

Talouspolitiikan arviointineuvoston
raportti
2020

Suomenkielinen käännös

ISBN 978-952-274-266-7 (PDF)

Talouspolitiikan arviointineuvosto

VATT Valtion taloudellinen tutkimuskeskus

Arkadiankatu 7, 00100 Helsinki

Helsinki, tammikuu 2021

Esipuhe

Talouspolitiikan arviointineuvosto perustettiin tammikuussa 2014 tuottamaan riippumaton arvio talouden tilasta ja harjoitetusta talouspolitiikasta. Valtioneuvoston asetuksen (61/2014) mukaan neuvoston tehtävänä on arvioida

- 1) talouspolitiikalle asetettujen tavoitteiden tarkoituksenmukaisuutta
- 2) talouspolitiikalle asetettujen tavoitteiden saavuttamista ja valittujen keinojen tarkoituksenmukaisuutta
- 3) talouspolitiikan valmistelussa käytettyjen ennuste- ja arviointimenetelmien laatua
- 4) talouspolitiikan eri osa-alueiden yhtensovittamista ja kytkentöjä yhteiskuntapolitiikan muihin osa-alueisiin
- 5) talouspolitiikan onnistumista erityisesti taloudellisen kasvun ja vakauden, työllisyyden ja julkisen talouden pitkän ajan kestävyyskannalta
- 6) talouspolitiikan instituutioiden ja julkisen talouden rakenteiden tarkoituksenmukaisuutta.

Valtioneuvosto on nimittänyt neuvoston jäsenet korkeakoulujen taloustieteellisten yksiköiden ja Suomen Akatemian ehdotuksen perusteella. Neuvoston jäsenet ovat yliopistojen professoreita, jotka osallistuvat neuvoston toimintaan oman toimensa ohella. Nykyinen neuvosto aloitti työnsä huhtikuussa 2019. Samalla neuvoston kokoonpanoon lisättiin kierto, jossa kaksi neuvoston jäsentä vaihtuu kahden vuoden välein. Samalla jäsenten toimikauden pituus lyhennettiin neljään vuoteen.

Talouspolitiikan arviointineuvoston seitsemännessä raportissa esitämme arviomme hallituksen finanssipolitiikasta ja työllisyyttä tukevasta politiikasta.

Tässä raportissa arviointineuvosto keskittyy julkisen talouden kestävyteen, työllisyyspolitiikkaan, sosiaaliturvan ja työllisyyden välisiin yhteyksiin sekä yksityiseen velkaantumiseen.

Arviointineuvosto ei tee omia ennusteitaan, vaan nojaa enimmäkseen valtiovarainministeriön tekemiin ennusteisiin. Viimeisimmät tässä raportissa käytetyt julkaisut ovat valtiovarainministeriön talven 2020 ennuste sekä työvoimatutkimuksen joulukuussa julkaistut luvut.

Talouspolitiikan arviointineuvosto hankki määrärahoillaan myös ulkopuolista tutkimusta työnsä tueksi. Nämä taustaraportit julkaistaan varsinaisen raportin yhteydessä, mutta näiden taustaraporttien kirjoittajat ovat itse vastuussa niiden sisällöstä. Taustaraporteissa esitetyt näkemykset eivät välttämättä vastaa neuvoston näkemyksiä.

Tämän raportin yhteydessä on julkaistu neljä taustatutkimusta. Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen Essi Eerola, Teemu Lyytikäinen ja Sander Ramboer tarkastelevat kotitalouksien velkaantumista, asumismuodon valintaa ja makrovakaustoimenpiteitä. Terveiden ja hyvinvoinnin laitoksen Joonas Ollonqvist ja Jussi Tervola yhdessä Helsingin yliopiston Jukka Pirttilän ja Norjan Tilastokeskuksen Thor O. Thoresenin kanssa tarkastelevat vero- ja etuuspolitiikkaa koskevien muutosten tulojakovaikutuksia. Turun yliopiston Johanna Niemi pohtii Suomen velkajärjestelymenettelyä ja Sara Kinnunen neuvoston sihteeristöstä pohtii suomalaisten velkaantumista ja henkilökohtaista maksukyvyttömyyttä.

