

PÄÄKIRJOITUS

Finanssipolitiikan pelikirja: kenen säännöillä eteenpäin?

Seija Ilmakunnas

Finanssipolitiikan sääntely tulee muuttumaan. Merkit siihen ovat selvinä ilmassa, mutta muutoksen mittaluokka ja osat ovat vielä jäsentymättä. Koska sääntely on sekä kansallista että EU-tasolla määrittyvää, muutostuulia on haisteltava kahdesta suunnasta. Marraskuussa 2022 kummastakin ulottuvuudesta julkaistiin pohjapaperit suosituksineen ja yhteisten tavoitteiden ohella niihin sisältyy myös jännitteitä. Valtiovarainministeriön ehdotukset sisältyivät raporttiin *Julkisen talouden ohjauksen kehittäminen*. EU:n komissio puolestaan julkaisi pitkään odotetut ehdotuksensa taloussääntöjen uudistussuuntalinjoiksi.

Valtiovarainministeriön raportti on saanut suuremman huomion. Tämä ei ole yllätys, sillä hallitusohjelmaan kirjatut menokehykset ja muut kansalliset tavoitteet ovat aiemminkin painaneet vaa'assa paljon enemmän kuin EU:sta tulevat säännöt. Oma osansa on raportin kriittillä hallituskauden finanssipolitiikkaa kohtaan.

Kritiikin ytimessä on arvio heikentyneestä poliittisesta sitoutumisesta kansallisesti vahvimpaan sääntöön eli valtion menokehyksiin.

Ehdotuksia on kuitenkin syytä lukea rinnakkain, sillä EU-säännöt antavat raamit jäsenmaiden kansalliselle politiikalle ja kokonaisuus ratkaisee, kun kansalliset ja EU-tasolta tulevat säännöt lomittuvat keskenään. Toistaiseksi vaikuttaa siltä, että ehdotuksilla on ainakin yhteinen päätavoite eli velkakestävyuden palauttaminen realistisessa aikataulussa. Keskipitkän ja pitkän aikavälin velkauratavoitteet ja niiden seuranta korostuvat ja vastaavasti vuositaso alijäämäkriteerit toimivat pikemminkin indikaattoreina kurssissa pysymiselle kuin päätavoitteina. Tällaista marssijärjestystä voi pitää lähtökohdiltaan perusteltuna.

Finanssi-, euro-, korona- ja energiakriisien jäljiltä julkinen velka on valtaosassa EU-maita noussut yli EU:n perussopimukseen sisältyvän 60 %:n velkakriteerin. Muutamissa jäsenmaissa

VTT Seija Ilmakunnas (seija.k.ilmakunnas@jyu.fi) on Kansantaloudellisen aikakauskirjan toimituskunnan jäsen. Hän on työelämäprofessori Jyväskylän yliopiston kauppakorkeakoulussa ja toimii myös Yritystukien tutkimusjaoston puheenjohtajana ja Talouspolitiikan arviointineuvoston jäsenenä.

velkatasot ovat niin korkeita, että nykysopimusten mukainen vaade eli ns. 1/20-sääntö velan vähentämistahdille ei ole enää uskottava. Epärealistiset säännöt syövät uskottavuuden, koska niitä koskevia rikkomuksia katsotaan joka tapauksessa läpi sormien ja samalla horjuu usko myös muihin finanssipolitiikan sääntöihin. Muutos on siis välttämätön.

Myös Suomessa julkinen velka on kivunnut selvästi yli viitearvon, ja uuden tilastokäytännön mukaan velkasuhde (velka/bkt) oli 72,4 % vuonna 2021. Velkasuhde kasvoi yhdessä yössä, kun Tilastokeskus lisäsi ARA-korkotukilainat osaksi julkista velkaa (ja myös julkisia varoja). Kirjausmuutos on suuruudessaan poikkeuksellinen ja sillä on huomattava vaikutus siihen, kuinka suuria sopeutustoimia tarvittaisiin 60 %:n viitearvoon pääsemiseksi. Nykyisellä velkatasolla Suomi kuuluu julkisen velan suhteen EU:n keskikastin maihin, mikä komission ehdotusten mukaan edellyttäisi jo varsin tiivistä velkasuunnitelman läpikäyntiä EU-tasolla.

Valtiovarainministeriön mallissa menokehyykset ovat edelleen sääntöjen perusta, ja investoinnit kuuluvat menorajoitteen sisään. Joustoa haetaan hallituskauden loppua kohti kasvavalla jakamattomalla varauksella ja kriisissä aktivoitavalla poikkeusmekanismilla, jonka tarve ja sisältö räätälöidään tapauskohtaisesti valtiovarainministeriön valmistelussa. Menokehysten lisäksi asetetaan nimellinen rahoitusasematavoite (alijäämä/ylijäämä suhteessa bruttokansantuoteseen) hallituskauden lopulle ja euromääräinen sopeutuspaketti, jossa ilmaistaan menoille, verotukselle ja rakennemuutoksille jyvitetty toimet. Omaisuustuloilla rahoitetut tilapäiset menolisäykset eli aiemmat kärkihankkeet ja tulevaisuusinvestoinnit eivät mene jatkoon, mutta ministeriön esittämä sääntö- ja ohjauskehikko

on kokonaisuutena pikemminkin maltillinen kuin mullistava muutos suhteessa aiempaan.

