

Valtiontalouden  
tarkastusviraston  
erilliskertomus  
eduskunnalle:  
Finanssipolitiikan  
valvonnan raportti  
2021



---

VALTIONTALOUDEN TARKASTUSVIRASTON  
EDUSKUNNALLE ANNETTAVAT KERTOMUKSET

K 22/2021 VP





Valtiontalouden tarkastusviraston  
erilliskertomus eduskunnalle:  
Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2021

K 22/2021 vp



# Eduskunnalle

---

Valtiontalouden tarkastusvirasto valvoo ja arvioi finanssipolitiikkaa Euroopan unionin finanssipoliittisessa sopimuksessa ja lainsäädännössä tarkoitettuna kansallisena riippumattomana finanssipolitiikan valvontaelimenä. Valvontatehtävästä säädetään valtiontalouden tarkastusvirastosta annetussa laissa (676/2000) ja finanssipoliittisessa laissa (869/2012).

Valvontaan sisältyy finanssipolitiikkaa ohjaavien sääntöjen ja sitovien tavoitteiden asettamisen sekä niiden toteutumisen arviointi. Valvonta käsittää julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteen (medium-term objective, MTO) noudattamisen sekä siihen liittyvän korjausmekanismin valvonnan, julkisen talouden suunnitelman laadinnan ja toteuttamisen valvonnan sekä EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen valvonnan. Se sisältää myös finanssipolitiikan pohjana käytettävien makrotaloudellisten ennusteiden realistisuuden arvioinnin sekä ennusteiden luotettavuuden jälkikäteisarvioinnin julkisen talouden suunnitelmasta annetun valtioneuvoston asetuksen mukaisesti (120/2014). Valvonnallaan tarkastusvirasto edistää sääntöjen läpinäkyvyyttä, ymmärrettävyyttä sekä julkisen talouden vakautta ja kestävyyttä.

Valtiontalouden tarkastusvirasto antaa valtiontalouden tarkastusvirastosta annetun lain 6 pykälän perusteella tämän finanssipolitiikan valvonnan kertomuksen vuoden 2021 valtiopäiville.

Helsingissä 9. joulukuuta 2021

**Matti Okko**  
johtaja

**Mika Sainio**  
johtava finanssipolitiikan tarkastaja

**Julkaisutiedot**

L 1796-9530

ISSN 1796-9530 (nid.)

ISSN 1796-9646 (pdf)

urn:nbn:vtv-K222021vp

<http://urn.fi/urn:nbn:vtv-K222021vp>

Dnro D/705/04.04.01/2021

PunaMusta Oy

Helsinki 2021

# Sisällys

<b>Pääasiallinen sisältö</b>	<b>7</b>
<b>1 Finanssipolitiikka luovii ulos koronakriisistä</b>	<b>11</b>
1.1 Julkisen talouden lähivuosien näkymät ovat kirkastuneet koronakuopan jälkeen	12
1.2 Finanssipolitiikka elvytti vastasyklisesti vuonna 2020, vuoden 2021 finanssipolitiikka näyttäytyy myötäsyklisenä	21
1.3 Vuoden 2022 talousarvioesitys sisältää niukasti nopeavaikuttaisia työllisyystoimia	28
1.4 Talousarvion pohjana oleva talousennuste on realistinen	31
<b>2 Finanssipolitiikan EU-sääntöjen tulevaisuus on auki</b>	<b>35</b>
2.1 EU-sääntöjen poikkeuslauseke on edelleen voimassa vuonna 2021 ja 2022	35
2.2 EU-sääntöjen uudistamiseksi on useita eri vaihtoehtoja	41
<b>3 Finanssipolitiikan kotimaisten ohjausvälineiden merkitys korostuu normaaliaikojen palatessa</b>	<b>49</b>
3.1 Kevään 2021 julkisen talouden suunnitelman rahoitusasematavoitteet olivat väljiä, mutta lainsäädännön mukaisia	49
3.2 Finanssipoliittinen laki korostaa julkisen talouden vahvistamista poikkeuksellisten olosuhteiden lakatessa	52
3.3 Kehysmenoja on korotettu vaalikauden aikana	54
<b>Liite: Huomioita julkisen talouden suunnitelman 2022–2025 vastaavuudesta julkisen talouden suunnitelmaa koskevan asetuksen vaatimuksiin</b>	<b>63</b>
<b>Viitteet</b>	<b>67</b>





# Pääasiallinen sisältö

Julkinen talous on nousemassa koronaviruksen aiheuttamasta kuopasta hieman aiemmin ennakoitua nopeammin. Julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen on kasvanut Suomessa koronapandemian aikana huomattavasti mutta EU-vertailussa kuitenkin maltillisesti. Suuri velanotto vuosina 2020 ja 2021 on toteutunut käytännössä nolllakorolla, mikä tukee julkista taloutta lähivuosina. Sitä, kuinka kauan korkotasoa pysyy matalalla, ei kuitenkaan tiedetä. Riskinä on, että korkomenot voivat nousta.

Suomen suhdannekuvassa tapahtui romahdus koronapandemian myötä keväällä 2020. Tämänhetkisillä tiedoilla suhdannekuva näyttää kääntyneen positiiviseksi vuoden 2021 toisella neljänneksellä. VTV:n finanssipolitiikan valvonnan suhdanneindikaattorin mukaan kuluvan vuoden talouden toipuminen oli melkein yhtä voimakas kuin edellisen vuoden romahdus. Suhdanneindikaattorin ennusteen perusteella korkein suhdannehuippu näyttää olevan jo takana, mutta talous toimii korkealla tasolla sekä kuluvana että tulevana vuonna.

Hallituksen harjoittama finanssipolitiikka elvytti kansantaloutta asianmukaisesti koronavuonna 2020. Julkisia menoja käytettiin talouden tukemiseksi taantumassa ja suhdanteen tasaamiseksi. Vuoden 2021 osalta talous näyttää kasvavan vahvasti koko kuluvan vuoden ja finanssipolitiikka on väljä. Tämän takia koko vuoden 2021 finanssipolitiikan impulssi voi osoittautua suhdannetilannetta jyrkentäväksi. On syytä varmistaa talouden elpyminen kriisin jälkeen, minkä takia suhdannetta tukevat elvyttävät toimet vielä vuonna 2021 ovat kuitenkin perusteltuja. Vuoden 2022 finanssipolitiikan impulssi on ennakkollisesti arvioiden kiristävä ja suhdannetta tasaava.

Valtiovarainministeriön ennuste on pitkälti linjassa muiden tahojen ennusteiden kanssa, erityisesti vuoden 2022 osalta. Valtion talousarvion perustana oleva talousennuste on siten kokonaisuutena katsoen realistinen.

Vaalikauden työllisyystoimien julkista taloutta vahvistava vaikutus on vaatimaton suhteessa hallituksen kestävyystiekarttaan kirjattuun 1-2 miljardin euron mittaluokkaan. Tähän mennessä hallituksen finanssipoliittisesti merkittävin rakenteellinen työllisyystoimi on päätös poistaa työttömyysturvan lisäpäiväoikeus. Vuoden 2022 talousarvioesitykseen sisältyy vain niukasti nopeavaikutteisia uusia työllisyystoimia. On tärkeä varmistaa, että hallituksen kestävyystiekarttaan sisältyvä tavoite velkasuhteen kasvun taittamisesta toteutuu. Tavoite on talousnäkömien parantumisen myötä tullut aiempaa lähemmäksi, mutta jatkossa on tarpeen varautua siihen, että julkisen talouden vahvistumistarve voi myös kasvaa.

Kevään 2021 julkisen talouden suunnitelmassa asetetut julkisen talouden tavoitteet ovat väljiä mutta täyttävät lainsäädännön vaatimukset. Niiden finanssipolitiikkaa ohjaava vaikutus on tällä hetkellä heikko. Julkisen talouden suunnitelma valmistui vasta 12.5.2021, mikä ei noudata asetuksessa säädettyä määräaika. Lisäksi hyvinvointialueiden perustamista ennakkoiden suunnitelmassa luovuttiin kuntatalouden menorajoitteen seurannasta, vaikka menorajoitteen tulevaisuudesta ei ole vielä tehty päätöksiä. Näin ollen finanssipoliittista lainsäädäntöä ei ole kaikilta osin noudatettu.

Kotimainen ja EU-lainsäädäntö korostaa julkisen talouden vahvistamista poikkeuksellisten olosuhteiden lakatessa. Valtioneuvoston olisi perusteltua huomioida sääntöperusteinen vahvistumistarve suurella painoarvolla vuotta 2023 koskevassa finanssipoliittisessa suunnittelussa niin, että mahdolliset uudet vero- ja menopäätökset vuodelle 2023 ovat nettomääräisesti linjassa vahvistumistarpeen kanssa. Julkinen talous on tämänhetkisin päätöksin ja näkymin todennäköisesti vahvistumassa finanssipoliittisen sääntelyn tarkoitamalla tavalla.

Valtion kehysmenot ovat kasvaneet selvästi vaalikauden aikana, minkä ovat mahdollistaneet kehyksistä luopuminen vuonna 2020 ja kehystasoon vuodesta 2021 eteenpäin tehdyt poikkeukset ja korotukset. Suuri osa muutoksista on liittynyt koronapandemiaan. Kehysmenojen kasvun taustalla on osittain jo hallitusohjelmassa ja alkuperäisessä kehyspäätöksessä määritelty joustavuus, kuten uuden poikkeusolojen mekanismin hyödyntäminen. Kevään 2021 päätökset korottaa kehystä vuosina 2022 ja 2023 sen sijaan rikkoivat selvästi kehysjärjestelmän periaatteita. On tärkeää, että kehysjärjestelmä toimii tulevaisuudessaakin uskottavana valtion menojen pitkäjänteisen suunnittelun välineenä.

EU:n finanssipoliittisessa sääntelyssä keväällä 2020 käyttöön otettu poikkeuslauseke, joka sallii poikkeaman julkista taloutta koskevista tavoitteista, on voimassa vuoden 2022 loppuun. Ennen poikkeuslausekkeen voimassaolon päättymistä EU:ssa käsitellään finanssipoliittisten sääntöjen mahdollista muuttamista.

Sääntöjen uudistamiseksi on julkisessa keskustelussa esitetty useita vaihtoehtoja. Yhteistä ehdotuksissa on, että niillä pyritään korjaamaan nykyisissä säännöissä havaittuja ongelmia tai puutteita. Ongelmiksi on katsottu muun muassa sääntöjen heikko noudattaminen, sääntöjen osittainen myötäsyklisyys eli niiden suhdanteita voimistavat piirteet, ja monimutkaisuus. Tähänastisten sääntöehdotusten analyysi osoittaa, että sääntöjen uudistukset voivat muuttaa johtopäätöksiä esimerkiksi siitä, täyttääkö Suomen velkasuhteen ennakoitu kehitys tällä vuosikymmenellä sääntöjen vaatimukset.

Lisäksi osassa ehdotuksista pyritään huomioimaan tarve esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjuntaan liittyville investoinneille tai riittäville julkisille investoinneille ylipäänsä. Nykyisten sääntöjen ongelmia kuvaa erityisesti julkisyhteisöjen rakenteellisen jäämän laskentaan liittyvä epävarmuus. Rakenteellinen jäämä kuvaa julkisen talouden rahoitusasemaa siten, että suhdannetilanne ja kertaluonteiset tekijät eivät vaikuta arvioon. Kun verrataan kahdella eri suhdannekorjausmenetelmällä laskettuja rakenteellisen jäämän tietoja, päädytään välillä hyvin erilaisiin johtopäätöksiin julkisen talouden kehityksestä ja jopa finanssipoliittisten sääntöjen noudattamisesta. VTV:n finanssipolitiikan valvonnan suhdanneindikaattorin perusteella laskettu suhdannekorjaus reagoi suhdannekäänteisiin nopeammin kuin jäsenmaiden ja komission yhteinen suhdannekorjausmenetelmä. Tämä korostaa tarvetta arvioida suhdannetilannetta monipuolisesti, toisiaan täydentävillä menetelmillä.



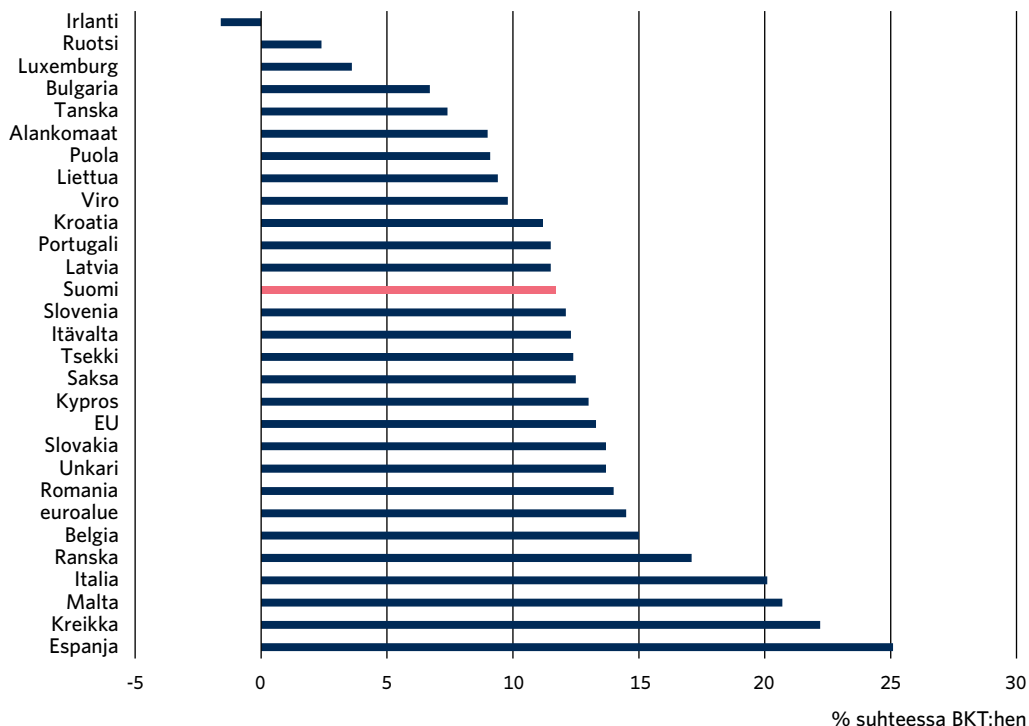








Tarkasteltaessa vuosien 2020–2021 kehitystä komission kevään 2021 ennusteen perusteella (kuvio 3), johtopäätös Suomen julkisen talouden velkasuhteen kehityksestä pysyy samansuuntaisena kuin edellä mainittujen, vuotta 2020 koskevien tarkastelujen perusteella. Julkisen velan BKT-suhteen kehitykseen ovat vaikuttaneet moniulotteisin tavoin muun muassa koronapandemian kehitys Suomessa ja Suomen vientimaissa, rajoitustoimet ja niihin reagointi sekä finanssipoliittiset toimet. Finanssipoliittikan täsmällistä vaikutusta tässä kokonaisuudessa on erittäin vaikeaa arvioida. Kriisin hoidossa valittu finanssipoliittinen yleislinja on kuitenkin osaltaan tukenut sitä, että taloudellisia vaurioita on voitu pienentää.



Kuvio 3: Julkisen velan BKT-suhteen nousu vuosina 2020–2021 EU-maissa. Lähde: EU-komission ennuste 11.11.2021.

### Valtion velanotto toteutuu edelleen käytännössä nollakorolla

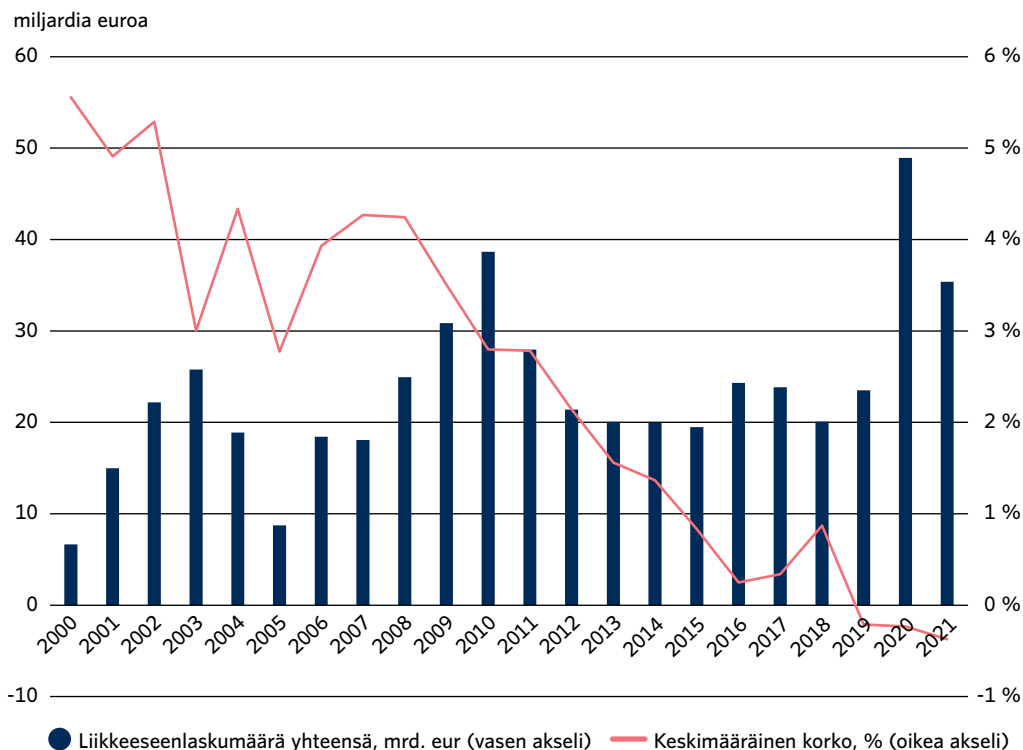
Julkisen velan kasvu ei ole heijastunut velan korkokustannuksiin, vaan korkomenot ovat pienentyneet. Tämä johtuu siitä, että nyt erääntyvät velat ovat viime ajat olleet kustannuksiltaan keskimäärin kalliimpia kuin niiden jälkeen otettu uusi velka. Valtion uuden velan keskimääräinen korko on ollut pitkään laskusuunnassa. Vuoden 2020 erittäin suuri bruttovelanotto pystyttiin toteuttamaan keskimäärin hieman negatiivisella, käytännössä nollakorolla (kuvio 4).

Korkotilanne on jatkunut samanlaisena vuonna 2021, jolloin uuden velan keskimääräinen korko on ollut edelleen negatiivinen. Tämä johtuu erityisesti lyhytaikaisen velan erittäin matalasta korkotasosta, mutta myös pitkäaikaisen velanoton korot ovat edelleen matalia.



Tilanne vaikuttaa lähivuosina julkisen velan korkokustannuksiin ja antaa osaltaan liikku-  
matilaa finanssipolitiikkaan. Tilanteen kestoja ei kuitenkaan tiedetä. Tämä aiheuttaa ris-  
kin korkokustannusten olennaisesta noususta aiempaa korkeammalla velkatasolla.

Vuoden 2021 aikana valtion 10-vuotisten lainojen markkinakorko on noussut hieman.  
Vuoden alussa korko oli noin 0,5 prosenttia negatiivinen, ja lokakuun puolivälissä korko  
oli lähes tasan nollassa.

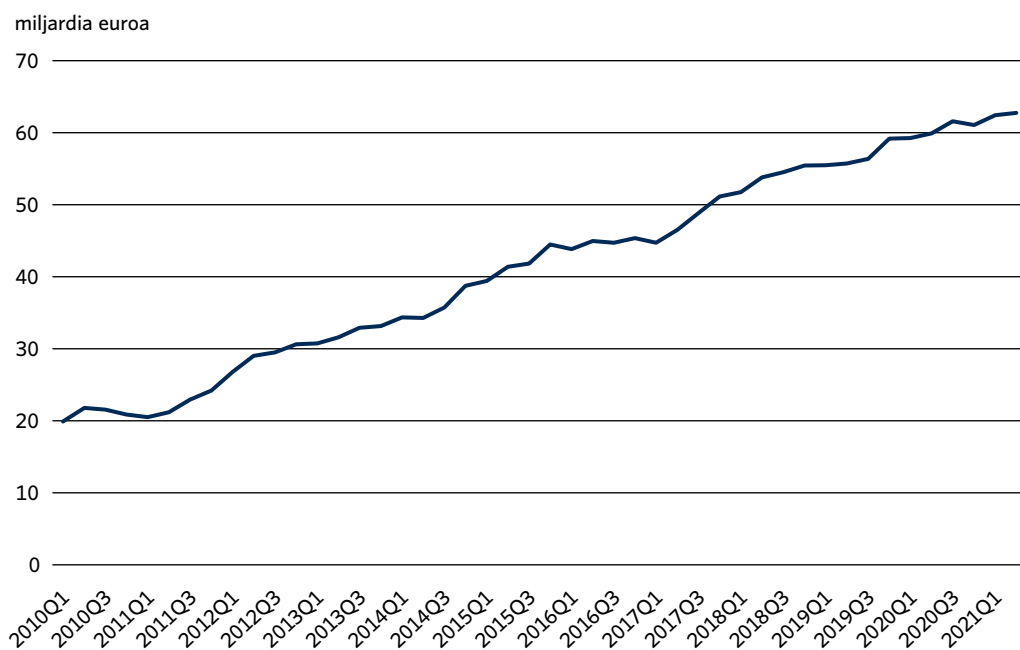


Kuvio 4: Valtionvelan liikkeeseenlaskut 2000–2021 sekä liikkeeseenlaskujen toteutunut keskimääräinen korkotaso (tuotto). Keskimääräinen korko on laskettu painotettuna keskiarvona niiden liikkeeseenlaskujen perusteella, joiden korkotiedot on julkaistu Valtiokonttorin internet-sivuilla. Liikkeeseenlaskutavat ja velkakirjojen maturiteetit vaihtelevat, minkä takia eri vuosien korkotiedot kuviossa eivät kuvasta maksuajaltaan yhtä pitkien velkojen korkoja. Vuoden 2021 tiedot ovat mukana 25.10. saakka. Lähde: Valtiokonttori ja VTV.

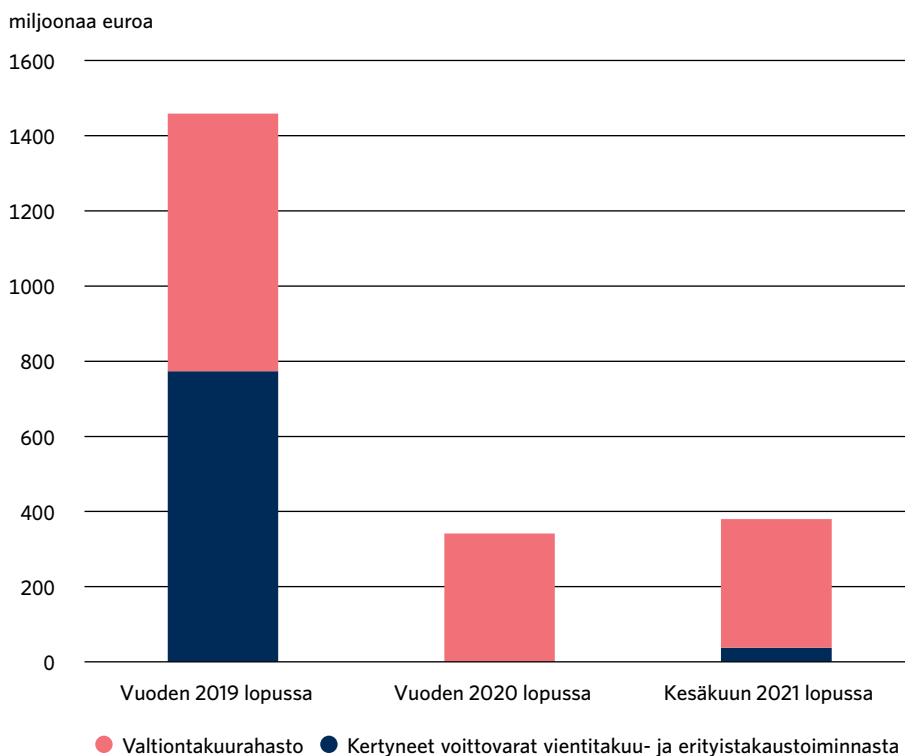
## Koronakriisi on nostanut valtioneuvosten riskit pinnalle

Valtioneuvokset ja muut ehdolliset vastuut eivät näy suoraan julkisessa velassa ja alijäämässä, mutta niiden tarkastelu on tärkeää, koska ne muodostavat julkiselle taloudelle riskin, joka voi realisoitua. Valtioneuvosten määrä on ollut Suomessa kasvussa jo pitkään (kuvio 5). Tarkastelujakson aikana ovat lisääntyneet erityisesti vientitakuut. Takausten määrälle tai niiden sisältämälle kokonaisriskille ei ole asetettu finanssipoliittisia rajoitteita, vaikkakin takausvaltuuksien kasvattaminen edellyttää hallituksen esitystä ja eduskunnan päätöstä<sup>1</sup>.

