Lausunto eduskunnan tarkastusvaliokunnalle finanssipolitiikan valvonnan vuoden 2024 raportista (Asia: K 22/2024 vp Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2024)

Valtiontalouden tarkastusvirasto esitti erilliskertomuksena finanssipolitiikan valvonnan vuoden 2024 raportin viime vuoden joulukuussa (seuraavassa: raportti). Raportissa tarkasteltiin muun muassa suhdannetilannetta, Suomen toteutunutta ja suunniteltua finanssipolitiikan viritystä sekä viime vuonna toteutettuja Euroopan talouden ohjausjärjestelmän uudistuksia.

1. Suhdanne säilynyt vaimeana

Tilastokeskuksen ennakkotietojen perusteella Suomen bruttokansantuote (BKT) supistui 0,4 prosenttia viime vuonna, mikä merkitsee toista peräkkäistä negatiivisen kasvun vuotta. Vaikka vuositasolla talous supistui, BKT kasvoi hitaasti vuoden 2024 jokaisella vuosineljänneksellä. Jos talouden kasvuvauhti pysyy keskimäärin samana kuin viime vuonna, saavutetaan vuoden 2022 BKT:n taso vasta vuonna 2026. Elpyminen käynnistyi siis hitaasti vuosien 2022–2023 nopean inflaation ajanjaksosta, jolloin rakennusala joutui syvään taantumaan ja Venäjän-kauppa loppui käytännössä kokonaan. Kuten raportissa todetaan, tahmea talouskasvu on yllättänyt monet taloutta seuraavat tahot, mukaan lukien VTV:n, sillä voimakkaampi suhdannekäänne ajoitettiin yleisesti viime vuoden loppupuolelle.

Raportin luvussa 1.1 esitetty näkemys tulevasta suhdanteesta on yhtenevä muiden ennustelaitosten kanssa siinä, että Suomen talous kasvaa tällä hetkellä alle pitkän ajan potentiaalinsa ja että elpymisen odotetaan toisaalta kiihtyvän kuluvana vuonna. Laskevat markkinakorot ja hidastunut inflaatio kasvattavat kotitalouksien käytettävissä olevia reaalituloja sekä parantavat yritysten investointinäkymiä. Toisaalta raportti tunnistaa, että geopoliittiset jännitteet kasvattavat epävarmuutta, joiden seurauksena kotitaloudet voivat jatkaa säästämistä ja yritykset voivat lykätä investointejaan. Labore yhtyy näkemykseen siitä, että nämä kaksi vastakkaissuuntaista voimaa määrittelevät pitkälti Suomen talouden kehityksen lähitulevaisuudessa.

Raportissa tehdään tärkeitä huomioita julkisen velkaantumisen taustatekijöistä (luku 1.2). Tarkastelussa on kaksi ajanjaksoa, jolloin julkinen velka kehittyi vastakkaisiin suuntiin: vuodet 1995–2008, jolloin julkisen velan BKT-suhde supistui 21,5 prosenttiyksikköä, ja vuodet 2009–2023, jolloin velkasuhde kasvoi 42 prosenttiyksikköä. Lisäksi analyysissä kiinnitetään huomiota julkisen talouden velkaa kerryttäviin sektoreihin eli julkisyhteisöihin pois luettuna työeläkelaitokset, joiden ylijäämää ei voida käyttää velan lyhentämiseen. Analyysi antaa aihetta kolmeen huomioon:

1. Velkasuhde supistui vuosina 1995–2008 pääasiassa talouskasvun ansiosta julkisyhteisöjen (pl. työeläkelaitokset) ylijäämäisyyden sijaan.
2. Velkasuhde kasvoi vuosina 2009–2023 keskeisesti julkisyhteisöjen (pl. työeläkelaitokset) alijäämäisyyden vuoksi. Työeläkelaitosten kerryttämä ylijäämä peittää näin alleen muiden julkisen talouden alasektoreiden sitkeän menojen ja tulojen epätasapainon.
3. Korkomenot ovat kasvattaneet velkasuhdetta vähemmän finanssikriisin jälkeisenä ajanjaksona, vaikka velkasuhde oli keskimäärin 20 prosenttiyksikköä pienempi tätä edeltävällä tarkastelujaksolla. Kehitystä selittää 2010-luvun poikkeuksellisen matala korkotaso.

Työn ja talouden tutkimus LABORE
Arkadiankatu 7 (Economicum)
00100 Helsinki
Puh. 040 940 1940
etunimi.sukunimi@labore.fi

Johtopäätöksenä voidaan todeta, että velkasuhteen supistuminen vaatii sekä talouskasvua että sopeutusta. Lisäksi korkea velkaantuneisuus johtaa velan voimakkaaseen kasvuun, jos korot kääntyvät kasvuun tulevaisuudessa.

