Vanhempi ekonomisti Matthias Strifler
Ekonomisti Suvi Kangasrääsiö
Johtava finanssipolitiikan tarkastaja Mika Sainio

Eduskunnan valtiovarainvaliokunnalle

Asia: HE 41/2023 vp Hallituksen esitys eduskunnalle valtion talousarvioksi vuodelle 2024,
VNS 1/2023 vp Valtioneuvoston selonteko julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2024—2027

Asiantuntijapyyntö 20.10.2023

Asiantuntijalausunto: HE 41/2023 vp Hallituksen esitys eduskunnalle valtion talousarvioksi vuodelle 2024 ja VNS 1/2023 vp Valtioneuvoston selonteko julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2024—2027

Valtiovarainvaliokunta on pyytänyt asiantuntijalausuntoa valtion talousarvioesityksestä vuodelle 2024 ja julkisen talouden suunnitelmasta vuosille 2024–2027. Tässä asiantuntijalausunnossa aihetta käsitellään perustuen finanssipolitiikan valvonnan alustaviin havaintoihin syksyltä 2023. Finanssipolitiikan valvonnan havaintoja tullaan käsittelemään laajemmin joulukuussa 2023 eduskunnalle annettavassa finanssipolitiikan valvonnan eduskuntakertomuksessa[i].

Finanssipolitiikan valvonnan ydinviestejä syksyllä 2023:

- **Suomen talouden suhdannenäkymä on heikko. Erilaiset osatekijät ovat kasvattaneet julkisyhteisöjen velkaa suhteessa BKT:hen. Tiettyien osatekijöiden (esim. korkomenojen) kehitys saattaa muuttua epäsuotuisammaksi tulevaisuudessa.**
- **Valtiovarainministeriön talousennuste on realistinen – BKT:n ennuste muita ennustajia optimistisempi.**
- **Hallitus tavoittelee finanssipolitiikallaan julkisen talouden vahvistamista ja velkaantumiskehityksen kääntämistä. Valtiovarainministeriön ennusteen valossa hallituksen asettamien tavoitteiden toteutuminen on epätodennäköistä. VM:n ennuste ei kuitenkaan huomioi kaikkia toimia niiden vaikutusten epävarmuuden takia. Vaalikauden aikana on todennäköisesti tarvetta lisätoimiin ja keinovalikoiman laajentamiseen.**
- **Kuuden miljardin euron toimenpidekokonaisuus ei kata hallituksen koko finanssipolitiikkaa. Investointiohjelman toteuttaminen vie julkista taloutta kauemmaksi hallituksen tavoittelemasta kehityksestä 2024–2027, eikä julkisen talouden tulojen kehitykselle ole asetettu sellaista linjausta, joka tukisi hallituksen julkisen talouden tavoitteen toteutumista vuodelle 2027.**
- **Vuosina 2023 ja 2024 finanssipolitiikan ennakoidaan olevan tasoltaan vastasyklisesti elvyttävää ja siten sopivaa heikossa suhdannetilanteessa, edellyttäen että inflaatio laantuu.**
- **Vaalikauden kehystaso on asetettu vastoin hallitusohjelman linjauksia ja siihen sisältyvät menot on esitetty epäselvällä tavalla. Hallituksen investointiohjelman sisällyttäminen menokehykseen on toteutettu kehysperiaatteiden vastaisesti. Tämän johdosta asetettu kehys antaa harhaanjohtavan kuvan hallituksen suunnittelemista kehysmenoista vaalikaudelle.**
- **Finanssipolitiikan EU-säännöstö on uudistumassa. Voimassa olevan säännöstön mukaisten kriteereiden noudattaminen on ennusteiden perusteella Suomelle lähivuosina vaikeaa.**

Suomen talouden suhdannenäkymä on heikko

Suhdannetilan viileneminen on jatkunut kuluvana vuonna. Finanssipolitiikan valvonnan suhdannetilan lämpökartan värikoodi kehittyi vuoden 2023 syyskuun mittaan entistä heikompaa suhdannetilaa kuvaavaksi siniseksi (kuvio 1).[ii] Tärkeimmät taustalla vaikuttavat tekijät ovat korkea inflaatio, aiempaa korkeammat korot ja Venäjän hyökkäyssodan seuraamukset sekä kasvanut epävarmuus.

Vuosi	Avoimet työpaikat, muutos	Kapasiteetin käyttöaste	KHI, muutos	Kuluttaja-luottamus	Palkkasumma-kuvaaja, muutos	Palvelut-luottamus	Rakentaminen-luottamus	Teollisuus-luottamus	Työllisyysaste, muutos	Työttömyysaste, muutos	Vähittäiskauppa-luottamus	Yhdistelmäindikaattori (painotettu)
2023												
10		-1,20		-1,69		-1,22	-1,94	-1,45			-0,51	
9	-2,04	-1,00	1,63	-1,58		-1,11	-1,66	-1,55	-0,31	-0,26	-0,82	-0,76
8	-2,00	-1,04	1,68	-0,87	0,53	-0,74	-1,37	-1,32	0,03	-0,06	-0,44	-0,49
7	-2,00	-0,95	2,11	-1,03	-0,35	-0,79	-1,38	-1,33	-1,37	-0,16	-1,11	-0,71
6	-2,12	-0,81	2,01	-0,97	2,37	-0,76	-0,92	-1,12	-0,31	0,00	-0,30	-0,26
5	-1,92	-0,55	2,25	-1,07	0,99	-0,61	0,02	-0,81	-0,04	0,13	-0,18	-0,21
4	-1,71	-0,48	2,77	-0,91	0,27	-0,50	-0,97	-0,84	0,03	0,00	-0,12	-0,20
3	-1,47	-0,54	2,77	-1,50	1,19	-0,35	-0,49	-0,79	0,10	0,07	0,00	-0,09
2	-1,20	-0,15	3,19	-1,62	0,37	-0,56	-0,73	-0,39	-0,10	0,24	-1,16	-0,06
1	-0,94	-0,30	3,00	-1,79	0,60	-0,72	-0,83	-0,19	0,04	0,42	-1,36	-0,02
2022												
12	-1,41	0,02	3,33	-2,77	0,66	-0,56	-0,41	-0,47	-0,17	0,36	-1,96	-0,13
11	-1,43	0,12	3,33	-2,55	1,42	-0,57	-0,24	-0,49	0,94	0,54	-1,23	0,11
10	-0,56	0,16	2,95	-2,73	0,53	-0,50	0,01	-0,26	1,14	0,70	-1,37	0,15
9	-0,12	0,91	2,86	-2,90	1,51	-0,56	0,17	0,04	0,95	0,83	-1,82	0,37
8	0,31	0,58	2,62	-2,16	1,35	-0,65	-0,33	0,23	0,30	0,89	-1,87	0,35
7	0,69	0,61	2,72	-2,32	0,73	-0,12	-0,58	0,52	0,29	0,93	-0,14	0,47
6	1,30	1,12	2,72	-2,04	1,02	0,17	-0,38	0,79	0,48	1,03	-0,14	0,74
5	1,44	1,45	2,34	-1,60	1,09	-0,09	-0,35	1,07	0,92	1,18	-0,43	0,86
4	2,13	1,57	1,73	-1,63	1,68	-0,12	0,49	1,18	1,62	1,42	-0,51	1,06
3	2,67	1,54	1,78	-1,30	1,64	0,28	0,71	1,24	1,03	1,39	-0,60	1,14
2	2,17	1,67	1,16	0,73	1,25	0,58	1,11	1,70	1,69	1,11	-0,29	1,32
1	1,82	1,01	1,12	0,38	1,38	0,58	1,02	1,44	1,50	1,07	0,27	1,15

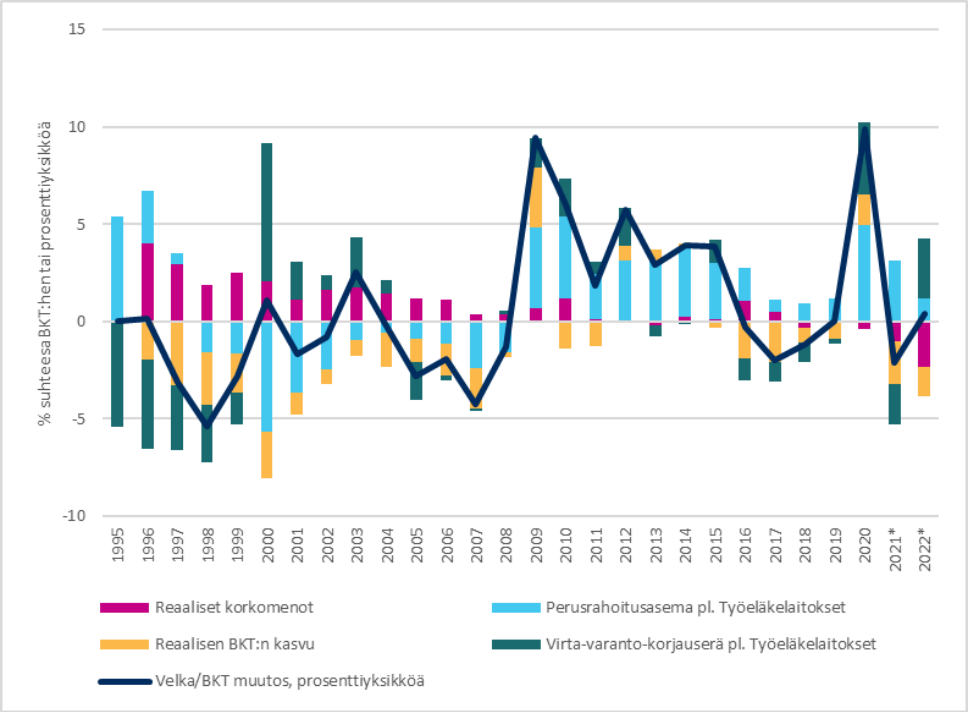
Kuvio 1. Finanssipolitiikan valvonnan suhdannetilanteen lämpökartta (3.11.2023). Lähde: Tilastokeskus, Työ- ja Elinkeinoministeriö, Euroopan komissio, Elinkeinoelämän keskusliitto ja finanssipolitiikan valvonnan (FV) laskelmat (Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021).

