Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

9.1.2023
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

Suomen Pankin asiantuntijalausunto E-jatkokirjelmästä EJ 10/2022 vp: Talouspolitiikan EU-koordinaation arviointi

1 Euroopan komission suuntaviivat talouspolitiikan koordinaatiokehikon uudistukselle

Talouspolitiikan EU-koordinaatiokehikon arviointiprosessi on kestänyt odotettua pidempään ensin koronapandemian ja sitten Venäjän hyökkäyssodan ja sen seurausten vaatiman huomion vuoksi. Poikkeuksellisten tapahtumien vuoksi finanssipolitiikan sääntöihin on sovellettu vakaus- ja kasvusopimuksen poikkeuslauseketta, joka on edelleen voimassa vuoden 2023 loppuun saakka. Jo vuodesta 2019 käytyjen keskustelujen ja konsultaatioiden pohjalta Euroopan komissio julkaisi 9.11.2022 tiedonannon koordinaatiokehikon uudistamisen suuntaviivoista.

Koordinaatiokehikon ytimessä ovat jäsenmaiden finanssipolitiikkaa koskevat säännöt. Rahaliitossa yhteisen rahapolitiikan oloissa jäsenmaiden kansallisella finanssipolitiikalla voi vakavasti epäonnistuessaan olla negatiivisia vaikutuksia muihin jäsenmaihin ja koko rahaliiton toimintaan. Sen vuoksi on tarpeen asettaa jäsenmaiden finanssipolitiikalle julkisen talouden kestävyyden varmistavat puitteet. Lisäksi on syytä arvioida myös jäsenmaiden talouksien rakenteellisia epätasapainoja, jotka purkautuessaan voivat heijastua julkiseen talouteen ja muihin jäsenmaihin. Kriisivuosien jäljiltä kasvanut velkataakka tekee koordinaatiokehikon uudistuksesta entistäkin tarpeellisemman.

Komission ehdotus muuttaisi nykyistä finanssipolitiikan sääntökehikkoa ja makrotalouden epätasapainojen seurantaa sekä täydentäisi kokonaisuutta rakenteellisten uudistusten ja investointien edistämistä tukevalla elementillä. Komission ehdotuksessa ei puututtaisi EU:n perussopimuksen määrittelemiin 3 prosentin alijäämärajaan ja 60 prosentin velkasuhderajaan, mutta siitä huolimatta ehdotus merkitsisi toteutuessaan suurta muutosta nykyiseen sääntökehikkoon verrattuna.

Uudistuksella tavoitellaan yksinkertaisempia sääntöjä, uskottavampaa ja tehokkaampaa toimeenpanoa ja vahvempaa kansallista omistajuutta. Komission ehdotus pyrkii myös löytämään tasapainon kestävän finanssipolitiikan edellyttämien rajoitteiden ja kasvua tukevan talouspolitiikan välillä tilanteessa, jossa vihreän ja digitaalisen siirtymän sekä luontokadon pysäyttämisen haasteet vaativat tehokkaita toimia.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

9.1.2023
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

2 Velkakestävyys lähtökohtana

Komission ehdotuksessa lähtökohdaksi otettaisiin keskipitkän aikavälin (10 vuotta) velkakestävyysanalyysi, jonka pohjalta velkaantuville mailla johdettaisiin julkisten menojen kasvurajoite. Tarkoituksena on siis menojen kasvua hidastamalla pysäyttää velan kestämätön kasvu ja taittaa velka suhteessa BKT:hen alaspäin, jos velkasuhde arvioidaan lähtökohtaisesti liian suureksi. Aiemman mekaanisen velan vähentämissäännön sijaan tehtävä maakohtainen harkinta on realistisempi lähestymistapa velkaongelmiin.

Menojen kasvu-ura olisi vaativampi maille, joilla on merkittävä (>90 %) velkahaaste. Maltillisesti velan 60 prosentin viitearvon ylittäville mailla olisi enemmän aikaa velkasuhteen taittamiselle. Jäsenmaat tekisivät velkakestävyyden kanssa yhteensopivan nelivuotisen finanssi- ja rakennepoliittisen suunnitelman, jonka komissio arvioisi ja EU:n neuvosto hyväksyisi. Jäsenmaa voisi esittää suunnitelmaan enimmillään 3 vuoden pidennystä, jos se samalla sitoutuu tekemään talouskasvua, velkakestävyyttä ja EU:n yhteisiä tavoitteita tukevia rakenteellisia uudistuksia ja investointeja. Samalla velan vähentämistavoitetta voitaisiin lieventää, kunhan velkasuhde pysyisi arvion mukaan kestävällä tasolla.