Valtion erityisrahoitusyhtiö Finnveran vientitakuu- ja erityistakaustoimintaan liittyvät tappiopuskurit mahdollisia tappioita varten ovat pienentyneet merkittävästi koronakriisin aikana (kuvio 6). Vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan tappioita varten kertyneiden tappiopuskureiden määrä oli vuoden 2019 lopussa yhteensä noin 1,5 miljardia euroa. Vuoden 2020 voimakkaasti tappiollinen tulos katettiin ensisijaisesti Finnveran taseen vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan rahastosta sekä valtiontakuurahaston myöntämällä 349 miljoonan euron rahastomaksulla. Kuvatussa tappiopuskureiden pienenemisessä on kyse vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan tappiovarauksista, ei lopullisista tai maksetuista tappiokorvauksista. Vuoden 2021 ensimmäisellä vuosipuoliskolla puskurit kasvoivat hieman vientitakuu- ja erityistakaustoiminnan voitollisen tuloksen johdosta.



Kuvio 5: Tilastoitujen valtiontakausten kehitys 2010–2021. Lähde: Tilastokeskus.



Kuvio 6: Finnveran vientitakuu- ja erityistakaustoimintaan liittyvien puskurivarojen kehitys vuosina 2020-2021. Lähteet: Finnvera.

## Talouden suhdanneindikaattori viittaa talouden vahvaan kehitykseen keväästä lähtien

VTV:n finanssipolitiikan valvonnan tuottaman suhdannetilän lämpökartan värikoodi on punaisella, eli se osoittaa vahvaa talouskehitystä kuluvan vuoden keväästä lähtien (ks. kuvio 7). Kuluvan vuoden kesäkuun yhdistelmäindikaattorin arvo on jopa historiallisen korkea. Talouden vahva kehitys on lämpökartan mukaan vakiintunut.

Värikoodi muuttui punaiseksi ensimmäistä kertaa koronapandemian puhkeamisen jälkeen huhtikuussa 2021. Korona supisti taloutta vuonna 2020 merkittävästi, mikä näkyi lämpökartassa ja siihen kuuluvassa yhdistelmäindikaattorissa historiallisen voimakkaana romahduksena. Lämpökartan mukaan kuluvan vuoden talouden toipuminen oli melkein yhtä voimakas kuin edellisen vuoden romahdus.

Lämpökartan mukaan kuluvan vuoden talouden toipuminen oli melkein yhtä voimakas kuin edellisen vuoden romahdus.



## VTV:n finanssipolitiikan valvonnan suhdannetilanteen lämpökartta

Suhdannetilanteen lämpökartta on Suomen talouden suhdannetilaa värikoodien avulla kuvaava mittari, joka perustuu talouden tilaa kuvaaviin indikaattoreihin. Indikaattorit on valittu sillä perusteella, että ne ovat historiassa kuvanneet hyvin suhdannevaihteluita, niistä on kuukausittaista dataa saatavilla ja ne ovat kytköksissä BKT:n kehitykseen.

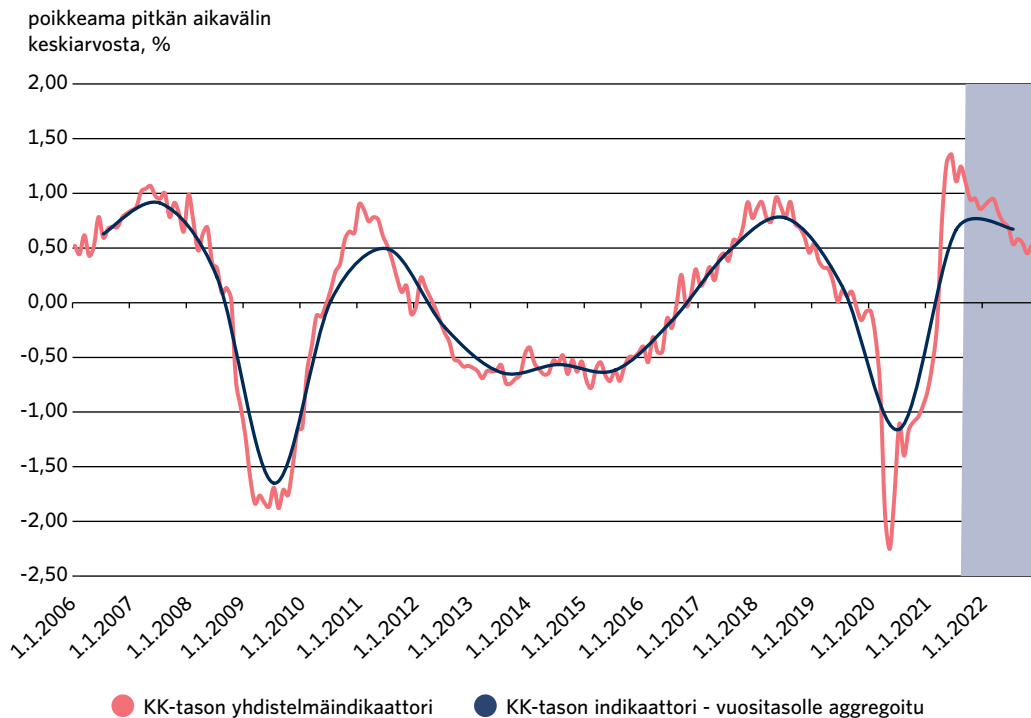
Lämpökartan värit muuttuvat indikaattorien arvojen muutoksen mukaisesti. Punainen väri kuvaa tilannetta, jossa talous kyseisen indikaattorin perusteella kasvaa keskimääräistä nopeammin, esimerkiksi työllisyys paranee ja palkat nousevat. Vastaavasti talouskehityksen hidastumista kuvataan sinisellä sävyllä. Mitä suurempi osuus indikaattoreista on samaan aikaan punainen tai sininen, sitä todennäköisempää on, että taloudessa koetaan joko hyviä tai huonoja aikoja.

Yksittäisistä suhdanneindikaattoreista on koottu myös yhdistelmäindikaattori, jonka arvo laskeaan lämpökartan muuttujista. Yhdistelmäindikaattorin ajoittuminen ja sen vähäinen revisoituminen tekevät siitä hyvän lisävälineen suhdannetilanteen mittaamiseen, tuotantokuilun rinnalle (ks. Strifler, M. ja Kokkinen, A., 2021a<sup>2</sup>).

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)
<b>2021</b>												
9		0,97		2,05		0,42	0,75	1,75			0,33	0,61
8	2,95	1,21	0,60	1,58		0,25	0,63	1,83	2,16	1,01	0,47	1,27
7	2,92	0,85	0,36	1,38	1,24	0,77	0,43	1,41	1,40	1,13	0,03	1,23
6	3,09	0,95	0,44	1,54	2,38	0,54	0,02	1,64	1,87	1,55	0,71	1,49
5	2,49	0,63	0,60	1,18	2,25	0,34	-0,15	1,21	2,63	1,86	0,69	1,39
4	2,06	0,48	0,52	1,63	0,98	-0,15	0,02	0,84	0,18	1,60	0,82	0,85
3	0,87	0,29	-0,11	0,06	-0,56	-1,40	-0,49	0,15	0,18	-0,11	-0,01	-0,09
2	-0,65	-0,03	-0,42	0,32	-0,43	-1,46	-0,94	-0,26	-0,17	-1,35	0,30	-0,51
1	-0,79	0,31	-0,42	0,26	-1,63	-1,28	-0,75	-0,12	-1,71	-1,53	0,04	-0,74
<b>2020</b>												
12	-1,10	-0,26	-0,97	-0,51	-0,40	-1,70	-0,72	-0,40	-1,69	-1,87	0,02	-0,95
11	-1,13	-0,39	-0,97	-0,30	-1,40	-1,74	-0,64	-0,97	-0,24	-1,71	-0,31	-0,99
10	-1,48	-0,65	-0,97	-0,80	-0,43	-1,74	-0,46	-1,09	-0,45	-1,80	-0,64	-1,05
9	-1,42	-0,57	-0,97	-0,68	-0,76	-1,83	-0,46	-1,46	-0,38	-1,80	-0,54	-1,12
8	-1,52	-0,80	-0,97	-0,60	-1,87	-1,71	-0,45	-1,37	-1,55	-2,00	0,15	-1,35
7	-1,20	-0,49	-0,66	-0,08	-0,56	-2,01	-0,22	-1,09	-1,18	-2,12	-0,57	-1,06
6	-1,55	-0,56	-1,13	-0,46	-1,94	-3,30	-0,87	-1,62	-1,31	-3,19	-0,88	-1,70
5	-1,43	-0,62	-1,29	-1,60	-3,44	-3,59	-0,71	-1,62	-2,04	-4,62	-0,70	-2,19
4	-1,45	-0,46	-1,37	-2,30	-1,33	-3,44	-0,78	-1,54	-0,74	-4,49	-2,11	-1,89
3	-1,47	-0,14	-0,66	-0,98	-0,26	-1,06	0,43	-0,49	-0,67	-1,40	-1,22	-0,76
2	-0,51	0,02	-0,50	-0,46	-0,30	-0,38	0,58	-0,33	-0,03	0,10	-0,69	-0,26
1	0,11	-0,03	-0,35	-0,51	0,51	0,01	0,52	-0,60	0,68	0,24	-0,35	-0,02

Kuvio 7: VTV:n finanssipolitiikan valvonnan lämpökartta (20.10.2021). Lähde: Tilastokeskus, Työ- ja Elinkeinoministeriö, Euroopan komissio, Elinkeinoelämän keskusliitto, ja VTV:n finanssipolitiikan valvonnan laskelmat, tiedot haettu Macrobondin avulla.<sup>3</sup>

Kuviossa 8 on esitetty sekä kuukausi- että vuositason yhdistelmäindikaattorin arvot. Kuukausitason yhdistelmäindikaattori kuvaa suhdannetilannetta paljon herkemmin kuin vuositason indikaattori. Tämä näkyy etenkin vuoden 2020 havainnoissa ja siinä, kuinka nopeasti ja tarkasti indikaattori reagoi koronakriisiin. Kuukausitason yhdistelmäindikaattori reagoi hyvin herkästi Suomen talouden äkkipysähdykseen huhtikuussa 2020 ja suhdanteen nopeaan kääntymiseen keväällä 2021.



Kuvio 8: Yhdistelmäindikaattori kuukausi- ja vuositasolla sekä kuluvan vuoden ennuste (harmaalla taustalla). Lähde: Tilastokeskus, Työ- ja Elinkeinoministeriö, Elinkeinoelämän keskusliitto, Euroopan komissio. Laskelmat ja ennusteet: VTV:n finanssipolitiikan valvonta.<sup>4</sup>

Vaikka suhdannetilanteen lämpökartta kuvaa suhdannetilanteen kehitystä kuukausitaso- tarkkuudella, se ei pysty kesken vuotta suoraan antamaan kuvaa koko kuluvan vuoden suhdannetilanteesta. Arvio koko vuoden keskimääräisestä suhdannetilanteesta on kuitenkin tarpeellinen, koska finanssipolitiikan vasta- tai myötäsyklisyttä arvioidaan pääsääntöisesti vuoden tasolla mitattuna. Tämän lisäksi käsitys tulevan vuoden suhdannetilanteesta on tärkeä finanssipolitiikkaa suunniteltaessa. VTV:n finanssipolitiikan valvonta on siksi kehittänyt ennusteen suhdannetilanteen lämpökartalle (Strifler, M. ja Kokkinen, A., 2021b<sup>5</sup>).

## VTV:n finanssipolitiikan valvonnan suhdannetilanteen lämpökartan ennuste

VTV:n finanssipolitiikan valvonnan lämpökartan ennuste nojautuu voimakkaasti muiden tahojen ennusteisiin, kuten valtiovarainministeriön (VM), Eläketurvakeskuksen (ETK) ja Trading Economicsin talousennusteisiin. Näin finanssipolitiikan valvonta pyrkii varmistamaan, että se hyödyntää ennusteissa mahdollisimman laajalti kyseisten tahojen ennusteosaamista, mikä tekee ennusteesta niin neutraalin kuin mahdollista.

Ennusteprosessi on lyhyesti seuraava<sup>6</sup>:

Jokaiselle lämpökartan muuttujalle on laadittu oma ennusteensa kuluvaan sekä ensi vuoden kuukausille. Niiden perusteella on laskettu lämpökartan yhdistelmäindikaattorin ennuste.

Muiden tahojen ennusteita hyödynnetään lämpökartan ennusteissa käytännössä niin, että niiden vuositason ennusteet sovitetaan kuluvaan vuoden jäljellä oleville kuukausille sekä tulevan vuoden kuukausille. Näin indikaattorin vuoden sisäinen kehitys on riippuvainen finanssipolitiikan valvonnan tekemistä mallinnusvalinnoista, mutta vuoden tasolla mitattuna ennuste vastaa täsmälleen ulkopuolisen ennustajan ennustetta.

Lisäksi sovelletaan euroalueen indikaattoreiden ennustamaa kehitystä Suomen vastaaviin indikaattoreihin. Myös tässä menetelmäkehikossa yksittäisten indikaattoreiden ennusteet ovat riippuvaisia finanssipolitiikan valvonnan omista mallinnusvalinnoista. Ulkopuolinen euroalueen ennuste on kuitenkin tärkein tekijä Suomen indikaattoreiden ennusteiden laatimisessa.

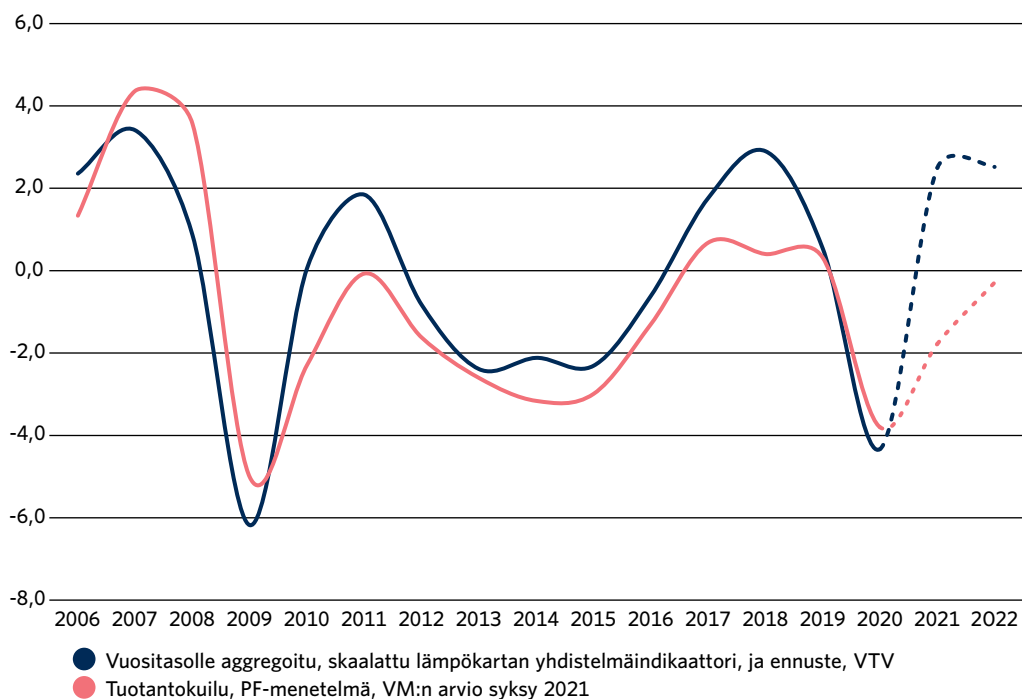
Näillä menetelmillä laadittiin ennusteet yhdeksälle lämpökartan muuttujalle, joiden yhteenlaskettu painoarvo on 0,88. Vain kahdelle muuttujalle laadittiin finanssipolitiikan valvonnassa muiden tahojen ennusteista riippumaton ennuste; nämä laskettiin tilastollisella aikasarja-analysillä (yhteenlaskettu painoarvo 0,12).

Ennusteen pohjana ovat lämpökartan tiedot sekä muut mainitut tilastot, jotka on saatu käyttöön 19.10.2021 mennessä.

Kuviossa 8 on esitetty myös ennuste kuluvaan vuoden jäljellä oleville kuukausille, sekä vuodelle 2022. Ennusteen mukaan talous toimii keskitasoa korkeammalla tasolla sekä kuluvaan että tulevana vuonna. Kuukausitason ennusteesta käy ilmi, että korkein suhdannehuippu näyttää olevan jo takana ja indikaattori laskee hiljakseen neutraalin suhdannetilanteen suuntaan, mutta jää kuitenkin selvästi nollan ylläpuolelle. On huomioitava, että lämpökartan ennusteeseen liittyy suurta epävarmuutta, mikä on tyypillistä kaikille talousennusteille.

Kuviosta 9 nähdään, että lämpökartan yhdistelmäindikaattorin ennuste kuluvalle ja ensi vuodelle poikkeaa merkittävästi tuotantokuilun arviosta. Kun yhdistelmäindikaattorin ennusteen mukaan talous olisi kuluvaan ja ensi vuonna jo selkeästi pitkän ajan keskitasoa korkeammalla tasolla, tuotantokuilun arvion mukaan talous olisi kuluvaan vuonna vielä arvioitua potentiaalista tuotantoa matalammalla tasolla ja pääsisi lähelle potentiaalista tuotantoa ensi vuonna.

%, Kuilu suhteessa arvioituun potentiaaliseen tuotantoon,  
Yhdistelmäindikaattori suhteessa pitkän aikavälin keskiarvoon



Kuvio 9: Lämpökartan yhdistelmäindikaattori ja ennuste, sekä VM:n arvio tuotantokuilusta. Ennuste vuosille 2021 ja 2022 (katkoviiva). Lämpökartan suhdanneindikaattorin vaihtelu (keskihajonta) on skaalattu tuotantokuilun vaihtelun (keskihajonnan) kanssa verrannolliseksi. Lähde: Tuotantokuilu: VM; Lämpökartan yhdistelmäindikaattori: Tilastokeskus, Työ- ja Elinkeinoministeriö, Euroopan komissio, Elinkeinoelämän keskusliitto, VTV:n finanssipolitiikan valvonnan laskelmat.<sup>7</sup>

Molempiin arvioihin tulevasta suhdannetilanteesta on suhtauduttava varauksella. Ero tulevaa suhdannetilannetta koskevissa käsityksissä heijastuu siihen, miten arvioidaan finanssipolitiikan mitoitusta (luku 1.2) ja finanssipoliittiseen säännöstyön kuuluvien tavoitteiden noudattamista (luku 2.1).

## 1.2 Finanssipolitiikka elvytti vastasyklisesti vuonna 2020, vuoden 2021 finanssipolitiikka näyttäytyy myötäsyklisenä

Hallituksen harjoittama finanssipolitiikka elvytti kansantaloutta koronavuonna 2020 vastasyklisesti. Julkisia menoja käytettiin talouden tukemiseksi taantumassa ja suhdanteen tasaamiseksi vuonna 2020. Vuonna 2021 VTV:n finanssipolitiikan valvonnan lämpökartan mukaan suhdanne kääntyi positiiviseksi jo toisella neljänneksellä. Kehitys on jatkunut vahvana läpi vuoden.



## Vuoden 2021 finanssipolitiikan mitoituksen sopivuus suhdannetilanteeseen selviää vasta jälkikäteen.

Vuoden 2021 osalta on mahdollista, että hallituksen päätösperäiset elvyttävät toimet siirryttäessä noususuhdanteeseen ovat kiihdyttäneet talouskehitystä myötäsyklisesti. Myötäsyklinen finanssipolitiikka voi jyrkentää koko talouden suhdannevaihteluita, aiheuttaen talouden ylikuumenemisen riskin.

Toisaalta pandemiasta kehittyi neljäs aalto vuonna 2021 uuden, entistä tarttuvamman virusmuunnoksen myötä. Tästä ja vakavan tartuntataudin sulkutoimista aiheutuneesta vuoden 2020 syvästä taantumasta johtuen voidaan katsoa järkeväksi varmistaa, ettei elvyttävää talouspolitiikkaa lopeteta liian aikaisin. Lisäksi finanssipolitiikkaa on pyritty koordinoimaan EU-tasolla koko Euroopan talouden elpymiseksi. Tässä mielessä suhdannetta tukevia elvyttäviä toimia vielä vuonna 2021 voi pitää perusteltuna.

Vuoden 2021 finanssipolitiikan mitoituksen sopivuus suhteessa suhdannetilanteeseen jää lopullisesti arvioitavaksi jälkikäteen. Asiaan vaikuttaa merkittävästi se, jääkö viime aikoina kohonnut inflaatio lyhytaikaiseksi vai muuttuko se pidempiaikaiseksi ongelmaksi. VTV:n lämpökartan yhdistelmäindikaattori viestittää myötäsyklisen elvytyksen ja suhdanteiden jyrkentämisen, tuotantokapeikkojen, työvoiman ylikysynnän ja inflaation kehittymisen vaarasta. Talouden noususuhdanteessa myötäsyklisesti elvyttävällä finanssipolitiikalla ei myöskään onnistuta keräämään puskureita huonompia aikoja varten.

### Finanssipolitiikan mitoituksen taso ja finanssipolitiikan impulssi

Finanssipolitiikan valvonta on ottanut tässä raportissa käyttöön uuden finanssipolitiikan mitoituksen tarkastelutavan. Finanssipolitiikan mitoitusta tarkastellaan sekä finanssipolitiikan tason että finanssipolitiikan impulssin avulla.

Finanssipolitiikan mitoituksen tasoa mitataan suhdannekorjatulla rakenteellisella perusjämällä peilaten sitä suhdannetilanteeseen. Finanssipolitiikan impulssia punnitaan puolestaan heijastamalla rakenteellisen perusjämän muutos suhdannetilanteen muutosta vasten. Tämä tapa vastaa Euroopan finanssipoliittisen komitean ja kansainvälisen valuuttarahaston tapaa tarkastella finanssipolitiikan mitoitusta<sup>8</sup>.

On huomattava, että finanssipolitiikan taso ja impulssi kuvaavat termeinä vuosien 2020 ja 2021 tilanteen monipuolisesti ja perusteellisesti. Rakenteellinen perusjämä muuttui vuoden 2019 jälkeisinä vuosina huomattavasti negatiivisemmaksi johtuen voimakkaasta finanssipoliittisesta elvytyksestä. Vaikka vuoden 2022 finanssipolitiikan impulssi olisi neutraali tai negatiivinen, finanssipolitiikan taso pysyy yhä elvyttävänä.

Finanssipolitiikan mitoituksen tarkastelun tapa ja terminologia voi vaihdella tarkastelijasta riippuen. Esimerkiksi Euroopan keskuspankkijärjestelmä käyttää finanssipolitiikan viron tarkastelussa rakenteellisen perusjämän muutosta suhteessa suhdannetilanteen (eli EKP:n tapauksessa tuotantokuilun) muutokseen (ks. esim. ECB 2017<sup>9</sup>).

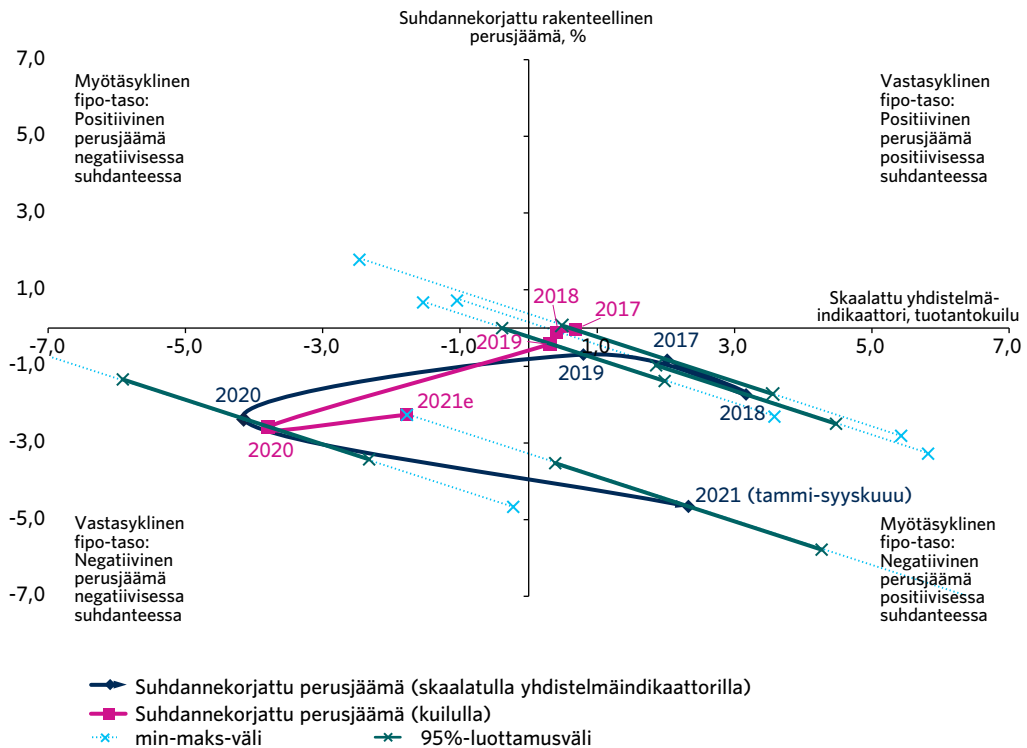


Kuviossa 10 tarkastellaan suhdannekorjattua rakenteellista perusjäämää ja peilataan sitä suhdannetilanteeseen. Nimellinen perusjäämä viittaa BKT:hen suhteutettuun jäämään ilman korkomenoja. Kun BKT:hen suhteutetusta nimellisestä perusjäämästä tasoitetaan suhdanteen vaikutus sekä kertaluonteiset tekijät, saadaan suhdannekorjattu rakenteellinen perusjäämä. Sillä pyritään kuvaamaan, onko hallituksen harjoittama päätösperäinen finanssipolitiikka toiminut suhdanteita tasaavasti eli vastasyklisesti.