Suomessa inflaatio oli ehtinyt kiivetä 4,4 prosenttiin jo tammikuussa 2022, ennen Venäjän hyökkäyssodan alkua. Siihen vaikutti osaltaan kysynnän tarjontaa nopeampi toipuminen koronakriisistä. Nopea toipuminen ja jatkunut kansainvälinen julkisen talouden elvytys näyttää vaikuttaneen Suomen ja muiden kansantalouksien ylikuumenemiseen. Venäjän hyökkäyssota, sitä seuranneet talouspakotteet ja energiakriisi ovat sittemmin johtaneet entistä korkeampaan inflaatioon. Euroopan keskuspankki on reagoinut kohonneeseen inflaatioon nostamalla korkoja heinäkuusta 2022 lähtien syyskuuhun 2023 kaikkiaan neljällä prosenttiyksiköllä. Vaikka inflaatio on hidastumassa, se supistaa edelleen kuluttajien ostovoimaa ja vaikuttaa kielteisesti talouteen. Samalla korkeammat korot ovat alkaneet jarruttaa taloutta ja erityisesti rakennusalaa kuluvana vuonna. Vuoden 2023 mittaan heikko suhdannetilanne on levinnyt myös työmarkkinoihin. Geopoliittiset riskit ovat kasvaneet entisestään erityisesti syksyllä 2023 ja maalimankaupan kehitys on vaisu (IMF, 2023). Talouden suhdannenäkymä on tällä hetkellä epävarma ja heikko.

Suhdannetilan ennusteet näyttävät hyvin samansuuntaiselta. Finanssipolitiikan valvonta puoltaa Suomen Pankin, VM:n, Euroopan komission, IMF:n ja OECD:n arvioita siitä, että suhdannetila on heikentynyt korkean inflaation, korkeampien korkojen, Venäjän hyökkäyssodan ja energiakriisin seurauksena vuonna 2023. Heikko kehitys jatkuu myös vuonna 2024, ja toipuminen näyttää tällä hetkellä hitaammalta kuin aiemmin toivottiin.

Perusrahoitusasema on ollut merkittävin Suomen julkisyhteisöjen velkakehityksen vaikuttava tekijä

Suomen julkisyhteisöt ovat velkaantuneet erityisesti finanssikriisistä lähtien. Tärkein julkisyhteisöjen (pl. työeläkelaitokset[iii]) velkaantumisen taustalla oleva tekijä on negatiivinen perusrahoitusasema, eli alijäämä ilman korkomenoja (kuvio 2). Se on ollut merkittävä erityisesti finanssikriisin jälkeisinä vuosina, mutta myös vuosina 2020 ja 2021. Huomionarvoista on, että Suomen julkisyhteisöt eivät ole olleet kokonaisuutena ylijäämäisiä finanssikriisinjälkeen edes nopean talouskasvun vuosina. Syynä on pääosin valtion tulojen ja menojen epätasapaino, mutta myös paikallishallinnon perusrahoitusasema on ollut negatiivinen lähes koko tarkasteluajan.



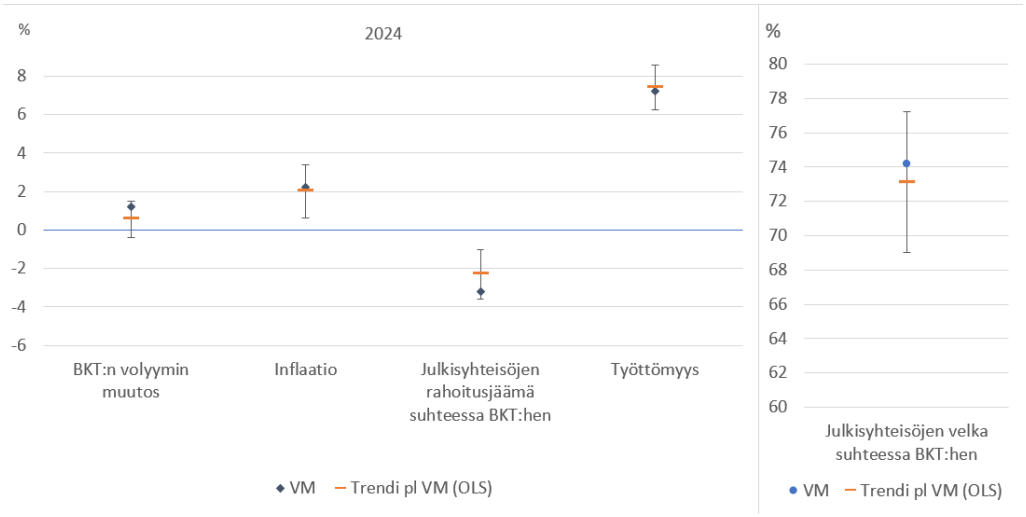
Kuvio 2. Suomen julkisyhteisöjen (pl. työeläkelaitokset) velan/BKT kertymiseen vaikuttavat osatekijät. Lähteet: Euroopan komissio (2023a), Tilastokeskus (2023), finanssipolitiikan valvonta.

Viime vuosina myös virta-varanto-korjauserä, eli tyypillisesti valtion harjoittama rahoitusinstrumenttien velkarahoitteinen nettohankinta, on ollut tärkeä julkisyhteisöjen velkaantumista selittävä tekijä.[iv] Suomessa julkisyhteisöjen bruttovelan efektiivisen reaalikoron kehitys on ollut suotuisaa verrattuna BKT:n volyymin muutokseen, ja tämä on pienentänyt velan suhdetta BKT:hen. Ei voida kuitenkaan laskea sen varaan, että näin jatkuu tulevaisuudessa.

Valtiovarainministeriön talousennuste on realistinen – BKT:n ennuste muita ennustajia optimistisempi

Finanssipolitiikan valvonta arvioi talousarvioesityksen pohjana olevaa valtiovarainministeriön talousennustetta. Osana arviota valtiovarainministeriön talousennusteita verrataan muiden instituutioiden laatimiin ennusteisiin, ja niiden avulla muodostettuihin 95 prosentin ennusteväleihin.[v] Poikkeamat ennusteväleistä eivät yksinään kerro ennusteiden realistisuudesta, mutta niiden avulla voidaan tarkastella, onko ennustajien yleiskuva talouden kehityksestä yhtenäinen. Tehdyn analyysin perusteella VM:n riippumatonta ennustetta voidaan pitää realistisena.

Finanssipolitiikan valvonnan kokoaman ennusteotoksen perusteella ennustajat odottavat Suomen talouskasvun jäävän hyvin maltilliseksi ensi vuonna. Ministeriö ennustaa Suomen bruttokansantuotteen volyymin kasvavan 1,2 prosenttia vuonna 2024, mikä on konsensusennustetta (0,55 prosenttia) optimistisempi, mutta kuitenkin ennustevälien sisällä. Inflaation ja työttömyyden osalta VM:n ennuste on lähellä konsensusta.



Kuvio 3: Valtiovarainministeriön BKT:n volyymin muutos, inflaation, julkisyhteisöjen rahoitusaseman ja velkasuhteen, sekä työttömyysasteen ennusteet; vastaavat konsensusennusteiden arvot VM:n ennusteen julkaisuajankohtana sekä 95 prosentin ennustevälit. Lähde: Ennusteiden tekijät, Finanssipolitiikan valvonta.

VM ennustaa julkisyhteisöjen rahoitusjäämän heikkenevän tulevana vuonna 3,2 prosenttiin suhteessa BKT:hen, mikä on noin 0,9 prosenttiyksikköä pessimistisempi näkemys kuin konsensusennusteella. Tulos on yllättävä, sillä VM:n BKT-ennuste tulevalle vuodelle on konsensusennustetta optimistisempi. Tämä tarkoittaa, että ministeriö ennustaa muita pessimistisempää euromäärässä mitattua rahoitusasemaa. Alasektoreittain tarkasteltuna VM:n ennustetarkennukseen vaikuttaa sekä työeläkelaitosten että muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusasema, joiden ennustetta VM on tarkentanut alaspäin verrattuna viime kesän ennusteeseen. Taustalla on pessimistisemmäksi muuttunut arvio työeläkerahastojen tuotoista sekä työllisyysrahaston maksutuottojen supistuminen työttömyysvakuutusmaksujen väliaikaisen alentumisen myötä. Näiden lisäksi myös kunta- ja valtionhallinnon rahoitusaseman ennusteita on korjattu 0,1 prosenttiyksikköä alaspäin.

Ministeriö ennustaa julkisen bruttovelan suhteessa BKT:hen kasvavan 76,8 prosenttiin vuonna 2024. Myös muiden ennusteiden perusteella julkisyhteisöjen velkasuhteen odotetaan jatkavan nousevalla uralla. On huomioitava, että ennusteissa on hajontaa velkasuhteiden lähtötasossa, eivätkä kaikki ennustajat tuota ennusteitaan samassa laajuudessa kuin VM.

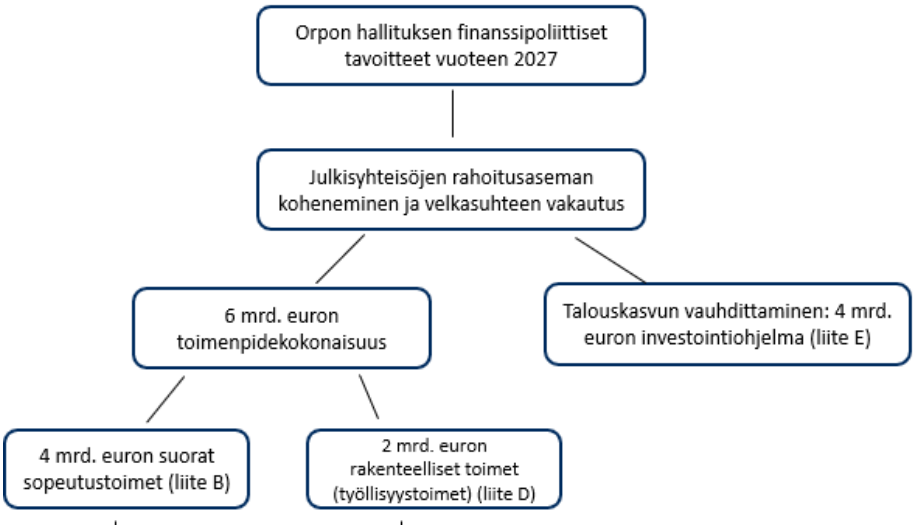
Hallitus tavoittelee julkisen talouden lähes tasapainottumista ja velkaantumisen taittamista

Hallituksen finanssipoliittisena tavoitteena on julkisen talouden lähes tasapainottuminen ja velkasuhteen vakautuminen vaalikauden loppuun mennessä (taulukko 1). Koska julkisyhteisöt pysyvät hallituksen tavoiteasetannassa alijäämäisenä koko hallituskauden ajan, se tarkoittaa, että velkasuhteen saattaminen laskuun tapahtuisi joko BKT:n kasvun vaikutuksesta tai virta-varanto-korjauserän avulla eli käytännössä omaisuuserien nettomyynneillä edellyttäen, että (netto)tulot käytettäisiin velan maksuun. Tavoitteen saavuttamista vaikeuttaa nettokorkomenojen merkittävä nousu velkaantuneilla valtio- ja paikallishallintosektorilla.

