



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Finanssipolitiikka Suomessa

Mika Kuismanen, Ph.D



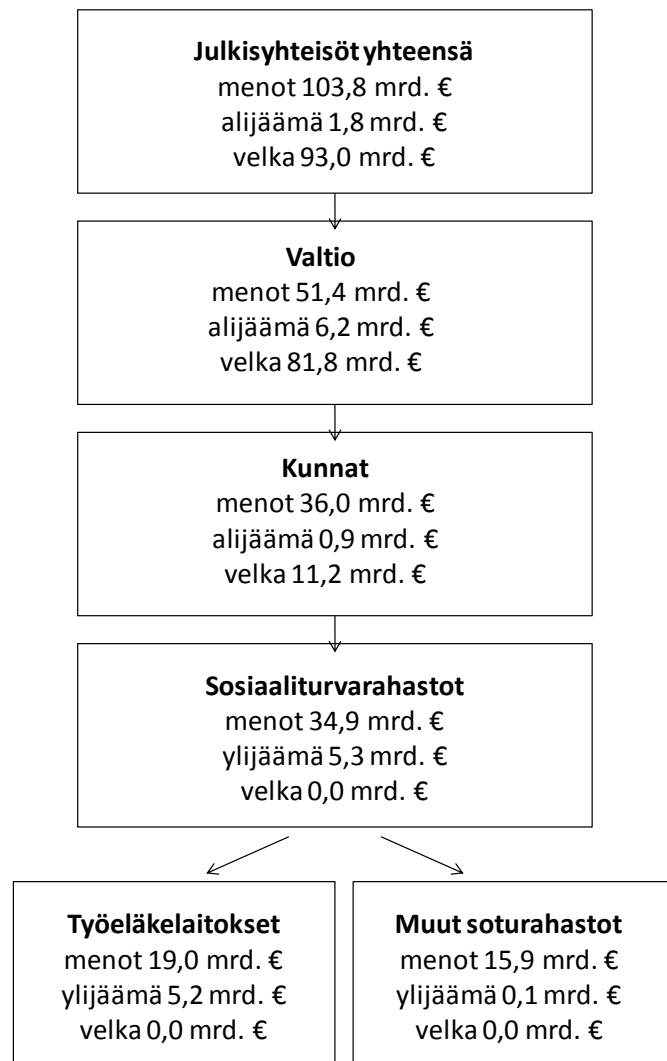
Finanssipolitiikasta



Mitä finanssipolitiikka on?

- Finanssipolitiikkaa on osa talouspolitiikkaa.
- Finanssipolitiikkaa harjoittaa lähinnä maan hallitus.
- Finanssipolitiikkaa harjoitetaan julkisen talouden rajaamissa institutionaalisissa puitteissa.
- Julkiseen talouteen sisältyvät valtio, kunnat sekä pakollista sosiaaliturvaa hoitavat sosiaaliturva- ja työeläkerahastot.

Julkisen talouden keskeiset toimijat*



* Data vuoden 2011 tilinpidon mukaan



Miten finanssipolitiikka vaikuttaa?

- Finanssipolitiikan tavoitteena on vaikuttaa julkisen talouden tuloja ja menoja säätelemällä talouden kokonaiskysyntään ja kasvuedellytyksiin.
- Finanssipolitiikkaa kiristävillä tai keventävillä päätöksillä voidaan vähentää tai lisätä kotimaista kysyntää lyhyellä aikavälillä.
- Verotus sekä sosiaalietuuksia, eläkkeitä ja niiden rahoitusta koskevat ratkaisut vaikuttavat talouden kasvun puitteisiin ja sitä kautta kasvuun pitkällä aikavälillä.
- Kasvun puitteisiin vaikuttavia ratkaisuja kutsutaan rakennepolitiikaksi.



Finanssipolitiikan säännöistä



Finanssipolitiikan säännöt

- Valtiontalouden jäämä- ja velkatavoitteet
 - Määritelty hallitusohjelmassa
 - Eivät sido juridisesti, mutta poliittisesti tärkeitä.
- Valtiontalouden menokehykset
 - Hallitus päättää vuosittain 4 vuodeksi kerrallaan
 - Määrittävät enimmäismäärän valtion budjettitalouden menoillemenoille
 - Kattavat 80 % budjettitalouden menoista
 - Eivät estä menojen uudelleenkohdennusta
 - Eivät sido juridisesti, mutta poliittisesti tärkeitä.
- Eräät muut tulonkäyttöä ohjaavat säännöt
- EU:n asetusten ja sopimusten edellyttämät menettelyt

EU:n asetusten ja sopimusten edellyttämät menettelyt



- Sopimus Euroopan Unionista
 - Alijäämä korkeintaan 3% ja velka 60% suhteessa BKT:hen
- Vakaus- ja kasvusopimus
 - Ennaltaehkäisevä osa (keskipitkän aikavälin tavoite, *MTO* sekä vakaus- ja lähentymisohjelmat)
 - Korjaava osa (liiallisen alijäämän menettely, *EDP*)
- ”Six-pack”
 - Vakaus ja kasvusopimuksen toimeenpanon tiukentaminen
 - Makrotalouden valvonta, (liiallisen epätasapainon menettely, *EIP*)
- ”Two-pack”
 - Kansallisten budjettien valvonnan tiukentaminen
- Valtioiden välinen finanssipoliittinen sopimus ja kansallinen laki
 - Juridisesti sitova jäämätavoite ja korjausmekanismi



Budjetin laadinta ja kehysjärjestelmä



Perustuslailliset säännökset

- Eduskunnalla on täysi budjettivalta
Eduskunta päättää varainhoitovuodeksi kerrallaan valtion talousarvion, joka julkaistaan Suomen säädöskokoelmassa.
- Hallitus laatii valtiovarainministeriön esityksestä talousarvioesityksen ja esittää sen Eduskunnalle
- Eduskunta saa muuttaa talousarvioesitystä ja Eduskunta antaa kirjelmän talousarvioesityksestä, joka julkaistaan säädöskokoelmassa (ei kuitenkaan ole laki)
Valtion talousarvio hyväksytään eduskunnan valtiovarainvaliokunnan annettua siitä mietintönsä täysistunnossa ainoassa käsittelyssä.
- Hallinto toimeenpanee budjetin
- Talousarvio hyväksytään yhdeksi vuodeksi kerralla, joka on kalenterivuosi