2. Finanssipolitiikan suunnanmuutoksessa on epävarmuutta

Istuva hallitus korjasi rahoitusasematavoitetta keväällä 2024 alkuperäisestä -1 prosentista -1,3 prosenttiin vaalikauden loppuun mennessä. Kuten raportissa todetaan, päivitetynkin tavoitteen saavuttaminen näyttää epätodennäköiseltä VM:n tai muiden ennustelaitosten mukaan. Keskeinen ongelma tavoitteen saavuttamisessa on vaimea talouskasvu, joka voi heiketä entisestään sopeutuksen korostuessa velkaantumistavoitteiden saavuttamisessa. Heikentynyt työllisyystilanne vaikeuttaa myös tavoitteiden saavuttamista, sillä työllisyysvaikutusten on arvioitu vahvistavan julkista taloutta noin 2 miljardilla eurolla. Lisäksi 4 miljardin euron investointiohjelma kasvattaa menoja läpi hallituskauden, ja siitä luopuminen olisi perusteltua ohjelman heikon tuotto-odotuksen (mm. hoitojonojen purkaminen) ja velkaantuneisuuden takia.

Finanssipolitiikan taso oli elvyttävä vuonna 2024, ja sen muutos on raportin mukaan neutraali vuonna 2025. Toisaalta talouspolitiikan arviointineuvoston näkemyksen mukaan finanssipolitiikka muuttuu kiristävämmäksi vuonna 2025, kun hallituksen sopeutuspäätökset astuvat voimaan (Talouspolitiikan arviointineuvosto, 2025). Finanssipolitiikka lienee lievästi kiristävää vuonna 2025, mikä Laboren näkemyksen mukaan on perusteltua tämänhetkisen suhdannenäkymän sekä alijäämätavoitteen saavuttamisen nimissä.

Finanssipolitiikan viritystä voidaan mitata monella tavalla, mikä johtaa osin keskenään poikkeaviin johtopäätöksiin, kuten edellä todettiin. Raportissa käytetään finanssipolitiikan virityksen mittareina toisaalta EU:n talouden ohjausjärjestelmän mukaista rakenteellista perusjäämää ja tuotantokuilua sekä toisaalta VTV:ssä kehitettyyn *lämpökarttaan* perustuvia vastaavia indikaattoreita. EU:n rakenteellisen jäämän indikaattori on saanut osakseen aiheellista kritiikkiä useista eri syistä, mm. siksi että indikaattorin arvot saattavat päivittyä voimakkaasti jälkikäteen (Hers & Suyker, 2014). Siksi onkin erittäin perusteltua etsiä suhdannepolitiikan viritykselle vaihtoehtoisia indikaattoreita, joiden lopulliset arvot saadaan selville nopeasti.

3. EU:n talouden ohjausjärjestelmän ongelmat eivät hävinneet uudistusten myötä

Euroopan Unionin talouden ohjausjärjestelmää uudistettiin viime vuoden toukokuussa hyväksytyillä asetuksilla, jotka muuttivat sekä järjestelmän korjaavaa että sen ennalta ehkäisevää osaa. Euroopan komission uudistukselle alun perin asettamia tavoitteita olivat ohjausjärjestelmän yksinkertaistaminen ja sen läpinäkyvyyden lisääminen mm. siten, että vastaisuudessa julkisen talouden EU:n tason valvonnassa käytettäisiin vain yhtä operatiivista indikaattoria (Euroopan komissio, 2022). Uudistettu järjestelmä on kuitenkin edeltäjänsä tavoin huomattavan monimutkainen ja joiltakin osin huonosti dokumentoitu. Valtiontalouden tarkastusvirasto on ansiokkaasti selventänyt uudistuksen merkitystä Suomelle sekä finanssipolitiikan valvonnan uusimmassa finanssipolitiikan valvonnan raportissa että vuoden 2023 vastaavassa raportissa.

Komission alkuperäisessä ehdotuksessa valvonnan ainoana operatiivisena indikaattorina olisivat toimineet nettomääräiset perusmenot. Niiden suurimman sallitun kasvun kiinnittävän *nettomenopolun* lähtökohtana olisi ollut komission velkakehitysanalyysi ja sen sisältämät DSA-kriteerit, ja komission ehdottamaa polkua olisi muokattu kunkin jäsenmaan toimittaman

Arkadiankatu 7 (Economicum)
00100 Helsinki
Puh. 040 940 1940
etunimi.sukunimi@labore.fi

finanssipoliittis-rakenteellisen suunnitelman pohjalta. Useat jäsenmaat, mm. Suomi, vaativat kuitenkin, että kehikkoon sisällytetään ns. *turvalausekkeita*, jotka asettavat selkeitä ja kaikkiin jäsenmaihin yhtäläisesti sovellettuja rajoituksia velkaantumiselle (Federal Ministry of Finance, 2023; Valtioneuvosto, 2023).