Taulukko 1. Hallituksen finanssipoliittiset tavoitteet, lähtötilanteet ja valtiovarainministeriön ennusteet. Lähteet: Julkisen talouden suunnitelma (Valtiovarainministeriö, 2023a, s. 21) ja Taloudellinen katsaus syksy 2023 (Valtiovarainministeriö, 2023c, s. 69).

Suure	**Tavoite vuodelle 2027**	**Lähtötilanne v. 2022**	**Ennuste v. 2027**
Julkisyhteisöjen velka suhteessa BKT:hen	77,3 %	72,9 %	81,6 %
Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa BKT:hen	-1 %	-0,9 %	-2,8 %

Hallitus pyrkii tavoitteisiinsa 1) julkisen talouden sopeutuksella 2) työllisyyden nostolla ja 3) talouskasvua vauhdittamalla (Valtioneuvosto, 2023, s. 11). Hallitusohjelman mukaisia toimia ja niiden suhdetta toisiinsa havainnollistetaan kuviossa 4.



Kuvio 4. Hallituksen finanssipoliittiset tavoitteet. Lähde: Pääministeri Petteri Orpon hallitusohjelma ja finanssipolitiikan valvonta.

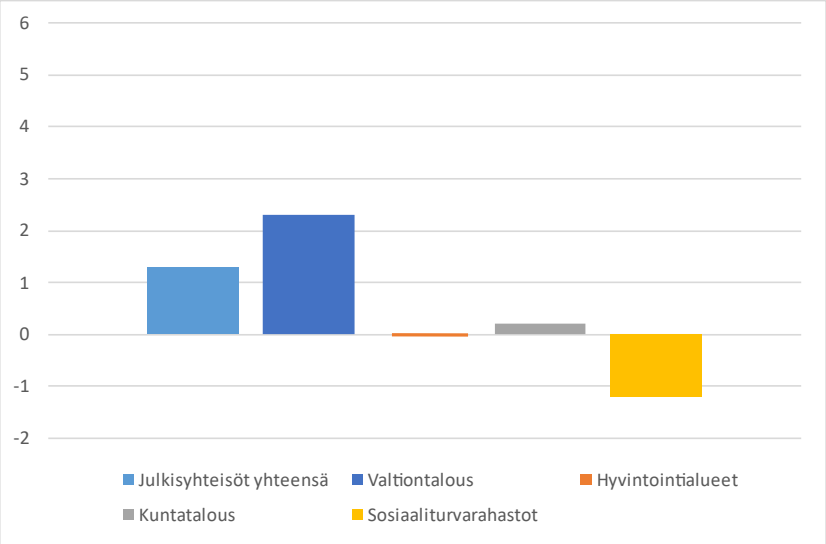
Hallituksen 6 mrd. euron toimenpidekokonaisuuteen[vi] sisältyy suorat 4 mrd. euron sopeutustoimet, jotka ovat käytännössä menovähennyksiä, sekä työllisyyden nousuun tähtäävät rakenteelliset toimet, joista seuraisi alustavien arvioiden mukaan julkisen talouden vahvistuminen 2 mrd. eurolla. Vaikka kuuden miljardin euron kokonaisuus toteutuisi, sen ulkopuolella tehtävät meno- ja verotoimet aiheuttavat epävarmuutta hallituksen finanssipolitiikan linjan mukaisen rahoitusasematavoitteen saavuttamiseen.

Neljän miljardin euron sopeutustoimikokonaisuuteen sisältyvät toimet vaihtelevat konkreettisuuden tasoltaan ja epävarmuuden asteeltaan. Epävarmoista vaikutuksista hyvä esimerkki on

hyvinvointialueet, joita koskevat säästöt ovat epävarmoja muun muassa siksi, että hyvinvointialueiden rahoitusmallissa rahoitusta tarkistetaan joka tapauksessa vastaamaan – koko maan tasolla – hyvinvointialueiden toteutuneita kustannuksia. Samaten rahoitusmalliin sisältyy hyvinvointialueille mahdollisuus hakea tarvittaessa lisärahoitusta. Lisäksi osa säästöistä perustuu siihen, että hyvinvointialueet onnistuvat omaa toimintaansa tehostamalla aikaansaamaan säästöä.

Työllisyyden nousuun tähtäävistä rakenteellisista toimista seuraisi alustavien arvioiden mukaan julkisen talouden vahvistuminen 2 mrd. eurolla. Käytännössä tavoite on mm. veroratkaisuilla ja sosiaaliturvamuutoksilla tehdä työn vastaanottamisesta kannustavampaa (työllisyystoimet). Kuten aina tämän tyyppisissä toimenpiteissä, arviot ovat epävarmoja. Kahden miljardin euron summa pitää sisällään arvioidut julkisen talouden säästöt, jotka tulevat ajan myötä käyttäytymisvaikutusten kautta. Rakenteellisilla toimilla hallitus tavoittelee 100 000 lisätyöllistä vuoteen 2027 ja 80 % työllisyysastetta vuoteen 2031 mennessä. Työllisyysaste oli 73,8 % vuonna 2022, joten työllisyysasteen tulisi nousta kahden vaalikauden aikana 4,2 prosenttiyksiköllä.

Hallitusohjelman mukainen kuuden miljardin euron toimenpidekokonaisuus ei tällä hetkellä kuvasta kokonaisuutta finanssipoliittisista toimista, jotka vaikuttavat julkisen talouden rahoitusasemaan, vaan ainoastaan tietyn rajatun toimenpidekokonaisuuden vaikutusta. Kokonaistilannetta finanssipoliittisten päätösten vaikutuksista kuvaa julkisen talouden suunnitelmaan (JTS) sisältyvät tiedot hallituksen toimien vaikutuksesta julkisyhteisöjen rahoitusasemaan (kuvio 5). Sen mukaan julkinen talous vahvistuu finanssipoliittisten päätösten myötä 1,3 miljardia vuoteen 2027 mennessä. Vaikka otettaisiin huomioon se, että toimien keskeneräisyyden ja vaikutusten epävarmuuden takia Julkisen talouden suunnitelman laskelmissa ei ole huomioitu 2,8 miljardia euroa, jotka voivat seurata rakenteellisten uudistusten työllisyysvaikutuksista (1,9 miljardia) ja hyvinvointialueiden toteuttamasta toiminnan tehostamisesta (0,9 miljardia), ero toimenpidekokonaisuuden kuuteen miljardiin euroon on huomattava.



Kuvio 5. Julkisen talouden 6 miljardin euron vahvistamistavoite sekä arviot kaikkien finanssipoliittisten päätösten yhteisvaikutuksesta julkiseen talouteen vuonna 2027, miljardia euroa. Lähde: Julkisen talouden suunnitelma 2024–2027 (Valtiovarainministeriö, 2023a).

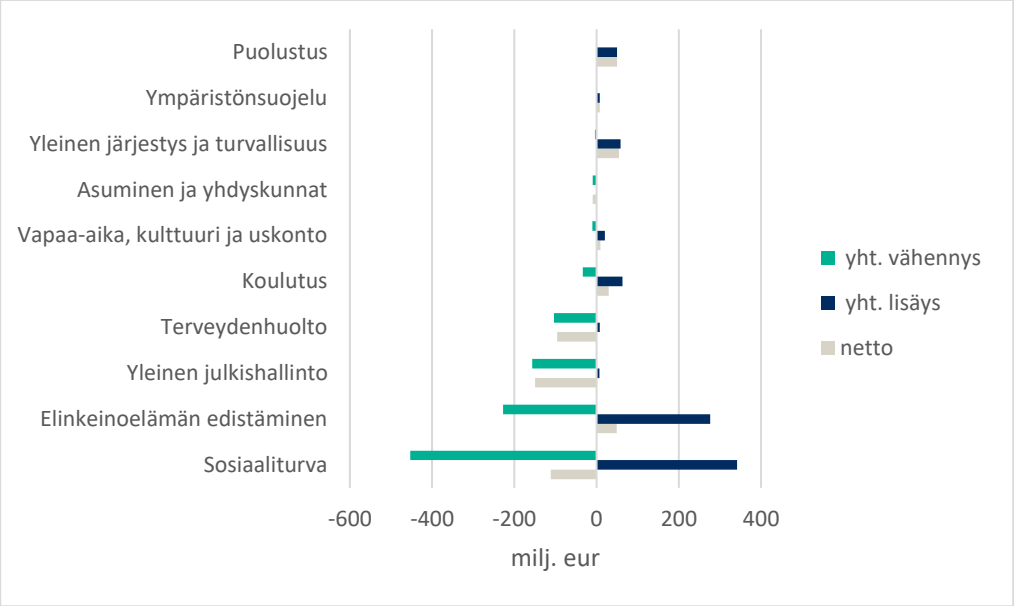
Hallitus pyrkii kohentamaan julkisen talouden rahoitusaseman ja velan suhdetta BKT:hen kiihdyttämällä talouskasvua 4 mrd. euron suorilla määrärahalisäyksillä, joita hallitus nimittää investointiohjelmaksi. Osa kyseisistä menoista ei kuitenkaan ole kansantalouden tilinpitostandardin mukaisen määritelmän mukaan investointeja, vaan juoksevia menoja, ja onkin riskinä, että BKT:n kasvua kiihdyttävä vaikutus jää pieneksi. Tämänkaltainen tapa, jossa osa hallituksen suunnittelemista lisämenoista

käsitellään varsinaisen toimenpidekokonaisuuden ulkopuolisena ohjelmana, on ollut käytössä useana vaalikautena. Käytäntö on aiemminkin aiheuttanut epäselvyyttä hallitusten tosiasialliseen finanssipoliittiseen linjaan. Orpon hallitusohjelman tapauksessa ongelma korostuu, koska lisämenoja ei ole määritelty päättyväksi ennen vaalikauden loppua.