Kehysjärjestelmä

- keskeinen finanssipolitiikan suunnittelun ja toteuttamisen väline
- sitova menokehys koko vaalikaudelle
 - ei riippuvainen tulokehityksestä
- kattaa noin 80 % budjetin menoista, ulkopuolella:
 - työttömyysturvamenot, valtion osuus toimeentulotukimenoista, palkkaturva ja asumistuki, mainitut menot luetaan kuitenkin kehyksen piiriin niiden perusteisiin tehtyjen muutosten menovaikutusten osalta (edellisellä kaudella myös valtionosuus kansaneläkelain mukaan Kelalle aiheutuvista menoista)
 - valtionvelan korkomenot
 - valtion päättämien veromuutosten mahdolliset kompensatiot veronsaajille
 - teknisesti välitettyjä suorituksia ja ulkopuolisilta saatavia rahoitusosuuksia määrältään vastaavat menot
 - veikkausvoittovaroja, tolopeleistä saatavia tuloja taha-automaattiyhdistyksen tuloutusta vastaavat menot
 - finanssisijoitusmenot
 - arvonnalisäveromenoihin osoitetut määrärahat
- kattaa myös lisätalousarviot



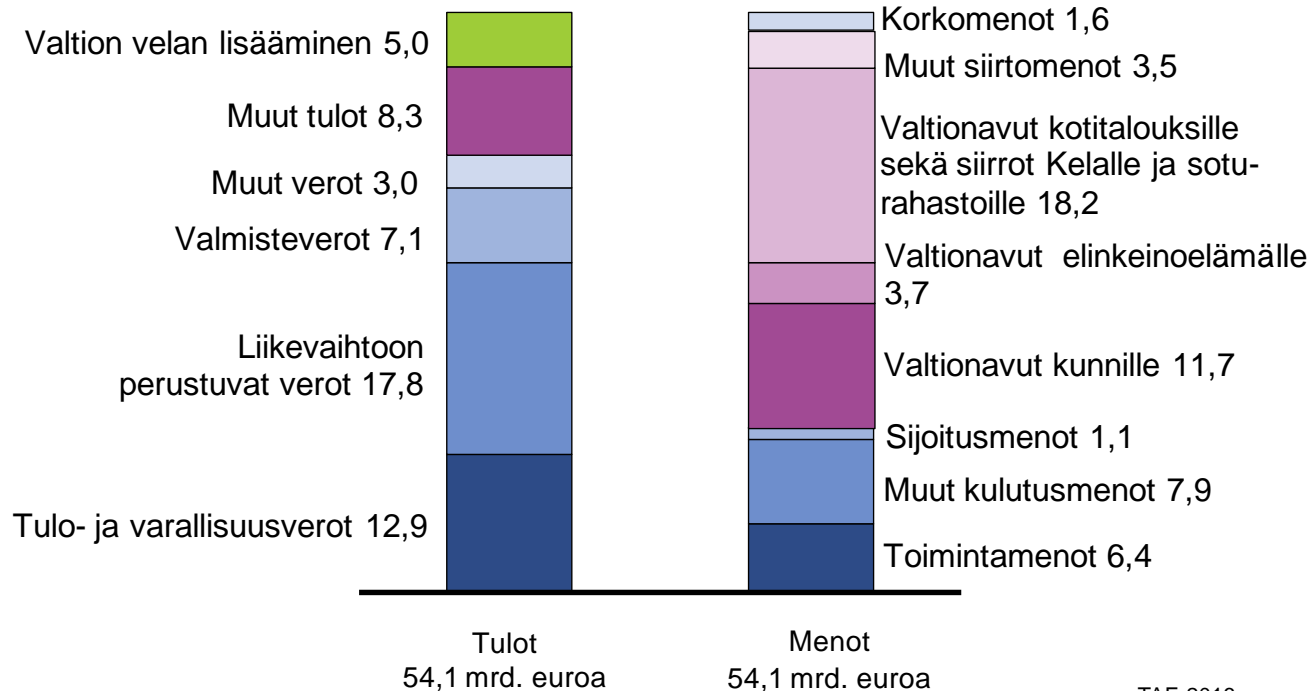
Miksi tarvitaan kehysjärjestelmää?

- Finanssipolitiikan säännöt luovat vakaan ja ennustettavan toimintaympäristön, tuovat vakautta vero- ja menopolitiikkaan, luovat kehikon velan hallinnalle ja lisäävät finanssipolitiikan tehokkuutta suhdanteiden tasoittajina
- Suomessa kehysjärjestelmä ollut keskeisin finanssipolitiikan sääntö
- Menojen kasvun hillintä
 - poliittiset paineet saattaisivat johtaa liian korkeaan menotasoon ilman kehysjärjestelmää
 - menojen ja tulojen yhteyden katkaiseminen
 - varautuminen väestön ikääntymiseen ja sen mukanaan tuomiin menopaineisiin
 - julkisen talouden kestävyuden varmistaminen



Budjettitalouden tulot ja menot 2016

Budjettitalouden tulot ja menot 2016,
miljardia euroa



Lähde: Valtiovarainministeriö

TAE 2016



Finanssipolitiikan indikaattorit, finanssipolitiikan viritys ja finanssipolitiikka



Julkisen talouden indikaattorit

Yleisimmät “virtaindikaattorit”:

- Nettoluotonanto/julkisyhteisöjen alijäämä, (overall balance)
- Perusjäämä (Primary balance)
- Suhdannekorjattu jäämä (Cyclically adjusted balance)
- Rakenteellinen jäämä (Structural balance)

Yleisimmät “varantoindikaattorit”:

- Julkinen velka (velka/BKT) ja julkinen varallisuus.



Suhdannekorjattu jäämä

Nettoluotonanto sopeutettuna suhdannekehityksestä riippuvaisilla meno- ja tuloerillä.