Perusjäämän virallinen suhdannekorjaus tehdään EU-maiden yhdessä sopimalla tuotantofunktiomenetelmällä ja sen avulla määritetyllä tuotantokuilulla. Tuotantokuilun luvut tarkentuvat yleensä kuitenkin varsin paljon. Erityisesti pienten avotalouksien tapauksissa, Suomi mukaan lukien, tuotantokuilun arvot tarkentuvat merkittävästi. Tästä syystä seuraavassa finanssipolitiikan mitoitusta arvioidaan sekä tuotantokuilun että VTV:n finanssipolitiikan valvonnan tuottaman suhdannetilanteen lämpökartan yhdistelmäindikaattorin avulla.

Kuvion 10 pystyakselilla tarkastellaan päätösperäisen finanssipolitiikan tasoa vuosina 2017–2021 rakenteellisen perusjäämän avulla. Perusjäämä on suhdannekorjattu toisaalta tuotantokuilun (punaiset pisteet) ja toisaalta lämpökartan yhdistelmäindikaattorin (mustat pisteet) avulla. Syksyllä 2021 käytettävissä olevin tiedoin julkisen talouden rakenteellinen perusjäämä on ollut molempien suhdannekorjausten perusteella negatiivinen koko tarkastelujaksolla.

Kuten kuvioista nähdään, molemmat suhdannekorjaukset tuottavat pystyakselin suunnassa samankaltaisia tuloksia rakenteelliselle perusjäämälle jälkepäin tarkasteltuina vuosina. Sen sijaan kuluvan vuoden 2021 osalta lämpökartan yhdistelmäindikaattoriin perustuva rakenteellinen perusjäämä näyttää tuotantokuilulla tuotettua negatiivisemmalta. On huomattava, että tuotantokuiluun perustuva kuluvan vuoden arvio revisioituu suhdannekorjauksen osalta vielä varsin paljon. Sen sijaan VTV:n finanssipolitiikan valvonnan lämpökartan avulla tuotettu arvio ei suhdannekorjauksen osalta juuri revisoidu. Reaaliaikaisesti tuotettujen suhdannekorjausten revisiot ovatkin juuri tuotantokuilumenetelmän ongelma.



Kuvio 10: Finanssipolitiikan mitoitus suhteessa suhdanteeseen: tuotantokuilun ja lämpökartan suhdanneindikaattorin perusteella laskettu rakenteellinen perusjäämä peilattuna tuotantokuilun ja lämpökartan suhdanneindikaattorin mukaiseen suhdanteeseen vuosina 2017–2021. Lämpökartan suhdanneindikaattorin vaihtelu (keskihajonta) on skaalattu tuotantokuilun vaihtelun (keskihajonnan) kanssa verrannolliseksi. (Ks. Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021c<sup>10</sup>) Tuotantokuilumenetelmällä lasketut arviot sekä suhdannetilanteesta että suhdannekorjatusta rakenteellisesta perusjäämästä voivat tarkentua myöhemmin voimakkaastikin. Lähde: VM ja VTV:n finanssipolitiikan valvonta.

Samassa kuviossa 10 vaaka-akselilla kuvataan sekä tuotantokuilun että lämpökartan yhdistelmäindikaattorin arviota suhdannetilanteesta. Kuvio osoittaa, että suhdannetilanteen arviot poikkeavat myös edellisten vuosien osalta. Yhdistelmäindikaattorin (mustat pisteet) mukaan vuodet 2017–2018 olivat positiivisempia tuotantokuilun (punaiset pisteet) arvoihin verrattuna sekä erityisesti kuluva vuonna 2021.

Kun kuvion rakenteellisen perusjäämän arvioita peilataan samanaikaisesti vaaka-akselin suhdannetilanteen arvioihin, havaitaan, onko päätöspäätösperäinen finanssipolitiikka ollut tasoltaan vasta- vai myötäsyklistä suhdannetilanteeseen nähden. Erot tuotantokuilun ja lämpökartan arvioilla ovat tässäkin suurimmat vuosina 2017–2018 sekä kuluva vuonna 2021.

Lämpökartan yhdentoista suhdanneindikaattorin avulla on muodostettu 95 prosentin luottamusväli suhdannetilanteen estimaatille sekä minimi- ja maksimiarvot. Tuotantokuilun perusteella arvioitu rakenteellisen perusjäämän arvo vuodelle 2017 kuuluu tämän luottamusvälin sisään, mikä tarkoittaa, että tilastollisesti arvioituna, kaikkien suhdannetilanteiden indikaattoreiden joukossa sekä tuotantokuilun että lämpökartan perusteella tuo-



tetut rakenteellisen perusjäämän arviot eivät poikkea tilastollisesti merkitsevästi toisistaan. Sen sijaan tuotantokuiluun perustuva vuoden 2018 rakenteellisen perusjäämän arvo poikkeaa tilastollisesti merkitsevästi lämpökartan perusteella tuotetusta rakenteellisen perusjäämän arvosta suhteessa suhdannetilään. Vuoden 2018 osalta finanssipolitiikan taso pitäisikin tulkita myötäsykliseksi positiivisessa suhdanteessa lämpökartan suhdanneindikaattorin 95 prosentin luottamusvälin perusteella.

### Suhdanneindikaattorin ja rakenteellisen perusjäämän luottamusvälejä kuvaava viiva

Kuviossa 10 on kuvattu kaksi luottamusväliä yhdessä kuviossa. Luottamusvälejä kuvaa tässä kuitenkin vain viiva, sillä epävarmuus tulee pelkästään suhdannevaiheen indikaattorista. Lämpökartan yhdistelmäindikaattori tuotetaan 11 indikaattorista, joita ajatellaan otoksena kaikista mahdollisista suhdannevaiheen indikaattoreista. Otantateorian ja  $t$ -testisuureen jakauman avulla pyritään muodostamaan luottamusväli suhdannetilannetta kuvaaville suhdannevaiheen indikaattoreiden populaatiolle.

Tämän lisäksi lämpökartan indikaattoreiden avulla on muodostettu minimi-maksimi-väli. Siinä suhdanneindikaattori on muodostettu pelkästään kyseisenä kuukautena alimman ja korkeimman alaindikaattorin avulla. Suhdanneindikaattorin arvo saadaan tässä tapauksessa painottaen asianomaista indikaattoria painolla 1 (eli 100 %).<sup>11</sup>

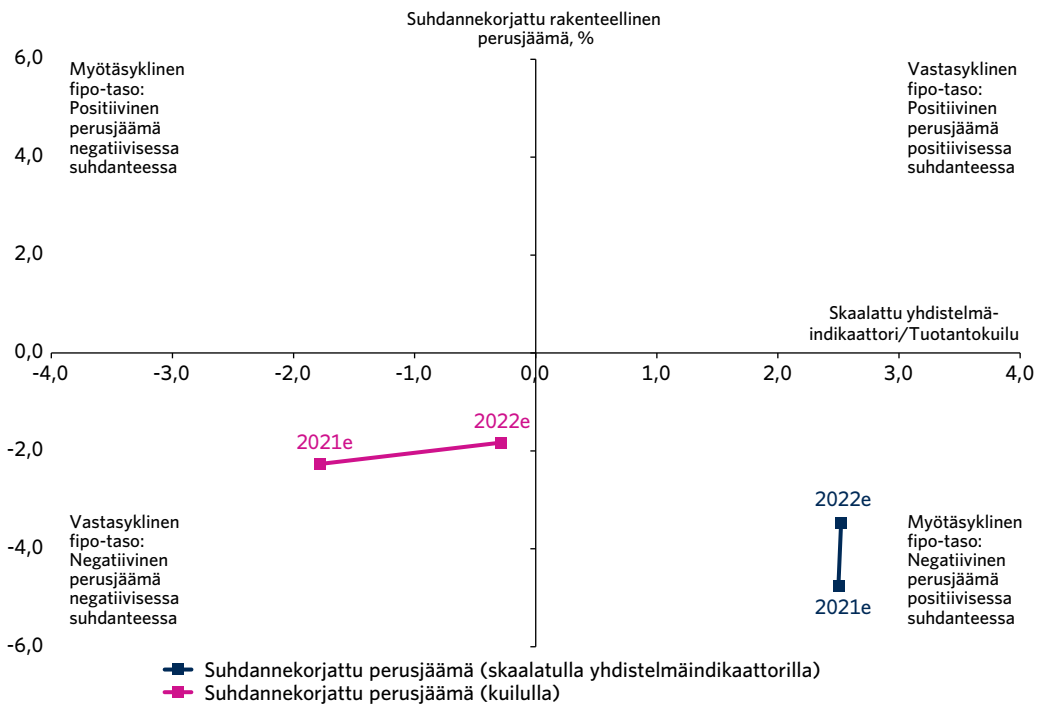
Kun suhdannekorjaus tehdään rakenteelliseen jäämään, luottamusväli kerrotaan (kuten jäämäkin) puolijoustolla (0,58), jolloin luottamusvälin vaihtelu kuvion rakenteellisen perusjäämän pystyakselilla on vaaka-akselia pienempää.

Tuloksena on lineaarinen vinoviiva, jossa sekä vaaka-akselin suhdanneindikaattorille että pystyakselin rakenteelliselle perusjäämälle voidaan lukea luottamusväli. Epävarmuus tulee tässä vain yhdestä lähteestä, eli suhdanneindikaattorista, joka löytyy sekä vaaka-akselilta ja jota käytetään myös pystyakselilla rakenteellista perusjäämää laskettaessa. Siksi luottamusväli on vinoviiva eikä alue.<sup>12</sup>

Vuonna 2020 finanssipolitiikan taso on ollut molemmilla tarkastelutavoilla yksimielisesti vastasyklisesti elvyttävää. Sitä vastoin vuoden 2021 osalta tuotantokuilun avulla tuotettu rakenteellisen perusjäämän arvio poikkeaa kaikista vuosista eniten lämpökartan yhdistelmäindikaattorin mukaan tuotetusta arvosta: arvio on lämpökartan yhdentoista suhdanneindikaattorin avulla lasketun 95 prosentin luottamusvälin ulkopuolella ja yhdentoista suhdanneindikaattorin avulla tuotetun minimi-maksimi-välin reunalla. Vuoden 2021 tuotantokuilun mukaiseen suhdannetilän arvioon sekä sen avulla laskettuun rakenteellisen perusjäämän arvoon on suhtauduttava varauksellisesti. Tuotantokuiluun perustuen vuoden 2021 finanssipolitiikan taso olisi ollut yhä vastasyklisesti elvyttävää. Lämpökartan yhdentoista suhdanneindikaattorin tämän hetkisillä tiedoilla ja tilastollisen  $t$ -testisuureen otantajakauman 95 prosentin luottamusvälin perusteella kuluvan vuoden finanssipolitiikan taso on ollut myötäsyklisesti elvyttävää.

Oma kysymyksensä on se, kannattaako koronan kaltaisen syvän iskun jälkeen jatkaa vielä seuraava vuosi myötäsyklistä finanssipolitiikkaa. Elvyttävän finanssipolitiikan jatkamiseen voi löytää perusteita myös rahapoliittisen elvytyksen rajallisuudesta korkojen ollessa nolларajalla. Lämpökartan yhdistelmäindikaattori viestittää joka tapauksessa myötäsyklisen elvytyksen, suhdanteiden jyrkentämisen, tuotantokapeikkojen, työvoiman ylikysynnän ja inflaation kehittymisen vaarasta.

Lämpökartan ennusteeseen perustuva arvio rakenteellisesta perusjäämästä koko vuodelle 2021 ei käytännössä juuri poikkea edellä esitetystä tammi–syyskuun havaintojen arvosta (katso kuvio 11). Yhdistelmäindikaattorin ennusteen avulla laskettu rakenteellinen jäämä poikkeaa kuitenkin yhä silminnähtävästi tuotantokuilulla lasketusta rakenteellisestä jäämästä. Kuvioista 11 havaitaan, että arvio finanssipolitiikan tasosta poikkeaa myös vuoden 2022 osalta. Yhdistelmäindikaattorin ennusteeseen perustuva arvio osoittaa, että finanssipolitiikan mitoituksen taso olisi edelleen myötäsyklistä positiivisessa suhdanteessa, kun taas tuotantokuilun arvion mukaan taso olisi vastasyklistä negatiivisessa suhdanteessa.

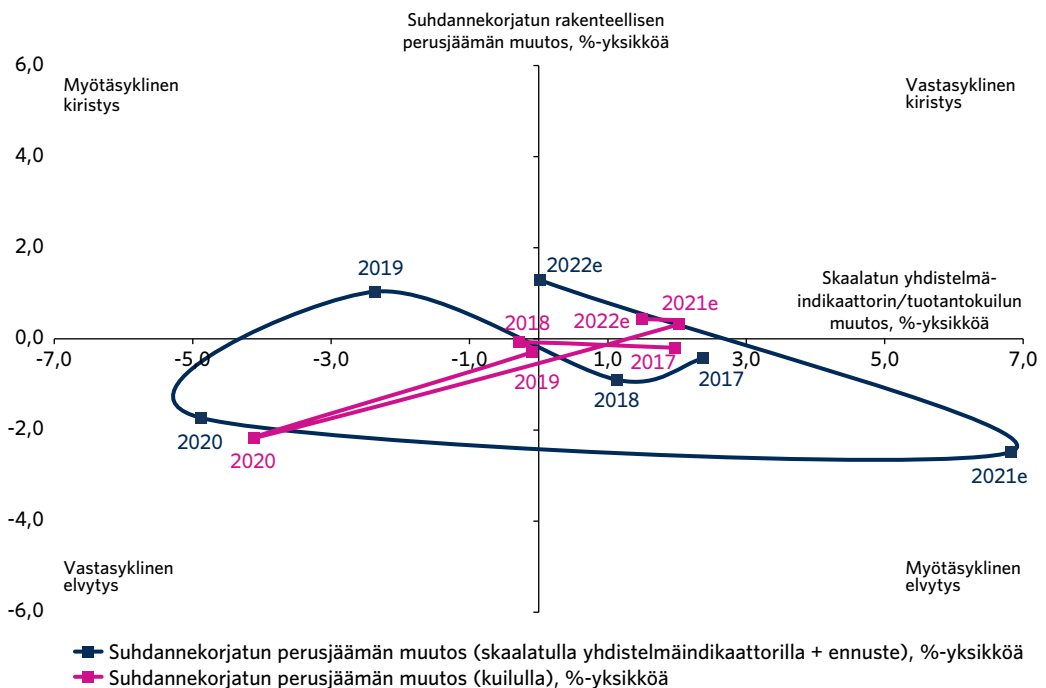


Kuvio 11: Finanssipolitiikan ennustettu mitoitus suhteessa suhdanteeseen vuosina 2021 ja 2022. Tuotantokuilun arvot ja sen avulla lasketut rakenteellisen jäämän arviot perustuvat valtiovarainministeriön perusjäämän ennusteeseen ja yhteisesti sovitun CAM-menetelmän tuloksiin. Yhdistelmäindikaattorin arvot ja sen avulla lasketut rakenteellisen jäämän arviot perustuvat lämpökartan ennusteeseen ja VM:n perusjäämän ennusteeseen.<sup>13</sup> Lähde: VM ja VTV:n finanssipolitiikan valvonta.

Kuviossa 12 tarkastellaan puolestaan finanssipolitiikan impulsseja heijastamalla rakenteellisen perusjäämän muutosta suhteessa suhdanneindikaattorin muutokseen. VTV:n finanssipolitiikan valvonnan tuottaman lämpökartan yhdistelmäindikaattoriin perustuva arvio finanssipolitiikan impulsseista (kuvio 12) vahvistaa tuotantokuiluun perustuvan arvion vuodelle 2020.

Sen sijaan vuoden 2021 osalta johtopäätökset poikkeavat tässäkin toisistaan. Tuotantokuiluun perustuva arvio näyttää, että impulssi olisi vastasyklisesti kiristävä. Lämpökartan koko vuoden 2021 ennusteeseen perustuva arvio finanssipolitiikan impulsseista on taas myötäsyklisesti elvyttävä. Tämä tarkoittaa, että rakenteellinen perusjäämä olisi syventymässä samaan aikaan kun suhdannetila parantuu. Tämä ei olisi toivottavaa, sillä myötäsyklinen finanssipolitiikan impulssi jyrkentäisi suhdannevaihteluita.

Vuoden 2022 osalta finanssipolitiikan impulssi on tuotantokuilulla ja yhdistelmäindikaattorin ennusteella mitattuna lähempänä toisiaan, ja molemmat arviot osoittavat impulsin olevan vastasyklisesti kiristävä. Vuonna 2022 finanssipolitiikan taso säilyy lämpökartan suhdanneindikaattorin mukaan myötäsyklisenä, mutta impulssi muuttaa molemmilla mitareilla finanssipolitiikkaa sopivaan suuntaan suhdanteeseen nähden.



Kuvio 12: Finanssipolitiikan impulssi suhteessa suhdanteen muutokseen: rakenteellisen perusjäämän muutos (suhdannekorjaus kuilulla sekä yhdistelmäindikaattorilla) peilattuna sekä tuotantokuilun että VTV:n finanssipolitiikan valvonnan yhdistelmäindikaattorin muutokseen. Arviot vuosille 2021 ja 2022 perustuvat ennusteisiin. Lähde: VM ja VTV:n finanssipolitiikan valvonta.

### 1.3 Vuoden 2022 talousarvioesitys sisältää niukasti nopeavaikutteisia työllisyystoimia

Hallituksen tavoitteena on nostaa työllisyysaste 75 prosenttiin vuosikymmenen puolivälissä ja kasvattaa työllisten määrää hallituksen työllisyystoimenpitein 80 000 henkilöllä vuosikymmenen loppuun mennessä osana velkasuhteen vakauttamistavoitetta. Työllisyystoimien julkisen talouden vaikutusten mittaluokka on kuluvan vuoden keväällä päivitetyn kestävyystiekartan mukaan 1-2 miljardia euroa. Hallitus päätti vuoden 2022 talousarvioesityksen yhteydessä vain niukasti uusista työllisyyttä pysyvästi parantavista uudistuksista. Hallitus linjasi kolmesta työllisyystoimesta: yli 60-vuotiaiden työtulovähennyksen korotuksesta, opintotuen tuloerajojen korotuksesta sekä työperäisen maahanmuuton pikakäytännön. Toimien arvioitu vaikutus työllisyyteen ja julkiseen talouteen on vähäinen tavoitteeseen nähden. On myös huomioitava, että opintotuen tuloerajojen korotus on tilapäinen toimenpide, joka ei edesauta hallituksen tavoitetta vakauttaa julkisyhteisöjen velkasuhde vuosikymmenen loppuun mennessä. Työperäisen maahanmuuton pikakäytännön vaikutusta ei ole arvioitu. Yli 60-vuotiaiden työtulovähennyksen porrastettu korotus on siis budjetti-riihen ainoa työllisyystoimi, jota on arvioitu ja jolla on pysyvä vaikutus julkiseen talouteen. Valtiovarainministeriön laatiman arvion mukaan kyseisen toimenpiteen fiskaalinen vaikutus on negatiivinen.

Taulukko 1: Hallituksen työllisyystoimien vaikutus julkiseen talouteen.

Toimenpidekokonaisuuksia	(A) Vaikutusarvio lisätyöllisten määrästä, henkilöä (VM, muut ministeriöt, muut tahot)	(B) Arvio lisätyöllisten potentiaalisesta määrästä, henkilöä (toimenpiteen valmistelusta vastaava ministeriö)	Nettovaikutus julkiseen talouteen, milj. € (perustuu vaikutusarvion lisätyöllisten määrästä (sarake A), VM)	Nettovaikutus julkiseen talouteen, milj. € (perustuu VM:n vaikutusarvion lisätyöllisten määrästä, VTV)
Budjettiriihen 2021 päätökset	150-650	-	-15- - 66	-15- -66 <sup>1)</sup>
Kehysriihen 2021 päätökset	11 000	40 000-44 500	150	119-165
Vuoden 2020 päätökset (budjettiriihen ja muut) <sup>2)</sup>	30 500-32 500	30 500-32 500	325	189-518
Muut työllisyyttä koskevat päätökset (ei mukana hallituksen kirjauksessa)	-17 000- -7 500	-	-	-464- -166
<b>Loppusumma:</b> Ilman kielteisiä päätöksiä	42 000-45 000	71 000-77 500	+409- +460	+242- +668
<b>Loppusumma:</b> Sisältää kielteiset päätökset, suora	24 500-36 500	-	-	-222- +502
<b>Loppusumma:</b> Kestävyyssvajeen painelaskelma vertailukohtana	27 300-32 200	-	-	-68- +388

<sup>1)</sup> Perustuu valtiovarainministeriöön vaikutusarvion. Tätä kirjoitettaessa ei vielä ole tarkkaa tietoa uudistuksen yksityiskohdista.

<sup>2)</sup> Ei sisällä alustavaa arviota yli 60-vuotiaiden työtulovähennyksen korottamisen seurauksista yli 55-vuotiaiden työllisyyspaketissa. Arvio tarkentui ja on huomioitu budjettiriihen 2021 päätöksen kohdalla.

Työtulovähennyksen korotus on ainoa pysyvä budjettiriihen 2021 työllisyystoimi. Tästä syystä taulukossa 1 on huomioitu vain kyseinen toimi vuoden 2021 budjettiriihen osalta. Työtulovähennyksen korotuksesta päätettiin alustavasti jo yli 55-vuotiaiden työllisyyspaketin yhteydessä. Uusien toimien niukkuuden takia kokonaiskuva hallituksen työllisyystoimista ei juurikaan muutu verrattuna kevääseen 2021. Jotta työllisyystoimien vaikutuksista julkiseen talouteen saataisiin kokonaiskuva, arvioissa on huomioitu myös hallituskauden aikana tehtyjen työllisyyttä heikentävien päätösten vaikutus.<sup>14</sup>

Kun huomioidaan aktiivimallin purkamisen ja vuoden 2020 talousarvion sisältämien toimien työllisyyttä heikentävät vaikutukset, tehtyjen työllisyyspäätösten kokonaisvaikutus julkiseen talouteen on finanssipolitiikan valvonnan arvion mukaan noin -222- +502 miljoonaa euroa. Tähän mennessä hallituksen finanssipoliittisesti merkittävin rakenteellinen työllisyystoimi on joulukuussa 2020 tehty päätös asteittain poistaa työttömyysturvan lisäpäiväoikeus.

Kun päätettyjä työllisyystoimia arvioidaan suhteessa keväällä 2021 kestävyystiekartassa esitettyyn velkauraan, tulee huomioda, että päätetyistä toimista ansiosidonnaisen lisäpäivien alaikärajan nosto ja viidesosa aktiivimallista on huomioitu jo aiemmin julkisen talouden kestävyysvajeartiossa. Siksi päätettyjen työllisyystoimien osuus kestävyystiekartassa eri toimilla tavoitellusta 2–2,5 miljardin euron julkisen talouden kokonaisvahvistamisesta velkasuhteen vakauttamiseksi jää noin -68 – +388 miljoonaa euroon. Työllisyystoimien julkisen talouden vaikutusten mittaluokaksi on kevään kestävyystiekartassa arvioitu 1–2 miljardia euroa. Hallitus linjasi syksyllä 2021, että hallituksen puoliväliriihessä sopimasta julkista taloutta 110 miljoonalla eurolla vahvistavasta työllisyyskokonaisuudesta päätetään 15.2.2022 mennessä.