Velkakestävyysanalyysin tulokset riippuvat kuitenkin siinä tehdyistä oletuksista. Nykyisellään komission velka-analyysin perusurassa oletetaan rakenteellisen perusjäämän pysyvän muuttumattomana suhdanne-ennusteen viimeisestä vuodesta lukuun ottamatta ikäsidonnaisten menojen kasvun vaikutusta, ja lisäksi tehdään oletuksia mm. talouskasvusta ja korkotasosta[1]. Epävarmuus talouden kehityksestä 10 vuoden horisontilla on verrattain suuri, minkä vuoksi perusuran ympärille tehdään myös laskelmia erilaisten olosuhteiden vaikutuksesta velkasuhteen kehitykseen. Velkakestävyysanalyysin käyttöön ehdotetussa kehikossa liittyy näiltä osin useita avoimia kysymyksiä. Esimerkiksi hallituskaudelle suunniteltujen finanssipolitiikan toimien vaikutuksia ei yleensä lyhyen aikavälin ennusteissa huomioida ennen kuin toimista on tehty eksplisiittiset päätökset. E-jatkokirjelmässä esitelty Suomen kanta, jonka mukaan velkakestävyyden määritelmästä ja laskentatavoista tarvitaan lisätietoa, on näiltä osin perusteltu.

[1] Komission velka-analyysin tuloksia arvioidessa on lisäksi syytä huomioida tekninen ominaispiirre, jonka johdosta Suomen työeläkelaitosten ylijäämien vaikutusta julkisyhteisöjen rahoitusjäämään ja siten epäsuorasti julkiseen velkaan ei oteta huomioon keskipitkän aikavälin laskelmissa (ns. kanta-virta-korjaus). Tämä piirre johtaa todennäköisesti jossain määrin optimistisempaan lopputulemaan keskipitkän aikavälin velka-analyysissä.

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

9.1.2023
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

3 Menosääntö yksinkertaistaisi kehikkoa

Komission ehdotuksen keskiössä on velkakestävyydestä johdettu viitearvo jäsenmaan julkisten nettomenojen kasvuvauhdille. Menojen kasvua koskevat finanssipolitiikan säännöt ovat yleisesti ottaen tehokkaampia ja suoraviivaisemmin sovellettavia kuin esimerkiksi rahoitusasematavoitteet. Suomessa valtiontalouden menokehys on esimerkki toimivasta menosäännöstä, vaikkakin viime vuosina siitä on poikkeuksellisesti jouduttu joustamaan.

Menojen kasvuvauhtia säätelevä sääntö voi parhaimmillaan toimia vastasyklisesti, minkä pitäisi olla hyvän finanssipolitiikan säännön tavoitekin. Talouden nopean kasvun aikana menojen kasvuvauhti pysyisi maltillisena, ja toisaalta talouskasvun taantuessa menojen kasvun ylläpitäminen tukisi taloutta. Lisäksi komissio tarkastelisi nettomenoja, jolloin bruttomenoista vähennettäisiin ainakin suhdanneriippuvaiset työttömyysmenot sekä julkisen velan korkomenot. Lisäksi nettomenorajoite antaisi kuitenkin tilaa lisätä julkisia menoja, jos toteutetaan vastaavan suuruisia julkisia tuloja lisääviä toimia.

Menosääntöä olisi todennäköisesti helpompi toteuttaa talousarvion laadintavaiheessa kuin tasapainosääntöjä (nimellisen tai rakenteellisen rahoitusaseman tavoitteita). Sääntö koskisi kuitenkin koko julkisyhteisöt-sektoria, ja vaikka se sellaisenaan voisi ohjata myös hyvinvointialueiden ja kuntasektorin tavoiteltua menojen kasvuvauhtia, menojen kasvua voi olla vaikeampi kontrolloida esim. sote- ja eläkemenojen suhteen. Sääntökehikkoa koskevissa jatkokeskusteluissa olisi hyvä tarkentaa, millaiset poikkeamat säännöstä sallitaan tai kuinka poikkeamat vaikuttavat seuraavien vuosien viitearvoihin.