- Mittari julkisen talouden “perimmäisestä” asemasta: Nettoluotonannon määrä jos talous potentiaalisella tasolla.
- Sopeutuminen: tulojen ja menojen automatiikka suhteessa suhdannevaihteluihin.
 - Esim. välitön ja välillinen verotus, työttömyysturvamaksut jne.



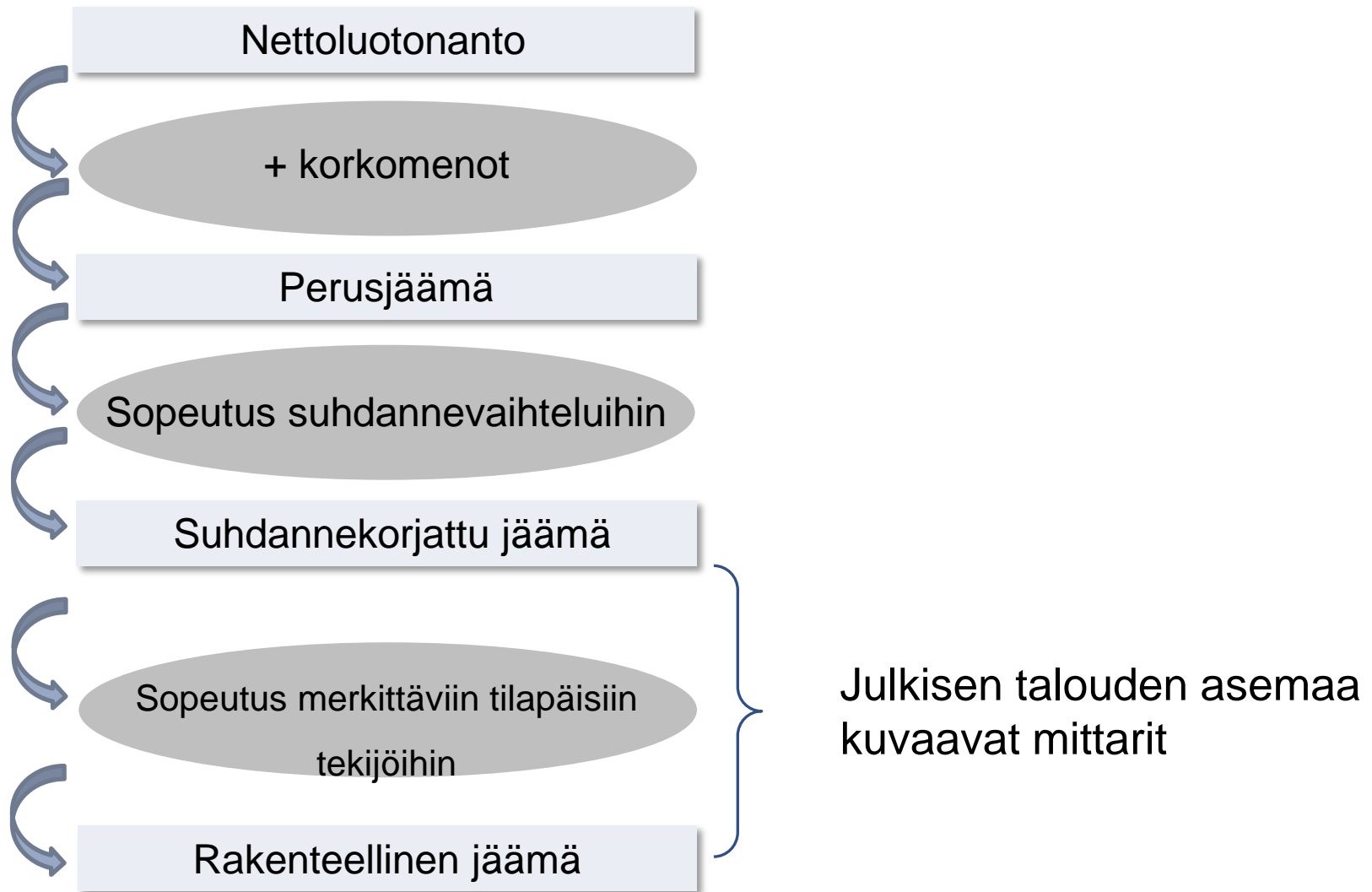
Rakenteellinen jäämä

Nettoluotonanto sopeutettuna suhdannekehityksellä ja muilla tilapäisillä budjettitasapainoa muuttavilla tekijöillä.

- Tarkempi mittari julkisen talouden “perimmäisestä” asemasta kun myös muut merkittävät tilapäiset tekijät otetaan huomioon.
- Sopeutuminen
 - Suhdannetekijät
 - Muutokset omaisuusarvoissa (asuntohinnat, osakekurssit),
 - Muutokset hyödykkeiden hinnoissa
 - Tuotantorakenteen muutokset
 - Kertaluonteiset tekijät tuloissa tai menoissa



Käsitteiden yhteys





Suhdannekorjattu jäämä



Suhdannekorjattu jäämä (SJ)

SJ = Nettoluotonanto – Suhdannesyklinen komponentti

Suhdannesyklinen komponentti:

- Se osa nettoluotonannosta, joka automaattisesti reagoi suhdanteisiin (“automaattiset vakauttajat”).

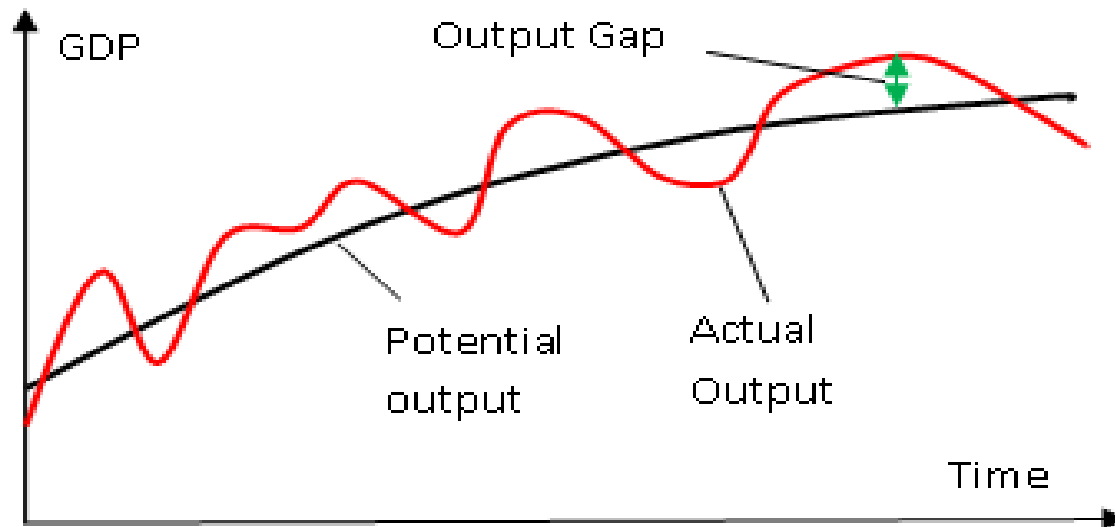
Suhdannesykliksen komponentin laskeminen:

- Estimaatti tuotantokuilusta
- Tulo- ja menojoustopot tuotantokuilun suhteen.



Tuotantokuilu

- Todellisen ja potentiaalisen tuotannon välinen erotus



- Usein esitetään prosentteina potentiaalisesta tuotannosta

$$\text{Tuotantokuilu} = \frac{Y - Y^*}{Y^*}$$

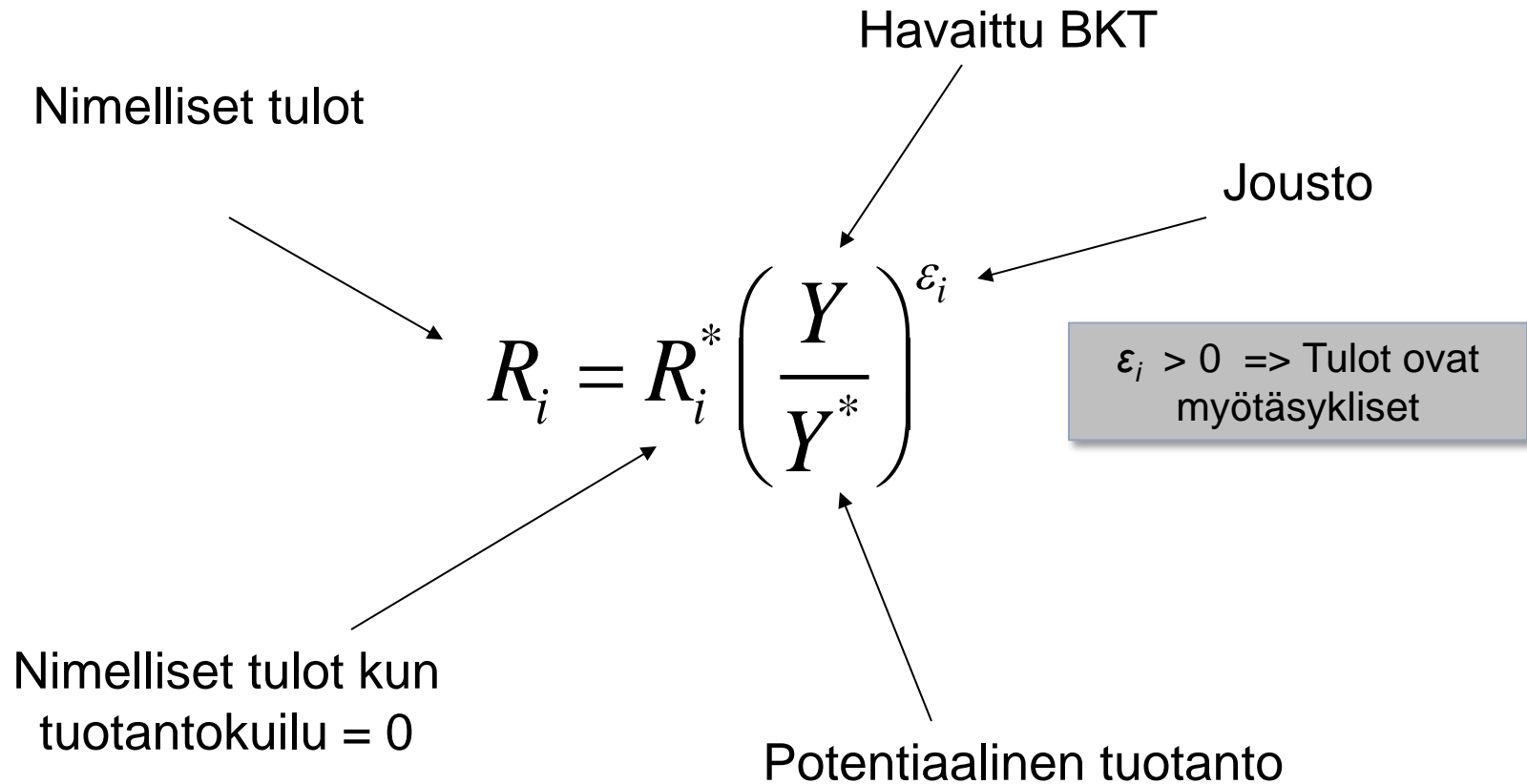


Potentiaalisen tuotannon estimointi

- Aikasarjalähestymistavat
 - Lineaarinen regressiolähestymistapa
 - Hodrick-Prescott (HP) suodin
 - Band-pass suodin (Frekvenssilähestymistapa)
 - Rakenteellinen VAR (Blanchard-Quah)
- Tuotantofunktiolähestymistapa
 - Potentiaalinen tuotanto määräytyy työvoiman, pääoman ja kokonaistuottavuuden
 - EU-lähestymistavan perusta