Vuoden 2022 budjettiin liittyvät päätökset ja linjaukset pitävät kuitenkin sisällään useita toimenpide-esityksiä, jotka ovat oikeansuuntaisia talouden pitkän aikavälin kasvupotentiaalin vahvistamisen kannalta. Esimerkiksi kone- ja laiteinvestointien poisto-oikeuden jatkaminen vuosille 2024–2025 sekä yritysten lisävähennysoikeus vuosille 2022–2027 eräisiin tutkimus- ja kehittämistoiminnan menoihin voivat auttaa investointien kasvattamisessa. Investointien riittävästä tasosta huolehtiminen on kriittinen tekijä kansantalouden menestykselle tulevaisuudessa. Osaajien maahanmuuton vauhditus voi auttaa työvoiman määrän ja Suomen kansantalouden inhimillisen pääoman laskun estämisessä. Esitetty pikakaista työluville sekä maahanmuuttoprosessin resurssien vahvistaminen saattaa edistää tätä tavoitetta. Lisäksi aiemmin päätetty ja jo voimassa oleva oppivelvollisuus uudistus voi pitkällä aikavälillä auttaa inhimillisen pääoman laskun estämisessä.

## Kestävyystiekartan velkasuhdetavoitteen toteutuminen tulee varmistaa

Vuoden 2020 aikana hallitus otti julkisen talouden kestävyystiekartan keskeiseksi kestävyden parantamisen välineeksi. Hallitus päätti kestävyystiekartan ensimmäisessä vaiheessa kesäkuussa 2020, että sen tavoitteena on vakauttaa julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen vuosikymmenen loppuun mennessä. Kevään 2021 julkisen talouden suunnitelman mukaan hallitus tavoittelee julkisen talouden velkasuhteen kasvun taittumista vuosikymmenen puolivälissä. Tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonta pitää tätä perusteltuna tavoitteena.<sup>15</sup> Kestävyystiekartan lähtökohdat muuttuivat tuolloin jonkin verran syksystä 2020 talousnäkymien parannuttua. Velkasuhteen vakauttamiseen tai laskuun kääntämiseen tarvittava julkisen talouden vahvistumisen määrä pieneni olennaisesti. Tämä toi kestävyystiekartan tavoitetta lähemmäksi.

VTV:n finanssipolitiikan valvonnan vuoden 2020 kannanottojen suuntaisesti kestävyystiekarttaan lisättiin keväällä 2021 herkkyyshanalysejä velkasuhteen kehityksestä. Tämä on hyödyllistä, koska herkkyyshanalyysit kuvastavat toisaalta velkasuhteen riippuvuutta taustatekijöistä, joista useisiin voidaan talouspolitiikalla vaikuttaa, ja toisaalta velkaskenaaroiden luontaista epävarmuutta. Kevään 2021 kestävyystiekartassa esitettiin lisäksi erilaisia vaihtoehtoja eri toimenpiteiden yhteisvaikutuksista velkasuhteen kehityksuraan (esimerkiksi T&K-panostusten lisäys yhdistettynä perusvaihtoehtoa suurempaan vahvistumiseen). Tämä kuvastaa hyvin sitä, että talouspolitiikassa on vaihtoehtoja siinäkin tapauksessa, että peruslähtökohdaksi otetaan velkasuhteen vakauttaminen tai saattaminen alenevalle uralle.



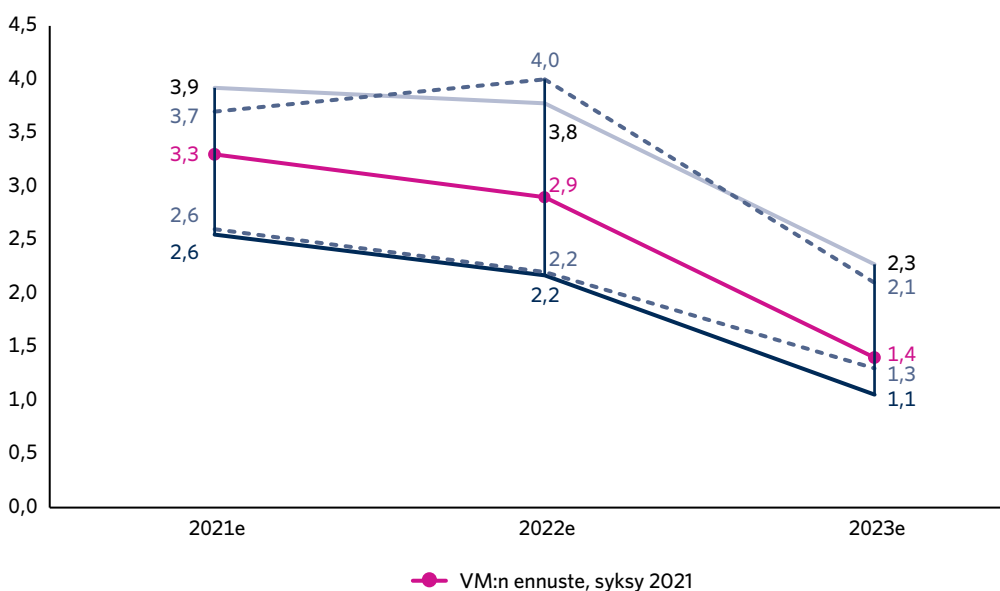
Syksyllä 2021 kestävyystiekarttaa ei ole päivitetty, mutta julkisen talouden näkymät ovat edelleen kohentuneet hieman. Pitkän aikavälin kestävyysvajearvio on puolestaan kohentunut siten, että valtiovarainministeriön arvio kestävyysvajasta S2-indikaattorilla mitattuna on syksyllä 2021 noin 3 prosenttia, kun se oli keväällä 2019 oli noin 4 prosenttia. Laskentatekniset muutokset ovat vaikuttaneet arvion kehitykseen ovat tällä ajanjaksolla. Kestävyysarvio on hyödyllistä huomioida pitkällä aikavälillä vaikuttavien rakenteellisten uudistusten tarvetta arvioitaessa, muiden aineistojen ohella<sup>16</sup>.

On tarpeellista varautua siihen, että julkisen talouden vahvistamistarve voi edelleen muuttua olennaisesti talousnäkymien muuttuessa. Vahvistamistarve voi siis myös kasvaa. Jatkossa olisi lisäksi tarvetta sisällyttää kestävyystiekarttaan selkeämpi tilannearvio siitä, kuinka paljon velkasuhteen vakauttamiseksi (tai saamiseksi laskevalle uralle, minkä toteutuminen tukisi julkisen talouden kykyä selvittää mahdollisista tulevista kriiseistä) on olemassa konkreettisia suunnitelmia tai päätöksiä, sekä arvio siitä, mitä toimenpiteitä vielä tarvitaan.

## 1.4 Talousarvion pohjana oleva talousennuste on realistinen

Valtiovarainministeriö ennustaa syksyn 2021 ennusteessaan Suomen kokonaistuotannon kehitystä kuvaavan bruttokansantuotteen kasvavan 3,3 prosenttia vuonna 2021, 2,9 prosenttia vuonna 2022 ja 1,4 prosenttia vuonna 2023. Muiden Suomen talouden ennustajien<sup>17</sup> BKT:n mediaaniennuste on 3,3 prosenttia vuodelle 2021, 3,0 prosenttia vuodelle 2022 ja 1,7 prosenttia vuodelle 2023<sup>18</sup>. Kuviossa 13 on kuvattu VM:n ennuste sekä muiden ennustajien ennusteista muodostettu minimi–maksimi-väli ja 95 prosentin luottamusväli. Vuosien 2021–2022 talouden kasvupyrähdys jää ennustajien arvioiden mukaan väliaikaiseksi, ja vuonna 2023 talouskasvu lähenee pitkän aikavälin kasvuodotusta.

volyymin muutos, %



Kuvio 13: BKT-ennusteiden jakauma. Lähde: Ennustajat ja VTV

Taulukossa 2 verrataan valtiovarainministeriön tuottamia talousennusteita muiden tahojen ennustearvioihin, jotta saadaan käsitys siitä, ovatko ministeriön ennusteet karkealla tasolla samassa linjassa muiden kanssa. Mahdollista poikkeavuutta tarkastellaan katsomalla, osuvatko valtiovarainministeriön ennusteet kolmeen eri haarukkaan: a) minimi-maksimi-väliin, joka on muodostettu poimimalla muiden ennusteista optimistisimmat ja pessimistisimmät arviot, b) ennusteväliin, joka on laskettu muiden ennusteiden keskiarvon perusteella, ja c) ennusteväliin, joka huomioi muiden ennusteiden julkaisuajankohdan. Vaikka poikkeamat eivät yksinään kerro ennusteiden realistisuudesta, ne ovat hyviä lähtökohtia, kun selvitetään, ajattelevatko ennustajat samansuuntaisesti tulevasta talouskehityksestä. On kuitenkin hyvä huomata, että optimistisin tai pessimistisin ennustaja voi lopulta osua lähimmäs toteutunutta.

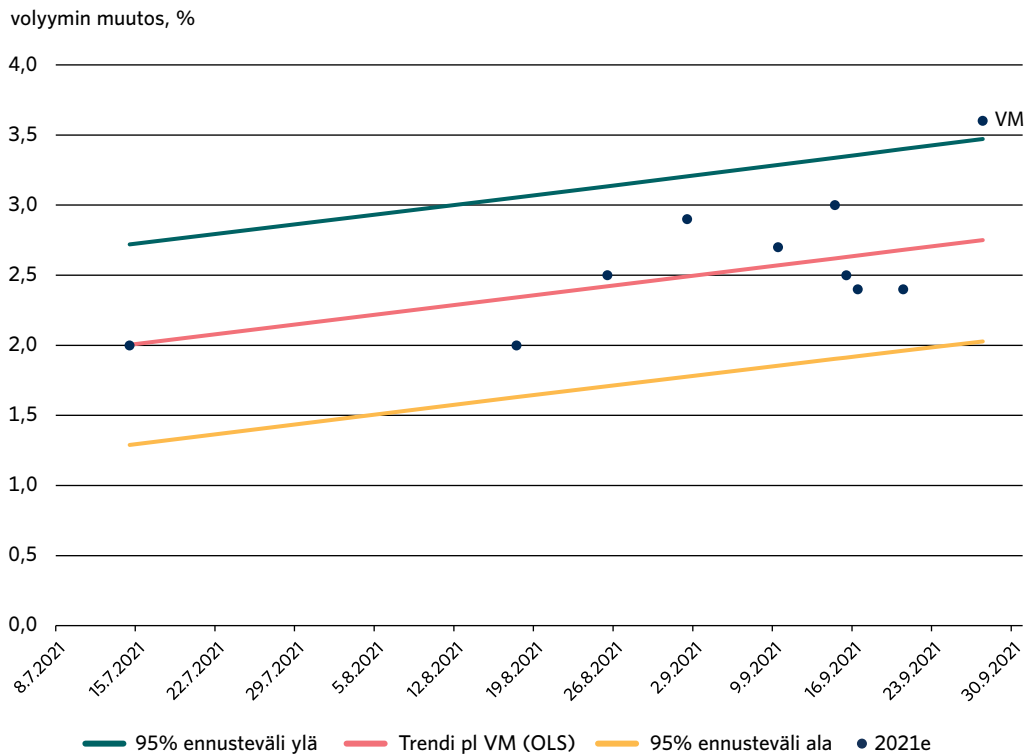
Taulukko 2: Valtiovarainministeriön (VM) ennusteiden vertailu muiden talousennustajien tuottamiin ennusteisiin. VM:n ennustetta verrataan muiden tahojen ennusteista muodostettuun a) minimi-maksimi-väliin, b) 95 %:n ennusteväliin sekä c) ennustejankohdan huomioivaan 95 %:n ennusteväliin.

Ennustettava muuttuja	2021e	2022e	2023e
BKT, volyymin muutos, %	3	3	3
Tuonti, volyymin muutos, %	3	3	3
Yksityinen kulutus, volyymin muutos, %	3	3	3
Julkinen kulutus, volyymin muutos, %	0	3	2
Vienti, volyymin muutos, %	3	3	3
Investoinnit, volyymin muutos, %	3	3	3
Työttömyysaste, % työvoimasta	3	3	3
Työllisyysaste, % väestöstä	3	3	3
Inflaatio, %	3	3	3
Vaihtotase, % suhteessa BKT:hen	1	2	2
Julk. rahoitusjäämä, % suhteessa BKT:hen	3	3	3
Julk. bruttovelka, % suhteessa BKT:hen	3	3	3

Taulukon asteikko: 3 = VM:n ennuste on kaikkien välien sisällä, 2 = VM:n ennuste on yhden välin ulkopuolella, 1 = VM:n ennuste on kahden välin ulkopuolella, 0 = VM:n ennuste on kaikkien välien ulkopuolella. Lähde: ennustajat ja VTV.

Valtiovarainministeriön ennuste on pitkälti linjassa muiden tahojen ennusteiden kanssa, erityisesti vuoden 2022 osalta. Valtion talousarvion perustana oleva talousennuste on siten kokonaisuutena katsoen realistinen.

Valtiovarainministeriön muodostama julkisen kulutuksen ennuste kuitenkin poikkeaa muiden tahojen ennusteista vuonna 2021. Se ylittää muiden ennustajien ennusteista muodostetun minimi–maksimi-välin sekä niin keskiarvoon perustuvan kuin ennusteajankohdan huomioivan 95 prosentin luottamusvälin. Ennusteajankohdan huomioivan 95 prosentin luottamusvälin ulkopuolelle valtiovarainministeriön ennuste jää kuitenkin vain niukasti (kuvio 14), ja on 99 prosentin luottamusvälin sisällä. Valtiovarainministeriön esittämän arvon<sup>19</sup> mukaan julkisten kulutusmenojen kasvu kiihtyy vuonna 2021 koronapandemian ja sen torjumisen vuoksi.



Kuvio 14: Ennusteajankohdan huomioiva 95 prosentin ennusteväli vuoden 2021 julkisen kulutuksen ennusteille ja ennusteet

Taulukossa 2 näkyvä poikkeama vaihtotaseen osalta johtuu siitä, että valtiovarainministeriön vaihtotase-ennuste on vuosina 2021–2022 ennustajajoukon pessimistisin. Euroopan keskuspankki on 15.12.2020 julkistetussa suosituksessa<sup>20</sup> kehottanut luottolaitoksia noudattamaan tilikausien 2019–2020 voitonjaossa äärimmäistä varovaisuutta 30.9.2021 saakka. Valtiovarainministeriö arvioi, että tämä osinkorajoitusten poisto johtaa lisääntyneeseen osinkojen maksuun ulkomaille, mikä supistaa vaihtotaseen osatekijän, tulonsiirtojen ja tuotannontekijäkorvausten taseen, ylijäämää. Tiedossa ei ole, millä tavoin muut ennustajat ovat huomioineet osinkorajoituksen poistumisen ennusteessaan.



## 2 Finanssipolitiikan EU-sääntöjen tulevaisuus on auki

EU:n finanssipoliittisessa sääntelyssä keväällä 2020 käyttöön otettu poikkeuslauseke, joka sallii poikkeaman julkista taloutta koskevista tavoitteista, on voimassa vuoden 2022 loppuun. Ennen poikkeuslausekkeen voimassaolon päättymistä EU:ssa käsitellään finanssipoliittisten sääntöjen mahdollista muuttamista.

Sääntöjen uudistamiseksi on julkisessa keskustelussa esitetty useita vaihtoehtoja. Yhteistä ehdotuksissa on, että niillä pyritään korjaamaan nykyisissä säännöissä havaittuja ongelmia tai puutteita. Ongelmiksi on katsottu muun muassa sääntöjen heikko noudattaminen, sääntöjen osittainen myötäsyklisyys eli niiden suhdanteita voimistavat piirteet, ja monimutkaisuus. Tähänastisten sääntöehdotusten analyysi osoittaa, että sääntöjen uudistukset voivat muuttaa johtopäätöksiä esimerkiksi siitä, täyttääkö Suomen velkasuhteen ennakoitu kehitys tällä vuosikymmenellä sääntöjen vaatimukset.

Osassa ehdotuksista pyritään huomioimaan tarve esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjuntaan liittyville investoinneille, tai riittäville investoinneille ylipäänsä. Nykyisten sääntöjen ongelmia kuvaa erityisesti julkisyhteisöjen rakenteellisen jäämän laskentaan liittyvä epävarmuus. Rakenteellinen jäämä kuvaa julkisen talouden rahoitusasemaa siten, että suhdannetilanne ja kertaluonteiset tekijät eivät vaikuta arvioon. Kun verrataan kahdella eri suhdannekorjausmenetelmällä laskettuja rakenteellisen jäämän tietoja, päädytään välillä hyvin erilaisiin johtopäätöksiin julkisen talouden kehityksestä ja jopa finanssipoliittisten sääntöjen noudattamisesta. VTV:n suhdanneindikaattorin perusteella laskettu suhdannekorjaus reagoi suhdannekäänteisiin nopeammin kuin jäsenmaiden ja komission yhteinen suhdannekorjausmenetelmä. Tämä korostaa tarvetta arvioida suhdannetilannetta monipuolisesti, toisiaan täydentävillä menetelmillä.

### 2.1 EU-sääntöjen poikkeuslauseke on edelleen voimassa vuonna 2021 ja 2022

Komissio antoi 20. päivänä maaliskuuta 2020 tiedonannon<sup>21</sup> vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen aktivoimisesta, sillä koronapandemian seurauksena oli odotettavissa vakava talouden taantuma. Jäsenvaltioiden valtiovarainministerit tukivat komission arviota poikkeuslausekkeen aktivoinnista. Yleisen poikkeuslausekkeen aktivoiminen mahdollistaa tilapäisen poikkeamisen kunkin jäsenvaltion julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteeseen tähtäävältä sopeuttamisuralta edellyttäen, että tämä ei vaaranna julkisen talouden kestävyyttä keskipitkällä aikavälillä. Komissio ilmoitti 17.9.2020 vuotuisessa kestävä kasvun strategiassaan<sup>22</sup>, että yleinen poikkeuslauseke pysyy aktivoituna vuonna 2021. Kriteerinä poikkeuslausekkeen aktivoinnista luopumiselle on talouden toimeliaisuuden taso EU:ssa tai euroalueella verrattuna kriisiä edeltäneeseen (vuoden 2019 lopun)



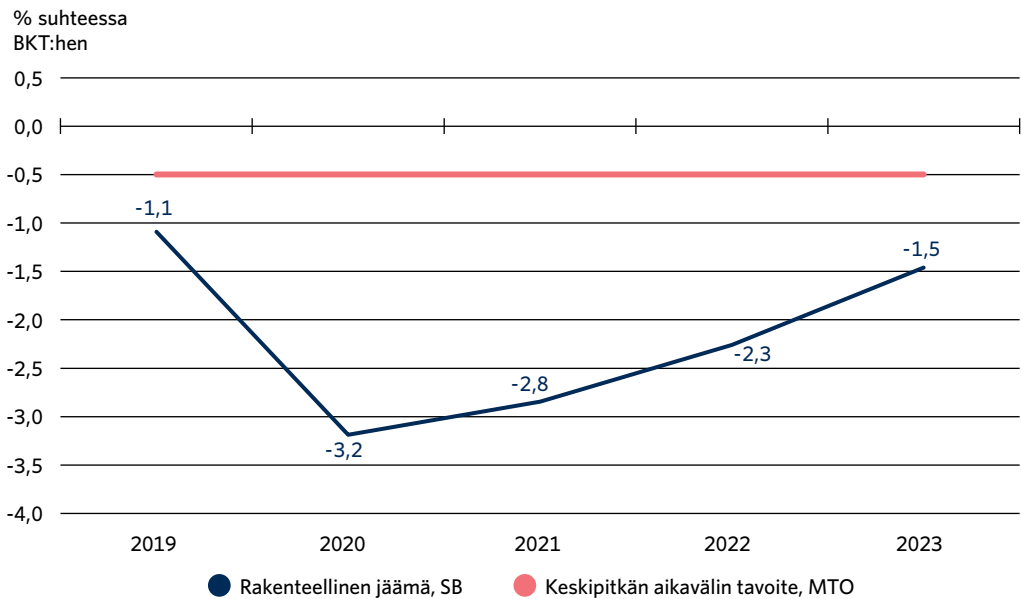
tasoon. Komission kevään 2021 ennusteen mukaan kriisiä edeltävä taloudellisen toimeiliasuuden taso saavutetaan vuonna 2023. Tämä tarkoittaa sitä, että poikkeuslauseke pysyy aktivoituna vielä vuoden 2022 ajan ja aktivoinnista luovutaan näillä näkymin vuoden 2023 alusta.<sup>23</sup>

Komissio antoi 3.3.2021 tiedonannon<sup>24</sup>, jossa esitettiin jatkolinjauksia finanssipolitiikan koordinoinnin ja jäsenvaltioiden vakaus- ja lähentymisohjelmien valmistelun helpottamiseksi. Jäsenvaltioiden talousarviot ja elpymis- ja palautumistukiväline huomioon ottaen finanssipolitiikan kokonaisvirityksen olisi vuosina 2021 ja 2022 pysyttävä elvyttävänä. Erityisesti niiden jäsenvaltioiden, joiden kestävyysriskit ovat pieniä, olisi vuonna 2022 pyrittävä talousarvioillaan elvyttävän finanssipolitiikan ylläpitämiseen. Suomi kuuluu niiden jäsenmaiden joukkoon, joiden kestävyysriskit ovat keskipitkällä aikavälillä pieniä EU:n neuvoston suosituksen mukaan.

Komissio antoi 2.6.2021 SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen. Kertomuksessa käsitellään Suomen julkisen talouden tilannetta, sillä vuonna 2020 Suomen julkisen talouden alijäämä ylitti perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon ja julkinen velka 60 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen, eikä julkinen velka pienentynyt riittävän nopeasti. Kertomuksessa todettiin, että alijäämäkriteeriä ja velkakriteeriä ei ole noudatettu.

Suomen vuoden 2021 vakausohjelmasta tehdyssä arviossaan<sup>25</sup> Euroopan unionin neuvosto suositteli 18.6.2021 Suomelle, että finanssipolitiikan viritys on vuonna 2022 edelleen kasvua tukeva, elpymis- ja palautumistukivälineen tarjoama sysäys mukaan lukien, ja että Suomi jatkaa kansallisesti rahoitettuja investointeja. Lisäksi neuvosto suositti, että Suomi harjoittaa taloustilanteen salliessa finanssipolitiikkaa, jonka tavoitteena on saavuttaa maltillisella tasolla oleva julkisen talouden keskipitkän aikavälin rahoitusasema ja varmistaa julkisen talouden kestävyys keskipitkällä aikavälillä, samalla kun Suomi lisää investointeja kasvupotentiaalin parantamiseksi. Neuvosto totesi myös, että tulevia vuosia varten olisi annettava tarkempaa määrällistä ohjausta vuonna 2022, jos epävarmuus on vähentynyt riittävästi.

Mikäli poikkeuslausekkeen aktivoinnista luovutaan vuonna 2023 ja palataan nykyisen säännöstön mukaisiin vaatimuksiin, vakaus- ja kasvusopimuksen sekä kotimaisen finanssipoliittisen lainsäädännön pohjalta voidaan olettaa, että rakenteellisen jäämän tulisi tällöin parantua 0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen. Alustavan talousarviosuunnitelman (draft budgetary plan) ja valtiovarainministeriön riippumattoman ennusteen perusteella rakenteellisen jäämän parantuminen olisi vaaditun sopeutuksen mukaista (kuvio 15). Rakenteellisen jäämän arviointiin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta – erityisesti talouden suhdannekäänteissä. Syksyllä 2021 tehdyssä arviossa rakenteellisesta jäämästä valtiovarainministeriön suhdanne-ennusteen perusteella, Suomen talous ei ole vuosina 2024 ja 2025 lasku- eikä noususuhdanteessa (tuotantokuilu on sulkeutunut eli on nolla), jolloin rakenteellinen jäämä ja alijäämä (eli nimellinen rahoitusasema) eivät eroa toisistaan. Tämä vaikuttaa myös arvioon vuoden 2023 rakenteellisesta rahoitusasemasta.



Kuvio 15: Rakenteellinen rahoitusasema ja Suomen keskipitkän aikavälin tavoite (MTO). Lähde: VM, Taloudellinen katsaus, syyskuu 2021

Valtiovarainministeriön ennuste nimellisestä rahoitusasemasta on  $-1,5$  prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2023, eli ennusteen mukaan alijäämän 3 prosentin viitearvo alitettaisiin. Sen sijaan ennuste velkasuhteesta,  $72,2$  prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2023, ylittää EU:n perussopimuksen mukaisen velan viitearvon, joka on 60 prosenttia suhteessa BKT:hen. Velan viitearvon ylittäminen ei yksiselitteisesti tarkoita, että jäsenmaa olisi rikkinen velkakriteeriä. EU-lainsäädännön mukaan velan kehitystä tarkastellaan niin sanotun taaksepäin katsovan kriteerin avulla, joka tarkastelee sitä, onko velka laskenut vaaditulla vauhdilla. Koronapandemian vuoksi valtion velka on kasvanut vuodesta 2020, mistä syystä velkasuhteen kehitys ei täyttäisi tätä kriteeriä.