Investointiohjelma heikentää julkisyhteisöjen rahoitusasemaa, koska ohjelmassa toteutettavat menot lisäävät valtion menoja, mutta ohjelman rahoitus (omaisuuden myynti, tuloutukset Valtion asuntorahastosta) ei lisää julkisia tuloja. Mitä laajemmin investointiohjelmaa toteutetaan, sitä kauemmaksi julkisen talouden rahoitusasema jää Julkisen talouden suunnitelman mukaisesta julkisyhteisöjen rahoitusaseman tavoiteurasta. Investointiohjelmasta todetaan julkisen talouden suunnitelmassa, että se ei lisää velanottoa. Tämä onkin totta, kun tarkastellaan tyypillisimmin seurattavaa bruttomääräistä velkaa. On kuitenkin huomattava, että omaisuuden myynti tai rahastojen purkaminen menojen katteeksi ei lähtökohtaisesti ole julkisen talouden kestävyyden kannalta sen parempi vaihtoehto kuin lisävelanotto: sekin pienentää julkisyhteisöjen nettovarallisuutta ja samalla myös tulevia omaisuustuloja.

Tähän mennessä julkisen talouden suunnitelmaan sisällytetyillä summilla - yhteensä 745 miljardia euroa, kun ohjelman maksimikoko on 4 miljardia euroa - määrärahatarve on hallitusohjelman viimeisenä vuonna 2027 vielä 80 miljoonaa euroa. Hallituskauden jälkeiseksi määrärahatarpeeksi suunnitelmassa todetaan tämänhetkisin päätöksin 102 miljoonaa euroa. Huomionarvoinen piirre investointiohjelmassa on, että samaan menokokonaisuuteen eli väyläverkon kehittämiseen kohdistetaan säästöjä 4 miljardin euron säästöpaketissa (hallitusohjelman liite B) ja toisaalta osoitetaan lisämenoja investointiohjelmassa. Lisäpanostukset investointiohjelmassa käytännössä kumoavat väylähankkeiden kehittämiseen hallitusohjelman liitteessä B kohdistettuja säästöjä. Kokonaisuutena tarkastellen osa liitteen B säästöistä ei siten toteudu ennen vaalikauden loppua, vaan säästöjen toteutuminen voidaan todentaa vasta myöhemmin. Ongelman suuruus riippuu siitä, kuinka laajasti ohjelma toteutuu ja kuinka paljon siihen sisältyy sellaisia menoja, jotka vaikuttavat myös vuoden 2026 jälkeisiin vuosiin.

Julkisen talouden suoran vahvistamisen keinovalikoima on keskittynyt hallituksen suunnitelmissa menotoimiin. Hallitusohjelmaan sisältyvät menoihin kohdistuvat sopeutustoimet ja lisäykset (sis. investointiohjelma) kohdentuvat valtion vuoden 2024 budjetissa eri toimintoihin eri tavoin (kuvio 6). Merkittävimmät menosopeutukset tehdään sosiaaliturvaan (asumisen tuet ja työttömyysturva), mutta toisaalta sosiaaliturvaan kohdistuu myös lisäyksiä esimerkiksi sairauskuluihin ja lapsilisiin. Nettomääräisesti merkittävimmät menosopeutukset hallitus tekee yleiseen julkishallintoon, johtuen pääosin kehitysyhteistyöhön tehtävistä vähennyksistä.



Kuvio 6. Hallitusohjelman mukaiset menolisäykset ja -vähennykset sekä niiden nettovaikutus valtion budjettiin COFOG-luokittain (sis. investointiohjelma). Lähde: Valtion talousarvioesitys vuodelle 2024 (Valtiovarainministeriö, 2023b) ja finanssipolitiikan valvonta.

Kun tarkastellaan toimien jakautumista erityyppisiin menoihin koko julkisen talouden tasolla, hallitusohjelmaan sisältyvien 4 miljardin euron suorien säästötoimien (liite B) sisällä painottuvat sosiaalietuuksiin kohdistuvat säästöt ja julkisen hallinnon (ml. hyvinvointialueet) kulutus- ja investointimenoihin kohdistuvat säästöt. Finanssipolitiikan valvonnan laskelmien mukaan näiden erien osuus on yhteensä yli 80 prosenttia vuoden 2027 säästövaikutuksesta. Muiden menoerien osuus säästöistä on näihin verrattuna hyvin pieni.

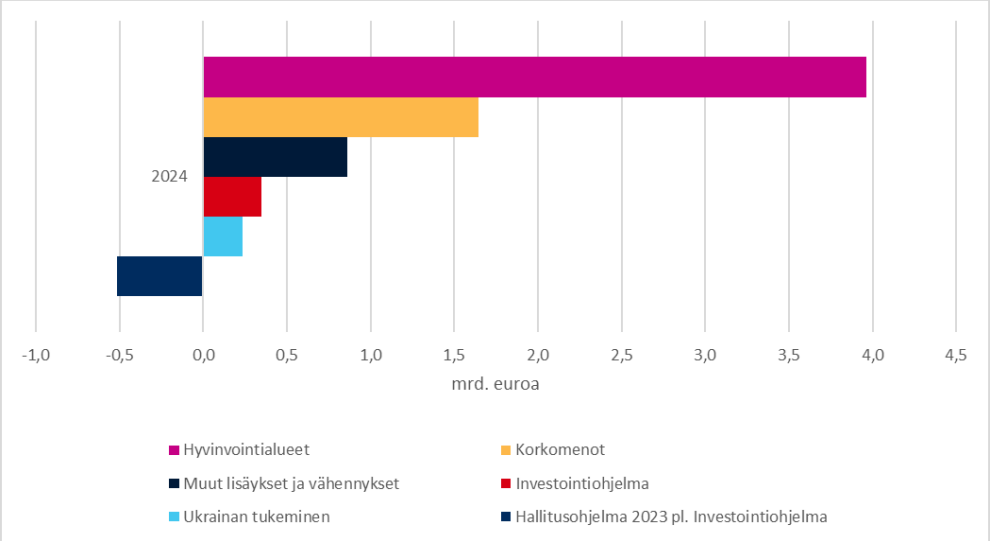
Menoja koskevien tavoitteiden ohella julkisten tulojen kehitykselle asetettavilla tavoitteilla ja linjauksilla on suuri merkitys julkisen talouden ohjauksessa: kattavalla tavoitteenasettelulla voidaan huolehtia julkisen talouden ohjauksen kattavuudesta, koska sekä menot että tulot vaikuttavat rahoitusasematavoitteen saavuttamiseen. Hallitusohjelman veropoliittisen linjauksen mukaan veroaste ei saa nousta vaalikaudella hallituksen päätöksin. Linjaus, joka rajoittaa ainoastaan veroasteen nousua, sallii tulojen BKT-suhteen laskun sekä päätösperäisesti että ilman aktiivisia päätöksiä. Veropoliittisen linjauksen muotoilu ei siten varmista meno- ja tulopolitiikan kokonaisuuden kannalta riittävää tulokertymää. Riski toteutuisi, jos veroasteen lasku päätösperäisesti tai ilman aktiivisia päätöksiä vaikuttaisi epäsuotuisasti rahoitusasematavoitteen toteutumiseen.

Hallitus toimeenpanee myös sellaisia finanssipoliittisia päätöksiä, jotka eivät ole osa hallitusohjelmaa ja joiden suorat vaikutukset joko heikentävät tai vahvistavat julkista taloutta. Näin on ollut myös aiemmilla hallituskausilla. Syksyn 2023 päätöksistä sosiaaliturvamaksujen alentaminen vaikuttaa julkisen talouden suunnitelman (ks. taulukko 25) tietojen mukaan nettomääräisesti 1,5 miljardia euroa julkista taloutta heikentävästi vuonna 2027. Suuri osa tästä johtuu työttömyysvakuutusmaksujen alentamisesta, jonka taustalla on sekä talous- ja työllisyystilanteen vaikutukset etuusmenoihin että hallituksen leikkaukset etuusmenoihin. Sosiaaliturvamaksujen muutokset tulee huomioida hallituksen finanssipolitiikka arvioitaessa mm. siksi, että verotuksen taso kokonaisuutena on hallituksen päätettävissä.

