Työelämäprofessori Martti Hetemäki, Aalto yliopisto, Helsingin yliopisto, HGSE 18.9.2023

Asiantuntijalausunto; U 23/2023 vp talousvaliokunnalle

Valtioneuvosto tukee perustellusti komission EU:n finanssipolitiikan sääntömuutosehdotusten painotuksia: kansallinen omistajuus, velkakestävyys ja rakenneuudistusten tarkastelu julkisen talouden suunnitelmissa.

Keskityn seuraavassa valtioneuvoston kantojen arviointiin koskien paljolti muutoksia, jotka komissio on tehnyt marraskuun 2022 tiedonantonsa ehdotuksiin. Ehdotuksen yleisempi tarkastelu on esitetty liitteessä.

Komission säädösehdotus on kolmiosainen: ennaltaehkäisevä osa, korjaavaa osa ja budjettikehysdirektiivi.

Ennaltaehkäisevä osa

Valtioneuvosto pitää hyödyllisenä komission ehdotusta jäsenmaiden keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteellisista suunnitelmista julkisen talouden suunnittelun pohjana. Tämä on perusteltua, koska julkisen velan kestävyys riippuu paljon työllisyyttä ja talouskasvua edistävistä rakenneuudistuksista.

Valtioneuvosto pitää tärkeänä, että komission teknisiä uria ja jäsenvaltioiden suunnitelmien sopeutusuria koskevat riittävät ns. turvalausekkeet. Turvalausekkeet eivät sisältyneet komission marraskuun 2022 ehdotukseen. Niiden takana ovat ilmeisesti eräiden jäsenvaltioiden menettelyjen tiukennusesitykset.

Komission teknisiä uria koskevan turvalausekkeen mukaan komission on esitettävä jokaiselle velan 60 prosentin tai alijäämän 3 prosentin viitearvon ylittävälle jäsenvaltiolle tekninen ura julkisille nettomenoille neljän vuoden vähimmäissopeutusjaksolle ja sen mahdolliselle pidentämiselle kolmella vuodella. Komission alkuperäisessä ehdotuksessa maat jaetaan sen arvioiman velkakestävyysriskin mukaan matalan, keskitason ja korkean riskin maihin, joista kahden jälkimmäisen ryhmän mailles sen on esitettävä mainittu tekninen ura.

Jäsenvaltioiden sopeutusuria koskevan turvalausekkeen mukaan uran on varmistettava, että: a) julkinen velkasuhde saatetaan laskevalle uralle tai pysyy uskottavasti laskevalla uralla tai pysyy vakaalla tasolla; b) julkisen talouden alijäämä saatetaan ja pidetään alle kolmen prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen; c) finanssipoliittinen sopeutus keskipitkän aikavälin suunnitelman aikana on vähintään suhteellinen koko sopeutusjakson sopeutusvaatimukseen; d) julkinen velkasuhde suunnitteluhorisontin lopussa on pienempi kuin julkinen velkasuhde teknisen uran alkamista edeltävänä vuonna; e) kansallinen nettomenojen kasvu jää keskimäärin alle keskipitkän aikavälin tuotannon kasvun suunnitelman horisontin yli.

Turvalausekkeet tekevät ennaltaehkäisevän osasta mekaanisemman, mihin voi liittyä omat riskinsä.[1] Turvalausekkeet eivät kuitenkaan koske korjaavaa osaa, jossa komissiolla ja neuvostolla on harkinnanvaraa. Toisaalta EU:n finanssipolitiikan heikko kohta ei ole ollut niinkään suunnitelmat, vaan niiden toimeenpano.

Korjaava osa ja budjettikehysdirektiivi

Valtioneuvosto tukee liiallisen alijäämän menettelyn säilyttämistä nykyisellään. Tämä on perusteltu kanta, mutta – kuten yllä todettiin - nykymenettelyt eivät ole taanneet politiikan hyvää toimeenpanoa.

Valtioneuvoston mukaan finanssipolitiikan valvojien ei tule osallistua finanssipoliittis-rakenteellisten suunnitelmien laadintaan. Tätä kantaa perustelee talouspolitiikan valmisteluvastuiden selkeyden tärkeys.