Jos velkasuhteen kehitys ei täytä taaksepäin katsovaa kriteeriä, velkakriteerin noudattamista arvioidaan tarkastelemalla velan ennustetta kahden vuoden päähän niin sanotun eteenpäin katsovan kriteerin avulla. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan velkasuhteen kasvu jatkuu myös vuosina 2024 ja 2025, joten Suomi rikkoisi velkakriteeriä myös eteenpäin katsovan kriteerin mukaan. Lisäksi velkakriteerin noudattamisessa arvioidaan, johtuuko sen ylittäminen suhdanteista. Tämä tapahtuu laskemalla niin kutsuttu suhdannekorjattu velka. Tämänhetkinen arvio suhdannekorjatusta velasta on  $74,2$  prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2023, ja siten Suomi rikkoisi velkakriteeriä myös suhdannekorjattuna tarkasteltuna – jos velkasuhteen näkymät säilyvät nykyisinä. Mikäli kaikki kolme kriteeriä rikkoutuisivat, komissio antaisi SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun raportin, jossa velkakriteerin rikkoutumisen arvioinnissa otettaisiin huomioon kaikki relevantit tekijät, muun muassa se, onko jäsenmaa noudattanut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa. Silloin kun jäsenmaan velkasuhde ylittää 60 prosenttia (velkasuhteen ollessa edellisenä vuonna alle 60 prosentin), komissio laatii aina artiklan 126 3 kohdan mukaisen raportin.

20.3.2020

Komissio antoi tiedonannon vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen aktivoinnista.

13.7.2020

Euroalueen talouspolitiikasta annetun neuvoston suosituksen mukaan finanssipolitiikka olisi pidettävä elvyttävänä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa koko vuoden 2021 ajan, politiikkatoimet olisi räätälöitävä vastaamaan kunkin maan olosuhteita ja niiden olisi oltava oikea-aikaisia, väliaikaisia ja kohdennettuja.

17.9.2020

Komissio ilmoitti vuotuisessa kestävän kasvun strategiassaan, että yleinen poikkeuslauseke pysyy aktiivituena myös vuonna 2021.

2.6.2021

Komissio katsoi kevään 2021 talousennusteensa perusteella, että edellytykset yleisen poikkeuslausekkeen soveltamisen jatkamiselle vuonna 2022 ja sen soveltamisen lopettamiselle vuodesta 2023 täyttyvät. Kun yleisen poikkeuslausekkeen soveltaminen on lopetettu, maakohtaiset tilanteet otetaan edelleen huomioon.

Komissio antoi SEUT-sopimuksen 126 artiklan 3 kohdan nojalla laaditun kertomuksen. Kertomuksessa käsitellään Suomen julkisen talouden tilannetta, sillä vuonna 2020 Suomen julkisen talouden alijäämä ylitti perussopimuksessa asetetun 3 prosentin viitearvon ja sen julkinen velka 60 prosentin viitearvon suhteessa BKT:hen eikä julkinen velka pienentynyt riittävän nopeasti. Kertomuksessa todettiin, että alijäämäkriteeriä ja velkakriteeriä ei ole noudatettu.

18.6.2021

Neuvosto suosittaa, että Suomi varmistaa, että finanssipolitiikan viritys on vuonna 2022 edelleen kasvua tukeva, elpymis- ja palautumistukivälineen tarjoama sysäys mukaan lukien, ja jatkaa kansallisesti rahoitettuja investointeja. Lisäksi neuvosto suositti, että Suomi harjoittaa taloustilanteen salliessa finanssipolitiikkaa, jonka tavoitteena on saavuttaa maltillisella tasolla oleva julkisen talouden keskipitkän aikavälin rahoitusasema ja varmistaa julkisen talouden kestävyys keskipitkällä aikavälillä; samalla lisää investointeja kasvupotentiaalinsa parantamiseksi.

23.3.2020

Jäsenvaltioiden valtiovarainministerit tukivat komission arviota poikkeuslausekkeen aktivoinnista.

20.7.2020

Neuvosto suositti, että Suomi toteuttaisi yleisen poikkeuslausekkeen huomioon ottaen kaikki tarvittavat toimenpiteet pandemian torjumiseksi, talouden ylläpitämiseksi ja alkavan elpymisen tukemiseksi. Se suositti myös, että Suomi harjoittaisi taloustilanteen salliessa finanssipolitiikkaa, jonka tavoitteena on saavuttaa maltillisella tasolla oleva julkisen talouden rahoitusasema keskipitkällä aikavälillä ja varmistaa velkakestävyys samalla kun lisätään investointeja.

3.3.2021

Komissio antoi tiedonannon "*Vuosi covid-19-pandemian alkamisesta - finanssipoliittiset toimet*", jossa esitetään jatkolinjauksia finanssipolitiikan koordinoinnin ja jäsenvaltioiden vakaus- ja lähentymisohjelmien valmistelun helpottamiseksi. Jäsenvaltioiden talousarviot ja elpymis- ja palautumistukiväline huomioon ottaen finanssipolitiikan kokonaisvirityksen olisi vuosina 2021 ja 2022 pysyttävä elvyttävänä. Samaan aikaan, kun talouden toimeliaisuuden odotetaan vähitellen normalisoituvan vuoden 2021 jälkipuoliskolla, jäsenvaltioiden finanssipolitiikkaa olisi eriytettävä enemmän vuonna 2022. Niiden jäsenvaltioiden, joiden kestävyysriskit ovat pieniä, olisi vuonna 2022 pyrittävä talousarvioillaan elvyttävän finanssipolitiikan ylläpitämiseen ottaen huomioon elpymis- ja palautumistukivälineen vaikutukset. Suomi kuuluu tähän joukkoon.

Komissio totesi myös, että päätös yleisen poikkeuslausekkeen soveltamisen lopettamisesta tai sen jatkamisesta olisi tehtävä laatimalla talouden tilasta kokonaisarvio, jossa keskeisenä määrällisenä kriteerinä on talouden toimeliaisuuden taso EU:ssa tai euroalueella verrattuna kriisiä edeltäneeseen (vuoden 2019 lopun) tasoon.

19.10.2021

Euroopan komissio antoi tiedonannon "*EU:n talous covid-19-pandemian jälkeen - vaikutukset talouden ohjauksjärjestelmään*", jossa tarkastellaan talouden ohjauksjärjestelmää nyt kun olosuhteet ovat korona-kriisin vuoksi muuttuneet. Samalla käynnistetään julkinen keskustelu EU:n talousohjauksjärjestelmän sääntelykehysten uudelleentarkastelusta.

Kuvio 16: Aikajana EU:n finanssipoliittisen ohjauksen vaiheista koronapandemian aikana.



Koronapandemia ja sen myötä jäsenmaiden voimakkaasti kasvanut velka on uudelleen voimistanut jo ennen pandemiaa käynnistynyttä keskustelua EU:n finanssipoliittisten sääntöjen uudistamisesta. Komission arvio sääntökehikön kipukohdista ja toimeenpanon haasteista julkaistiin helmikuussa 2020. Koronapandemian vuoksi konsultaatio sääntöjen uudistamiseksi on ollut tauolla. Euroopan komission on 19.10.2021 antanut tiedonannon<sup>26</sup> talouden ohjausjärjestelmän uudelleentarkastelua koskevan keskustelun uudelleen käynnistämisestä. Tavoitteena on saavuttaa yhteisymmärrys etenemistavasta hyvissä ajoin ennen vuotta 2023. Euroopan finanssipoliittinen komitea<sup>27</sup>, joka toimii Euroopan komission riippumattomana neuvoa-antavana elimenä, on pitänyt jopa haitallisena, jos sääntöihin palataan ilman suoranaisia uudistuksia siinä vaiheessa, kun poikkeuslausekkeen aktivoinnista luovutaan.

## Arvio julkisen talouden rakenteellisesta tilanteesta vuonna 2021 riippuu voimakkaasti suhdannekorjausmenetelmän valinnasta

Jäsenmaiden yhteisesti sopima menetelmä talouden suhdannetilanteen arvioimiseen perustuu tuotantofunktiomenetelmällä laskettuun tuotantokuiluun. Menetelmää on kritisoitu siitä, että se toimii huonosti etenkin suhdannekäänteissä, ja siksi menetelmän perusteella usein luullaan, että vielä ollaan laskusuhdanteessa, vaikka nousu on jo käynnistynyt ja päinvastoin. Menetelmän arvio suhdannetilanteesta korjaantuu jälkeensä työvoimaa, pääomakantaa ja kokonaistuottavuutta koskevien tilastotietojen tarkentuessa sekä ennusteiden korvautuessa tilastoaineistoilla. Toisin sanoen menetelmän arvio suhdannetilanteesta revisioituu jälkeensä.

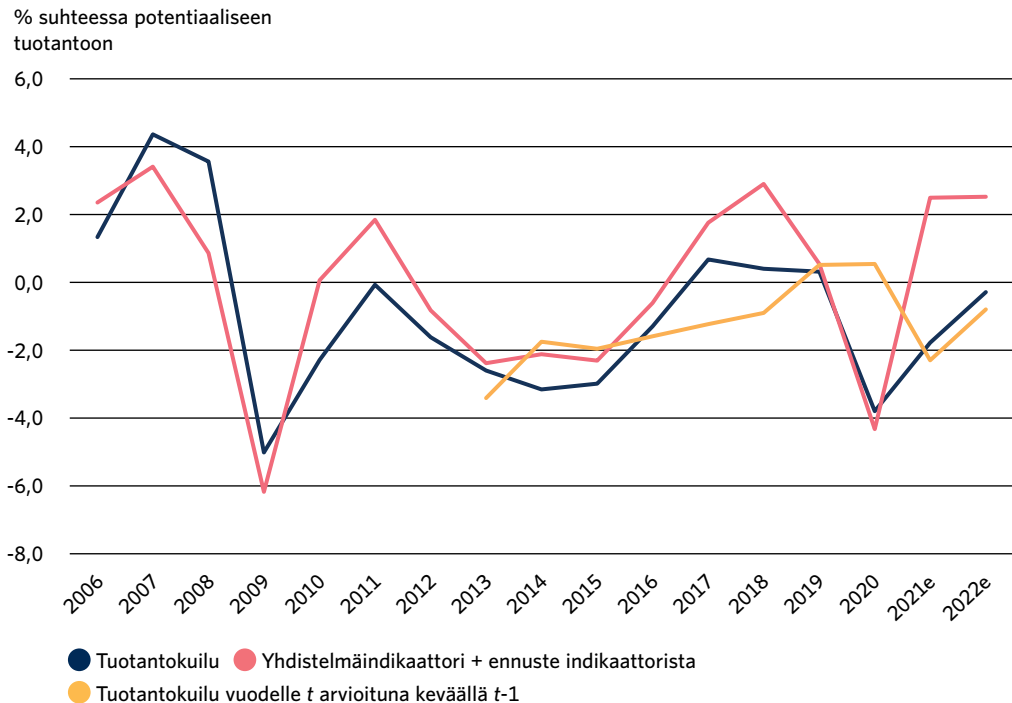
Yksi mahdollisuus arvioida ajantasaisemmin suhdannetilannetta on VTV:n finanssipoliittikan valvonnan tuottama talouden lämpökartan yhdistelmäindikaattori, joka on koottu yksittäisistä suhdanneindikaattoreista. Yhdistelmäindikaattorin etuna on sen kyky havainnoida suhdannetilannetta oikea-aikaisesti eli se tarkentuu varsin vähän jälkeensä. Siksi se on hyvä lisäväline suhdannetilanteen mittaamiseen tuotantokuilun rinnalle<sup>28</sup>.

Kuviosta 17 nähdään, että VTV:n tuottama yhdistelmäindikaattori antaa varsin samankaltaisen kuvan suhdannetilanteesta kuin jäsenmaiden yhteisen menetelmän tuottama tuotantokuilu tarkentuneilla tilastotiedoilla. Sen sijaan finanssipoliittisen päätöksenteon hetkellä (eli varainhoitovuotta edeltävänä keväänä) tuotantokuilu voi antaa etenkin suhdannekäänteissä harhaanjohtavan kuvan suhdannetilanteesta. Näin on ollut esimerkiksi keuhällä 2016 ja 2017, kun käsitys seuraavan varainhoitovuoden suhdannetilanteesta oli liian pessimistinen (tuotantokuilu oli vuosille 2017 ja 2018 edellisen vuoden keuhällä arvioituna negatiivinen ja jälkeensä positiivinen). Yhdistelmäindikaattorin ja sen ennusteen käyttö olisi saattanut antaa reaaliaikaisesti oikean kuvan suhdannetilanteesta kyseisille vuosille.

Suhdannetilannetta tulisi arvioida monipuolisesti erityisesti suhdannekäänteissä.

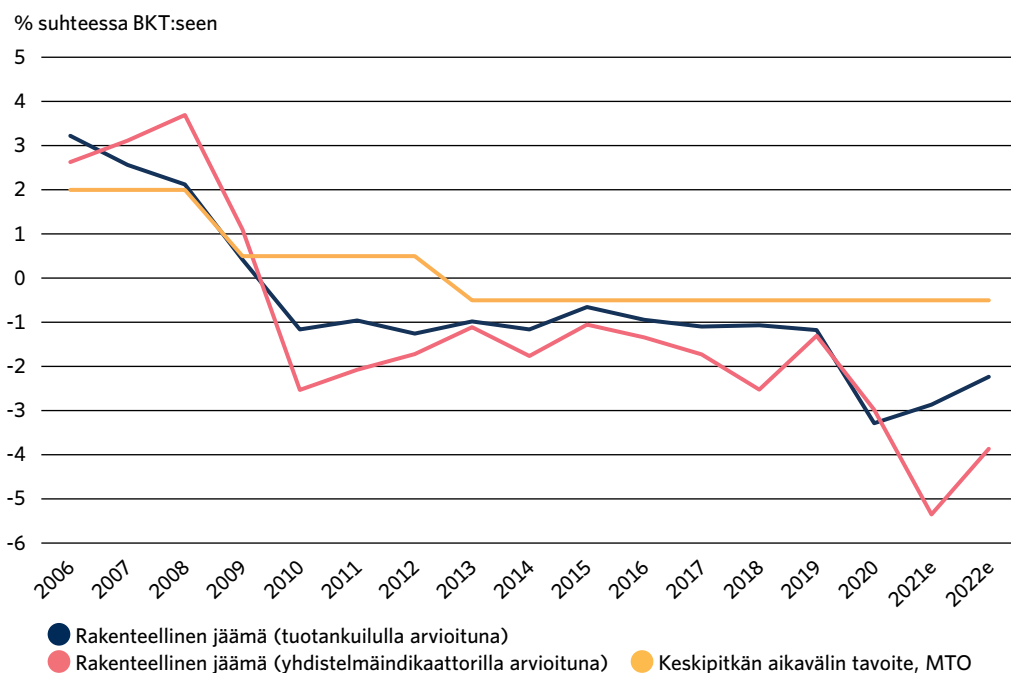


VTV:n finanssipolitiikan valvonnan yhdistelmäindikaattori ja ennuste indikaattorista vuosille 2021 ja 2022 antavat erilaisen kuvan suhdannetilanteesta kuin tuotantokuilu. Yhdistelmäindikaattorin ja sen ennusteen perusteella talous on noususuhdanteessa ja pitkän ajan keskitason yläpuolella sekä vuosina 2021 ja 2022, kun taas tuotantokuilun perusteella talous on kyllä noususuhdanteessa, mutta vielä arvioidun potentiaalisen tuotannon alapuolella. Osin ero suhdannetilanteen arvioissa voi johtua myös ajallisista eroista arvioiden tietopohjassa: VTV:n arvio suhdanteesta perustuu uusiin lokakuun 2021 lopun tietoihin, kun taas arvio perusjäämästä ja tuotantokuilusta perustuu loppukesän tietoihin taloustilanteesta.



Kuvio 17: Tuotantokuilu jäsenmaiden yhteisellä menetelmällä ja VTV:n yhdistelmäindikaattorilla arvioituna. Lähde: VM ja VTV.

Näiden kahden eri menetelmän, VTV:n yhdistelmäindikaattori ja sen ennuste ja jäsenmaiden tuotantokuilun, antama erilainen kuva vuosien 2021 ja 2022 suhdannetilanteesta johtaa siihen, että suhdanteen vaikutuksesta puhdistettu julkisyhteisöjen rakenteellinen jäämä eroaa merkittävästi näillä kahdella eri suhdannekorjauksella arvioituna.<sup>29</sup> Kuvios- ta 18 nähdään, että tuotantokuilulla arvioituna rakenteellinen jäämä alkaa kohentua jo vuonna 2021, kun taas VTV:n yhdistelmäindikaattorilla arvioituna se heikkenee entises- tään ja kohenee vasta vuonna 2022.



Kuvio 18: Julkisyhteisöjen rakenteellinen jäämä VTV:n yhdistelmäindikaattorilla ja sen ennusteella sekä tuotantokuilulla arvioituna. Lähde: VM ja VTV.

## 2.2 EU-sääntöjen uudistamiseksi on useita eri vaihtoehtoja

Kasvaneet velkasuhteet ovat voimistaneet keskustelua finanssipoliittisten sääntöjen tulevaisuudesta. Useiden eri asiantuntijatahojen ehdotuksissa uusien sääntöjen tavoitteena olisi saavuttaa maakohtainen velkasuhdetavoite tai velan supistumisvauhti julkisten nettomenojen kasvua rajoittamalla, ja ne perustuvat pitkälti nykyisten vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen muokkaamiseen<sup>30</sup>. Radikaaleimmista ehdotuksista nykysäännöt hylättäisiin kokonaan ja korvattaisiin maakohtaisilla standardeilla, jotka antaisivat enemmän liikkumavaraa analyysille ja tulkinnalle jäsenmaan taloudesta<sup>31</sup>. Toisaalta on korostettu investointien edistämistä sallimalla poikkeukset menokuriin esimerkiksi investoimalla ilmastonmuutoksen torjumiseen, koulutukseen ja digitalisaatioon<sup>32</sup>. Nämä ehdotukset eivät ole jäsenmaiden virallisia esityksiä. Euroopan komissio käynnisti 19.10.2021 uudelleen keskustelun sääntöjen uudistamiseksi ja julkaisi kaikille avoimen kyselyn, jonka vastauksia hyödynnetään arvioitaessa jatkotoimenpiteitä.

### Sääntöjen uudistaminen Euroopan finanssipoliittisen komitean ehdottamalla tavalla lieventäisi Suomen julkisen velan sopeutustarvetta lähivuosina

Euroopan finanssipoliittinen komitea on jo ennen koronapandemiaa ehdottanut keskittymistä menosääntöön rakenteellisen jäämän sijaan. Ehdotuksen tavoitteena on alentaa velkasuhteita siten, että jäsenmaakohtainen menosääntö pitkällä aikavälillä johtaisi maakoh-

taisen velkasuhdetavoitteen saavuttamiseen. Nykyisin säännöstössä on kaikille jäsenmaille sama viitearvo sekä julkisyhteisöjen velalle (60 % suhteessa BKT:hen) että alijäämälle (3 % suhteessa BKT:hen). Silloin kun näitä viitearvoja noudatetaan, jäsenmaa on säännösten ennalta ehkäisevässä osassa. Tällöin jäsenmaata sitoo tavoite keskipitkän aikavälin rakenteellisesta rahoitusasemasta, jonka saavuttamista arvioidaan kahdella eri kriteerillä: rakenteellisella rahoitusasemalla ja menosäännöllä.

Komitean mukaan keskittyminen menosääntöön ja velkasuhdetavoitteeseen tekisi säännöstöstä yksinkertaisemman ja helpommin kommunikoitavan. Ennen kaikkea menosääntö voisi johtaa nykyistä säännöstöä paremmin vastasykliseen eli suhdanteita tasoittavaan finanssipolitiikkaan.

Ehdotettu menosääntö voisi sisältää niin kutsutun rajoitetun kultaisen säännön (limited golden rule), joka tarkoittaisi sitä, että tietyt tarkoin määritellyt ja kansallisesti rahoitetut kasvua tukevat lisäinvestoinnit jätettäisiin menosäännön ulkopuolelle.<sup>33</sup> Käytännössä talouden kasvupotentiaalia tukevien investointien määrittely ei kuitenkaan ole yksinkertaista monestakaan syystä. Esimerkiksi tutkimus- ja kehitysmenot ymmärretään laajasti tällaisiksi, ja esimerkiksi kansantalouden tilipidossa ne ovat pääomaa kerryttäviä investointeja. Koulutusmenot tai sosiaali- ja terveydenhuollon ja syrjäytymistä ehkäisevät menot sen sijaan eivät ole kansantalouden tilinpidossa investointeja, vaikka myös niillä voidaan katsoa olevan positiivisia vaikutuksia talouskasvuun.

Tällainen rajoitettu kultainen sääntö voisi koskea myös pelkästään investointeja vihreään siirtymään (green golden rule). Suomessa esimerkiksi merkittäviä vihreitä investointeja tekevät kuntien omistamat energiayhtiöt luokitellaan kansantalouden tilinpidossa yrityssektoriin. Siten niiden tekemät investoinnit uusiutuvaan energiatuotantoon eivät kuuluisi tällaisen vihreää siirtymää tukevan, julkisia menoja koskevan kultaisen säännön piiriin – ellei investointiin käytettäisi valtion tai kunnan myöntämää investointiavustusta. Sääntö voikin kannustaa lisäämään valtion investointiavustuksia.

Vuoden 2021 raportissaan komitea on päättänyt esittämään rajoitetulle kultaiselle säännölle vaihtoehtoista tapaa lisätä kansallisia investointeja vihreän ja digitaalisen siirtymän edistämiseksi. Komitea ehdottaa, että jäsenmaiden maksuosuutta EU-budjettiin lisättäisiin, mutta jäsenmaat saisivat samat varat käyttöönsä vihreää ja digitaalista siirtymää tukeviin investointeihin. Komitean mukaan tämä olisi helpommin hallittava tapa varmistaa riittävä kansallisten toimien koordinaatio muun muassa sovittuihin ilmastotavoitteisiin vastaamiseksi kuin kultainen sääntö.

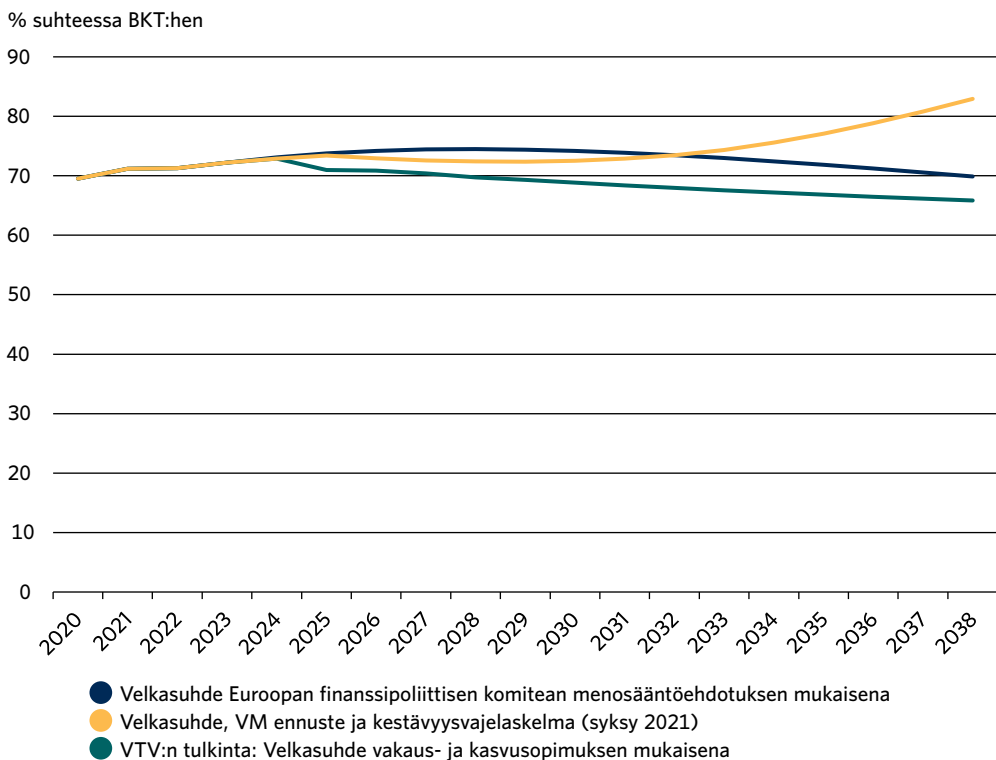
Lisäksi nykyisen säännösten eri joustoelementit korvattaisiin yleisellä poikkeuslausekkeella, joka aktivoituisi poliittisista päätöksentekijöistä riippumattoman analyysin perusteella, samaan tapaan kuin nyt vakaus- ja kasvusopimuksen yleinen poikkeuslauseke on aktivoitu.