Varsinaisten finanssipoliittisten päätösten lisäksi rahoitusasematavoitteen saavuttamisen näkymiä tarkasteltaessa on tarpeellista huomioida sellaiset menopaineet ja verotulojen kehityskulut, jotka olivat olemassa jo ennen hallituksen aloittamista. Nämä eivät ilmene syksyn 2023 julkisen talouden

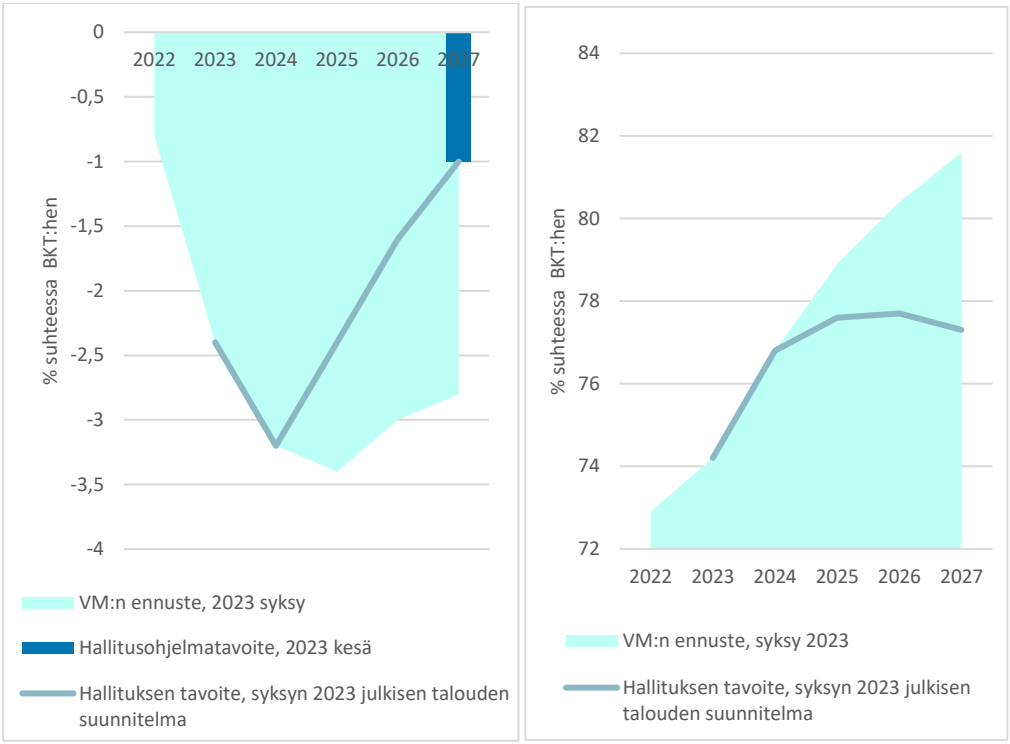
suunnitelmassa nykyisen hallituksen päätöksinä siltä osin, kuin ne olivat jo mukana kevään 2023 teknisessä julkisen talouden suunnitelmassa.

Kun tarkastellaan valtion talousarviota vuodelle 2024, havaitaan hallitusohjelmatoimien suhteellisen pieni merkitys valtion talousarviotalouden menojen kehitykseen (kuvio 7). Nettomääräisesti hallitusohjelmatoimet pienenentävät valtion budjettitalouden menoja n. 0,2 miljardia euroa. Hyvinvointialueiden rahoituksen lisäys viime vuoden varsinaiseen talousarvioon nähden (huomioimatta hallitusohjelman vaikutuksia) on puolestaan lähes neljä miljardia euroa. Korkomenojen (bruttona) kasvu on n. 1,7 miljardia. Tilanne kuvastaa valtiontalouden merkittäviä menopaineita, joihin verrattuna hallitusohjelmatoimien vaikutukset ovat vuonna 2024 melko vähäisiä.



Kuvio 7. Valtion talousarvioesityksen 2024 määrärahalisäykset ja vähennykset, netto. Lähde: valtion talousarvioestys vuodelle 2024 (Valtiovarainministeriö, 2023b) ja finanssipolitiikan valvonta.

Hallituksen tavoitteita rahoitusaseman ja velan BKT-suhteelle verrataan valtiovarainministeriön syysennusteisiin (Valtiovarainministeriö, 2023c, s. 69) kuviossa 8, josta nähdään, että ennusteen mukaan tavoitteita ei saavutettaisi vaalikauden loppuun mennessä. Ennusteessa on kuitenkin jätetty huomioimatta osa hallitusohjelmatoimien taloudellisista vaikutuksista[vii] niiden täsmentymättömyyden tai epävarmuuden takia.



Kuvio 8. Hallituksen tavoitteet ja valtiovarainministeriön ennusteet julkisyhteisöjen rahoitusasemalle (vasen) ja velalle (oikea), % suhteessa BKT:hen. Lähteet: Valtiovarainministeriö (2023c) ja finanssipolitiikan valvonta.

Valtiovarainministeriön syysennusteen valossa näyttääkin siltä, että jotta rahoitusasema- ja velkatavoitteeseen päästään, julkisyhteisöjen menoja täytyy vähentää tai tuloja nostaa aiempaa suunniteltua enemmän, talouskasvun täytyy olla ennustettua nopeampaa[viii] tai hallituksen työllisyystoimien vaikutusten tulee olla ennusteessa esitettyjä arvioita suurempia.

Nykytiedoilla julkisen talouden rahoitusasematavoitteen saavuttaminen vaatii lisätoimia, ja todennäköisesti tämä edellyttäisi toimenpidevalikoiman laajentamista. Julkista taloutta tulee vahvistaa laaja-alaisesti, sekä meno- että verotoimin. Sekä meno- että tulotoimien suunnittelussa hallituksen on tärkeää hyödyntää mahdollisimman laajoja kartoituksia ja vaikutusarvioita, jotta voidaan valita tavoitteiden kannalta mahdollisimmat suotuisat keinot.

Ennusteiden ja tavoitteiden välillä on tyypillisesti ollut aikaisempinakin hallituskausina eroa. Tällä kertaa ero ennusteiden ja tavoitteiden välillä on kuitenkin aiempaa suurempi, esimerkiksi rahoitusaseman osalta noin 1,8 prosenttiyksikköä, kun se on ollut Rinteen-Marinin hallituskauden alussa 1 ja Sipilän kauden alussa 1,4 prosenttiyksikköä. Finanssipoliittisiin tavoitteisiin ei ole aiemmilla hallituskausilla päästy. Rinteen-Marinin hallitus näyttää jäävän vaalikauden alussa asettamastaan tasapainotavoitteesta noin 2,4 prosenttiyksikköä kun taas Sipilän hallitus pääsi lähemmäs tavoitettaan jääden siitä noin 0,9 prosenttiyksikköä.

Valtion menokehys asetettiin vastoin hallitusohjelman linjauksia

Aloittava hallitus asettaa ensimmäisessä julkisen talouden suunnitelmassaan kehystason vaalikauden ajalle. Kehystaso tarkoittaa jokaiselle vaalikauden vuodelle määriteltyä menotasoa, joka rajoittaa menolisäyksiä, ja johon ei enää myöhemmin tehdä muita kuin kehyssäännön mukaisia korjauksia. Kehyssääntö mahdollistaa veronmaksajan maksurasitteen kannalta neutraalit muutokset, joten kehystason pitäisi antaa luotettava ja läpinäkyvä käsitys siitä, millainen hallituskauden menotaso tulee olemaan ja mitä menoja siihen sisältyy. Kehystaso asetetaan suhteessa edellisen hallituksen määrittelemään ns. tekniseen kehykseen. Hallitus voi kehystasoa asettaessaan päättää yhtä lailla lisäpanostuksista kuin säästöistä, ja varata myös hallituskauden ajaksi käyttövaraa yllättäviin menoihin.

Kehystason asettamista ohjaa hallitusohjelmassa asetettu menotavoite hallituskauden viimeiselle vuodelle, jonka pitäisi toteutua kehystasoa asetettaessa. Orpon hallituksen menotavoite on muotoiltu seuraavasti: ”Hallitus sitoutuu siihen, että hallitusohjelmassa linjattujen pysyvien määrärahapäätösten johdosta vuonna 2027 kehyksen piiriin kuuluvat menot ovat 1,5 mrd. euroa pienemmät kuin 23.3.2023 päätetyssä valtiontalouden kehyksessä (vuoden 2024 hintatasossa).” Lisäksi kehystasoa asetettaessa on tärkeää tuoda läpinäkyvästi esiin hallituksen tekemät menopäätökset ja niiden vaikutukset kehystasoon.

Orpon hallituksen kehyspäätös on esitetty julkisen talouden suunnitelman luvussa 5.1. Kehyspäätös on taulukossa esitetty poikkeuksellisella tavalla. Siitä voi saada käsityksen, että hallitusohjelman menotavoite 1,5 miljardia pienemmistä kehysmenoista toteutuu, vaikka todellisuudessa näin ei käy. Julkisen talouden suunnitelman luvussa 5.1 olevassa kehyspäätöstä kuvaavassa taulukossa on esitetty rivillä ”Hallitusohjelman mukaiset kuuluvat kehykseen kuuluvat menot yhteensä” vuodelle 2027 säästöjä 1,455 miljardia. Tähän lukuun on laskettu yhteen hallituksen tekemät (HO liite B) säästö- ja lisäpanostuspäätökset sekä jakamaton varaus ja lisätalousarviovaraus. Hallitusohjelmassa tehdyissä säästö- ja lisäpanostuspäätöksissä on kuitenkin ollut mukana myös kehyksen ulkopuolisia menoja, jotka eivät johda säästöihin kehysmenoissa.

Taulukosta tai julkisen talouden suunnitelmasta ei kuitenkaan käy selkeästi ilmi, että 1,5 mrd. tavoitteeseen on laskettu mukaan kehyksen ulkopuolisia menoja, sillä tavoite ja siihen viittaava rivi taulukossa on määritelty koskemaan kehykseen kuuluvia menoja. Finanssipolitiikan valvonta pitää kehystason asettamisessa käytettyä esittämistapaa harhaanjohtavana, sillä sen perusteella voi päätyä väärään käsitykseen hallituksen tavoitteiden saavuttamisesta. Kehystason asettaminen olisi tullut tehdä läpinäkyvästi aiempien hallitusten tapaan siten, että ainoastaan kehysmenoja olisi esitetty kehystasoa asetettaessa.

Hallituksen 944 miljoonan säästötavoite kehysmenoissa on merkittävä, vaikka 1,5 miljardin säästöt kehysmenoissa eivät toteudukaan. Tärkeintä tavoitteen toteutumisen kannalta on se, että säästötavoitteeseen on kytketty vastaava kehystason lasku, koska silloin säästö toteutuu uskottavalla tavalla pitämällä kehyspäätöksestä kiinni ja budjetoimalla talousarviot kehyksen puitteissa. Kehystason laskusta huolimatta kehyksen sisällä on kuitenkin edelleen mahdollista uudelleen priorisoida menopäätöksiä, ja hallitus on myös varannut aiempaa suuremman lisätalousarviovarauksen käyttöönsä kaikille hallituskauden vuosille, mikä mahdollistaa osaltaan liikkumavaraa kehykseen.