4 Kansalliseen finanssi- ja rakennepoliittiseen suunnitelmaan liittyy avoimia kysymyksiä

Komission ehdotuksen innovaatio on jäsenmailta edellytettävä finanssi- ja rakennepolitiikkaa koskeva keskipitkän aikavälin suunnitelma, jossa jäsenvaltio kuvaisi keskipitkän aikavälin finanssipolitiikkaa sekä tärkeimpiä toteutettavia rakenteellisia uudistuksia ja investointeja. Jos uudistuksilla ja investoinneilla tuetaan samalla kestävää talouskasvua ja velkakestävyyttä, jäsenmaa voisi sopeuttaa velkaantumistaan pidemmällä aikajaksolla.

Komission ehdotuksessa jää hieman epäselväksi, minkälaisilla uudistuksilla ja investoinneilla suunnitelmiin voidaan käytännössä hakea pidennystä tai voidaanko menosopeutusta korvata uudistuksilla ja investoinneilla. Komission tarkoitus on arvioida uudistuksia ja investointeja yhteismitallisesti ja läpinäkyvästi, mutta tältä osin tiedonanto on ylimalkainen. Uudistusten ja investointien

toteuttamista seurattaisiin vuosittain, ja poikkeamat suunnitellusta johtaisivat sovitun sopeutusuran uudelleenarviointiin. Tähän komissio ehdottaa työkalua, jonka ominaisuudet eivät valitettavasti tiedonannosta selviä.

Finanssi- ja rakennepoliittisten suunnitelmien päivitys ajoittuisi luontevimmin vaalikausien taitteeseen. Etenkin neljää vuotta pidempiä suunnitelmia pitäisi todennäköisesti muuttaa tai täydentää kansallisten vaalisyklien mukaan. Jotta ohjauskehikko tukisi aidosti kansallista omistajuutta, tähän pitää olla mahdollisuus. Suunnitelmien muuttamisen ei kuitenkaan pitäisi johtaa velkatavoitteiden toistuvaan lykkäämiseen etenkään eniten velkaantuneiden jäsenmaiden kohdalla. Käytännössä suunnitelmilta tulisi vaatia näyttöä velkaantumisen hallinnasta jo neljän ensimmäisen vuoden aikana, jos pidennystä myönnetään merkittävien velkaongelmien kanssa painiville jäsenmaille.

5 Sääntöjen tehokkaampi toimeenpano tarpeen

Jotta säännöillä saavutetaan toivottuja tuloksia, säännöt on pantava tehokkaasti toimeen. Nykyisten sääntöjen ongelma on ollut niihin liittyvä monimutkaisuus ja harkinnanvara, jotka ovat syöneet sääntöjen ja koko ohjauskehikon uskottavuutta. Tehokkaan toimeenpanon ja sääntökehikon joustavuuden väliltä on tarpeen löytää tasapaino. Vaikka aiemmissa uudistuksissa toimeenpanoa on pyritty vahvistamaan siirtämällä valtaa komissiolle ja lisäämällä sanktioiden mahdollisuutta, käytännössä näitä mahdollisuuksia ei ole käytetty tehokkaasti. Toimeenpano on ensisijaisesti kansallinen kysymys, mutta myös monenkeskistä seurantaa ja siihen liittyviä prosesseja on syytä terävöittää.

Julkisen talouden tilaa korjaamaan pyrkivä liiallisen alijäämän menettely (EDP) säilytettäisiin, mutta vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan mukaisesta merkittävän poikkeaman menettelystä luovuttaisiin. Velkaperusteinen EDP-menettely avattaisiin, jos sovitulta nettomenojen kasvu-uralta poiketttaisiin. Komissio ei tarkenna poikkeamien toleranssia, mutta se seuraisi poikkeamia kumulatiivisesti, mikä tukisi tuloksellista toimeenpanoa keskipitkällä aikavälillä.

Komissio ehdottaa taloudellisten sanktioiden keventämistä, minkä se uskoo madaltavan kynnystä määrätä sanktioita. Kun kuitenkin nykyjärjestelmässäkin on ollut mahdollista määrätä nollamääräisiä sanktioita, uudistusehdotus ei ole täysin vakuuttava, vaikka tuskin haitallinenkaan. Automaattisempi EDP-menettelyn käynnistäminen sen sijaan todennäköisesti tukisi sääntöjen toimeenpanoa. Myös EDP-menettelyyn ehdotettu jäsenvaltioiden raportointivaatimus Euroopan parlamentille voi kannustaa menettelyn vaatimusten

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

9.1.2023
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

täyttämiseen niin kuin myös EU-varojen maksatuksen ehdollistaminen EDP-menettelyn mukaisten korjaavien toimien toteuttamiselle.