[1] Pench (2023) esittää esimerkkejä turvalausekkeiden epätarkoituksenmukaisista vaikutuksista. Pench, L. (2023), “Making sense of the European Commission’s fiscal governance reform plan”, Policy Brief 17/2023, Bruegel. https://www.bruegel.org/policy-brief/making-sense-european-commissions-fiscal-governance-reform-plan

Liite: Komission ehdottama uusi koordinaatiomenettely ja finanssipolitiikan sääntöjen omistajuus

Komission ehdottama EU:n finanssipolitiikan uusi koordinaatiomenettely

Komission ehdottama uusi menettely EU:n finanssipolitiikan koordinaatiossa on tiivistäen seuraava: Alussa komissio julkaisee viiteuran jäsenvaltion julkisille menoille. Sen jälkeen jäsenvaltio lähettää menourasta, suurista rakenneuudistuksista ja julkisista investoinneista komissiolle suunnitelman. Komissio arvioi suunnitelman, jonka jälkeen neuvosto hyväksyy sen. Suunnitelma sitoo jäsenvaltion vuosibudjettia.

Jäsenvaltio voi saada enintään kolme vuotta lisäaikaa menosopeutukseen. Tämä edellyttää, että jäsenvaltio sitoutuu toteuttamaan sellaisia merkittäviä rakenneuudistuksia ja julkisia investointeja, jotka komissio ja neuvosto hyväksyvät. Komissio esittää seuraavaa menettelyä julkisen talouden ns. nettoperusmenojen[2] sopeutusuran asettamiseen ja valvontaan:

1. Komissio esittää julkisen talouden nettoperusmenojen viitesopeutusuran neljäksi vuodeksi. Tämän on tarkoitus varmistaa, että velkahaasteita omaavien jäsenvaltioiden velkasuhde saadaan lasku-uralle ja että jäsenvaltioiden alijäämä/BKT on alle kolme prosenttia.

2. Jäsenmaat toimittavat komissiolle suunnitelmat, joissa esitetään niiden julkisen talouden keskipitkän aikavälin kehitysura sekä ensisijaiset uudistukset ja julkiset investoinnit, joihin sitoudutaan. Ennen kuin jäsenvaltiot esittävät kansallisen keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteellisen suunnitelmansa, ne käyvät siitä teknistä vuoropuhelua komission kanssa. Komissio antaa tämän jälkeen arvion jokaisen jäsenvaltion suunnitelmasta, minkä jälkeen neuvosto hyväksyy jäsenvaltioiden suunnitelmat ja niiden sisältämän sopeutusuran nettomenoille ja uudistus- ja investointisitoumukset. Jäsenvaltiot voivat ehdottaa pidempää sopeutuskautta, jota voidaan pidentää enintään kolmella vuodella, jos sen perustana on EU:n yhteisiä painopisteitä ja tavoitteita vastaavia uudistus- ja investointisitoumuksia, jotka tukevat velkakestävyyttä.

3. Komissio antaa myönteisen arvion, jos velkasuhde on asetettu lasku-uralle tai se pysyy maltillisella tasolla ja julkisen talouden alijäämä/BKT pysyy uskottavasti alle kolmen prosentin. Neuvosto (Ecofin) vahvistaa suunnitelmat komission myönteisen arvion perusteella.

4. Komissio valvoo suunnitelmien toteuttamista. Jäsenvaltiot raportoivat niistä vuosittain. Alijäämään perustuva liiallisien alijäämän menettely säilyy ennallaan, velkaan perustuvaa menettelyä vahvistetaan.

Komissio vahvistaisi sääntöjen noudattamista alentamalla niiden rikkomista aiheutuvien sanktioiden käytön kynnystä laskemalla niiden tasoa. Myös vahvempia jäsenvaltion maineeseen kohdistuvia sanktioita käytettäisiin. Esimerkiksi liiallisen alijäämän piirissä olevien jäsenvaltioiden ministereitä voitaisiin edellyttää esittävän Euroopan parlamentille toimet, joilla noudatetaan liiallisen alijäämämenettelyn suosituksia.

---

[2] Komissio määrittelee julkiset nettoperusmenot seuraavasti: *"net primary expenditure, i.e. expenditure net of discretionary revenue measures and excluding interest expenditure as well as cyclical unemployment expenditure"*. Perusmenot tarkoittavat menoja ilman korkomenoja. Komission nettoperusmenokäsitteestä on puhdistettu päätösperäisten tulotoimien (lähinnä veroperustepäätökset) sekä suhdanneluonteisten työttömyysmenojen vaikutus. Komission ehdottama nettoperusmenokäsite vastaisi pitkälti Suomen julkisen talouden suunnitelman menokehyskäsitettä kahdella merkittävällä erotuksella:

1. Komission kehyskäsite kattaisi koko julkisen talouden. Tämä on perusteltua, koska jäsenvaltio vastaa EU:lle koko julkisen talouden, ei vain valtiontalouden hoidosta.
2. Komission kehyskäsite ottaisi huomioon päätösperusteiset veromuutokset, ei vain menomuutoksia. Tämäkin on perusteltua, koska alijäämään ja velkaantumiseen vaikuttaa myös verotulojen kehitys. Päätösperäisten veromuutosten verotulovaikutusten mittaamiseen liittyy haasteita, mutta niitä voidaan pitää hallittavina.