Hallituksen kehyspäätöksen perusteella olisi tärkeää voida muodostaa kokonaiskuva hallituksen menopäätöksistä hallituskauden aikana. Mikäli menopäätösten ajoitus tai taso on vielä epävarma, kehykseen on mahdollista tehdä varaus tällaisia menoja varten. Hyvinvointialueiden rahoitukseen liittyvien jälkikäteistarkistusten menovaikutus on hyvä esimerkki tällaisesta tilanteesta, jossa menotaso tarkentuu vasta ajan myötä, mutta läpinäkyvyyden kannalta on tärkeää arvioida hyvinvointialueille tarkoitetun varauksen menovaikutusta. Hyvinvointialueiden kehysvarausta on kehystasoa asetettaessa

tarkistettu ylöspäin siten, että varaus on kokonaisuudessaan (mukaan lukien tekniseen kehykseen aiemmin tehty varaus) 1 miljardi vuodelle 2025, 910 miljoonaa vuodelle 2026 ja 820 miljoonaa vuodelle 2027.

Hallitusohjelmassa todetaan, että investointiohjelmaa varten hallitus on linjannut erillisen enintään neljän miljardin euron kehysvarauksen. Syksyn 2023 Taloudellisessa katsauksessa kerrotaan, että hallitus kohdensi budjettiriihessä 0,6 miljardia investointipaketin toimista ja loppu investointipaketista jää kehysvaraukseksi. Julkisen talouden suunnitelmassa kuitenkin ilmoitetaan, että hallitusohjelman mukainen neljän miljardin euron määräaikainen investointiohjelma otetaan huomioon kehystason rakennekorjauksena, jolloin vaalikauden kehystä nostetaan menoja vastaavasti.

Kehystason asettamista kuvaavasta taulukosta Julkisen talouden suunnitelman luvussa 5.1 puuttuu investointiohjelman mahdollisista menoista 3,4 miljardia. Taulukossa on esitetty rivillä ”Kehystason muut rakenteelliset tarkistukset” investointiohjelman menoista yhteensä 631 miljoonaa osana muita rakenteellisia tarkistuksia. Läpinäkyvämpi ja kehysperiaatteiden mukainen tapa käsitellä investointiohjelman menot olisi ollut esittää ne omana varauksenaan vastaavalla tavalla kuin hyvinvointialueiden kehysvaraus. Hallituksen menopäätösten kokonaisuus jää puutteelliseksi kehystasoa asetettaessa, kun investointiohjelmakokonaisuus on esitetty vain osittain mukana laskelmassa.

Finanssipolitiikan valvonta huomauttaa, että poikkeuksellisesti hallitusohjelman ja JTS:n linjaukset kehyssäännöstä eroavat toisistaan. Finanssipolitiikan valvonta ei pidä perusteltuna sitä, että hallitusohjelman linjauksesta käyttää varausta investointiohjelman toteuttamisessa on luovuttu. Lisäksi päätös siirtää investointiohjelman menot kehykseen vaalikauden aikana sitä mukaa kun uusia menopäätöksiä tehdään hämärtää hallituksen kehysmenojen kokonaisuutta, sillä kehystasoa koskevasta päätöksestä jäi tästä syystä puuttumaan 3,4 miljardia euroa suunniteltuja kehysmenoja. Käytännössä menettelyllä myös luodaan menokehykseen erityiskohtelu osalle valtion investointeja. Finanssipolitiikan valvonta ja julkisen talouden ohjausta käsitellyt VM:n työryhmä eivät ole pitäneet perusteltuna luoda investoinneille erityiskohtelua menokehysjärjestelmään (Valtiovarainministeriön julkaisuja 2022:71). Mahdollisuus tuoda kehykseen uusia menokokonaisuuksia kehyksen estämättä on jatkuessaan uhka kehyssäännön uskottavuudelle ja läpinäkyvyydelle.

Hallituksen kehyssäännössä on täsmennetty kehyksen ulkopuolisiin menoihin liittyneitä epäselviä tilanteita, joista myös finanssipolitiikan valvonta on aiemmin huomauttanut. Keskeisimpänä uudistuksena on kehyssäännön periaatteisiin lisätty kohta, joka poistaa aiemmissa kehyssäännöissä olleen mahdollisuuden siirtää kehyksen ulkopuolella sosiaaliturvaan ja työttömyysturvan tehdyt säästöt käytettäväksi muihin kehysmenoihin. Kehyssäännössä on myös säilytetty poikkeusmekanismi, joka tuotiin siihen ensimmäistä kertaa edellisellä vaalikaudella, jolloin sitä myös käytetiin osana koronapandemiaan liittyneitä menopäätöksiä. Poikkeusmekanismin määritelmää on päivitetty tarkoituksenmukaiseen suuntaan, koska sen aktivoitumiseen on säilytetty korkea kynnys, mutta samalla se mahdollistaa perustellut menopäätökset, jos ne ovat suhteessa sen aktivoineeseen epätavalliseen tapahtumaan. Kehyksen kattavuus suhteessa julkiseen talouteen on noussut merkittävästi vaalikauden alkaessa, sillä hyvinvointialueiden talous on osa kehysmenoja. Edellisellä vaalikaudella myös Veikkauksen tuloutuksella rahoitetut menot siirtyivät osaksi kehystä. Lisäksi kehyksen piiriin on tuotu Orpon hallitusohjelmassa osa Valtion asuntorahaston ja Maatilatalouden kehittämisrahaston taloutta. Kehykseen kuuluvien menojen kattavuuden kasvu on positiivinen muutos.

Hieman elvyttävä finanssipolitiikan taso sopii heikkoon suhdannenäkymään – edellyttäen, että inflaatio laantuu

Finanssipolitiikan sopivalla mitoituksella tarkoitetaan julkisyhteisöjen menojen ja tulojen mitoittamista talouden suhdannetilanteeseen nähden siten, että laskusuhdanteessa julkinen talous tukee

kokonaiskysyntää ja noususuhdanteessa kerää puskureita hilliten samalla talouden ylikuumenemista. Vuosina 2023 ja 2024 finanssipolitiikan ennakoidaan olevan tasoltaan vastasyklisesti elvyttävää ja siten sopivaa heikossa suhdannetilanteessa, edellyttäen että inflaatio laantuu.

Finanssipolitiikan mitoituksen tarkastelun lähtökohdan muodostaa kansantalouden tilinpidon mukainen julkisen talouden nimellinen perusjäämä tilastovuosille 2019–2022 ja valtiovarainministeriön kansantalousosaston riippumaton ennuste sen kehitykselle vuosina 2023–2024. On huomattava, että osa sekä hallitusohjelman että muista hallituksen päättämistä finanssipolitiikan toimista on sellaisia, ettei niiden vaikutuksia julkisen talouden tasapainoon voi suoraviivaisesti todentaa. Tällaisia toimia ei oteta mukaan perusjäämän riippumattomaan ennusteeseen.

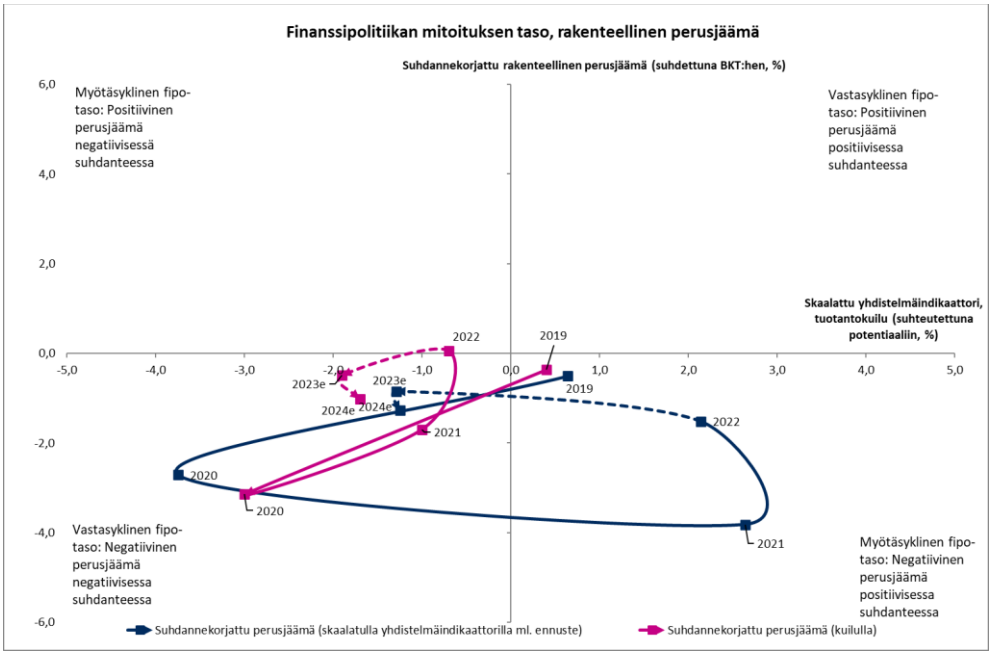
Finanssipolitiikan mitoituksen sopivuuden tarkasteluun vaikuttaa eniten edellisen lisäksi käsitys suhdannetilanteesta. Tästä syystä suhdannetilaa arvioidaan finanssipolitiikan valvonnan raporteissa kahdella eri suhdannekuvaajalla: 1) Finanssipolitiikan valvonnan suoraan suhdannetilaa arvioivien indikaattoreiden (ja niiden ennusteiden) perusteella koostetun lämpökartan yhdistelmäindikaattorin ja 2) EU-komission (ja ministeriön potentiaalisen tuotannon ennusteiden) epäsuoralla menetelmällä tuotetulla tuotantokuilulla. On syytä painottaa, että mahdolliset erot arvioitaessa finanssipolitiikan mitoituksen sopivuutta suhdannetilanteeseen johtuvat pelkästään eroista suhdannetilan arvioissa. Kummassakin tarkastelutavassa käytetään samoja nimellisen perusjäämän tilastohavaintoja ja valtiovarainministeriön riippumattomia ennusteita perusjäämälle ennen suhdannekorjausta.