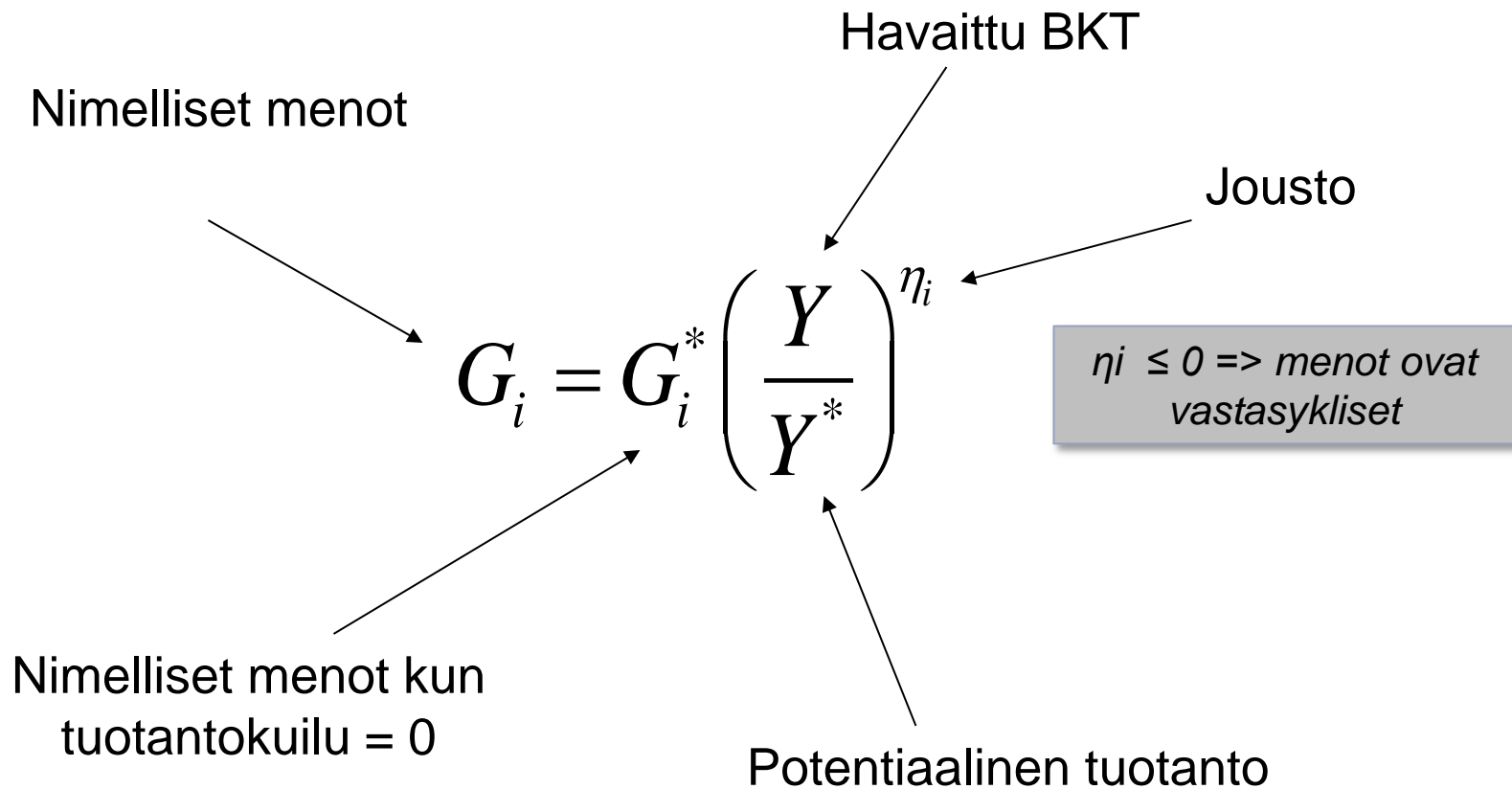
Tulojen suhdanneherkkyys



HUOM: (Y/Y^*) tuotantokuilu



Menojen suhdanneherkkyys



HUOM: (Y/Y^*) on tuotantokuilu



Suhdannekorjatun jäämän laskeminen

Vaihe 1: Lasketaan tulot ja menot jotka olisivat realisoituneet potentiaalisen tuotannon tasolla

$$R_i^* = R_i \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{\varepsilon_i} \quad G_i^* = G_i \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{\eta_i}$$

Huom: jos aluerittäin, niin kokonaisuus saadaan summaamalla.

Vaihe 2: Lasketaan SJ prosenttina potentiaalisesta

$$SJ = \frac{R^* - G^* - \text{muut erät}}{Y^*}$$

← Tulo- ja menoerät joita ei oteta huomioon sopeuttamisessa (esim. korkomenot)

SJ:n ja Nettoluotonannon välinen suhde

$$R_i^* = R_i \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{\varepsilon_i} \quad \varepsilon_i > 0 \quad G_i^* = G_i \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{\eta_i} \quad \eta_i \leq 0$$

Noususuhdanne:

$$Y > Y^* \Rightarrow R > R^*, G \leq G^*$$

SJ < Nettoluotonanto

(Julkinen talous on paremmassa kunnossa johtuen noususuhdanteesta)

Laskusuhdanne:

$$Y < Y^* \Rightarrow R^* > R, G^* \leq G$$

SJ > Nettoluotonanto

(Julkinen talous olisi paremmassa kunnossa ilman laskusuhdannetta)



Rakenteellinen jäämä



Rakenteellinen jäämä

Nettoluotonanto sopeutettuna suhdannekehityksellä ja muilla tilapäisillä budjettitasapainoa muuttavilla tekijöillä.

Vaihe 1: Identifioi ja poista tilapäisten fiskaalisten tekijöiden vaikutus

Vaihe 2: Suhdannekorjaus

Vaihe 3: Identifioi ja poista muiden tekijöiden vaikutukset (osakekurssit, asuntojen hinnat jne.)

- Voi olla parempi mittari julkisen talouden tilanteesta jos muut kuin suhdannetilanteesta riippuvat tekijät ovat merkittäviä.
- Jos tilapäisiä tekijöitä ei identifioida ja poisteta, niin rakenteellinen jäämä ja suhdannekorjattu jäämä ovat yhtäläiset.



Finanssipolitiikan viritys

Finanssipolitiikan viritys (Fiscal Stance, FS)



- Määrä, kuinka paljon finanssipolitiikka lisää tai vähentää kotimaista kysyntää.
 - Elvyttävä
 - Kiristävä
- Finanssipolitiikan viritystä kuvaavat indikaattorit
 - Suhdannekorjattu jäämä tai rakenteellinen jäämä
 - Rakenteellinen perusjäämä
- Jokainen mittari heijastelee erilaisia näkemyksiä siitä, mitkä komponentit ovat tärkeitä (ja vaikuttavat kotimaiseen kysyntään).