Finanssipolitiikan sääntöjen omistajuuden vahvistaminen

Taloustieteen tulokset tukevat näkemystä, että julkisen talouden ongelmien takana on yleisesti ns. common pool-ongelma. Sen mukaan julkisten menojen saajat eivät täysin sisäistä menojen kustannuksia, jos he eivät itse myös vastaa noista kustannuksista, ks. esim. Wyplosz (2012)[3] Ongelman ratkaisu edellyttää tämän ulkoisvaikutuksen sisäistämistä tavalla tai toisella. Keinoina tässä ovat lähinnä finanssipolitiikan säännöt, riippumattomat finanssipolitiikan instituutiot tai markkinapaine tai niiden yhdistelmä.

Common pool-ongelma korostuu helposti talous- ja rahaliitoissa. Jäsenvaltioiden hallituksilla on kannustin hyötyä mahdollisimman paljon esimerkiksi unionin yhteisestä budjetista ja keskuspankin tuesta. Tämä pätee EU:ssa yhtä lailla Suomeen kuin muihinkin EU-maihin.

Kun EU rahoittaa osan esimerkiksi kansallisesta investointihankkeesta, on ymmärrettävää, että jäsenvaltio on enemmän huolissaan oman rahoitusosuutensa aiheuttamasta kansallisen velan kasvusta kuin EU:n rahoitusosuuden aiheuttamasta EU:n velan kasvusta. Henriksson ja Lehtimäki (2022))[4] katsovat, että kansallinen omistajuus on termi, jota on käytetty keskustelussa usein, mutta sen merkitys ei ole mitenkään itsestään selvä. He toteavat, että esimerkiksi elpymis- ja palautumissuunnitelmien valmistelussa on käynyt ilmi, miten eri tavalla jäsenmaat kokevat niiden vaikuttaneen kansallisen omistajuuden tunteeseen.

Euromaiden hallitusten kannustimia varautua hitaan oloihin heikentää, jos ne laskevat, että EU:n talouspolitiikan säännöt joustavat tai että akuuttien kriisien jälkeenkin sääntöjä voidaan olla pitkään noudattamatta. Velkaantumisen alentamisen kannustimia heikentää myös se, jos korkean velkatason jäsenvaltiot odottavat keskuspankin pitävän niiden valtion velan korkotason riittävän lähellä matalan velkatason jäsenvaltioiden valtion velan korkotasoa, vaikka niiden velkataso pysyisi korkealla tasolla.

Kun Yhdysvaltojen osavaltioilla ei ole taloudenpidossaan liittovaltion tai keskuspankin pelastusrengasta, on niillä ollut myös tarve varautua ennakolta heikompien aikojen varalta. Samaan aikaan, kun euromaiden julkiset taloudet ovat velkaantuneet, on Yhdysvaltojen osavaltioiden velka/BKT pysynyt keskimäärin n. 20 prosentissa, vaikka liittovaltio ei ohjaa tai koordinoi osavaltioiden talouksia. Pääsyinä tähän näen EU:n ja USA:n rahaliittojen kaksi eroa. Erot ovat Yhdysvaltojen osavaltojen no bailout-sääntö ja rahapolitiikan erillisyys osavaltioiden finanssipolitiikasta, ks. Hetemäki (2015, 2021)[5].

Yhdysvallat on esimerkki lakiin kirjoitettujen finanssipolitiikan sääntöjen merkityksen rajallisuudesta. No bailout-sääntä ei ole oikeudellinen, vaan käytäntö, johon on poliittisesti sitouduttu. Osavaltioiden lakiin kirjoitetut finanssipolitiikan säännöt ovat sitovuudeltaan hyvin kirjavia, osa niistä on näennäisiä, yhdellä osavaltiolla ei ole niitä lainkaan. Sen sijaan liittovaltiolla on tiukka lakiin kirjoitettu velkakatto, jota kuitenkin säännöllisesti nostetaan. Yhdysvaltojen finanssipolitiikan ongelmat koskevat ennen muuta liittovaltiota, ei osavaltioita.