Tämänhetkisillä talouskasvu-, korko-, ja velkanäkymillä Euroopan finanssipoliittisen komitean ehdottama menosääntö sallisi Suomelle vakaus- ja kasvusopimuksen velanvähentämissääntöä hitaamman velan sopeuttamisen (kuvio 19). Mikäli vakaus- ja kasvusopimuksen



Nykyisen ennusteen mukainen arvio Suomen velkasuhteen kehityksestä täyttäisi EFB:n ehdotuksen vaatimukset tällä vuosikymmenellä.

mukaisiin sääntöihin palattaisiin vuonna 2023, Suomen julkisen velan tulisi vähentyä 71 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuoteen 2025 mennessä, kun tämänhetkinen valtiovarainministeriön ennuste julkisesta velasta on 73,4 prosenttia suhteessa BKT:seen vuonna 2025. Vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen velkakriteeri vaatisi siten 6,9 miljardin euron kertaluonteista sopeutusta vuonna 2025 (vuoden 2025 hintatasossa) – mikäli sopeutusta ei olisi aloitettu jo aiemmin. Sen sijaan Euroopan finanssipoliittisen komitean ehdotus menosäännöstä ja sen mukaisesta velkaurasta sallisi hitaamman velan sopeuttamisen Suomelle, ja velkasuhde saisi ehdotuksen mukaan jopa kasvaa kuluvalle vuosikymmenellä kunnes sen pitäisi kääntyä laskuun 2030-luvulla. Valtiovarainministeriön ennusteen ja kestävyysvajelaskelman mukainen arvio velkasuhteesta (nykyisillä korko- ja kasvunäkyillä) täyttäisi ehdotuksen mukaisen velkasuhteen tällä vuosikymmenellä, mutta ei enää 2030-luvulla.



Kuvio 19: Suomen julkinen velkasuhde Euroopan finanssipoliittisen komitean menosääntö-ehdotuksen mukaisesti, vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti ja valtiovarainministeriön ennusteen ja kestävyysvajelaskelman mukaisesti. Lähde: Euroopan finanssipoliittinen komitea (2018, 2020), VM taloudellinen katsaus ja kestävyysvajelaskelma (syksy 2021), Vade Mecum (2018). (1) Laskelmassa on oletettu, että pitkän aikavälin nimellinen korko on 3,1 % ja talous kasvaa potentiaalisella tasolla eli 3 % vuosittain. Laskelmassa ei ole huomioitu rajoitettua kultaista sääntöä. (2) Vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen velkaura on laskettu olettamalla, että vuoteen 2024 velkasuhde saa kehittyä VM:n syksyn 2021 ennusteen mukaan, vuoden 2025 velkasuhde on laskettu eteenpäin katsovalla kriteerillä ja vuodesta 2026 alkaen vaadittu velkasuhde on laskettu taaksepäin katsovalla kriteerillä.

Euroopan finanssipoliittisen komitean ehdotuksen kultaista sääntöä ja sen vaikutusta velkaan voidaan havainnollistaa seuraavan esimerkin avulla. Oletetaan, että julkisesti rahoitettujen T&K-menojen viimeisen 10 vuoden keskiarvo on 1 prosentin suhteessa bruttokansantuotteeseen ja vuoden 2023 julkisten T&K-investointien BKT-suhde 1,5 prosenttia. Tällöin kultaisen säännön ”houkuttelemat” lisäinvestoinnit olisivat 0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen (1,5 % - 1 % = 0,5 %). Tässä tapauksessa Suomi saisi ylittää menosäännön 0,5 prosentilla suhteessa bruttokansantuotteeseen.<sup>34</sup> Samalla julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen kasvaisi. Ajatuksena on, että lisäinvestoinnit kasvattavat kansantalouden kasvupotentiaalia, mikä ajan myötä johtaisi julkisen velan BKT-suhteen laskuun. Täytyisi kuitenkin ottaa huomioon, että näin ei välttämättä käy ja että talouskasvu ei lisäinvestoinneista huolimatta välttämättä muutu. Tällöin velkasuhde jatkaisi kasvuaan. Komitea on tuonut esiin, että säännöstössä tulisi huomioida tämänkin vaihtoehdon mahdollisuus ja tämän vaihtoehdon toteutuessa kiristää velan sopeuttamisvaatimusta. Tämä edellyttäisi ottamaan kantaa siihen, kuinka nopeasti investointien tulisi näkyä talouskasvussa.

## EU-maiden finanssipoliitiikan valvojat peräävät selkeitä ja huolellisesti valmisteltuja sääntöjä

EU-maiden kansallisten finanssipoliitiikan valvojien verkoston puitteissa on julkaistu katsaus<sup>35</sup> EU:n finanssipoliittisten sääntöjen kehittämiseen. Kansalliset valvojat, kuten Valtiontalouden tarkastusvirasto finanssipoliitiikan valvojana, ovat itsenäisiä ja riippumattomia asiantuntijaorganisaatioita. Ne ovat osa EU:n finanssipoliittisen sääntelyn viitekehystä ja niiden lakisääteisenä tehtävänä on muun muassa sääntöjen soveltaminen ja arviointi.

Katsauksen laatineen työryhmän arvion mukaan finanssipoliittisen sääntökehikon keskeisimmät, toisiinsa liittyvät ongelmat ovat sääntöjen heikko noudattaminen, sääntöjen myötäsyklisyys eli suhdanteita voimistava luonne, ja monimutkaisuus. Monimutkaisuus heikentää sääntöihin sitoutumista ja niiden tehokasta toimeenpanoa, mikä edelleen voi lisätä finanssipoliitiikan myötäsyklisyyttä.

Työryhmä ei esitä erillistä ehdotusta tulevaksi säännöstöksi mutta korostaa tarvetta numeerisille säännöille, jotka perustuvat yksinkertaiseen, läpinäkyvään ja monivuotiseen lähestymistapaan. Sääntöjen tulisi ehkäistä korkeista julkisyhteisöjen velkasuhteista aiheutuvia riskejä. Lisäksi säännöstön tulisi olla perusteellisesti suunniteltu ja simuloimalla testattu.

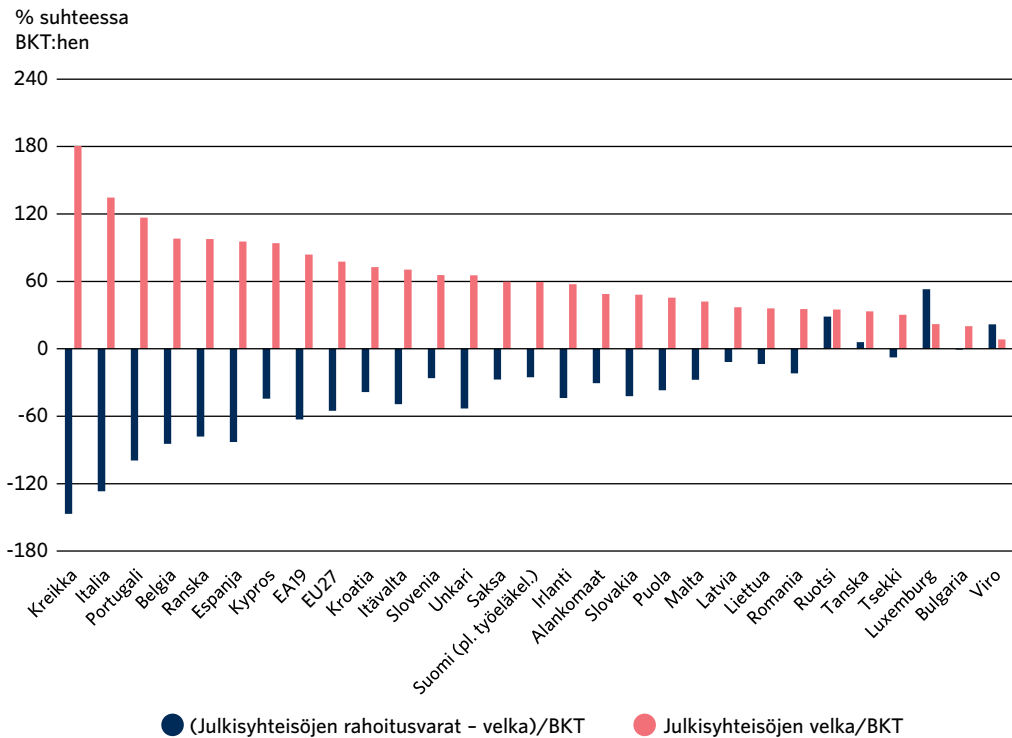
Työryhmä käsittelee myös julkisen talouden seurannan ja arvioinnin toteuttamista tukevia tietoaaineistoja ja indikaattoreita. Työryhmä esittää muun muassa, että nettovelka- ja nettovarallisuustilastoja ja niitä koskevia ennusteita tulisi jatkossa hyödyntää velkatilanteen arvioinnin parantamiseksi ja täydentämiseksi. Nykyinen finanssipoliittinen säänte-



Sääntöjen tulisi tukea velkakestävyyttä.

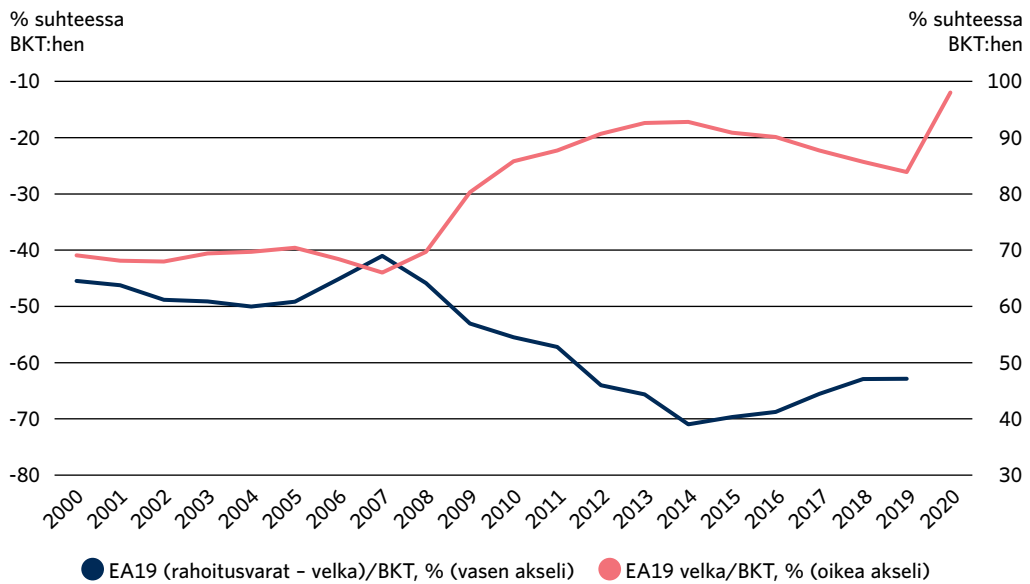
lykehikko käsittelee velkaa ainoastaan bruttokäsitteenä, ottamatta huomioon julkisyhteisöjen saamia. Työryhmän mukaan nettomääräiset mittarit voivat tarkentaa ja laajentaa kuvaa julkisesta taloudesta. Nettovelkakäsite kuvaa bruttokäsitettä kattavammin julkisen talouden kykyä vastata taloudellisista vastuistaan. Nettovelkakäsitteitä voidaan määrittellä vähentämällä velasta joko kaikki tai ainoastaan likvideinä pidetyt rahoitusvarat.

Nettovelkakäsitteen käytännön erona bruttovelkakäsitteeseen on esimerkiksi se, että rahoitusvarojen myynti (esimerkiksi osinkoa tuottavien osakkeiden myynnit) juoksevien menojen rahoittamiseksi eivät vaikuta bruttovelkaan mutta heikentävät julkisyhteisöjen nettovelkaa. Vastaavasti velalla hankitut varallisuuserät näkyvät bruttovelan kasvussa, vaikka ne eivät välttämättä huononna julkisyhteisöjen varallisuusasemaa.<sup>36</sup>



Kuvio 20: Nettovelan eli (Rahoitusvarat-velka) BKT-suhde ja velan BKT-suhde, EU27, euroalue 19 ja jäsenmaat, vuosi 2019. Suomen osalta pois lukien työeläkelaitosten rahoitusvarat. Kuvion lähde: Eurostat ja Tilastokeskus

OECD julkaisee tilastoissaan jo nettovelkaindikaattorin jäsenmailleen. Vastaavat tilastotiedot Euroopan maille löytyvät Eurostatin tiedoista. Kuviossa 20 on esitetty EU-maat, niiden velan BKT-suhde suurimmasta pienempään ja nettovelan BKT-suhde. Mittareiden arvot kulkevat lähes käsi kädessä. Maiden järjestys on molemmissa mittareissa hyvin lähellä toisiaan. Järjestystä kuvaavan Pearsonin korrelaatiokertoimen arvo on 0,94. Kuviossa 21 on esitetty bruttovelka- ja nettovelkaindikaattorien kehitys vuodesta 2000 eteenpäin euroalueella.



Kuvio 21: (Rahoitusvarat - velka)/BKT ja velka/BKT, euroalue vuosina 2000-2020 Lähde: Eurostat

Työryhmä suosittaa muiden tahojen kaltaisesti<sup>37</sup> kansallisten finanssipolitiikan valvojen roolien vahvistamista. Kansallisilla valvojilla on erityinen mahdollisuus huomioida kansallisia piirteitä finanssipolitiikkaa arvioitaessa, ja valvojen kannanotot tulisi ottaa huomioon, kun EU-elimissä arvioidaan sääntöjen noudattamisesta. Työryhmä painottaa, että vuoteen 2023 mennessä tulisi olla tehtynä johtopäätös siitä, millaisilla säännöillä jatketaan. Numeeriset säännöt auttaisivat vastaamaan koronapandemiasta johtuvan poikkeusajan jälkeisiin julkisen talouden haasteisiin. Pitkä poikkeusaika voisi sen sijaan altistaa kestäättömälle finanssipolitiikan hoidolle.







### **3 Finanssipolitiikan kotimaisten ohjausvälineiden merkitys korostuu normaaliaikojen palatessa**

Kevään 2021 julkisen talouden suunnitelmassa asetetut julkisen talouden tavoitteet ovat väljiä mutta täyttävät lainsäädännön vaatimukset. Niiden finanssipolitiikkaa ohjaavaa vaikutus on tällä hetkellä heikko. Julkisen talouden suunnitelma valmistui vasta 12.5.2021, mikä ei noudata asetuksessa säädettyä määräaika. Lisäksi hyvinvointialueiden perustamista ennakoiden suunnitelmassa luovuttiin kuntatalouden menorajoitteen seurannasta, vaikka menorajoitteen tulevaisuudesta ei ole vielä tehty päätöksiä. Näin ollen finanssipoliittista lainsäädäntöä ei ole kaikilta osin noudatettu.

Kotimainen ja EU-lainsäädäntö korostaa julkisen talouden vahvistamista poikkeuksellisten olosuhteiden lakatessa. Valtioneuvoston olisi perusteltua huomioida sääntöperusteinen vahvistumistarve suurella painoarvolla vuotta 2023 koskevassa finanssipoliittisessa suunnittelussa niin, että mahdolliset uudet vero- ja menopäätökset vuodelle 2023 ovat nettomääräisesti linjassa vahvistumistarpeen kanssa. Julkinen talous on tämän hetkisin päätöksin ja näkymin todennäköisesti vahvistumassa finanssipoliittisen sääntelyn tarkoitamalla tavalla.

Valtion kehysmenot ovat kasvaneet selvästi vaalikauden aikana, minkä ovat mahdollistaneet kehyksistä luopuminen vuonna 2020 ja kehystasoon vuodesta 2021 eteenpäin tehdyt poikkeukset ja korotukset. Suuri osa muutoksista on liittynyt koronapandemiaan. Kehysmenojen kasvun taustalla on osittain jo hallitusohjelmassa ja alkuperäisessä kehyspäätöksessä määritelty joustavuus, kuten uuden poikkeusolojen mekanismin hyödyntäminen. Kevään 2021 päätökset korottaa kehystä vuosina 2022 ja 2023 sen sijaan rikkoivat selvästi kehysjärjestelmän periaatteita. On tärkeää, että kehysjärjestelmä toimii tulevaisuudessaakin uskottavana valtion menojen pitkäjänteisen suunnittelun välineenä.

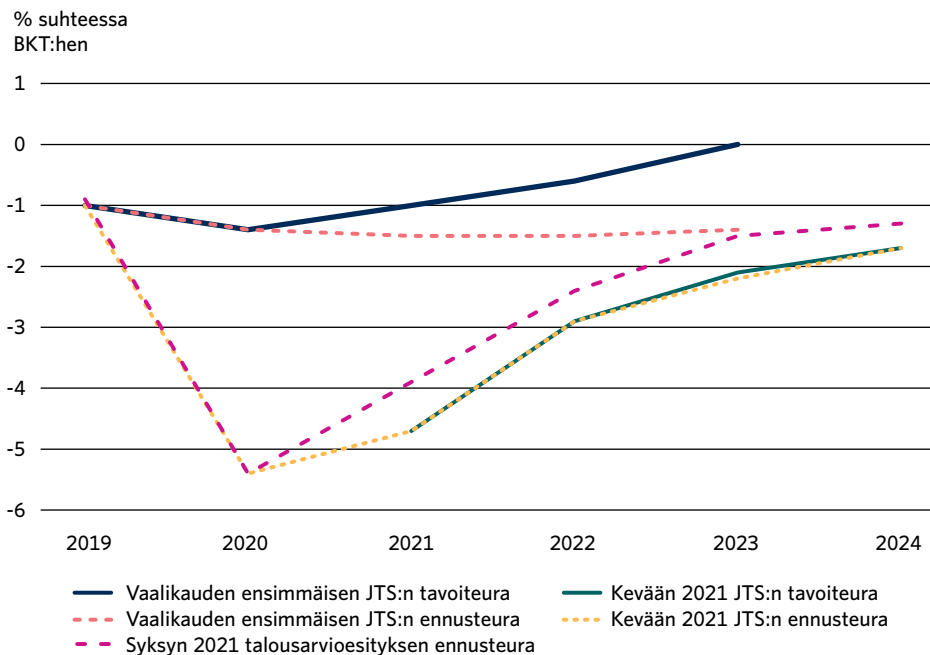
#### **3.1 Kevään 2021 julkisen talouden suunnitelman rahoitusasematavoitteet olivat väljiä, mutta lainsäädännön mukaisia**

Julkisen talouden suunnitelma vuosille 2022–2025 hyväksyttiin valtioneuvostossa ja annettiin eduskunnalle 12.5.2021. Tämä ei noudata julkisen talouden suunnitelmaa koskevan asetuksen vaatimusta, jonka mukaan suunnitelma tarkistetaan vuosittain huhtikuun loppuun mennessä.

Liitteeseen 1 on koottu tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonnan havaintoja uusimman julkisen talouden suunnitelman sisällöstä suhteessa sitä säätelevään asetukseen. Uusimpaan julkisen talouden suunnitelmaan on sisällytetty julkisen talouden kehitystä

koskevat monivuotiset tavoitteet, mikä on linjassa VTV:n vuonna 2020 esittämien kannanottojen<sup>38</sup> kanssa. Tarkastusvirasto yhtyy valtioneuvoston tulkintaan, jonka mukaan nykyisessä tilanteessa, jossa EU-lainsäädännön mukaiset poikkeukselliset olosuhteet ovat voimassa, monivuotisten ja sektorikohtaisten tavoitteiden ei tarvitse johtaa keskipitkän aikavälin tavoitteen (julkisyhteisöjen rakenteellinen rahoitusasema -0,5 prosenttia suhteessaBKT:hen) saavuttamiseen. Poikkeussäännös tuo siten väljyyttä tavoitteiden kireyteen. Esitetyt tavoitteet täyttävät asetuksen vaatimuksen, koska asetuksessa ei säädetä tavoitteiden kireydestä sellaisessa tilanteessa, jossa poikkeuslauseketta sovelletaan.

Verrattuna ennen koronapandemiaa asetettuun julkisen talouden tavoiteuraan, keväällä 2021 asetettu tavoiteura on hyvin väljä (kuvio 22). Julkisen talouden suunnitelmasta ei selvinnyt, millä perusteella valittuun tavoiteuraan päädyttiin. Käytännössä tavoiteura vastasi hyvin pitkälti valtiovarainministeriön riippumattoman ennusteen mukaista kehityskulkua keväältä 2021. Tavoiteuran väljyys tarkoitti, että sen saavuttamiseksi ei käytännössä tarvittu uusia talouspoliittisia toimenpiteitä, valtiovarainministeriön riippumattoman ennusteen valossa. Syksyn 2021 valtiovarainministeriön ennusteen perusteella keväällä asetettu tavoiteura saavutettaisiin vielä selkeämmin. Tämän takia julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteiden ohjaava vaikutus on tällä hetkellä käytännössä heikko. Ohjausvaikutukseltaan olennaisempaa finanssipoliittisena tavoitteena näyttäytyykin tällä hetkellä velkasuhteen kasvun taittamista koskeva tavoite.



Kuvio 22: Vaalikauden ensimmäisen julkisen talouden suunnitelman, kevään 2021 julkisen talouden suunnitelman sekä syksyn 2021 talousarvioesityksen mukaiset tavoite- ja ennusteurat julkisyhteisöjen nimellisen rahoitusaseman kehityksestä. Lähde: Julkisen talouden suunnitelmat syyskuu 2019 ja kevät 2021 sekä VM:n Taloudellinen katsaus, syyskuu 2021.



Tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonta toi vuonna 2020 esiin, että finanssipoliittista lainsäädäntöä tulisi kehittää siten, että siinä varauduttaisiin kevään 2020 kaltaiseen poikkeukselliseen tilanteeseen. Tuolloin julkisen talouden tavoitteet jätettiin kokonaan asettamatta. Finanssipolitiikan valvonta katsoi, että ratkaisulle oli perusteet, mutta se katsoi myös, että lainsäädäntöön sisältyvän poikkeuslausekkeen alkuperäisenä tarkoituksena on ollut ainoastaan antaa väljyyttä tavoitteiden kireyteen eikä mahdollisuutta jättää niitä kokonaan asettamatta. Siten on hyvä, että uusimman julkisen talouden suunnitelman mukaan, kun kuluvan vuoden aikana päivitetään suunnitelmaa koskevaa asetusta, arvioidaan myös, onko finanssipoliittista lainsäädäntöä tarpeen täsmentää niiltä osin, kuin siinä käsitellään poikkeuksellisia olosuhteita.

Paikallishallinnon nimelliselle rahoitusasemalle vuodelle 2023 asetettu tavoite on  $-0,5$  prosenttia suhteessa BKT:hen. Julkisen talouden suunnitelmasta annetussa asetuksessa säädetään, että hallituksen tulee asettaa euromääräinen rajoite sille, miten paljon valtion toimenpiteet lisäävät paikallishallinnon menoja. Tätä rajoitetta kutsutaan kuntatalouden menorajoitteeksi. Rajoitteen tulee olla johdonmukainen paikallishallinnon rahoitusasemataavoitteen kanssa. Keväällä 2020 laaditussa julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2021–2024 todettiin, että syksyllä 2019 asetettu menorajoite on ylittynyt. Julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2022–2025 kuntatalouden menorajoitetta ei ole enää seurattu vaan on todettu, että ”Hyvinvointialueiden perustamisesta johtuen menorajoitteen seuranta ei enää v. 2023 ole mielekästä”. Hyvinvointialueiden perustamisen myötä sosiaali- ja terveydenhuollon tehtävät siirtyvät kunnilta hyvinvointialueiden järjestettäväksi ja valtion rahoitettavaksi. Tästä huolimatta voimassa oleva asetus edellyttäisi, että kuntatalouden menorajoitetta seurataan – vaikka rahoitusasema ei käytännössä valtion toimista juuri muuttuisikaan ottaen huomioon 100 prosentin valtiosuus uusiin ja laajeneviin tehtäviin. Lisäksi hallitus päätti puoliväliriihessä jatkaa valmistelua TE-palvelujen siirtämiseksi kunnille vuoden 2024 aikana siten, että järjestelmän rahoitusmallissa kunnan vastuuta työttömyysturvan perusosan kustannuksista lisätään. Tämä suunniteltu tehtävän siirto ja rahoitusvastuun lisäys on ristiriidassa sen kanssa, että kuntatalouden menorajoitteen seurannasta on luovuttu.

Asetuksen edellyttämää kuntatalouden menorajoitetta ei ole enää seurattu julkisen talouden suunnitelmassa.