Useat asiantuntijat ovat osallistuneet arviointineuvoston kokouksiin tai avustaneet raportin osien laadinnassa. Kiitämme Terveiden ja hyvinvoinnin laitoksen Joonas Ollonqvistia ja Jussi Tervolaa, VATT:n Essi Eerolaa, Sander Ramboeria ja Teemu Lyytikäistä, Suomen Pankin Paavo Miettistä sekä valtiovarainministeriön Leena Mörttistä, Sami Yläoutista, Markku Stenborgia ja Olli Kärkkäistä näkemystensä ja asiantuntemuksen jakamisesta. Kiitämme myös valtiovarainministeriön Veliarvo Tammista ja Ilari Aholaa asiantuntevista vastauksista neuvoston yksityiskohtaisiin kysymyksiin. Kiitämme myös Suomen Pankin Hanna Putkuria. Elena Ahonen, Sara Kinnunen ja Tuukka Huhtala ovat toimineet erinomaisina tutkimusapulaisina. Olemme kiitollisia myös VATT:n Anna-Maija Juusolle, Marjo Nybergille, Riikka Könöselle ja Markku Kiviojalle avusta hallinnossa ja viestinnässä.

Itse raportti julkaistaan englanniksi, koska se on neuvoston työkieli. Tämä on epävirallinen suomenkielinen käännös.

Helsinki, 26 tammikuuta 2021

Jouko Vilmunen
Puheenjohtaja

Jukka Pirttilä
Varapuheenjohtaja

Martin Ellison

Johanna Niemi

Jari Vainiomäki

Seppo Orjasniemi
Pääsihteeri

Annika Kuusela
Tutkija 3-10/2020

Sisältö

1. Yhteenveto	8
2. Talouden viimeaikainen kehitys	15
2.1. Suomen kokonaistuotanto ja sen kehitys	16
2.2. Työmarkkinat	19
2.3. Koronakriisiin liittyvät talouden tukitoimet	27
2.4. Johtopäätökset	35
3. Työllisyyspolitiikka	36
3.1. Työllisyyspolitiikan tavoitteet	37
3.2. Työllisyyteen vaikuttavat toimenpiteet	38
3.3. Talouspolitiikan vaikutus tuloeroihin	45
3.4. Neuvoston näkemykset	52
4. Finanssipolitiikka	53
4.1. Päätösperäiset toimet ja finanssipolitiikan viritys	54
4.2. Finanssipolitiikan tavoitteet ja sitä ohjaavat säännöt	61
4.3. Valtionhallinnon kehykset ja vuoden 2021 budjetti	67
4.4. Neuvoston näkemykset	71
5. Julkisen talouden kestävyys	73
5.1. Julkisyhteisöjen tase ja nettoarvo	74
5.2. Julkisen talouden riskit	76
5.3. Keskipitkän ja pitkän aikavälin kestävyys	77
5.4. Neuvoston näkemykset	85
6. Yksityinen velkaantuminen ja talouspolitiikka	87
6.1. Miksi makrovakausspolitiikka on tärkeää juuri nyt?	89
6.2. Henkilökohtaiset maksuvaikeudet	96
6.3. Makrovakausspätösten tekeminen	100
6.4. Makrovakaussvälineet	101
6.4.1. Valtiovarainministeriön työryhmän suosittelemia uusia makrovakaussvälineitä	103
6.4.2. Verokannustimet	106

6.4.3.	Kehittyneissä talouksissa käytössä olevat makrovakausvälineet	107
6.5.	Ovatko makrovakausvälineet vaikuttavia?	108
6.6.	Neuvoston näkemykset	111

1. Yhteenveto

Koronapandemia vaikutti Suomen talouteen heikomman vientikysynnän, varovaisen kulutus- ja investointikäyttäytymisen ja tiettyjen palvelualan osien sulkemisen kautta. Vaikka Suomen talous kärsi vuonna 2020 muita Euroopan maita vähemmän, pandemian aiheuttama epävarmuus saattaa alkaa vaikuttaa talouden käyttäytymiseen ja rakenteisiin.