Finanssipolitiikan viritys

- Suhdannekorjatun alijäämän mukaan

$$FS_t = - SJ_t$$

$SJ_t < 0$ \implies Elvyttävä ($FS_t > 0$)

$SJ_t > 0$ \implies Kiristävä ($FS_t < 0$)

- Finanssipolitiikan viritys on neutraalia, jos $SJ = 0$
- Oletamme siis, että finanssipolitiikan vaikutus kotimaiseen kysyntään voidaan identifioida SJ :n avulla.
- SJ riippuu tuotantokuilun estimaatista! Oikea tuotantokuilu on kuitenkin havaitsematon muuttuja!



Finanssipolitiikan vaikutus (Fiscal Impulse)



Finanssipolitiikan vaikutus

Finanssipolitiikan vaikutus mittaa finanssipolitiikan virityksen muuttumista ajassa.

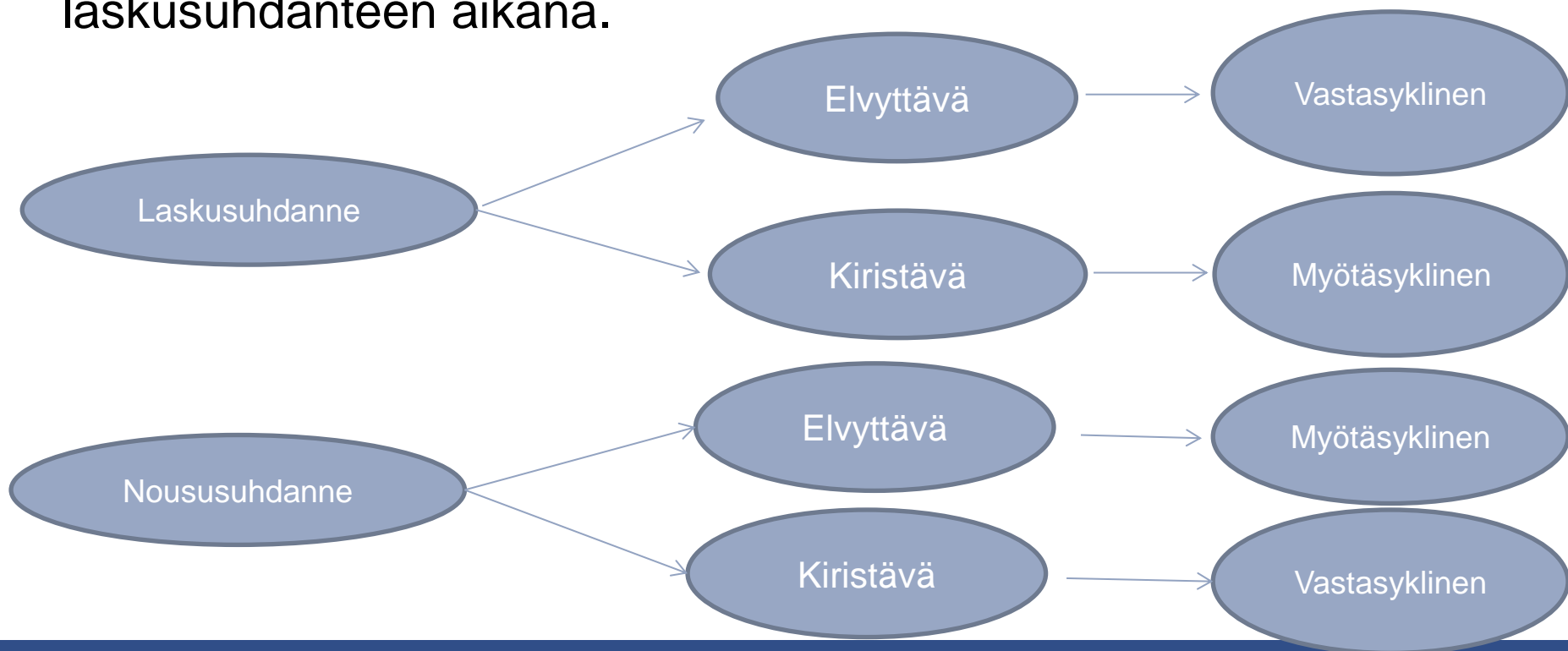
Finanssipolitiikan vaikutus: $FI = FS_t - FS_{t-1}$

Jos vaikutus on positiivinen, niin finanssipolitiikan viritys on ajansaatossa elvyttävää.

Finanssipolitiikan viritys, finanssipolitiikan vaikutus ja finanssipolitiikka



- Finanssipolitiikka on myötäsyklistä jos se on elvyttävää noususuhdanteen aikana.
- Finanssipolitiikka on vastasyklistä jos se on elvyttävää laskusuhdanteen aikana.



