ei kaivatakaan sääntöjä, riittää että poikkeaman pystyy perustelemaan uskottavasti.

Sääntöjen roolia onkin syytä pohtia laajemmin, kuten EU:n finanssipolitiikan säännöstön uudistamisessa on tarkoitus tehdä. Säännöt ovat ylipäätään kovin hankalia finanssipolitiikan kannalta, koska kaikkiin tilanteisiin sopivia sääntöjä ei voida kirjoittaa. Suomen kehyssääntö on toiminut paljon paremmin kuin EU:n finanssipolitiikan säännöt, koska se on yksikertaisempi ja sitä on voitu muuttaa ja joustavoittaa tarpeen mukaan. Blanchard ym. ovatkin hiljattain ehdottaneet EU:n finanssipolitiikan sääntöjen korvaamista standardeilla[2].

Julkisen talouden sopeuttaminen

Raportin mukaan ”Julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen tulisi vakauttaa hallituksen tavoitteen mukaisesti, koska tulevaisuudessa erääntyvien velkojen uudelleenrahoituskustannuksiin liittyy riski eikä julkisen talouden hoidon tule siten nojautua oletukseen pysyvästi matalana pysyvästä korkotasosta.”

Tähän voi yhtyä. Lisäksi koronakriisi on hyvä osoitus tarpeesta laskea velkaastetta hyvinä aikoina. Kriisin koittaessa on helpompi velkaantua, kun velkataso ei valmiiksi ole korkea.

Raportia lukiessa konkretisoituu myös hyvin miten korko-odotuksissa voi tapahtua muutoksia nopeistikin. Raportissa käydään läpi viime aikaista kirjallisuutta korkonäkymistä, mutta jos raportti olisi kirjoitettu vain kuukautta myöhemmin, keskustelu tulevista koroista olisi ollut toisenlaista.

Talouden odotettu toipuminen rokotteen myötä ja varsinkin Yhdysvaltojen massiivinen elvytys ovat nostaneet nopeasti esiin huolen inflaation kiihtymisestä tavalla joka ei ollut näköpiirissä kuin raporttia on kirjoitettu. Inflaatiopelkojen nousu on näkynyt voimakkaasti myös valtionvelkakirjamarkkinoilla. Erityisesti Yhdysvaltojen korot ovat nousseet. Vaikka pidemmän aikavälin näkymät koroista eivät ole oleellisesti muuttuneet, on korkojen nousu hyvä muistutus siitä, että alhaiset korot eivät ole ikuisia. Eivät varsinkaan, jos niitä aiotaan käyttää voimakkaasti hyväksi.

---

[2] Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards, PIIE Working Paper 21-1.

Raportissa sopeutumistiekarttaa pidetään periaatteessa hyvänä, mutta kaivataan sen tarkentamista. Lisäksi erityisesti työllisyystoimien oletuksia pidetään optimistisina. Näkemyksiin voi hyvin yhtyä.

Lisäksi raportissa peräänkuulutetut herkkyystarkastelut olisivat hyödyllisiä. Toki ne ovat oikein toteutettuna varsin haastavia. Yksittäisten oletusten muutosten vaikutuksia voi toki tarkastella erikseen, mutta todellisuudessa kaikki muuttujat muuttuvat, eivätkä niiden muutokset ole toisistaan riippumattomia.

Työllisyystoimet

Syksyllä 2020 hallitus asetti aiempaa suuremman, mutta aikataulultaan väljemmän työllisyystavoitteen. Raportissa todetaan, että on perusteltua, että hallitus on säilyttänyt työllisyystavoitteen ja muokannut sitä olosuhteiden muututtua. On oleellista, että tavoitetta on muokattu, koska koronashokin jälkeen vanha tavoite 75 prosentin työllisyysasteesta vuoden 2023 loppuun mennessä ei todennäköisesti olisi ollut realistinen. Tästä toteamasta on helppo olla samaa mieltä.

Sekä vanha että uusi tavoite ovat pääosin yksinkertaisia ja keskittyvät työllisyysasteen nostamiseen. Raportissa tuodaan esille, että työllisyystavoitteita voisi olla kaksi: lisätyöllisten määrä sekä vuosittaisiin työtunteihin per henkilö perustuva tavoite. Tuntimääriin perustuva tavoite olisi tarpeellinen, kun tavoitteena on vahvistaa julkista taloutta. Lisäksi raportissa kritisoidaan sitä, että työllisyystavoitteen ja kestävyystiekartan aikataulut eivät ole yhdenmukaisia.

Tähänastiset työllisyystoimet jäävät kauas työllisyystoimille määritellystä 2 miljardin euron sopeutuspotentiaalista. Tätä selittää se, että mukana on niin työllisyyttä lisääviä kuin sitä vähentäviä toimia.

Lisätietoja:

Janne Huovari
040 164 8141
janne.huovari@ptt.fi
twitter: @jhuovari