Hallitus vastasi talouden taantumaan laajalla elvytyspaketilla. Paketti koostui yritystuista, pääomasijoituksista ja määrärahoista, joita oli tarkoitus käyttää infrastruktuuri-investointeihin ja eri hallinnonalojen menoihin, esimerkiksi koulutukseen. Hallitus myös lisäsi kunnille osoitettua tukeaan. Työttömyysetuuksien kattavuutta ja tasoa laajentamalla autettiin lomautettuja työntekijöitä. Yrityksiä tuettiin muuttamalla konkurssilainsäädäntöä sekä myöntämällä tukia, joita jaettiin pääasiassa totuttuja kanavia käyttäen esimerkiksi erilaisina yritystukina. Yritysten lyhyen aikavälin ongelmia helpotettiin myös päättämällä mahdollisuudesta lykätä veronmaksua.

Hallituksen elvytystoimien kotimaista kysyntää tukeva vaikutus voi viivästyä, koska määrärahojen käyttöä siirretään osin vuodelle 2021 ja osa valtion alijäämästä korvautuu kuntien rahoitusaseman kohentumisella.

Vuodesta 2020 alkaen Euroopan taloutta on tuettu sekä raha- että finanssipolitiikalla. Talouskriisin aikana koordinoituilla finanssipoliittisilla toimenpiteillä on myönteinen vaikutus, joka vahvistaa kokonaiskysyntää verrattuna siihen, mitä voitaisiin saavuttaa elvyttävällä politiikalla yksittäisissä maissa.

Neuvoston arvion mukaan hallituksen toiminta kriisin aikana oli pääasiallisesti riittävää ja oikea-aikaista. Hyvinvointivaltion tarjoamat automaattiset vakauttajat auttoivat työntekijöitä ja kotitalouksia, ja vaikka yritysten tukemiseksi tehdyt toimet eivät aluksi olleet riittävän hyvin kohdennettuja, on ne nyt hoidettu paremmin suunnitellun järjestelmän kautta. Kun nykyinen kriisi on ohi, väliaikaiset toimenpiteet tulisi lopettaa.

Työllisyyspolitiikka

Tuoreimpien arvioiden mukaan työttömyysaste oli alle tasapainotasonsa vuosina 2018 ja 2019. Vuoden 2020 aikana työttömyysaste on kasvanut, ja riskinä on, että pitkäaikaistyöttömien määrä alkaa taas nousta. Vaikuttaa myös siltä, että niin sanottu työmarkkinoiden kohtaanto ei parantunut edellisen nousukauden aikana. Tämä korostaa työmarkkinauudistusten tarvetta, jotta rakenteellisen työttömyysasteen lasku jatkuisi myös tulevaisuudessa. Vaikka osa työllisyyden vähenemisestä etenkin palvelualoilla on todennäköisesti lyhytaikaista, 75 prosentin työllisyysastetavoitetta on vaikea saavuttaa ilman sellaisia toimia, jotka nostavat osallistumisastetta ja vähentävät tasapainotyöttömyyttä. Mahdollisuus pitkäaikaistyöttömyyden pitkittymiseen koronapandemian vuoksi tekee työllisyystavoitteiden saavuttamisesta entistä haastavampaa.