---

[3] Wyplosz, C. (2012) “Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences” teoksessa: A. Alesina ja F. Giavazzi (toim.) Fiscal Policy After the Crisis, Chicago University Press, 2012. https://www.charleswyplosz.info/_files/ugd/60d1ea_d63d5fe667014b6f8205ea817a98d9b8.pdf

[4] Henriksson, M. ja J. Lehtimäki (2022), ”Ovatko EU:n finanssipoliittiset säännöt vihdoin uudistumassa?” Kansantaloudellinen aikakauskirja 118: 542-556. https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2022/12/32090849_KAK_4_2022_Taloustieteellinen_Yhdistys_nettipdf_22_12_16-52-66.pdf

[5] Hetemäki, M. (2015), “Eurokriisin syyt ja euroalueen tulevaisuus”, Kansantaloudellinen Aikakauskirja 111:16–39. https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2015/03/KAK12015hetemaki.pdf
Hetemäki, M. (2021), ”Julkisen velkaantumisen riskeistä”, Kansantaloudellinen Aikakauskirja 117: 235-247. https://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/wp-content/uploads/2021/06/KAK_2_2021_WEB-101-113.pdf

Kun Yhdysvaltojen liittovaltio ei ohjaa tai viime kädessä pelasta osavaltion taloutta, on osavaltioilla ollut täysi omistajuus omasta taloudenpidostaan. Luonnollisesti EU:n ja USA:n vertailu on monin osin ontuvaa. Toisaalta amerikkalaiset liittovaltion rakenteen tutkijat ovat katsoneet, etteivät eurooppalaiset tutkijat ole ehkä täysin ymmärtäneet esimerkiksi markkinakurin ja USA:n fiskaalisen federalismin luonnetta.[6]

Yhdysvaltojen rahaliiton kestävyyden kannalta suurin hyöty sen kahdesta käytännöstä (no bailout sääntö ja erillisyys keskuspankkirahoituksesta) on kuitenkin ehkä poliittinen, ei taloudellinen. Kun osavaltioilla on täysi omistajuus taloudestaan ja veloistaan, on se tehokkaasti estänyt osavaltioiden väliset riidat ja niiden jakautumisen eri leireihin. Yhdysvaltojen poliittista yhtenäisyyttä eivät ole vähentäneet osavaltioiden väliset jännitteet.

Yhdysvaltojen osavaltioiden finanssipoliittinen järjestelmä toimi aluksi heikosti. Ennen kongressin aikoinaan tekemää no bailout-päätöstä liittovaltio pelasti osavaltiot toistuvasti maksukyvyttömyydeltä, minkä jälkeen ne alkoivat ennen pitkää uudestaan velkaantua, mikä johti aina uusiin bailout-päätöksiin. Historian opetus tuntuu olevan, että valtiot velkaantuvat lopulta kestämättömästi, jos markkinapaine ei tue niiden talouspolitiikan omistajuutta.

Rahoitusmarkkinoiden tuki talouspolitiikan kansallisen omistajuuden vahvistumiselle voi kasvaa ilman poliittisia päätöksiä. Jäsenvaltiot tiedostavat, että inflaatio rajoittaa keskuspankin mahdollisuuksia tukea valtioiden velkakirjojen ostoilla niiden korkojen mataluutta. Julkisen velanoton positiivinen reaalikorkotaso on omiaan lisäämän finanssipolitiikan sääntöjen omistajuutta kaikissa maissa. Rahoitusmarkkinoiden reaktioista velkaantumista lisäävään finanssipolitiikkaan on varoittavia tuoreita kokemuksia Iso-Britanniasta syksyltä 2022.

[6] Euroopan parlamentille laatimassaan raportissa Stanfordin yliopiston politiikan professori Rodden (2017) katsoo, ettei markkinakuri ole todiste siitä, että markkinat rankaisevat alijäämistä, vaan siitä, että hallitukset harjoittavat kestävää finanssipolitiikkaa, koska ne haluavat saada lainaa matalalla korolla.

Rodden toteaa myös seuraavaa: *”Advocates of a stronger European fiscal union often stop drawing upon the North American example when they get to the question of fiscal discipline. The United States federal government attempts to affect state and local spending priorities via conditional grants, and states often complain about federal “unfunded mandates,” but the U.S. federal government has never attempted to regulate or even monitor the overall revenues and expenditures of the states through tools like those built into the Stability and Growth Pact.”*

Rodden J. (2017), An evolutionary path for a European Monetary Fund? A comparative perspective. European Parliament. https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_IDA(2017)602077