Näiden kahden suhdannekuvaajan arviot suhdannetilanteesta yhtyvät ennustevuosina 2023 ja 2024 (kuvio 9, pisteet vaaka-akselin suunnassa). Molemmat tarkastelutavat arvioivat suhdanteen negatiiviseksi. Vuosina 2021 ja 2022 menetelmien jo aiemmin tuottamat erot suhdannetilanteessa säilyvät. Lämpökartan yhdistelmäindikaattorin ennusteen mukaan suhdanne jää alle pitkän aikavälin keskiarvon vuosina 2023 ja 2024. Valtiovarainministeriön laatiman ennusteen ja EU-komission tuotantofunktiomenetelmällä lasketun tuotantopotentiaalin mukaan BKT jää vastaavasti arvioidun pitkän ajan tuotantopotentiaalin alapuolelle vuosina 2023 ja 2024.

Päätösperäisen finanssipolitiikan tasoa vuosina 2019–2024 tarkastellaan rakenteellisen perusjäämän avulla. Siinä nimellinen perusjäämä on suhdannekorjattu toisaalta tuotantokuilun ja toisaalta lämpökartan yhdistelmäindikaattorin avulla (ks. kuvio 9, rakenteellisen perusjäämän arvot hahmottuvat katsomalla pisteitä pystyakselin suunnassa).

Julkisen talouden rakenteellisen perusjäämän ennakoidaan olevan molempien suhdannekorjaustapojen perusteella hieman negatiivinen vuonna 2023. Lisäksi molemmat tavat ennakoivat perusjäämän heikkenevän aavistuksen vuonna 2024.

Kun rakenteellisen perusjäämän arvioita peilataan samanaikaisesti suhdannetilan arvioihin, havaitaan, onko päätösperäinen finanssipolitiikka tasoltaan vasta- vai myötäsyklistä suhdannetilaan nähden (kuvio 9). Ennustevuosina 2023–2024 sekä tuotantokuilun että lämpökartan yhdistelmäindikaattorin perusteella arvioiden finanssipolitiikka on tasoltaan hieman vastasyklistä negatiivisessa suhdannetilanteessa.



Kuvio 9. Finanssipolitiikan mitoitus suhteessa suhdanteeseen: tuotantokuilun ja lämpökartan suhdanneindikaattorin perusteella laskettu rakenteellinen perusjäämä peilattuna tuotantokuilun ja lämpökartan suhdanneindikaattorin mukaiseen suhdanteeseen vuosina 2019–2024. Perusjäämä on suhdannekorjattu toisaalta tuotantokuilun (violetit pisteet) ja toisaalta lämpökartan yhdistelmäindikaattorin (siniset pisteet) avulla. Lämpökartan suhdanneindikaattorin vaihtelu (keskihajonta) on skaalattu tuotantokuilun vaihtelun (keskihajonnan) kanssa verrannolliseksi. Tuotantokuilumenetelmällä lasketut arviot sekä suhdannetilanteesta että suhdannekorjatusta rakenteellisesta perusjäämästä voivat tarkentua myöhemmin voimakkaastikin. Lähde: Valtiovarainministeriö (2023c) ja finanssipolitiikan valvonta.

Koko taloutta stimuloivan finanssipolitiikan käyttöä julkisia menoja lisäämällä vuosina 2023 ja 2024 rajoittaa vuoden 2020 koronakeväästä jatkunut merkittävä julkisen talouden velkaantuminen. Juuri työnsä aloittanut hallitus näyttää ratkaisseen asian pyrkimällä samalla pienentämään julkisia menoja ja samalla lisäämään kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia ja yksityisiä investointeja veroalennuksin sekä tutkimukseen ja kehitykseen suunnatuin tuin. Kotitalouksien kulutusta tukee myös inflaation taittuminen, mikä toteutuessaan estää kotitalouksien ostovoiman pienenemisen edellisten vuosien tapaan.

Tämä valittu politiikka voi toimia, mikäli inflaatio laskee Euroopan keskuspankkijärjestelmän tavoitteleman 2 prosentin tuntumaan. Jos inflaatio jää tätä korkeammaksi, politiikkaa voi kritisoida, sillä finanssipolitiikan kokonaiskysyntää tukeva vaikutus toimii vastakkaiseen suuntaan kuin rahapolitiikan kysyntää supistava vaikutus. Jotta vältetään pitkäaikaisen inflaation aiheuttamat ongelmat, finanssipolitiikan olisi keskuspankin inflaatiotavoitteen ylittävässä tilanteessa tuettava rahapolitiikkaa.

Hallitus näyttää luottavan keskuspankin päättäväisiin toimiin inflaation palauttamiseksi keskuspankin tavoitearvoon, mikä on toki perusteltua. Hieman stimuloiva suhdannepolitiikka yllä esitetyllä tavalla on perusteltua siinäkin mielessä, että samalla hallitus pyrkii taittamaan julkisen talouden velkaantumisen kasvun. Nähtäväksi toki jää saadaanko velkaantuminen taittumaan. Julkisen talouden velkaantumiseen vaikuttavat Suomessa myös rakenteelliset tekijät kuten väestön ikääntyminen, työikäisen väestön pieneneminen ja samalla nuorten koulutustason lasku.

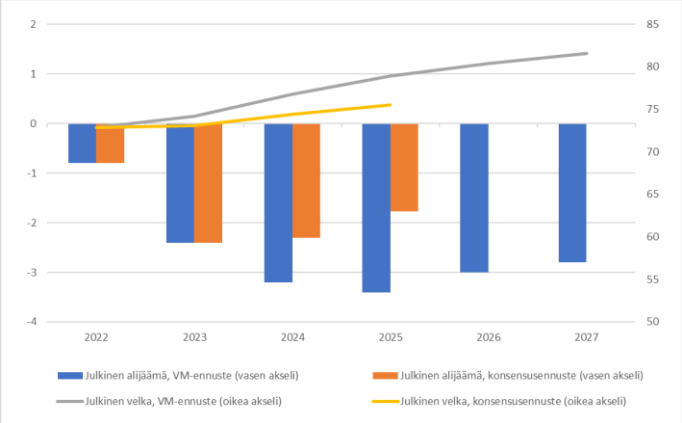
Erilaiset ennusteet ja käsitykset suhdanteesta vaikuttavat merkittävästi johtopäätöksiin nykyisten EU-kriteerien täyttymisestä

Finanssipolitiikan EU-säännöt ovat syksyllä 2023 epäselvässä tilanteessa. Voimassa olevaa lainsäädäntöä on koronapandemian alkamisesta lähtien koskenut poikkeuslauseke, joka on antanut jäsenmaille mahdollisuuden poiketa säännöstön vaatimuksista. Poikkeuslausekkeen voimassaoloa jatkettiin Venäjän hyökkäyksen ja energiakriisin takia, ja sen voimassaolo on päättymässä vuoden 2023 lopussa. EU-komissio on ilmoittanut (Euroopan komissio 2023b), että suunnitelmana on palata säännöstön tavanomaisempaan soveltamiseen keväällä 2024 siten, että liiallisten alijäämien menettelyitä (EDP) voitaisiin aloittaa alijäämäkriteerin perusteella vuotta 2023 koskevien toteumatietojen perusteella.

Muilta osin säännöstön soveltamisen näkymät ovat epävarmat, erityisesti meneillään olevan sääntöjen uudistushankkeen takia. Toteutuessaan komission ehdotuksen kaltaisena, uudistuksessa muutettaisiin perusteellisesti vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan osaan kuuluvan velkakriteerin arviointi sekä ennaltaehkäisevän osan arviointi kokonaisuudessaan. Uudistuksen toteutuminen ja sen aikataulu on vielä epävarmaa. Joulukuussa annettavassa finanssipolitiikan valvonnan eduskuntakertomuksessa tullaan käsittelemään ehdotetun uuden sääntökehikon taustoja, sisältöä sekä säännöstössä hyödynnettävää metodologiaa.

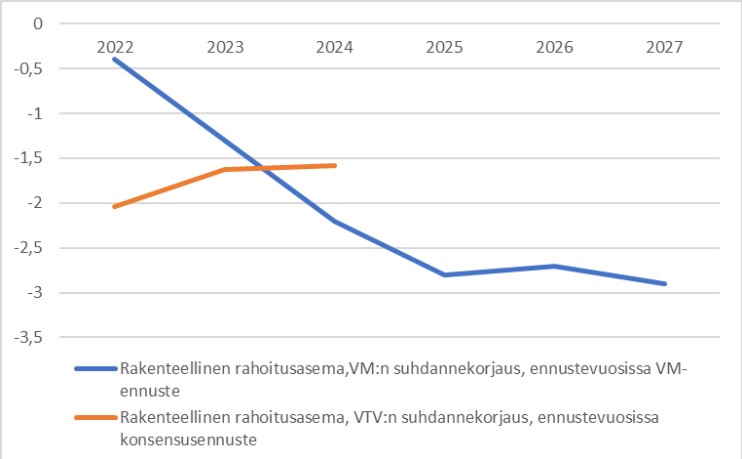
Seuraavassa on arvioitu erityisesti nykyisen lainsäädännön mukaisten tunnuslukujen kehitystä. Arviot on toteutettu hyödyntäen sekä valtiovarainministeriön ennusteita että laajemman ennustajajoukon ennusteiden avulla muodostettuja konsensusennusteita. Lisäksi rakenteellisen jäämän arvioinnissa on konsensusennusteen kohdalla hyödynnetty finanssipolitiikan valvonnan yhdistelmäindikaattoriin perustuvaa suhdannekorjausta. Tarkastelut toteutetaan kahdella tavalla, koska näin voidaan havainnollistaa arvioihin sisältyvää epävarmuutta.

Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavassa osassa tarkastellaan alijäämä- ja velkakriteeriä. Alijäämäkriteerin noudattaminen lähivuosina on epävarmaa. On olemassa riski sille, että alijäämä ylittää 3 prosentin viitearvon. VM:n ennusteen perusteella alijäämä ylittäisi niukasti viitearvon vuosina 2024 ja 2025 (kuvio 10). Konsensusennusteenkin mukaan julkinen alijäämä on suurentumassa, mutta se pysyisi kuitenkin viitearvoa pienempänä vuoteen 2025 saakka. Velkakriteerien kohdalla VM:n ennusteeseen ja konsensusennusteeseen perustuvat tarkastelut tuottavat samat johtopäätökset. Velkasuhde on olennaisesti yli 60 prosenttia: velkasuhde jatkaa kasvuaan molemmissa tarkasteluissa.



