Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö



28.2.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

# Suomen Pankin asiantuntijalausunto eduskunnan tarkastusvaliokunnalle VTV:n finanssipolitiikan valvonnan raportista 2021

## 1 Suomen talouden näkymät ja finanssipolitiikan mitoitus

### 1.1 Epävarmuus varjostaa Suomen talouskasvua

Suomen talous on toipunut nopeasti koronakriisin alkuvaiheen syvästä taantumasta. BKT ylitti pandemiaa edeltäneen tasonsa jo alkuvuonna 2021. Viime vuosi olikin nopeimman kasvun aikaa, mutta myös tänä vuonna kasvu jatkuu Suomen Pankin joulukuun 2021 ennusteen mukaan vielä vahvana, mutta ennusteen julkaisun jälkeen nopeasti eskaloitunut Venäjän ja Ukrainan konflikti kasvattaa ennustettua heikomman kehityksen todennäköisyyttä merkittävästi pandemiatilanteen ja tarjonnan pullonkaulojen ohella.

### 1.2 VTV:n analyysi suhdannetilanteesta

VTV:n tekemä indikaattoriaineistoon perustuva lämpökartta-analyysi tarjoaa vaihtoehtoisen tavan arvioida Suomen suhdannetilannetta. Analyysi heijastaa mm. työmarkkinoiden nopeaa toipumista kriisistä ja odotettua nopeammin esiin tulleita työvoimakapeikkoja. VTV:n suhdannetilanteen lämpökartan ennusteen perusteella suhdanteen huippu olisi jo ohitettu.

Arvio poikkeaa sekä VM:n että Suomen Pankin suhdannetilannetta koskevasta arviosta. Suomen Pankin arvion mukaan kokonaistuotanto on saavuttanut jo potentiaalisen tuotannon tason, joten talouden voidaan katsoa olevan vasta siirtymässä korkeasuhdanteeseen. Suhdannehuippu on todennäköisesti vielä edessä, joskin lisääntynyt epävarmuus erityisesti geopoliittisen tilanteen vuoksi hämärtää näkymää. Kuten VTV:kin aiheellisesti toteaa, suhdannetilanteen ajantasaisiin arvioihin tulee suhtautua varauksella.

### 1.3 Finanssipolitiikan mitoitus

VTV on ottanut raportissaan käyttöön uuden tarkastelutavan finanssipolitiikan mitoitukselle. Mitoituksen tasoa arvioidaan rakenteellisen perusjäämän tason avulla, ja finanssipolitiikan impulssia puolestaan rakenteellisen jäämän muutoksen avulla. Monipuolisempi tarkastelu antaa paremman kuvan harjoitetusta finanssipolitiikasta etenkin tällaisina poikkeuksellisina aikoina. Suomen Pankki on tehnyt samanlaista analyysia vuoden 2021 julkisen talouden arviossaan ja päätynyt pitkälti samanlaisiin tuloksiin.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

28.2.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Suurehko rakenteellinen alijäämä viittaa finanssipolitiikan pysyneen kevyenä myös vuonna 2021. Finanssipolitiikan kevyehkö mitoitus oli perusteltua, kun koronapandemiaan liittyvä epävarmuus ja erilaiset rajoitustoimet vaikuttivat yrityksiin ja kotitalouksiin. Sen sijaan vuosien 2022–2024 finanssipolitiikka näyttää suhdannetilanteeseen nähden liian kevyeltä. Mikäli talouskasvu jatkuu vahvana ilman pandemian tai geopoliittisen tilanteen aiheuttamia taka-askeleita, suunniteltua kireämpi finanssipolitiikka tukisi julkisen talouden tasapainottamista keskipitkällä aikavälillä ja loisi puskuria tulevia haasteita varten.

Kuluvan vuoden suurimmat haasteet talous- ja finanssipolitiikassa liittyvät sekä pandemian jälkeiseen aikaan varautumiseen että ajankohtaiseen geopoliittiseen tilanteeseen. Pandemian vuoksi julkinen velka on kasvanut merkittävästi. Siten finanssipolitiikan liikkumavara on aiempaa pienempi. Ikäsidonnaisiin menoihin liittyvä kasvupaine ja tulevat talouteen vaikuttavat sokit edellyttävät julkisen talouden puskurien vahvistamista. Jo vuoden 2023 finanssipolitiikkaa suunniteltaessa tämä pitäisi huomioida. Lisäksi pidemmän aikavälin menopaineisiin olisi syytä varautua rakenteellisilla, talouden toimintaa parantavilla toimilla, kuten työllisyystoimilla. Venäjän vastaisten pakotteiden ja mahdollisten vastapakotteiden vaikutukset hidastavat talouskasvua ja tulevat todennäköisesti vaatimaan huomiota talous- ja finanssipolitiikassa.

## 1.4 Työllisyystoimet

Niin nykyinen kuin useat edeltävätkin hallitukset ovat asettaneet työllisyystavoitteita, joiden avulla pyritään samalla tukemaan julkisen talouden tasapainottamista. Työllisyystavoitteiden saavuttaminen on osoittautunut monelle hallitukselle vaikeaksi. Työllisyyden parantaminen ja rakenteellisen työttömyyden vähentäminen on monitahoinen haaste, jota voidaan ratkoa eri kulmista.