## 3.2 Finanssipoliittinen laki korostaa julkisen talouden vahvistamista poikkeuksellisten olosuhteiden lakatessa

Finanssipoliittisen sopimuksen<sup>39</sup> Suomessa toimeenpaneva finanssipoliittinen laki<sup>40</sup> sisältää säädökset korjausmekanismista, joka käynnistyy, jos EU-päätöksenteossa on todettu merkittävä poikkeama Suomen julkisyhteisöjen rakenteellisen rahoitusaseman kehityksessä suhteessa sille asetettuun tavoitteeseen ja jos Suomi on saanut EU:n neuvostolta suosituksen ryhtyä korjaaviin toimiin. Korjausmekanismin käynnistymisen jälkeen valtioneuvoston on annettava eduskunnalle selonteko ja mahdollisessa jatkovaiheessa tiedonanto julkista taloutta korjaavista toimista. Valtioneuvoston ei tarvitse antaa selontekoa eikä tiedonantoa, jos Suomi on EU-lainsäädännön mukaisissa poikkeuksellisissa olosuhteissa. Poikkeuksellisten olosuhteiden lakkaamisen jälkeen valtioneuvoston tulee vahvistaa julkista taloutta vähintään 0,5 prosenttiyksiköllä suhteessa BKT:hen (rakenteellisin termein mitattuna) viimeistään seuraavana kalenterivuonna, ja Valtiontalouden tarkastusvirasto antaa lausunnon toimenpiteiden riittävydestä. Lisäksi poikkeuksellisten olosuhteiden lakkaamisen jälkeen valtioneuvoston tulee laatia julkisen talouden suunnitelma siten, että edellä mainittu 0,5 prosenttiyksikön vahvistamistavoite toteutuu.

Vuonna 2020 EU:ssa päätettiin poikkeuksellisten olosuhteiden voimassaolosta, ja komission mukaan yleistä poikkeuslauseketta sovelletaan edelleen vuonna 2022.<sup>41</sup> EU:n neuvosto ei ole poikkeuksellisten olosuhteiden alkamisen jälkeen antanut suosituksia merkittävien poikkeamien korjaamiseksi. Kotimaisen finanssipoliittisen lain (869/2012) 4 §:n mukaista poikkeuslauseketta ei siten ole tähän mennessä varsinaisesti sovellettu, koska valtioneuvostoa velvoittava korjausmekanismi on jäänyt käynnistymättä jo EU-päätöksenteossa tehdyn, yleistä poikkeuslauseketta koskevan ratkaisun takia. Valtioneuvostolle ei siis olisi syntynyt selontekovelvoitetta, vaikka finanssipoliittinen laki ei olisi sisältänyt poikkeuksellisia olosuhteita koskevia pykäläiä.

Sen sijaan poikkeukselliset olosuhteet ovat vaikuttaneet julkisen talouden suunnitelmasta annetun asetuksen 3 §:n mukaisen vaatimuksen soveltamiseen. Vaatimus koskee valtioneuvoston velvoitetta asettaa julkiselle taloudelle monivuotiset tavoitteet. Keväällä 2020 monivuotisia tavoitteita ei asetettu lainkaan, ja keväällä 2021 ne asetettiin normaalia väljemmiksi (ks. myös luku 3.1).

Finanssipoliittiseen lainsäädäntöön sisältyy poikkeuksellisten olosuhteiden lakkaamiseen liittyen joitakin tulkintaongelmia. Valtioneuvostolle asetetut velvoitteet poikkeuksellisten olosuhteiden lakattua ovat jossain määrin epäselviä verrattuna niihin finanssipoliittisen lain pykälisiin, jotka koskevat valtioneuvostolta vaadittavia toimia tilanteessa, jossa Suomen julkiseen talouteen olisi EU:n neuvoston taholta todettu muodostuneen merkittävä poikkeama ja jossa Suomi olisi saanut neuvostolta suosituksen korjaaviksi toimiksi. Perustavaa laatua oleva ongelma lainsäädännössä koskee ylipäänsä poikkeuksellisten olosuhteiden huomiointia osana korjausmekanismia.



Taloudelliselta kannalta on perusteltua vahvistaa julkista taloutta lainsäädännössä määriteltyä nopeammin.



Finanssipoliittisen lain kirjaukset kansallisesta korjausmekanismista tarkoittavat käytännössä muun muassa sitä, että kansallinen korjausmekanismi lain 3 §:n velvoittavan osan mukaisena ei käynnisty lainkaan, mikäli EU-tasolla on päädytty yleisen poikkeuslausekkeen käyttöönnottoon (kuten koronakriisiin yhteydessä). Näin siksi, että velvoittava kansallisen lainsäädännön korjausmekanismi voi käynnistyä vain, mikäli EU:n neuvosto on antanut Suomelle suosituksen korjaaviksi toimiksi. Yleisen poikkeuslausekkeen voimassa ollessa voimassa neuvosto ei käytännössä anna tällaista suositusta. Tämän takia finanssipoliittisen lain poikkeuksellisia olosuhteita koskevan 4 §:n merkitys on ylipäänsä epäselvä. Käsillä olevassa tilanteessa (jossa poikkeukselliset olosuhteet todennäköisesti lakkaavat mutta siten, että niitä koskevaa 4 §:ä ei varsinaisesti ole sovellettu) epäselvyys vaikeuttaa 4 §:ään kytketyn poikkeuksellisten olosuhteiden lakkaamista koskevan 5 §:n velvoittavuuden tulkintaa.

Toinen tulkinnanvaraisuus liittyy ajankohtaan, jolloin korjaavat toimet tulisi toteuttaa. Finanssipoliittisen lain ja julkisen talouden suunnitelmaa koskevan asetuksen sisältö johdattaa helposti tulkintaan, jossa varsinainen lain mukainen aikaikkuna korjaavien toimien toteuttamiselle olisi 2023–2024, mikäli poikkeukselliset olosuhteet ovat voimassa vuoden 2022 loppuun. Tämä ei kuitenkaan sovi hyvin tämänhetkiseen näkymään, jossa jo hyvissä ajoin on ennalta kohtuullisella varmuudella tiedossa poikkeuksellisten olosuhteiden päätyminen vuoden 2022 lopussa, ja korjaaviin toimiin olisi tämän takia perusteltua ja mahdollista varautua jo etukäteen. Lisäksi on ennakoitavissa, että vuosi 2022 on jo monilla tavoin tarkasteltuna vahva toipumisvuosi, vaikkakin se edelleen on EU-lainsäädännön mukaisten poikkeuksellisten olosuhteiden vuosi. Näin ollen kotimaisen lainsäädännön mukainen ajanjakso 2023–2024 näyttätyy tarpeettoman väljänä taloudelliselta kannalta tarkasteltuna.

Epävarmuutta lisää nykyinen tilanne, jossa on epäselvää, millaiset finanssipoliittiset säännöt ovat voimassa vuonna 2023, kun poikkeuslausekkeen soveltaminen suunnitelman mukaisesti lakkaa. Komissio on ilmoittanut<sup>42</sup> edistävänsä sääntöjen mahdollista uudistamista siten, että laajapohjainen yhteisymmärrys saavutetaan hyvissä ajoin vuotta 2023 varten (ks. myös luku 2.1). Koska tarkempaa tietoa tai päätöksiä ei vielä ole, lähtökohtana on pidettävä, että nykyisen vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiset velvoitteet ilman poikkeuksellisten olosuhteiden tuomia joustoja palaisivat voimaan vuonna 2023.

On silti tarpeellista huomioida, että kotimainen lainsäädäntö sekä finanssipoliittinen sopimus kytkeytyvät hyvin voimakkaasti rakenteellisen jäämän käsitteeseen, joka on määritelty vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevässä osassa. Suuri osa nykyisen säännösten kritiikistä liittyy juuri rakenteellisen jäämän käyttöön, koska rakenteellinen jäämä on käytännössä osoittautunut epävarmaksi indikaattoriksi useissa jäsenvaltioissa (ks. myös luvusta 2.1. havainnot Suomen osalta). Myös EU-komissio on tiedonannossaan 19.10.2021 korostanut nimenomaisesti sellaisten nykyistä yksinkertaisempien sääntöjen merkitystä, jotka perustuisivat havaittavissa oleviin taloudellisiin muutuksiin.

Edellä esitetyn perusteella finanssipoliittisen lain 5 §:n noudattamisesta ei ole mahdollista tehdä ainakaan vielä tässä vaiheessa yksityiskohtaisia johtopäätöksiä. Lakiin sisältyvien säännösten perimmäinen tarkoitus on joka tapauksessa se, että julkista taloutta vahvistetaan EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisesti poikkeuksellisten olosuhteiden lakatessa<sup>43</sup>. Nykyinen julkisen talouden kehitysnäkymä, jossa julkisyhteisöjen rakenteellinen rahoitusasema olisi vahvistumassa huomattavasti vuonna 2023 (0,8 prosenttiyksikköä VM:n riippumattoman ennusteen mukaan) ja olennaisesti jo vuonna 2022 (0,5 prosenttiyksikköä VM:n riippumattoman ennusteen mukaan), täyttää tämän tarkoituksen.

Jotta lainsäädännön tarkoituksen mukaiseen vahvistumiseen vuonna 2023 päästään riittävällä varmuudella, tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonta katsoo, että valtioneuvoston olisi perusteltua huomioida vahvistumistarve suurella painoarvolla vuotta 2023 koskevassa finanssipoliittisessa suunnittelussa. Käytännössä tämä tarkoittaa esimerkiksi sitä, että mahdollisten uusien vero- ja menopäätösten vuodelle 2023 tulisi nettomääräisesti olla linjassa vahvistumistarpeen kanssa. Tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonta seuraa asiaa tulevista raporteistaan julkisen talouden suunnitelmien sekä alustavien talousarviosuunnitelmien arvioinnin sekä muiden analyysien pohjalta.

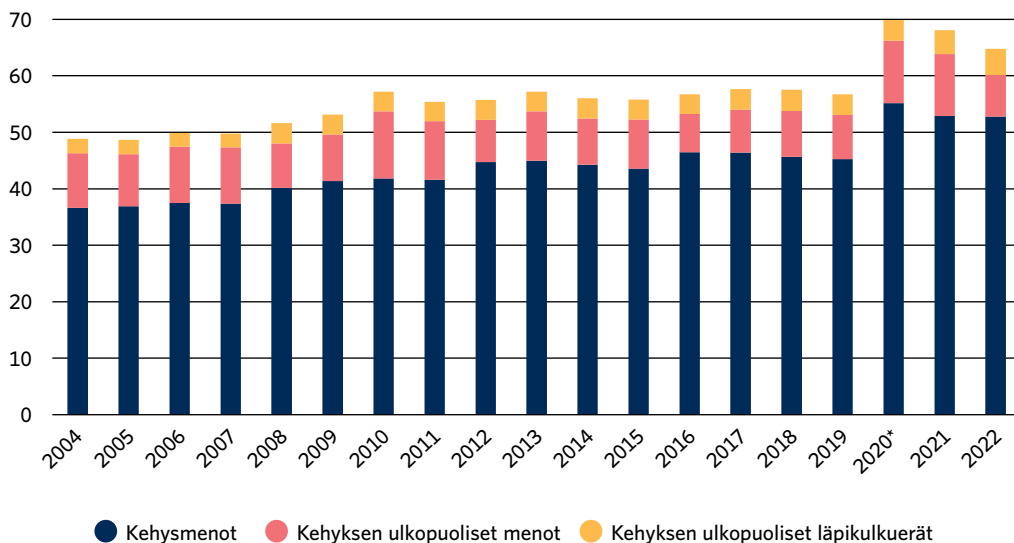
### 3.3 Kehysmenoja on korotettu vaalikauden aikana

Hallitus asettaa vaalikauden alussa nelivuotisen kehyksen budjettimenoille. Kehysrajoitteen piiriin kuuluu noin 80 prosenttia valtion budjetin menoista. Kehyssäännön tarkoitus on rajoittaa veronmaksajan maksettavaksi koituvien menojen kokonaismäärää. Kun talousarviossa tehdään tämän näkökulman kannalta neutraaleja muutoksia, vaalikauden kehykseen voidaan tehdä niitä vastaavat tarkistukset.

Valtiontalouden kehysjärjestelmän piirissä olevat menot ovat kasvaneet kuluvalle vaalikaudella. Kuviossa 23 on esitetty kehysjärjestelmän piiriin kuuluvien menojen budjetointi talousarvioissa vuodesta 2004 eteenpäin vuoden 2020 hintatasossa. Kehysmenot ovat asettuneet kuluvalle vaalikaudella aiempia vaalikausia korkeammalle tasolle.



miljardia euroa



Kuvio 23: Kehysmenot ja kehyksen ulkopuoliset menot talousarviossa budjetoidun mukaisesti vuosina 2004–2022, vuoden 2020 hintatasossa pl. vuodet 2021 ja 2022. \*Vuonna 2020 kehys ei ollut voimassa, menot laskettu VTV:n arvion mukaan. Lähde: VM talousarvotiedot.

Kehysmenojen kasvun vaalikauden aikana ovat mahdollistaneet vuonna 2020 luopuminen kehyksestä, ja vuodesta 2021 eteenpäin kehystasoon tehdyt poikkeukset ja korotukset. Kehyksen poikkeuksien ja varausten kautta tuotu liikkumavara on suurelta osin otettu budjetoinnissa käyttöön. Alla olevaan taulukkoon 3 on koottu koronapandemiasta seuranneet muutokset ja poikkeukset vaalikauden kehykseen.

Taulukko 3: Koronapandemiasta seuranneet muutokset ja poikkeukset vaalikauden kehykseen.

Kehystason muutokset	2020	2021	2022	2023
Poikkeusolojen mekanismi	-	500	500	-
Varaus kertaluonteisiin ja finanssipoliittisesti pakollisiin koronavirustilanteesta aiheutuviin menotarpeisiin	-	1 850	-	-
Kehystason nousu tai korotus	8 437	-	900	500
<b>Poikkeukset kehysääntöön:</b>				
Poikkeusolojen vaikutukset	-	424	176	155
<b>Poikkeukset kehysääntöön:</b>				
Koronavirustilanteen terveysturvallisuus	-	1967	6	35

Taulukossa 4 esitetään vaalikauden kehyyksen laskenta siten, että laskennan pohjana on edellisen hallituksen tekninen kehys. Vaalikauden kehystasoon on laskettu mukaan hallitusohjelmassa tehdyt menolisäykset ja muut muutokset. Vaalikauden kehystaso muodostaa lähtökohdan, jossa menotason tulisi pysyä koko vaalikauden ajan. Kehysperiaatteiden tulisi ohjata kaikkia tämän jälkeen menotasoon tehtäviä tarkistuksia.

Taulukko 4: Kehyyksen laskenta hallituskauden aikana ja kehystasoon vaikuttaneet muutokset vuoden 2021 IV lisätalousarvioon ja 2022 täydentävään talousarvioesitykseen mennessä (vuoden 2020 kehys ei ole voimassa). Lähde: VM, VTV laskelma.

Kehyyksen laskenta hallituskauden aikana	2020	2021	2022	2023
<b>Tekninen kehys</b>	<b>44 853</b>	<b>46 417</b>	<b>46 582</b>	<b>46 716</b>
Hallitusohjelman mukaiset kehyykseen kuuluvat menot yhteensä	2 058	2 884	2 518	1 400
— pysyvät kehysmenojen lisäpanostukset	1 078	1 375	1 318	1 370
— pysyvät kehysmenojen uudelleenkohdennukset	-50	-50	-125	-100
— kertaluonteiset tulevaisuusinvestoinnit (kehysmenot)	730	419	175	-
— varaus tulevaisuusinvestointien rahoitukseen	-	840	850	-
— lisätalousarviovaraus	300	300	300	100
Edellisen vaalikauden kuntien verotulomenetysten kompensatioiden siirto kehyykseen kuuluviksi	1 012	1 012	1 012	1 012
Varaus ennakoimattomiin menotarpeisiin vuosina 2020—2022	150	244	135	-
<b>Vaalikauden kehystaso (ml. lisätalousarviovaraus)</b>	<b>48 073</b>	<b>50 557</b>	<b>50 247</b>	<b>49 128</b>
Rakennetarkistukset yhteensä	-1 341	2 112	642	13 276
Perustemuutokset	-1 213	-266	-75	-79
Tekniset korjaukset (ajoitusmuutos, uudelleenbudjetointi, läpivirtauserä, tekninen muutos)	-159	-78	689	12 987
Edellisvuodelta siirtyneen jakamattoman varauksen käyttö	31	-	-	-
Poikkeusolojen mekanismi	-	500	500	-
Kehysvaraus kertaluonteisiin ja finanssipoliittisesti pakollisiin koronavirustilanteesta aiheutuviin menotarpeisiin	-	1 850	-	-
Kehysvaraus tulevaisuusinvestointeja ja muita rakennetta ja suhdannepoliittisesti vaikuttavia kokonaisuuksia varten	-	105	-472	367
Hintatarkistukset yhteensä	-34	602	1 406	1 383
Kehystasomuutos	-	-	900	500
<b>Vaalikauden kehystaso 2021 LTA4 ja 2022 TAET</b>	<b>46 697</b>	<b>53 271</b>	<b>53 195</b>	<b>64 287</b>
Talousarviossa budjetoitu kehyykseen (2021 LTA4 ja 2022 TAET mennessä)	55 135	53 149	52 839	-
Käyttämättä	-8 437	122	356	64 287



Kehyksen seuranta vaalikauden aikana ovat monimutkaistaneet erilaiset varaukset, joita vuonna 2021 on käytössä poikkeuksellisen paljon. Hallitusohjelmassa päätetyn tulevaisuusinvestointivarausten lisäksi pandemian takia vuodelle 2021 tuli käyttöön varaus koronavirustilanteesta aiheutuviin menoihin sekä poikkeusolojen mekanismin puolen miljardin elvytysvara. Varausten ja poikkeusolojen mekanismin käyttötarkoitus on määritelty varsin laajasti, joten niitä on mahdollista käyttää myös samoihin käyttötarkoituksiin. On silti tärkeää, että eri varausten ja poikkeusolojen mekanismin käyttöä seurataan omalla kokonaisuutenaan.

Poikkeusolojen mekanismin tulisi kohdentua elvytyksen kannalta olennaisiin kohteisiin ja sen seuranta olisi mahdollista raportoida esimerkiksi talousarvioissa muiden varausten tavoin. Poikkeusolojen mekanismi aktivoitiin vuonna 2020, mutta määrärahalisäykset siirrettiin vasta seuraaville vuosille, sillä kehys ei ollut voimassa vuonna 2020. Siten poikkeusolojen mekanismin mahdollistama elvytys ei suoraan kohdentunut talouden vakavan häiriötilan alkuun, vaan vasta seuraaville vuosille. Elvytys on ollut perusteltua myös vuonna 2021 ja mahdollisesti myös vuonna 2022. Poikkeusolojen mekanismin määritelmässä voisi kuitenkin olla hyödyllistä tarkentaa sitä, tulisiko talouden olla vakavassa häiriötilassa myös niinä vuosina, kun mekanismin mahdollistamia määrärahalisäyksiä käytetään.

Kehysvarauksen käyttöä kertaluonteisiin ja finanssipolitiisesti pakollisiin koronavirustilanteesta aiheutuviin menoihin on seurattu valtiovarainministeriössä ja se vaikuttaa suurelta osin myös kohdentuneen koronavirustilanteen aiheuttamiin menolisäyksiin. Koronavirustilanne on tulkittu varsin laajasti tarkoittamaan pandemian ajanjaksolla ilmentynyttä uutta määrärahan tarvetta, muiden tulonlähteiden vähenemisen kompensointia tai elvytyspanostusta. Suurimmat yksittäiset menoerät ovat olleet siirto valtiontakuurahastoon (650milj.), ulkovartiolaivojen hankinta (120milj.) ja tapahtumatakuu (80milj.).

Hallitusohjelmassa tehtiin 1,7 miljardin varaus kertaluonteisia tulevaisuusinvestointeja varten vuosille 2020 ja 2021. Vuoden 2021 talousarvioesityksen yhteydessä varauksen käyttötarkoitusta laajennettiin varaukseksi tulevaisuusinvestointeihin ja muihin rakennus- ja suhdannepoliittisesti vaikuttaviin kokonaisuuksiin. Varausta on purettu vuosien 2021 ja 2022 talousarvioissa, ja osa tulevaisuusinvestointivarauksesta on siirretty käytettäväksi myös vuodelle 2023. Näyttää siltä, että varaus tullaan käyttämään kokonaisuudessaan. Varauksen käytöstä ja tulevaisuusinvestoinnin tulokinnasta sekä menoerien kertaluonteisuudesta on ollut JTS- ja talousarvioraportoinnin perusteella vaikea saada yhtenäistä kokonaiskuvaa.

Vuoden 2023 kehystasoon vaikuttaa merkittävästi hyvinvointialueiden toiminnan alku. Vuodesta 2023 eteenpäin kehystasoa nostaa 13,4 miljardilla rahoituksen siirto kuntien verotuloista hyvinvointialueille. Muutoksen jälkeen kehysten kattavuus suhteessa julkisiin kokonaismenoihin kasvaa noin 46 prosenttiin aiemmasta 35-40 prosentista. Muutos vaikuttaa monella tavalla myös menojen kohdentumiseen kehysten sisällä. Esimerkiksi kunnille maksettuja valtionosuuksia siirretään hyvinvointialueiden menoihin. Sote-siirtolaskelmien kuntien valtionosuutta koskevassa osuudessa havaittiin tarve tarkistaa tapaa,

jolla eri laskenta- ja määräytymistekijöiden muutokset on huomioitu vuodesta 2023 lukien. Tarkistuksen johdosta kunnille vuodelle 2023 arvioidut valtionosuusmenot kasvavat julkisen talouden suunnitelmaan 2022-2025 verrattuna. Tarkistus ei vaikuta kokonaiskehystasoon, mutta vähentää liikkumavaraa vuoden 2023 kehyksessä. Sote-siirtolaskelmat ovat alustavia ja tarkentuvat julkisen talouden suunnitelman 2023-2026 valmistelun yhteydessä.

Kehystä voi muuttaa vaalikauden aikana hinta- ja rakennetarkistuksilla. Rakennetarkistuksiin sisältyy jonkin verran tulkintaa. Rakennetarkistukset ovat nostaneet vaalikauden kehysten tasoa erityisesti vuonna 2021. Taulukossa 4 on esitetty keskeisimmät rakennetarkistusten perustelut. Rakennetarkistuksista perustemuutoksia tehdään silloin, kun kehysten ulkopuolella olevia työttömyysturvaa, asumistukea tai toimeentulotukea korotetaan hallituksen päätöksellä. Vaikka menot kasvavat kehysten ulkopuolella, hallituksen päättämät korotukset menojen tasoon tulee rahoittaa kehyksestä, jotta veronmaksajien maksurasite pysyy hallituskauden ajan samalla tasolla.

Tarkastusvirasto on raportissaan Valtiontalouden kehysjärjestelmän toimivuus 8/2021 kritisoinut sitä, että valtiovarainministeriö on tulkinnut myös leikkaukset työttömyysturvan, asumistuen ja toimeentulotuen tasoon perustemuutoksiksi, joilla korjataan kehystä ylöspäin. Tulkinnan mukaan kehysten ulkopuolisiin menoihin kohdistunut säästö voidaan käyttää muihin menoihin kehyksessä. Tätä käytäntöä ei voida suoraan johtaa kehysäännön periaatteista. Käytännön lopettamista puoltaisi se, että työttömyysturvan, asumistuen ja toimeentulotuen leikkausten säästövaikutus on yleensä esitetty työllisyysvaikutuksena, jonka tavoite on hyödyttää julkista taloutta. Hyöty jää vajaaksi, jos samaan päätökseen kytkeytyy julkisten menojen tasoa nostava käytäntö.

Hallituskauden aikana kehystä on nostettu 23 miljoonalla eurolla vuodessa liittyen hallituksen esitykseen työttömyysturvan lisäpäiväoikeuden alaikärajan nostamisesta. Lisäksi pohjoismaisen työvoimapalvelumallin arvioituihin toimeentulotuen ja asumistuen säästöihin liittyen kehystä on nostettu yli 6 miljoonalla vuosittain, kun taas mallin aiheuttamat lisämenot työttömyysturvaan on huomioitu kehystä laskevana (16,7milj.). Tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonta pitää hyvänä, että mallin arvioitua työllisyysvaikutusta ei ole viety kehykseen. Jotta pohjoismaisen työvoimapalvelumallin tavoitellut hyödyt julkiselle taloudelle toteutuisivat, olisi tärkeää välttää viemästä mallin mahdollistamia säästöjä kehykseen kohdennettavaksi uusiin menoihin.

Vuosille 2022 ja 2023 tehdyt kehystason korotukset on tehty kehyslaskennan ulkopuolella, koska niille ei ole minkäänlaista kehysäännön tai niiden poikkeusten mahdollistamaa perustetta. Puoliväliriihen ratkaisua perusteltiin sillä, että ilman korotusta kehysten liikkumatila ei mahdollista ennakoimattomien menomuutosten huomioon ottamista sekä kaikkien hallituksen tarpeelliseksi katsomien uudistusten toteuttamista. Tarkastusviraston finanssipolitiikan valvonta katsoo, että päätökset korottaa kehystä vuosina 2022 ja 2023 ovat selkeästi rikkoneet kehysjärjestelmän periaatteita.



Vuosien 2022 ja 2023 kehystasomuutokset rikkovat kehysjärjestelmän periaatteita.

Kehysjärjestelmä lisää hallituksen tilivelvollisuutta menopäätöksistä, sillä järjestelmä kertoo, onko hallitusohjelman menotavoitteessa pysytty koko hallituskauden ajan.