Poikkeukselliset olosuhteet huomioitaisiin ohjauskehikossa sekä yksittäisten jäsenmaiden että laajemman alueen kohdatessa merkittävän negatiivisen shokin. Lausekkeiden aktivointi vaatisi neuvoston hyväksynnän. Poikkeuksellisiin olosuhteisiin on syytä varautua, mutta poikkeukselliset olosuhteet on syytä määritellä riittävän suurella erolla normaaliin suhdannevaihteluun nähden.

Kansallisilla itsenäisillä finanssipolitiikan valvojilla olisi komission ehdotuksessa aiempaa suurempi rooli, mutta tältä osin ehdotus ei ole kovin täsmällinen. Kansallisen omistajuuden näkökulmasta on tärkeää antaa suurempi valvontavastuu kansallisille finanssipolitiikan valvojille. Kestävän finanssipolitiikan harjoittaminen on kuitenkin aina ensisijaisesti kansallinen kysymys. Kansallisten valvojien riittävät resurssit annettaviin tehtäviin nähden pitäisi kuitenkin varmistaa, ja valvojien riippumattomuus tulisi olla kiistaton. Tältä osin olisi syytä arvioida myös Euroopan finanssipoliittisen komitean (EFB) tehtävien laajentamista.

6 Sääntökehikkoon palattava pikaisesti, mutta uudistus syytä tehdä huolella

Komission suuntaviivat talouspolitiikan koordinaatiokehikon uudistamiseksi vastaavat verrattain hyvin uudistukselta odotettuihin nykyisen ohjauskehikon ongelmakohtiin. Talouspolitiikan koordinaatio ankkuroitaisiin velkakestävyyteen, joka on aivan keskeistä talous- ja rahaliiton toiminnan kannalta. Uudistus yksinkertaistaisi nykyistä kehikkoa ainakin joiltakin osin.

Suomen kannat komission tiedonantoon ovat rakentavia. Komission suuntaviivat kaipaavat monelta osin huomattavaa tarkennusta, josta on sovittava viimeistään lainsäädäntöä ja käytännesääntöjä laadittaessa. Yhteiset finanssipolitiikan säännöt on syytä palauttaa nopeasti käyttöön, jotta finanssipolitiikan uskottavuus säilytetään, kun talouden toimintaympäristöön liittyvä epävarmuus on jo muistakin syistä suurta. Talouspolitiikan koordinaatiokehikon uudistus komission suuntaviivojen pohjalta on kuitenkin merkittävä muutos nykyiseen kehikkoon, ja on siksi syytä tehdä huolellisesti. Komission ehdottama aikataulu on vaativa.

Suomi kuuluu vähemmistöön euromaita, joiden velkasuhteen ennustetaan kasvavan komission tuoreimmassa ennusteessa. Suomen Pankin joulukuussa 2022 julkaisemien laskelmien mukaan Suomen velkasuhde kasvaisi vuoteen

Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

9.1.2023
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

2035 mennessä yli 90 prosenttiin[2]. Siten Suomi kuuluisi tulevina vuosina kohtuullisen velkahaasteen maiden joukkoon ja ehdotettujen sääntöjen mukaisesti Suomen pitäisi kääntää velkasuhde laskevalle uralle keskipitkällä aikavälillä.

EU:n ohjauskehikon uudistuksen yhteydessä olisi hyvä tarkastella uudelleen myös Suomen omaa finanssipoliittista lainsäädäntöä ja julkisen talouden ohjausta laajemmin siten, että EU-ohjaus palvelisi myös kotimaisia tarkoitusperiä mahdollisimman kitkattomasti.

Jakelu Eduskunnan valtiovarainvaliokunta

[2] Lähde: Jalasjoki, P. ja Kivistö, J.: Suomen julkisen velan kestävyys ja julkisen talouden sopeutustarpeet. Euro ja Talous, 16.12.2022. https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/4/suomen-julkisen-velan-kestavyys-ja-julkisen-talouden-sopeutustarpeet/.