VTV:n kokoamat arviot hallituksen työllisyystoimien vaikutuksista ovat arvokas lisä keskusteluun toteutettujen toimien tehokkuudesta. Rakenteelliset uudistukset vaikuttavat usein viiveellä taloudenpitäjien sopeuttaessa käyttäytymistään. Siksi on vaikea arvioida täsmällisesti uudistusten vaikutuksia, saati erottaa ne yleisen taloustilanteen vaikutuksista. Usein se edellyttäisi luotettavia tutkimusasetelmia, joita ei aina ole mahdollista luoda. Samasta syystä julkisen talouden rahoitusasemalle asetettuja tavoitteita ei pitäisi ankkuroida yksinomaan työllisyystavoitteiden saavuttamiseen. VTV:n arvion mukaan toistaiseksi päätettyjen toimien vaikutus julkisen talouden tasapainoon jää parhaimmillaan noin 0,5 mrd. euroon eli noin 0,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

28.2.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

## 1.5 Julkisen talouden tavoitteet ja finanssipolitiikan säännöt

VTV arvioi raportissaan hallituksen kestävyystiekartan tavoitteita julkiselle velalle. VTV toteaa, että jatkossa olisi tarvetta sisällyttää kestävyystiekarttaan selkeämpi tilannearvio siitä, kuinka paljon velkasuhteen vakauttamiseksi on olemassa konkreettisia suunnitelmia tai päätöksiä, sekä arvio siitä, mitä toimenpiteitä vielä tarvitaan. Tavoitteiden ja niiden mukaisten toimien täsmällisempi esittely olisi todellakin toivottavaa, ja se edistäisi tavoitteiden saavuttamista.

Lisäksi olisi tärkeää tarkentaa vaalikaudelle asetettuja julkisen talouden tavoitteita. Suomen Pankki teki julkisen talouden arviossaan saman havainnon kuin VTV vuonna 2021 julkisen talouden suunnitelmassa asetettujen tavoitteiden vaatimattomasta tasosta. Yli vaalikauden menevä tavoitehorisontti voi sinänsä olla joskus perusteltu, mutta se vaikeuttaa tavoitteiden eteen toteutettujen toimien riittävyyden arviointia ja heikentää hallituksen tilivelvollisuutta toimien tuloksellisuuden suhteen.

VTV käy raportissa tarkkaan läpi finanssipoliittisen lain (869/2012) vaatimuksia ja poikkeuksellisiin olosuhteisiin liittyvää epätarkkuutta. Havainnot ovat aiheellisia. Finanssipoliittista lainsäädäntöä olisi syytä tarkentaa VTV:n havaintojen perusteella, mutta myös laajemmin. Julkisen talouden näkymiin liittyy suuria haasteita, minkä vuoksi tavoitteenasetteluun, tavoitteiden saavuttamiseen ja hallituksen selontekovelvoitteisiin tulisi harkita tiukennuksia. Samalla lainsäädännön vaatimukset pitäisi johtaa yhtä lailla kotimaisista lähtökohdista kuin EU:n neuvoston päätöksistä.

Suomen Pankin arvio rakenteellisestä jäämästä vuonna 2023 on VM:n arviota (−1,5 %) hieman synkempi eli noin −2 %. Jos arvio osoittautuu oikeaksi, vuonna 2023 tulisi varautua tekemään julkisen talouden tasapainoa kohentavia toimia, jos tavoitellaan EU:n sääntökehikon mukaista vähintään 0,5 prosenttiyksikön parannusta rakenteelliseen alijäämään. Rakenteellisen jäämän ennusteisiin liittyvän epävarmuuden vuoksi talouden nopean kasvun aikana olisi syytä pyrkiä vahvistamaan julkista taloutta vähimmäisvaatimuksia enemmän.

Ikäsidonnaisten terveydenhoito- ja pitkäaikaishoivan menojen kasvu tiukentaa valtion budjettirajoitetta vuosi vuodelta. Olisi tärkeää saavuttaa valtiontaloudessa rakenteellisen jäämän tavoite, joka on -0,5 % suhteessa BKT:hen. Eri vaalikausilla toteutettavan finanssipolitiikan tulisi ylläpitää tätä tasapainoa ja toteuttaa poliittisia valintoja tuloja ja menoja uudelleenkohdentamalla.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

28.2.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

VTV tarkastelee lopuksi valtiontalouden menokehyksen muutoksia. Koska kehysmenettely on ehkä keskeisin finanssipolitiikan sääntömme, VTV:n tekemä menokehyksen huolellinen läpikäynti on erityisen arvokasta. VTV:n huomio ns. tulevaisuusinvestointeihin tehdyn varauksen käytön läpinäkymättömyydestä on aiheellinen. Myös poikkeusolojen mekanismia on syytä tarkentaa jatkossa, jos sitä sovelletaan seuraavillakin vaalikausilla.

Kun näkymä pandemian jälkeisestä normaalimmasta talouden tilasta on olemassa, menokehys olisi sovitettava rakenteellisen tulotason mukaisesti niin, että asetettu julkisen talouden tasapainotavoite saavutetaan normaalissa suhdannetilanteessa. Paluu kehysjärjestelmän normaaleihin käytäntöihin vahvistaa luottamusta Suomen julkisen talouden hoitoon.

Jakelu Eduskunnan tarkastusvaliokunta