Hallitus julkaisi syksyllä 2020 toimenpiteitä ja suunnitelmia, joiden avulla on tarkoitus lisätä työllisyyttä 30 000 henkilöllä. Näillä toimilla hallitus ryhtyi toimiin saavuttaakseen tavoitteensa työllisyyden lisäämisestä 60 000 hengellä.¹

Hallitus pyrkii lisäämään työllisyyttä työvoimapolitiikalla, joka keskittyy työmarkkinoiden, sosiaalietuuksien ja työttömyyspalveluiden rakenteiden muuttamiseen. Suunnitellut tai toteutetut toimenpiteet lisäävät työllisyyttä ja vähentävät rakenteellista työttömyyttä, mutta hallitus on myös toteuttanut uudistuksia, jotka toimivat vastakkaiseen suuntaan esimerkiksi vähentämällä työnteon kannustimia.

Työllisyyspolitiikan vaikutusten arvioinnin olisi oltava mahdollisimman kattavaa, ja tämä koskee myös niitä politiikkatoimia, jotka johtavat kielteisiin työllisyysvaikutuksiin. Aktivointimalli toteutettiin siten, että sen vaikutuksia oli vaikea mitata, mikä ei kuitenkaan tarkoita, etteikö se olisi vaikuttanut työllisyyteen. Sama vaikeus koskee myös suunniteltuja ja toteutettuja työllisyyspoliittisia toimenpiteitä: kun useita toimenpiteitä toteutetaan lyhyessä ajassa ilman viiteryhmiä, niiden vaikutusta työllisyyteen on melko mahdotonta tunnistaa myöhemmin. Kun eri toimenpiteiden vaikutuksia kootaan yhteen, niitä

¹ Työllisyystavoite asetettiin hallitusohjelmassa kahden tulkinnan avulla: 75 prosentin työllisyysasteella vuoden 2023 loppuun mennessä ja arvioidulla tätä vastaavalla työllisyyden lisäyksellä eli 60 000 henkilöllä. Kriisin heikentäessä keskipitkän ja pitkän aikavälin näkymiä hallitus laajensi työllisyyspoliittista tavoitetta. Uusi tavoite on lisätä työllisyyttä 80 000 hengellä vuosikymmenen loppuun mennessä.

olisi kohdeltava mahdollisimman tasapuolisesti ja otettava huomioon niiden vaikutusten ennakoarviointiin liittyvä epävarmuus.

Hallitus on ohjelmassaan asettanut tavoitteita myös muille politiikkalohkoille, tavoitellen esimerkiksi eriarvoisuuden ja palkkaerojen vähentämistä ja hiilineutraaliuden saavuttamista vuoteen 2035 mennessä. Näiden tavoitteiden saavuttamiseen tähtäävät toimet voivat lisätä tai vähentää työllisyyttä, vaikka ne itsessään eivät ole pelkästään talous- tai työllisyyspolitiikkaa. Hallituksen olisi otettava huomioon myös nämä vaikutukset arvioidessaan työllisyystavoitteidensa saavuttamista. Lisäksi joidenkin toimenpiteiden täydet vaikutukset toteutuvat viipeellä. Esimerkiksi koulutus uudistus lisää menoja vuodesta 2021 eteenpäin, mutta sen täysi työllisyysvaikutus syntyy vasta pitemmällä aikavälillä.

Työllisyystavoitteen tärkein motivaatio on tarve vahvistaa rakenteellisesti alijäämäistä julkista taloutta ja lisätä julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyttä, jota kuormittaa ikääntyvä väestö. Eri työllisyystoimien fiskaaliset vaikutukset vaihtelevat paljon, ja eräät toimenpiteet ovat yhteiskunnalle kalliita toteuttaa. Toisaalta esimerkiksi työttömyysputken poistaminen on vastoin hallituksen tavoitetta vähentää eriarvoisuutta. Työllisyyden kasvun fiskaalinen hyöty pienenee, jos työllisyyden kasvu tapahtuu nykyistä enemmän osa-aikaisten työpaikkojen määrän kasvun myötä. Hallituksen työllisyyspolitiikassa ja siitä käytävässä julkisessa keskustelussa olisi neuvoston mielestä kiinnitettävä enemmän huomiota sen vaikutuksiin julkiseen talouteen täsmällisten työllisyyslukujen sijaan.