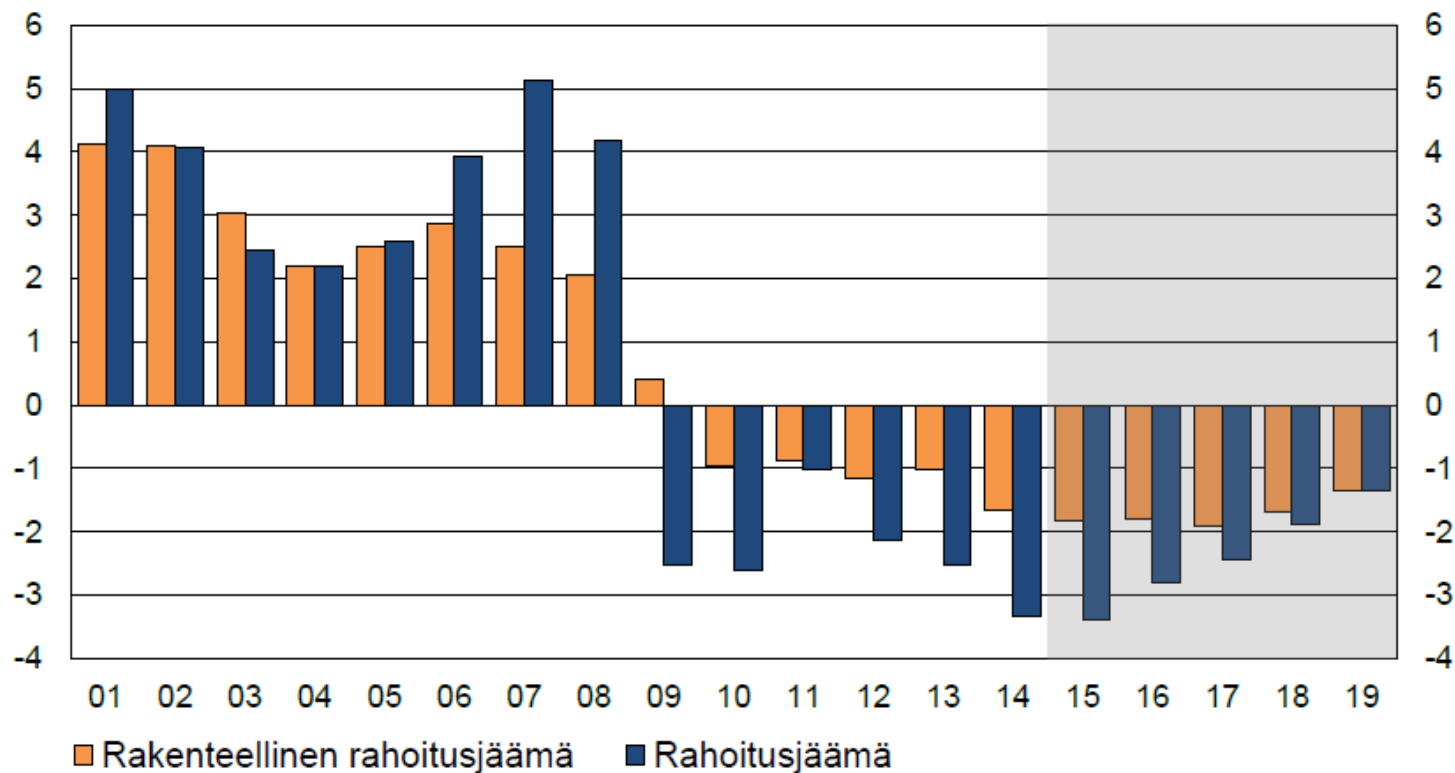


Taulukko 2.a Julkisen talouden tavoitteet jaoteltuina alasektoreittain

Nettoluotonanto alasektoreittain	2015	2016
	% BKT:sta	
1. Julkisyhteisöt yhteensä	-3,4	-2,8
2. Valtio	-3,1	-2,8
3. -	-	-
4. Paikallishallinto	-0,8	-0,8
5. Sosiaaliturvarahastot	0,5	0,8
6. Korkomenot	1,2	1,1
7. Perusjäämä	-2,2	-1,7
8. Kertaluonteiset toimet	0,0	0,0
9. Reaalisen BKT:n kasvu, %-muutos	0,2	1,3
10. Potentiaalinen BKT, %-muutos	0,0	0,3
kontribuutiot:		
- työpanos		
- pääomapanos		
- kokonaistuottavuus		
11. Tuotantokuilu	-2,7	-1,8
12. Rahoitusjäämän suhdannekomponentti	-1,6	-1,0
13. Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	-1,8	-1,8
14. Suhdannekorjattu perusjäämä	-0,7	-0,7
15. Rakenteellinen jäämä	-1,8	-1,8



Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä ja rakenteellinen rahoitusjäämä¹⁾ suhteessa BKT:een, %