## Kehysjärjestelmää tarvitaan menojen uskottavan suunnittelun välineeksi

Kehysjärjestelmän tärkein tehtävä on mahdollistaa uskottava valtion menotason ennakointi hallituskauden ajaksi. Kehysjärjestelmän puitteissa menotavoite voidaan paitsi asettaa neljäksi vuodeksi eteenpäin, niin myös seurata, onko asetetussa menotavoitteessa pysytty. Kehysjärjestelmä lisää hallituksen tilivelvollisuutta menopäätöksistä, sillä järjestelmä kertoo, onko hallitusohjelman menotavoitteessa pysytty koko hallituskauden ajan.

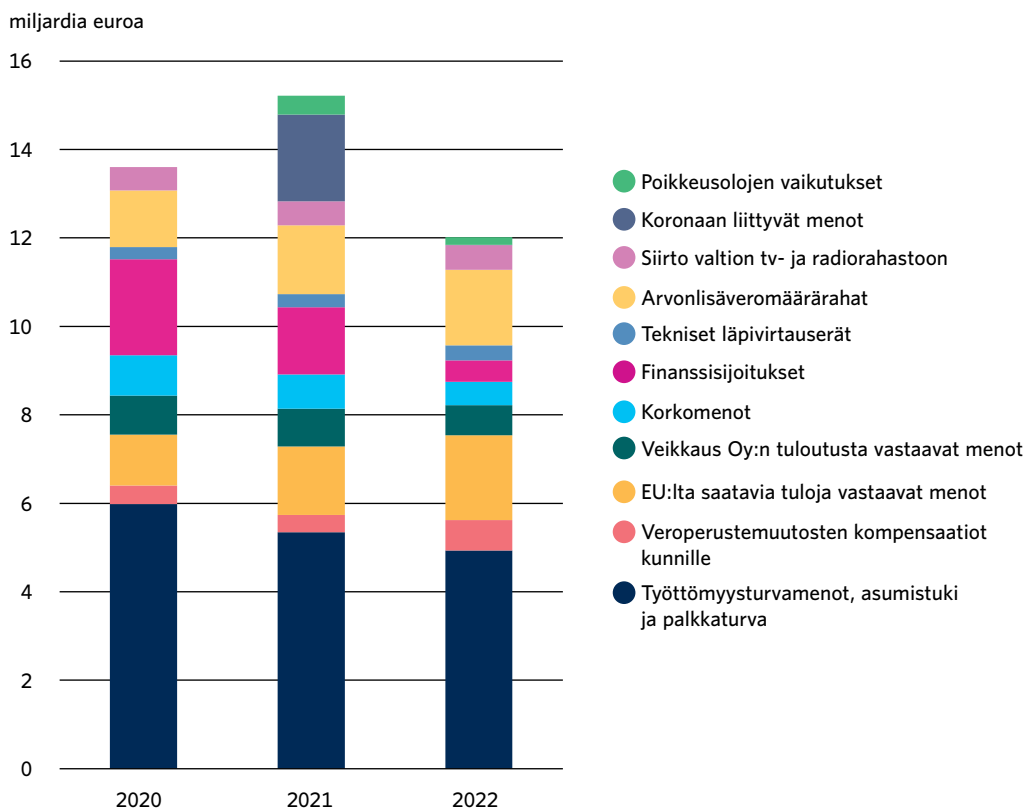
Luotettava tieto tulevien vuosien valtion menojen käytöstä on tärkeää. Sekä julkinen hallinto että ulkopuoliset toimijat voivat hyödyntää tietoa siitä, mitä valtion menojen käytöltä voi tulevina vuosina odottaa. Julkiselle hallinnolle menotason ennakointi mahdollistaa myös menojen käytön kustannustehokkaalla tavalla.

Kehysjärjestelmä ei estä investointien tekemistä. Investointeja olisi tärkeä suunnitella yli hallituskausien. Kehyskausi on lyhyt aika investoitaessa esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjuntaan. Pitkän ajan suunnitelma on hyvä tietopohja hallitusohjelman päätöksille tuoda investointeja kehykseen. Esimerkiksi valtakunnallisessa 12-vuotisessa liikennejärjestelmäsuunnitelmassa on pyritty aiempaa pitkäjänteisempään liikennejärjestelmän kehittämiseen ja arvioimaan rahoitustarpeita yli hallituskausien. Pitkäjänteisen suunnitelman avulla myös sen toteuttamisen rahoitustarpeet on helpompi huomioida julkisen talouden suunnitelmassa ja hallitusohjelman kehyksessä.

Kehysjärjestelmää kehitettäessä tulee välttää sellaisia muutoksia, jotka tekisivät mahdolliseksi menotason yllättävät muutokset vaalikauden aikana. Tämänkaltaiset muutokset veisivät pohjan järjestelmän mahdollistamalta menotason ennakoinnilta, jolla on ylläpidetty luottamusta ja tilivelvollisuutta hallituksen menojen käyttöön jo vuodesta 2004 eteenpäin.

## Kehyksen ulkopuoliset menot kasvoivat koronapandemian aikana

Talousarvion menot on jaettu kehykseen kuuluviin ja kehyksen ulkopuolisiin vuodesta 2004 alkaen. Kehyksen ulkopuolella ovat suhdanneluonteiset menot, kuten työttömyys-tilanteeseen ja toimeentuloturvan tarpeeseen liittyvät tuet (kuvio 24). Lisäksi kehyksen ulkopuolella ovat valtionvelan korkomenot, veromuutosten kompensaatiot kunnille sekä finanssisijoitusmenot. Osa kehyksen ulkopuolella olevista menoista on erityyppisiä läpikulkueria, jolloin kyseiselle menolle on budjetissa osoittaa sitä vastaava tulo. Vuodesta 2021 eteenpäin kehyksen ulkopuolella ovat olleet myös suoraan koronavirustilanteeseen liittyvät menot.



Kuvio 24: Kehyksen ulkopuoliset menot vaalikaudella. Lähde: talousarviotiedot, VM.

Kehyksen ulkopuoliset menot ovat kasvaneet koronapandemian seurauksena. Ratkaisu siirtää koronavirustilanteen terveysturvallisuutta koskevat kulut kehyksen ulkopuolelle on ollut toimiva poikkeuksellisessa tilanteessa, ja suorat kulut on ollut mahdollista varsin selkeästi määritellä. Suurin kasvu kehyksen ulkopuolisissa menoissa sijoittuu vuodelle 2021, sillä vuonna 2020 kehys ei ollut voimassa ja vuodelle 2022 ennakoidaan ainoastaan vähäisesti pandemian hoitoon liittyviä menoja. Myös pandemian seurauksena nousseiden suhdanneluonteisten menojen ennakoidaan laskevan vuodelle 2022.

Kehysperiaatteiden mukaan talousarviomenojen tulisi kuulua kehyksen piiriin. Periaatteesta voi poiketa vain finanssipoliittisesti perustellusta syystä. Tarkastusvirasto käsiteli raportissa Valtiontalouden kehysjärjestelmän toimivuus 8/2021 kehysten ulkopuolisia menoja. Viraston näkemyksen mukaan jotkin tällä hetkellä kehyksen ulkopuolella olevat menot sopisivat paremmin kehysmenoiksi. Näitä menoja ovat Veikkaus Oy:n tuloutusta vastaavat menot sekä siirto valtion TV- ja radiorahastoon. Raportissa myös ehdotettiin finanssisijoitusten määrittelyn tiukentamista sekä asumistuen suhdanneluontoisuuden uudelleen arvioimista.







# Liite: Huomioita julkisen talouden suunnitelman 2022–2025 vastaavuudesta julkisen talouden suunnitelmaa koskevan asetuksen vaatimuksiin

Asetuksen vaatimus	Arvio noudattamisesta
Suunnitelma tarkistetaan vuosittain huhtikuun loppuun mennessä.	Vuonna 2021 JTS hyväksyttiin ja julkaistiin 12.5.2021. Ajankohta ei vastaa asetuksen vaatimusta.
Julkisen talouden suunnitelman tulee kattaa koko julkinen talous. Suunnitelma sisältää valtiontaloutta, kuntataloutta, lakisääteisiä työeläkelaitoksia ja muita sosiaaliturvarahastoja koskevat osat.	Suunnitelman kattavuus ja rakenne vastaavat vaatimuksia. Suunnitelmassa on ennakoitu myös hyvinvointialueiden perustaminen ja esitetty näitä koskevat tiedot.
Julkisen talouden suunnitelmassa asetetaan rahoitusaseman BKT-osuutta koskevat monivuotiset tavoitteet koko julkiselle taloudelle sekä näiden lisäksi tavoite julkisen talouden osa-alueille. Rahoitusasematavoitteet on asetettava siten, että ne valtiovarainministeriön ennuste huomioon ottaen johtavat vähintään julkisen talouden rakenteelliselle rahoitusasemalle asetetun tavoitteen saavuttamiseen. Tästä voidaan poiketa, jos Euroopan unionin neuvosto on todennut nk. finanssipoliittisen lain 4 §:n mukaisesti, että Suomessa vallitsevat poikkeukselliset olosuhteet.	Julkiselle taloudelle on asetettu rahoitusaseman BKT-suhdetta koskevat tavoitteet hallituskauden loppuun vuoteen 2023 saakka (julkisen talouden osa-alueet) ja sekä monivuotinen tavoiteura vuoteen 2024 asti (julkinen talous yhteensä). Julkisen talouden osa-alueiden tavoitteet vuodelle 2023 on ilmaistu eri tarkkuustasolla kuin koko julkisen talouden tavoitteet. Tarkkuustason erot huomioiden, osa-alueille asetetut tavoitteet vastaavat julkisen talouden tavoitetta. Julkisen talouden nimelliselle rahoitusasemalle vuodelle 2023 asetettu tavoite (-2,1 prosenttia suhteessa BKT:hen) ei, suhdannetilanne huomioiden, johtaisi rakenteelliselle rahoitusasemalle asetetun tavoitteen (-0,5 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen) saavuttamiseen. Lainsäädännössä viitatut poikkeukselliset olosuhteet ovat kuitenkin voimassa, joten tavoitteenasettelu on tehty asetuksen mukaisesti.
Julkisen talouden suunnitelman kuntataloutta koskevassa osassa asetetaan kuntatalouden rahoitusasematavoitteen kanssa johdonmukainen euromääräinen rajoite valtion toimenpiteistä kuntataloudelle aiheutuvalla menojen muutoksella.	Paikallishallinnon nimelliselle rahoitusasemalle vuodelle 2023 asetettu tavoite on -0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen. Syksyllä 2019 hallitus asetti kuntatalouden menorajoitteen siten, että sen toimenpiteet lisäävät kuntatalouden toimintamenoja nettomääräisesti korkeintaan 520 miljoonaa euroa v. 2023 verrattuna kevään 2019 tekniseen julkisen talouden suunnitelmaan. Keväällä 2020 laaditussa julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2021-2024 todettiin, että menorajoite on ylittynyt. Julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2022-2025 kuntatalouden menorajoitetta ei ole enää seurattu, vaan on todettu, että "Hyvinvointialueiden perustamisesta johtuen menorajoitteen seuranta ei enää v. 2023 ole mielekästä". Tästä huolimatta voimassa oleva asetus edellyttäisi, että kuntatalouden menorajoitetta seurataan.

## Asetuksen vaatimus

Julkisen talouden suunnitelmassa esitetään koko julkista taloutta koskevia rahoitusasematavoitteita vastaavat monivuotiset tavoitteet julkisen talouden velan ja julkisen talouden menojen suhteesta markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen.

Julkisen talouden suunnitelmassa esitetään julkisen talouden ja sen osa-alueiden (3§ 1 kohdan mukaiset osa-alueet) keskeisiä tulo- ja menoeriä koskevat arviot.

Arviot laaditaan sekä oletuksella, että tuloihin ja menoihin vaikuttavaa lainsäädäntöä ei muuteta, että oletuksella, että tuloihin ja menoihin vaikuttavaa lainsäädäntöä muutetaan valtioneuvoston yksilöimällä tavalla.

Kummastakin vaihtoehdosta esitetään sen vaikutus julkisen talouden keskipitkän aikavälin rakenteelliseen rahoitusasemaan ja pitkän aikavälin kestävytyteen.

Julkisen talouden suunnitelmassa esitetään tarvittavat yksilöidyt toimenpiteet ja niiden arvioitu taloudellinen vaikutus asetettujen rahoitusasematavoitteiden saavuttamiseksi.

Julkisen talouden suunnitelmassa esitetään valtiovarainministeriön ja komission uusimman kokonaistaloudellisen ennusteen ja julkisen talouden ennusteen välinen vertailu sekä selostetaan ennusteiden perusteena olevien oletusten väliset erot, jos ne ovat merkittäviä.

Julkisen talouden suunnitelmassa esitetään erilaisten kasvu- ja korko-oletusten vaikutus kokonaistaloudelliseen ennusteeseen ja julkisen talouden ennusteeseen sekä keskeisiin julkista taloutta kuvaaviin tunnuslukuihin.

Julkisen talouden suunnitelmaan liittyen julkaistaan luettelo julkisyhteisöihin kuuluvista yksiköistä, jotka eivät muodosta alasektoritasolla säännönmukaisten talousarvioiden osaa. Julkisen talouden suunnitelmassa esitetään kyseisten yksiköiden yhdistetty vaikutus julkisyhteisöjen rahoitusasemaan ja velkaan.

Valtiovarainministeriön tulee talousennusteita laatiesaan ottaa huomioon kokonaistaloudellista ennustetta ja julkisen talouden ennustetta koskevat valtiontalouden tarkastusviraston johtopäätökset. Jos kokonaistaloudellisiin ennusteisiin on johtopäätösten mukaan sisällytynyt vähintään neljään peräkkäiseen vuoteen merkittävästi vaikuttanut vinoutuma, valtiovarainministeriön on julkistettava vinoutuman korjaamiseksi tehdyt toimenpiteet tai annettava julkinen kannanotto siltä osin kuin se ei yhdy tarkastusviraston johtopäätöksiin.

## Arvio noudattamisesta

Julkisen velan ja julkisten menojen BKT-suhteina ilmaistut monivuotiset tavoitteet on ilmaistu asetuksen mukaisesti.

Keskeisiä tulo- ja menoeriä koskevat arviot on esitetty julkiselle taloudelle yhteensä sekä erikseen valtiontaloudelle, kuntataloudelle, hyvinvointialueille, työeläkelaitoksille ja muille sosiaaliturvarahastoille.

Suunnitelmassa ei esitetä asetuksessa mainittuja kahden eri vaihtoehdon mukaisia tietoja. Suunnitelmassa kuvataan kuitenkin yksityiskohtaiset tiedot vuosien 2022–2025 toimenpiteistä, jotka vaikuttavat julkisiin tuloihin ja menoihin. Lisäksi suunnitelmassa esitetään alasektoreittain vaalikauden päätösten yhteisvaikutus julkisiin tuloihin ja menoihin.

Suunnitelmassa esitetty tavoiteura vastaa lähes täysin valtiovarainministeriön riippumattoman ennusteen mukaista uraa. Vakausohjelmassa on käytetty tavoiteuraa. Suunnitelmassa esitetyt tiedot muuttumattoman politiikan tuloista ja menoista (taulukko 23) sisältävät riippumattoman ennusteen mukaiset tiedot. Eri urien (riippumaton ennuste, tavoiteura, muuttumattoman politiikan ura) välistä suhdetta ei ole käsitelty suunnitelmassa.

Suunnitelmassa esitetyt rahoitusasematavoitteet vastaavat käytännössä valtiovarainministeriön riippumattoman ennusteen mukaista kehitysuraa, joten tavoitteiden saavuttamiseksi ei tämän perusteella ole tarvetta lisätoimenpiteisiin.

Liitteessä 5 on esitetty kuuden muuttujan osalta vertailu valtiovarainministeriön ja komission uusimman ennusteen välillä.

Liitteessä 4 on esitetty herkkyystarkasteluja erilaisten kasvu- ja korko-oletusten vaikutuksesta.

Suunnitelma sisältää asetuksen mukaisesti viittauksen Tilastokeskuksen ylläpitämään luetteloon. Ko. yksiköiden yhdistetty vaikutus rahoitusasemaan ja velkaan on esitetty. Siten asetuksen vaatimus täytytty, vaikkakin tietojen esittäminen tällä hyvin aggregoidulla tasolla ei merkittävästi lisää läpinäkyvyyttä.

Tarkastusvirasto ei ole havainnut asetuksessa kuvattua vinoutumaa valtiovarainministeriön kokonaistaloudellisissa ennusteissa.





# Viitteet

- 1 Ks. tarkastusviraston havainnot ja suositukset julkisyhteisöjen ehdollisista vastuista, Julkisyhteisöjen ehdolliset vastuut, Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomukset 4/2018, sekä Jälkiseurantaraportti: Julkisyhteisöjen ehdolliset vastuut 4/2018.
- 2 Strifler, M. ja Kokkinen, A., 2021a: A monthly business cycle heatmap for the Finnish Economy. Julkaisematon käsikirjoitus, finanssipolitiikan valvonta VTV.
- 3 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021a.
- 4 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021b: Forecast for the Finnish business cycle heatmap. Julkaisematon käsikirjoitus, finanssipolitiikan valvonta VTV.
- 5 Strifler, M. ja Kokkinen, A., 2021b.
- 6 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021b.
- 7 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021b.
- 8 European Fiscal Board (2021). Assessment of fiscal stance appropriate for euro area.
- 9 ECB (2017). Report on Euro area fiscal stance.
- 10 Strifler, M. ja Kokkinen, A. (2021c). Capturing uncertainty in measuring Finland's fiscal stance. Julkaisematon käsikirjoitus, finanssipolitiikan valvonta VTV.
- 11 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021a.
- 12 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021c.
- 13 Ks. Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021b.
- 14 Kuvaus työllisyystoimien julkistaloudellisten vaikutusten laatisemisesta löytyy finanssipolitiikan valvonnan raporteista: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2020, joulukuu 2020; Finanssipolitiikan valvonnan arvio julkisen talouden hoidosta, toukokuu 2020.
- 15 Kestävyystiekartan kehityksestä ja velkasuhdetavoitteista tarkemmin ks. Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2020, joulukuu 2020, ja Finanssipolitiikan valvonnan arvio julkisen talouden hoidosta, toukokuu 2020.
- 16 Ks. tarkastuskertomus Julkisen talouden kestävyysarviot talouspolitiikan tietoperustassa; Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomukset 16/2019.
- 17 Valtiovarainministeriön talousennustetta verrataan seuraavien tahojen ennusteisiin: Akava Works, Danske Bank, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA), Eläketurvakeskus (ETK), Euroopan komissio, Handelsbanken, Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF), Kuntarahoitus, LähiTapiola, Nordea, OP Ryhmä, Palkansaajien tutkimuslaitos (PT), Pellervon taloustutkimus (PTT), POP Pankki, Suomen Hypoteekkiyhdistys (Hypo), Suomen Pankki, Säästöpankki ja Trading Economics. Kaikki eivät tuota ennusteita samassa laajuudessa kuin valtiovarainministeriö.
- 18 Valtiovarainministeriön ennuste on julkaistu 27.9.2021. Muiden Suomen talouden ennustajien ennusteet on julkaistu 9.6.–11.11.2021.
- 19 Valtiovarainministeriön Taloudellinen katsaus, syksy 2021, sivu 37.
- 20 RECOMMENDATION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK of 15 December 2020 on dividend distributions during the COVID-19 pandemic and repealing Recommendation ECB/2020/35 (ECB/2020/62).
- 21 Komission tiedonanto neuvostolle vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen aktivoimisesta, 20.3.2020, COM(2020) 123 final.
- 22 Komission tiedonanto Vuotuinen kestävä kasvun strategia 2021, 17.9.2020, COM(2020) 575 final.
- 23 Komission tiedonanto Talouspolitiikan koordinointi vuonna 2021: voitetaan covid-19, tuetaan elpymistä ja ajanmukaistetaan taloutemme, 2.6.2021, COM(2021) 500 final.
- 24 Komission tiedonanto neuvostolle Vuosi covid-19-pandemian alkamisesta – finanssipoliittiset toimet, 3.3.2021, COM(2021) 105 final.

- 25 Neuvoston suositus jolla annetaan neuvoston lausunto Suomen vuoden 2021 vakaushjelmasta, 18.6.2021.
- 26 Euroopan komission tiedonanto EU:n talous covid-19-pandemian jälkeen – vaikutukset talouden ohjausjärjestelmään, 19.10.2021 COM(2021) 662 final.
- 27 Euroopan finanssipoliittinen komitea perustettiin viiden puheenjohtajan kertomuksen ”Euroopan talous- ja rahaliiton viimeistely” pohjalta. Tavoitteena on vahvistaa talouden ohjausjärjestelmää. Komitean päätehtäviä ovat mm. arvioida unionin finanssipoliittisen kehyksen täytäntöönpanoa ja tosiasiallisen finanssipoliittikan virityksen asianmukaisuutta euroalueella ja kansallisella tasolla tehdä ehdotuksia unionin finanssipoliittisen kehyksen tulevaa kehittämistä varten.
- 28 Ks. Strifler, M. ja Kokkinen, A., 2021a.
- 29 Strifler, M. ja Kokkinen, A. 2021b.
- 30 Bénassy-Quéré, A., M. Brunnermeier, H. Enderlein, E. Farhi, M. Fratzscher, C. Fuest, P. Gourinchas et al. (2018), ”Reconciling Risk Sharing with Market Discipline: A Constructive Approach to Euro Area Reform.” CEPR Policy Insight 91.; European Fiscal Board (2020), Annual Report 2020, Brussels.; Darvas, Z. & Anderson, J. (2020) ”New life for an old framework: redesigning the European Union’s expenditure and golden fiscal rules”, European Parliament.; Martin, P, J Pisani-Ferry & X Ragot (2021), ”Reforming the European Fiscal Framework”, Les notes du conseil d’analyse économique, no 63.
- 31 Blanchard O.J., Á. Leandro & J. Zettelmeyer (2021), ”21-1 Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards”, PIIIE Working Paper, no 21/1.
- 32 mm. Claeys, G., S. Tagliapietra & G. Zachmann (2019) ”How to make the European Green Deal work”, Policy Contribution 2019/13, Bruegel; European Fiscal Board (2020), Annual Report 2020, Brussels.
- 33 Lisäinvestoinneiksi voitaisiin esimerkiksi määrittellä investoinnit, jotka ylittävät joltakin ajanjaksolta lasketun jäsenmaakohtaisen investointien keskiarvon.
- 34 Tämä riippuu siitä, kuinka paljon finanssipoliittista liikkumavaraa säännön tuottaman menokaton ja julkisten menojen välillä on (eli jossain tapauksissa lisäinvestoinnit pystytään toteuttamaan menokaton sisällä) ja kuinka nopeasti lisäinvestoinnit alkavat vaikuttamaan talouskasvuun.
- 35 EU IFI -verkoston sihteeristön ja verkostossa toimineen työryhmän julkaisu: 23.11.2021.
- 36 Kokkinen A. ja Strifler M. pohtivat blogikirjoituksessaan erilaisia nettovelkaindikaattoreita ja sitä, voisiko rahoitusvarojen mukaanotolla velkasääntöön motivoida jäsenmaita kerryttämään puskureita hyvinä aikoina. Ks. Kokkinen A. ja Strifler M. (2021) ”Pohdintaa EU:n julkisen talouden säännöistä – onko velkasäännölle vaihtoehtoja?”, VTV Blogi 30.9.2021.
- 37 ks. esim. Martin, P, J Pisani-Ferry & X Ragot (2021), ”Reforming the European Fiscal Framework”, Les notes du conseil d’analyse économique, no 63.
- 38 Finanssipoliittikan valvonnan raportti 2020, joulukuu 2020.  
Finanssipoliittikan valvonnan arvio julkisen talouden hoidosta, toukokuu 2020.
- 39 Talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta 2.3.2012 tehty sopimus.
- 40 Laki talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteensovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta tehdyn sopimuksen lainsäädännön alaan kuuluvien määräysten voimaansaattamisesta ja sopimuksen soveltamisesta sekä julkisen talouden monivuotisia kehyksiä koskevista vaatimuksista (869/2012).
- 41 Talouspolitiikan koordinointi vuonna 2021: voitetaan covid-19, tuetaan elpymistä ja ajanmukaistetaan taloutemme. Komission tiedonanto COM(2021) 500.
- 42 Komission tiedonanto 19.10.2021 COM(2021) 662: The EU economy after COVID-19: implications for economic governance.
- 43 Tässä viitattu säännösten tarkoitus on johdettavissa esimerkiksi komission tiedonannosta koskien kansallisia julkisen talouden korjausmekanismeja koskevia yhteisiä periaatteita (KOM/2012/0342 lopullinen).





---

**VALTIONTALOUDEN TARKASTUSVIRASTO (VTV)**  
PORKKALANKATU 1, PL 1119, 00101 HELSINKI

puh. 09 4321 | [www.vtv.fi](http://www.vtv.fi) | @VTV\_fi