Lopullisessa ohjausjärjestelmän ennalta ehkäisevää osaa kuvaavassa asetuksessa velkaantumista rajoittavatkin komission alkuperäisen ehdotuksen mukaisella tavalla kiinnitetyn nettomenopolun ohella turvalausekkeet, jotka asettavat minimivaatimukset velkasuhteen alenemiselle sekä julkisen talouden rakenteellisen alijäämän kehitykselle (Euroopan parlamentti ja neuvosto, 2024, artiklat 7 ja 8). Kolme erityyppistä velkaantumisen rajoitetta eivät muodosta järkevää kokonaisuutta. Lisäksi rakenteellisen alijäämän käyttö velkaantumisrajoitteena on jo aiemmin saanut osakseen paljon aiheellista kritiikkiä useista eri syistä, mm. siksi että – kuten edellä todettiin – rakenteellista alijäämää koskevat arviot saattavat päivittyä voimakkaasti jälkikäteen.

Finanssipolitiikan valvonnan raporttia laadittaessa Suomen nettomenopolkua ei ollut vielä hyväksytty EU:n neuvostossa, mutta se on hyväksytty myöhemmin (Euroopan Unionin neuvosto, 2025). Suomen tapauksessa sitova kriteeri eli kolmesta kriteeristä tiukumman velkaantumisrajoitteen asettava kriteeri on velkasuhdetta rajoittava turvalauseke. Kuten finanssipolitiikan valvonnan raportti aiheellisesti huomauttaa, tämä DSA-kehikosta irrallinen kriteeri voi johtaa kireämpään finanssipolitiikkaan ”kuin olisi velkakestävyyden ja lyhyen tähtäimen suhdannepolitiikan kannalta tarpeellista”. Lisäksi liian nopealla velkaantumisen rajoittamisesta voi aiheutua negatiivisia kasvuvaikutuksia, joita DSA-kehikossa ei huomioida.

Myös raportti kiinnittää huomiota DSA-kehikon ongelmallisiin piirteisiin: kehikossa finanssipolitiikan kerroin ei riipu suhdannetilanteesta, ja siinä ei huomioida investointien myönteisiä kasvuvaikutuksia. Yksi raportissa mainittu tapa ottaa investointien myönteiset vaikutukset nykyistä paremmin huomioon olisi olettaa, että ne vaikuttavat potentiaalisen tuotannon kasvuun. Ehdotus saattaisi parantaa EU-maiden kannusteita julkisiin investointeihin mutta samalla se lisäisi entisestään komission toissijaisuusperiaatteeseen huonosti sopivaa teknokraattista vallankäyttöä, koska komission tehtäväksi jäisi arvioida, miten eri EU-maiden suunnittelemien julkisten investointien potentiaalista tuotantoa kasvattava vaikutukset poikkeaisivat toisistaan ja missä määrin ne oikeuttaisivat julkisten talouden alijäämien kasvattamisen.

Helsingissä 19. päivänä helmikuuta 2025

Ilkka Kiema
tutkimusohjaaja
Työn ja talouden tutkimus LABORE

Juho Koistinen
ennustepäällikkö
Työn ja talouden tutkimus LABORE

Lähteet:

Euroopan komissio. (2022). *Tiedonanto linjauksista EU:n talouden ohjausjärjestelmän uudistamiseksi* (COM(2022) 583 final).

Euroopan parlamentti ja neuvosto. (2024). *Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2024/1263, annettu 29 päivänä huhtikuuta 2024, talouspolitiikan tuloksellisesta yhteensovittamisesta ja monenvälisestä julkisen talouden valvonnasta sekä neuvoston asetuksen (EY) N:o 1466/97 kumoamisesta* (2024/1263).

Euroopan Unionin neuvosto. (2025). *Neuvoston suositus Suomen kansallisen keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteellisen suunnitelman hyväksymisestä* (5015/25; 14.1.2024).

Federal Ministry of Finance. (2023). *Op-ed by German Finance Minister Christian Lindner and other European finance ministers on the reform of Europe's fiscal rules* (https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Press_Room/Namensartikel/2023-06-15-reform-of-europes-fiscal-rules.html).

Hers, J., & Suyker, W. (2014). *Structural budget balance: A love at first sight turned sour* (CPB Policy Brief 2014/07).

Talouspolitiikan arviointineuvosto (2025), "Economic Policy Council Report 2025", The Finnish Economic Policy Council.

Valtioneuvosto. (2023). *Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle. Euroopan komission ehdotukset Euroopan unionin finanssipolitiikan sääntöjen muuttamiseksi (Finanssipolitiikan säännöt)* (U 23/2023 vp, 14.7.2023).

Työn ja talouden tutkimus LABORE
Arkadiankatu 7 (Economicum)
00100 Helsinki
Puh. 040 940 1940
etunimi.sukunimi@labore.fi