Arvio finanssipolitiikan linjasta

Hallituksen finanssipolitiikka valmisteltiin keväällä 2019 talouden viilennyksessä suhdannehuipustaan ja julkisen talouden ollessa rakenteellisesti alijäämäinen yli prosentilla suhteessa bruttokansantuotteeseen. Finanssipolitiikan linjana oli pysyvien menojen lisääminen ja julkisen talouden vakauttaminen lähinnä työllisyyttä lisäävällä politiikalla, kun sen sijaan nettoveronkorotuksilla oli vähemmän merkitystä. Vuonna 2020 tapahtunut tulojen supistuminen ja menojen nopea kasvu saivat julkisen talouden poikkeamaan suunnitellusta urasta.

Finanssipolitiikka tukee kokonaisuusnäkökulmaa vuonna 2021. Valtion menot kasvavat vuonna 2021 verrattuna lokakuussa 2019 julkaistuun julkisen talouden

suunnitelmaan vuosille 2020–2023. Kasvun taustalla ovat kehysjärjestelmään liittyvät joustot, määrärahojen siirto vuodelta 2020, tulevaisuusinvestointeihin liittyvien varausten täysimääräinen käyttö ja osittainen aikaistaminen vuodelta 2022 sekä koronapandemiaan suoraan liittyvät lisämenot. Finanssipolitiikan linja vuodelle 2021 on tarkoituksenmukainen ja auttaa taloutta toipumaan kriisistä. On syytä huomata, että vaikka kertyvän velan nykyinen alhainen korko tekee alijäämärahoituksesta houkuttelevaa, velka on rahoitettava uudelleen erääntymispäivänä silloisella korkotasolla.

Suomen julkisyhteisöjen rahoitusasema on ollut negatiivinen vuodesta 2009 lähtien, mutta ylätason jäämluku kätkee taakseen eri alasektoreiden erilaisen kehityksen. Ennen nykyistä kriisiä, valtion nettoluotonotto on ollut sopeutustoimien vuoksi hiljalleen laskussa, mutta sosiaaliturvarahastojen nettoluotonanto on pienentynyt eläkeläisten lisääntyvän määrän vuoksi. Kun julkisen talouden rahoitusasemasta poistetaan suhdannevaikutukset, tuloksena saatava rakenteellinen rahoitusasema osoittaa, että julkinen talous on ollut rakenteellisesti alijäämäinen yli vuosikymmenen ajan ja rakenteellisen rahoitusaseman ennustetaan pysyvän tulevina vuosina alle -2 prosentissa suhteessa BKT:hen.

Julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen oli lähes 70 prosentissa vuonna 2020, ja sen kasvun ennustetaan jatkuvan myös tulevaisuudessa. Arviointineuvosto ilmaisee huolensa velkasuhteen ennustetusta nopeasta kasvusta. Vuoden 2020 kehitys korosti julkisen talouden velkaantumiskyvyn tärkeyttä. Pitkän aikavälin ennusteissa velka-asteen ennustetaan kasvavan yli 20 prosenttiyksikköä seuraavien 15 vuoden aikana ilman muutoksia tulo- ja menopolitiikassa.

Suomen julkisessa taloudessa on huomattava pitkän aikavälin kestävyysvaje, joka johtuu vallitsevasta julkisen talouden rakenteellisesta alijäämäisyydestä, työikäisen väestön osuuden pienenemisestä ja vanhuusväestön osuuden kasvusta.

Valtion finanssipoliittinen tavoite julkisen talouden tasapainottamisesta vuoteen 2023 mennessä näyttää tavoittamattomalta ilman, että otetaan käyttöön uusia sopeutustoimia. Jos kriisi pitenee, väistämättä eteen tulevia sopeutustoimia on syytä lykätä, mutta pidempi kriisi voi johtaa myös rakenteellisten ongelmien kasautumiseen sekä koko Suomen että julkiseen talouteen.