1) Laskelmat perustuvat EU-komission tuotantofunktiolähestymistapaan

Lähde: Tilastokeskus, VM



Kestävyysvaje

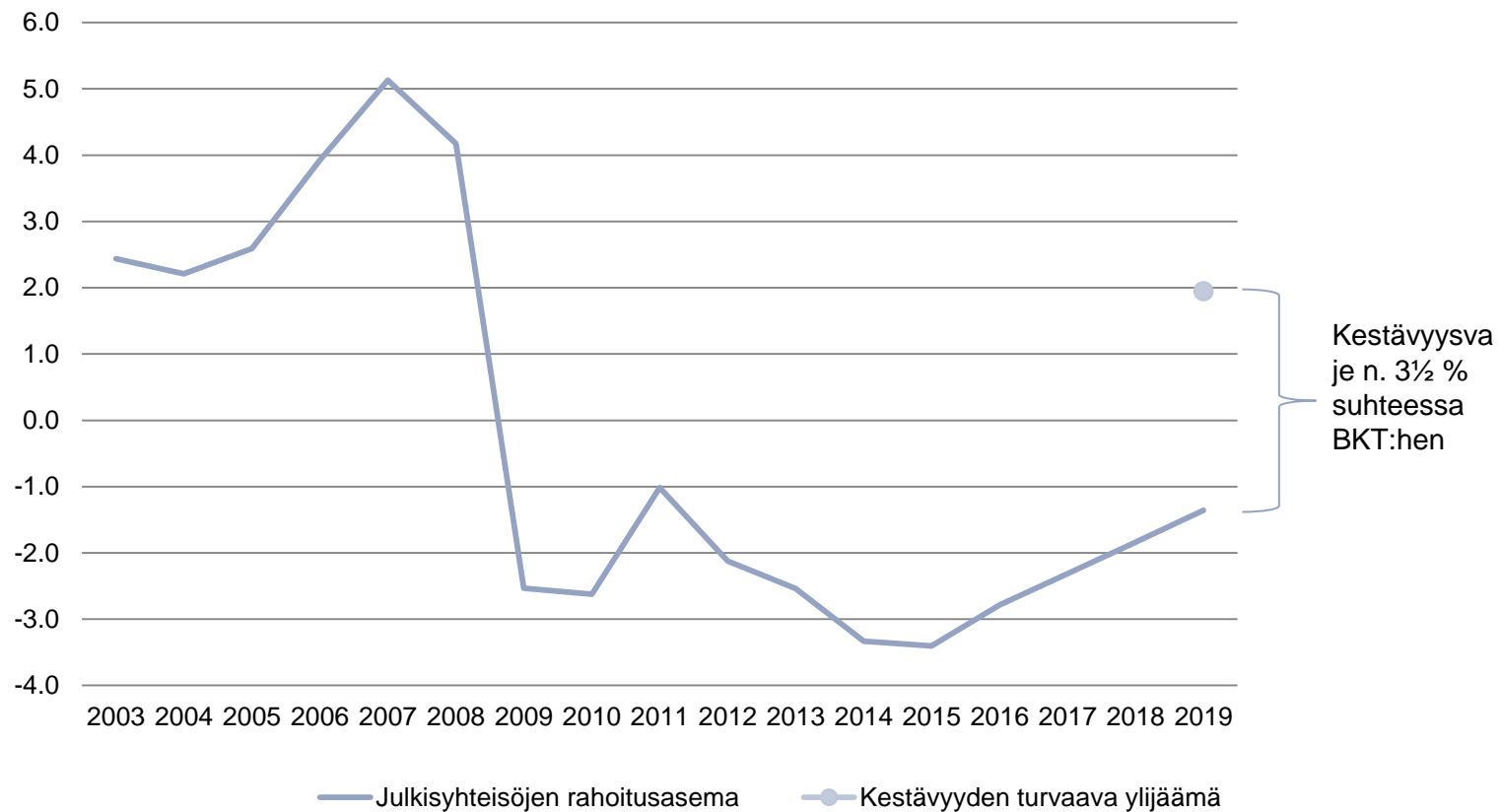


Kestävyyssvajeen määritelmä

- Laskelman lähtövuoden ($t+4$) julkisen talouden alijäämän ja julkisen talouden kestävyys turvaavan ylijäämän erotus
- Kestävyyssvajeen käsite vastaa kysymykseen: Kuinka paljon julkista taloutta olisi sopeutettava keskipitkällä aikavälillä, jotta julkisen talouden velka ei lähtisi pitkällä aikavälillä kasvamaan hallitsemattomasti, kun otetaan huomioon ikäsidonnaisten menojen kehitys?



VM:n kestävyysvajearvio, syksy 2015





VM:n kestävyysvajearvio

- Perustuu EU:ssa yhteisesti kehitettyyn ja hyväksyttyyn menetelmään ja oletuksiin
 - EU:n ikääntymistyöryhmä (AWG) päivittää EU-oletuksia ja -laskelmia 3 vuoden välein (viimeksi keväällä 2015)
 - VM:n arviossa käytetään kansallisia ennusteita (Tilastokeskuksen väestöennuste ja VM:n keskipitkän aikavälin ennuste)
- Arvio päivitetään kahdesti vuodessa (syksy ja kevät)



Kestävyyssvajelaskelman filosofia

- Projektiossa muuttumattoman politiikan oletus
- Julkisten menojen projektio
 - Väestökehitys vaikuttaa ikäsidonnaisiin menoihin
 - Julkisen velan kehitys vaikuttaa korkomenoihin
 - Muut menot pysyvät vakiona suhteessa BKT:hen
- Julkisten tulojen projektio
 - Veroaste pysyy vakiona suhteessa BKT:hen
 - Omaisuustulot vähenevät suhteessa BKT:hen
- Kestävyyssvaje voidaan hajottaa osatekijöihin
 - Lähtötilanne: velanhoitomenot, perusjäämä ja omaisuustulot
 - Ikäsidonnaisten menojen kehitys pitkällä aikavälillä



Velanhoitomenot

- Lähtöhetken julkisen velan aiheuttamat diskonttatut korkomenot
 - VM:n ennuste julkiselle velalle 66,6 % suhteessa BKT:hen v. 2019
 - Laskelmissa reaalikorko-oletus 3 % niin julkisen velan korolle kuin diskonttokorolle

	Syksy 2015
Velan hoitomenot	0,9
Perusjäämä	0,2
Omaisuuustulot	1,2
Ikäsidonnaiset menot	1,0
S2 kestävyysvaje	3,3



Perusjäämä ja velanhoitomenot

- Laskelman perusvuoden julkisen talouden perusjäämä näkyy suoraan kestävyysvajeessa
 - Otetaan laskelmaan VM:n julkisen talouden ennusteesta
 - Ennusteessa alijäämä 0,2 % suhteessa BKT:hen v. 2019 (kansantalouden tilinpidon mukainen julkisyhteisöjen nettoluotonanto ilman bruttokorkomenoja)

	Syksy 2015
Velan hoitomenot	0,9
Perusjäämä	0,2
Omaisuuustulot	1,2
Ikäsidonnaiset menot	1,0
S2 kestävyysvaje	3,3



Omaisuuustulot

- Omaisuuustulojen diskontattu muutos
- Oletuksena on, että ei tehdä uusia sijoituksia
 - Poikkeus: Työeläkevarat suhteessa BKT:hen vakiona
- Seurauksena korkopapereiden nimellisarvo pysyy vakiona, jolloin korkotuotot suhteessa BKT alenevat vähitellen BKT:n kasvaessa
 - Tällöin omaisuuustulot laskevat suhteessa BKT:hen, mikä kasvattaa kestävyysvajetta

	Syksy 2015
Velan hoitomenot	0,9
Perusjäämä	0,2
Omaisuuustulot	1,2
Ikäsidonnaiset menot	1,0
S2 kestävyysvaje	3,3



Ikäsidonnaiset menot

- Ikäsidonnaisten menojen diskontattu muutos
 - Ikäsidonnaisiksi katsotaan eläke-, terveydenhuolto-, pitkäaikaishoiva-, koulutus- ja työttömyysmenot
 - Projektio v. 2060 asti, jonka jälkeen menot / BKT ennallaan
 - Menojen kasvu hieman yli prosenttiyksikön suhteessa BKT:hen vuosina 2019-2060

	Syksy 2015
Velan hoitomenot	0,9
Perusjäämä	0,2
Omaisuuustulot	1,2
Ikäsidonnaiset menot	1,0
S2 kestävyysvaje	3,3



Kiitos mielenkiinnostanne!