Kuvio 10. Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan kehity valtiovarainministeriön ja konsensusennusteen perusteella, % suhteessa BKT:hen. Lähde: Julkisen talouden suunnitelma 2024–2027 (Valtiovarainministeriö, 2023a) ja finanssipolitiikan valvonta.

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa keskeisen rakenteellisen rahoitusaseman tavoite on -0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen. VM:n tietojen perusteella tavoite saavutettiin vuonna 2022, ensimmäistä kertaa finanssikriisin jälkeen (kuvio 11). Tämän jälkeen rakenteellinen rahoitusasema heikkenee VM:n ennusteessä. Finanssipolitiikan valvonnan käyttämän suhdannekorjausmenetelmän mukaisesti laskettu vuoden 2022 toteutunut rakenteellinen rahoitusasema puolestaan ei saavuttanut -0,5 prosentin tavoitetta suhteessa BKT:hen. Myös vuosien 2023 ja 2024 osalta kuva julkisen talouden kehityksestä poikkeaa tarkastelujen välillä: konsensusennusteen ja finanssipolitiikan valvonnan suhdanneindikaattorin perusteella rakenteellisen rahoitusaseman kehitys on VM:n arviota suotuisampaa.



Kuvio 11. Julkisyhteisöjen rakenteellisen rahoitusaseman kehitys 2022–2027, % suhteessa BKT:hen. Lähde: Julkisen talouden suunnitelma 2024–2027 ja finanssipolitiikan valvonta.

EU-komissio ja neuvosto osittain sovelsivat jo vuonna 2023 finanssipoliittisissa suosituksissaan jäsenmaille ehdotetun uuden sääntökehikon mukaista käsitteistöä. Neuvosto suositti, että Suomi ”varmistaa finanssipolitiikan maltillisuuden erityisesti rajoittamalla kansallisesti rahoitettujen nettomääräisten perusmenojen nimelliskasvun vuonna 2024 enintään 2,2 prosenttiin”. Tämänhetkisin tiedoin suositusta ei noudateta, vaan nettomenojen kasvu olisi selvästi nopeampaa talouden suunnitelmaan sisältyvillä tiedoilla. Ylitykseen vaikuttaa kasvavien menojen lisäksi se, että syksyllä 2023 päätetyt sosiaaliturvamaksujen alennukset lisäävät nettomenojen kasvua: päätösperäiset muutokset verotukseen ja muihin julkisiin tuloihin huomioidaan laskelmassa.

Tulevaan alijäämä- ja velkakehitykseen liittyy suurta epävarmuutta, joka heijastuu suoraan ennakollisesti tehtäviin johtopäätöksiin sääntöjen sisältämien kriteerien täyttymisestä. Näkymät ovat joka tapauksessa huolestuttavia. Tämä tarkoittaa sitä, että valtioneuvoston on finanssipolitiikkaa suunnitellessaan huomioitava huolellisesti myös finanssipolitiikan EU-säännöstön asettamat reunaehdot. Vaikka säännöstön sisältöön voi tulla muutoksia, valtioneuvoston tulisi huolehtia siitä, että Suomi pysyy kulloinkin voimassa olevien sääntöjen asettamissa rajoissa.

Johtaja Matti Okko

Vanhempi ekonomisti Matthias Strifler

Lisätietoja:

Vanhempi ekonomisti Matthias Strifler, matthias.strifler@vtv.fi; 040 736 0642

Ekonomisti Suvi Kangasrääsiö, suvi.kangasraasio@vtv.fi; 050 433 5396

Johtava finanssipolitiikan tarkastaja Mika Sainio, mika.sainio@vtv.fi; 050 598 6768

Lähteet:

Euroopan komissio (2023a). *Ameco Online Database*. https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database_en

Euroopan komissio (2023b). Komission tiedonanto neuvostolle: Finanssipoliittinen ohjaus vuodeksi 2024. COM(2023) 141 final. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023DC0141

IMF (Kansainvälinen valuuttarahasto) (2023). World economic outlook. https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023

Strifler, M. ja Kokkinen, A. (2021). A monthly business cycle heatmap for the Finnish Economy. Julkaisematon käsikirjoitus, finanssipolitiikan valvonta, VTV.

Tilastokeskus (2023). Tulot ja menot sektoreittain, vuosittain, 1975–2022. https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__vtp/statfin_vtp_pxt_11yx.px/

Valtioneuvosto (2022). Valtion velanoton tarve vuonna 2022 on arviolta 12,7 miljardia euroa. https://valtioneuvosto.fi/-/10623/valtion-velanoton-tarve-vuonna-2022-on-arviolta-12-7-miljardia-euroa

Valtioneuvosto (2023). *Vahva ja välittävä Suomi : Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelma 20.6.2023*. Valtioneuvoston julkaisuja 1012:58. http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-383-763-8

Valtiovarainministeriö (2023a). *Julkisen talouden suunnitelma vuosille 2024–2027*. Valtiovarainministeriön julkaisuja 2023:64. http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-677-0

Valtiovarainministeriö (2023b). *Valtion talousarvioesitys vuodelle 2024*. 9.10.2023.

Valtiovarainministeriö (2023c). *Taloudellinen katsaus, syksy 2023*. Valtiovarainministeriön julkaisuja 2023:65. http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-681-7

[i] Eduskuntakertomuksen laatimiseen ovat osallistuneet Suvi Kangasrääsiö, Peetu Keskinen, Arto Kokkinen, Simo Pesola, Mika Sainio, Sini Salmi, Matthias Strifler.

[ii] Suhdannetilan lämpökartta on Suomen talouden suhdannetilaa värikoodien avulla kuvaava mittari, joka perustuu talouden tilaa kuvaaviin indikaattoreihin. Mitä suurempi osuus indikaattoreista on samaan aikaan punainen tai sininen, sitä todennäköisempää on, että taloudessa koetaan joko hyviä tai huonoja aikoja. Lisätietoja suhdannetilan lämpökartasta on saatavilla suhdannetilanteen lämpökartan nettisivulta, VTV:n finanssipolitiikan valvonnan joulukuun 2021 raportista, sekä finanssipolitiikan valvonnan arviosta kesäkuulta 2021, ja Strifler, M. ja Kokkinen, A., 2021.

[iii] Vaikka työeläkelaitokset ovat osa julkisyhteisöjä, ne jätetään tästä tarkastelusta pois. Syynä on se, että työeläkelaitokset käyttävät rahoitusylijäämänsä pääosin eläkkeiden maksuun ja rahoitusinstrumenttien nettohankintaan, eikä niiden ylijäämällä voi lyhentää julkisyhteisöjen muiden alasektoreiden velkaa. Näin ollen, kun tarkastellaan Suomen julkisyhteisöjen velkakehitykseen vaikuttavia tekijöitä, on syytä jättää pois työeläkelaitokset.

[iv] Vuonna 2020 rahoitusinstrumenttien nettohankinnan suuren osuuden taustalla on käteiskassan kasvattaminen velkarahalla lähes 8 miljardilla eurolla, mikä on noin 5 kertaa enemmän tavanomaisiin kassan muutoksiin verrattuna. Vuonna 2022 Julkisyhteisöjen velkaa kasvatti puolestaan valtionvelan korkoriskiaseman hallintaan liittyvien johdannaisten vakuusvaateiden kasvu (Valtioneuvosto, 2022).

[v] Ennustevälit on muodostettu 18 muun ennustajan kuin valtiovarainministeriön ennusteiden ja tilastollisten t-testisuureen perusteella. Konsensusennuste määritellään ennustehavaintojen aikatrendin avulla ja kuviossa esiintyvä viiva kuvaa konsensusennusteen saamaa arvoa päivämääränä, jolloin valtiovarainministeriö julkaisi oman ennusteensa. Vertailtavan ennustejoukon ennusteet on laadittu aikavälillä 1.6.2023-11.10.2023. Nämä ennustajat ovat Akava Works, Aktia, Danske Bank, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA), Eläketurvakeskus, Handelsbanken, Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF), Kuntarahoitus, Labore, Nordea, OECD, OP Ryhmä, Pellervon taloustutkimus (PTT), POP pankki, Suomen Hypoteekkiyhdistys (Hypo), Suomen Pankki ja Säästöpankki. Kaikki eivät tuota ennusteita samassa laajuudessa kuin valtiovarainministeriö.

[vi] Julkisen talouden vahvistamistarve ja vahvistamistoimien ajoitus voidaan määritellä useista vaihtoehtoisista lähtökohdista. Tarkkaa euromäärää vahvistamistarpeelle ei voida yksiselitteisesti määritellä senkään takia, että julkisen talouden näkymät (ja jopa tilannekuva) perustuvat osin epävarmoihin arvioihin. Kuuden miljardin euron vahvistamista voidaan joka tapauksessa pitää mittaluokaltaan perusteltuna, ottaen huomioon julkisen talouden ennakoitu rakenteellinen epätasapaino vaalikauden aikana.

[vii] Valtiovarainministeriön syysennusteeseen on otettu mukaan vain riittävästi täsmentyneet finanssipoliittiset toimet, joita ovat talousarviossa ja julkisen talouden suunnitelmassa päätetyt toimet. Ennusteeseen ei ole sisällytetty hyvinvointialueille linjattua kustannusten kasvun hillintää eikä alueiden suunnittelemia omia toimia, työllisyystoimien talouskasvua kiihdyttäviä vaikutuksia. Työllisyystoimien suorat säästöt sen sijaan on sisällytetty ennusteeseen. (Valtiovarainministeriö, 2023c, s. 16.)

[viii] Julkisen talouden suunnitelmassa (Valtiovarainministeriö, 2023a, s. 139) esitetään herkkyystarkasteluja, joiden avulla voidaan arvioida talouskasvun merkitystä tavoitteiden saavuttamisen kannalta. Herkkyystarkastelujen mukaan nopea yli kahden prosentin vuosittainen talouskasvu tuottaisi vuoteen 2027 mennessä hieman ylijäämäisen julkisen talouden (rahoitusasema 0,1 % suhteessa BKT:hen) ja velkasuhteen pysymisen lähes nykyisellä tasolla. Toisaalta hidas, alle 1 % vuosittainen talouskasvu tuottaisi puolestaan yli 5 % alijäämäisen julkisen talouden samalla kun velkasuhde nousisi yli 81 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuoteen 2027 mennessä.