Koko EU:n tasolla muutospaineeet nähdään suurempina ja EU:n komission ehdotukset ovat radikaalimpia. Ainakin osin samansuuntaisia ajatuksia on kypsytelty useissa asiantuntija-analyseissa viime vuosina, mikä kasvattaa ehdotusten painoarvoa. Esitetyissä arvioissa on toistunut se, että sääntelykehikko on lukuisten paikkailukierrosten jälkeen tullut liian monimutkaiseksi toimiakseen käytännössä. Se on nähty osasyiksi suhdannevaihteluita voimistaneeseen finanssipolitiikkaan ja rahapolitiikan vastuun ylikorostumiseen finanssikriisin jälkeen. Siitä on lisäksi puuttunut mekanismi, joka johtaisi riittävään julkisen talouden vahvistamiseen vahvan kasvun vuosina. Puutelistaan kuuluu heikko sääntöjen noudattaminen ja julkisten investointitarpeiden jättäminen liian vähälle huomiolle samalla, kun niiden merkitys on kriisivuosina korostunut. Ongelmat ovat perustavaa laatua ja muutostarve on suuri, mitä myös korjaustoimet heijastavat.

Komission esitys säilyttää EU:n perussopimuksiin kuuluvat 60 % velkasuhteen ja kolmen prosentin alijäämäsäännön. Sen ytimessä ovat kuitenkin keskipitkän aikavälin suunnitelmat, joilla pyritään kytkemään yhteen velkakestävyyyteen tähtäävä finanssipolitiikka, rakenteelliset uudistukset ja julkisten investointien turvaaminen. Keskeisin finanssipolitiikan sääntö perustuu nettomenojen kehitykseen. Maiden tulee sitoutua sellaiseen menokehitykseen, joka takaisi laskevalle velkauralle pääsyn keskipitkällä aikavälillä ja siellä pysymisen senkin jälkeen. Netto-menot eivät sisällä korko- ja työttömyysmenoja ja niihin vaikuttavat myös verotukseen tehtävät muutokset eli verokevennyksen seurauksena menokehys tiukkenee ja päinvastoin. Huomioimalla verotus kehityksessä eliminoidaan esimerkiksi

houkutus sellaiseen manipulointiin, jossa etuus muutetaan menosta verovähennykseksi vain kehysäännön kiertämiseksi. Päätöksentekijän kannalta nettomenokehys on kuitenkin selvempi julkisen talouden sääntöjen perusta kuin esimerkiksi rakenteellinen alijäämä.

Askelmerkit menokehukseen tulevat komission velkakestävyyslaskelmista maille, joiden julkinen velka ylittää 60 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Maiden esittämät julkisen talouden sopeutussuunnitelmat neljän vuoden jaksolle arvioidaan komission laskelmaa vasten ja viime kädessä EU:n neuvosto hyväksyy maakohtaiset suunnitelmat. Maat voivat hakea pidennystä ja loivennusta sopeutusjaksolle kytkemällä suunnitelmaansa rakenteellisia uudistuksia ja investointeja, jotka ovat yhteensovitettavissa velkakestävyuden ja kestävä kasvun kanssa. Suunnitelmissa pysymistä terävöitettiin käyttämällä uskottavampia rahallisia sanktioita ja EU-rahoituksen ehdollistamista.

Komission velkakestävyysarviot, esitykset maakohtaisista menoraameista sekä arviot rakenneuudistusten ja investointien tarpeista ja vaikutuksista lisäävät niiden esittäjän vaikutusvaltaa. Odotettavissa on vilkasta keskustelua ja poliittista väentöä, jonka lopputulosta on vielä vaikea arvioida. Joka tapauksessa vaikuttaa todennäköiseltä, että EU-tason finanssipolitiikan sääntely tulee muuttumaan ja muutoksessa velkakestävyysarvioiden merkitys korostuu. Tutkijoiden näkökulmasta tämä tehnee aihepiiristä aiempaa kiinnostavamman, kun tarve analyysille korostuu sääntöviidakkoon perehtymisen sijasta. Uutta tutkimusta myös kaivataan, jotta tiedon ja osaamisen epäsymmetriasta ei synny uutta ongelmaa.

Tässä aikakauskirjan numerossa finanssipolitiikan sääntelyn kysymyksiin pääsee tutustumaan kahdessa kiinnostavassa artikkelissa.

Marketta Henriksson ja Jonne Lehtimäki kuvaavat tarkemmin komission uusia avauksia ja Jenni Kellokummun artikkelissa Suomen sääntelykehikkoa peilataan muiden maiden vastaaviin.

Tässä numerossa paikataan myös virhettä vuosien takaa. Viisikymmentä vuotta sitten ilmestyi Rooman klubin *Kasvun rajat* -raportti, joka kuitenkin jäi tuolloin vaille huomiota Kansantaloudellisessa aikakauskirjassa. Anni Huhtalan kirjoituksessa teosta tarkastellaan myös tämän päivän näkökulmasta. Parempi myöhään kuin ei milloinkaan. □

Kirjallisuus

Valtiovarainministeriö (2022), *Julkisen talouden objauksen kehittäminen*, Valtiovarainministeriön julkaisuja 2022:71.

European Commission (2022), “Communication on orientation for a reform of the EU economic governance framework”, COM(2022) 583 final.