Hallitus on julkistanut niin sanotun julkisen talouden kestävyysvahvistamisen tiekartan. Nykytilassaan tästä suunnitelmasta puuttuvat varsinaiset toimenpiteet, mutta hallitus aikoo tarkentaa suunnitelmaa kevään 2021 aikana. Suunnitelman nykyinen tavoite on vakauttaa velka suhteessa BKT:hen 2020-luvulla. Suunnitelmassa luetellaan mahdollisia kohteita rakenteellisille toimille, mutta niiden yhteen laskettu potentiaalinen vaikutus ei vahvista julkista taloutta siinä määrin kuin velkasuhteen vakauttaminen tiekartassa esitetyllä tavalla vaatii. Samalla monet näistä tunnistetuista potentiaalisista julkisen talouden vakautuksen lähteistä edellyttävät tiukkaa finanssipolitiikkaa ja menokuria, jota on vaikea ylläpitää yli vuosikymmenen, varsinkin kun tämä ajanjakso sisältää kaksi eduskuntavaalikautta.

Julkisen talouden vakauttamisen tarve vaikuttaa keskipitkän ja pitkän aikavälin näkökulmasta ilmeiseltä, ja talouspolitiikan arviointineuvosto toistaa suosituksensa järjestelystä, jossa tällaisesta sopeutus- ja vahvistamissuunnitelmasta keskusteltaisiin ja päätettäisiin parlamentaarisisissa neuvotteluissa. Neuvotteluissa tehdyt päätökset toimitettiin ankkurina paitsi nykyisille myös tuleville hallituksille. Tämä ankkuri auttaisi myös välttämään finanssipolitiikan poliittisia syklejä, joita voisi nousta, kun vakauttamistoimet alkavat vaikuttaa.

Pandemian aikana EU:n tasolla lievennettiin erityisiä numeerisia julkisen talouden sääntöjä. Liiallisen alijäämän ja velan kasautumisen vaikutuksia koskevat ongelmat kuitenkin todennäköisimmin palaavat kriisin jälkeen. Kotimaisia politiikkatavoitteita tarvitaan viitoittamaan poliittisia päätöksiä, sillä nykyinen keskustelu kotimaisista tavoitteista ja strategiasta on edelleen epäselvää. Epäselvyyttä korostaa muun muassa työllisyystavoitteiden moninaisuus. Kasautuneiden rakenteellisten ongelmien ratkaisemiseksi hallituksen olisi toistettava tavoitteensa ja julkaistava arvio vaadituista toimenpiteistä, jotka johtaisivat näiden tavoitteiden saavuttamiseen.

Kotitalouksien velkaantuminen

Kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut viime vuosina, ja erittäin korkeat velkaantumisasteet keskittyvät pieneen osaan kotitalouksia. Kotitaloudet käyttävät velkaa useimmiten asunto- ja pienyritysten investointien rahoittamiseen, ja se on usein tarkoitus rahoittaa tulevilla tuloilla. Tämä saattaa asettaa kotitaloudet vaaraan ajautua maksukyvyttömyyteen vakavan talouskriisin yhteydessä. Maksukyvyttömyysongelmien lisääntyminen ja hitaat konkurssiprosessit voivat hidastaa talouden elpymistä taantumasta.

Noususuhdanteen aikana rahoitusjärjestelmään voi kertyä systeemisiä riskejä, joilla on taipumus korostaa suhdannevaihteluita ja jopa aiheuttaa talouskriisejä. Valtiovarainministeriö suositteli lokakuussa 2019 lainanannon sääntelyn huomattavaa kiristämistä. Arviointineuvosto tukee ehdotusta, mutta haluaa nostaa keskusteluun muutamia kysymyksiä.

Arviointineuvosto katsoo, että ehdotettu taloyhtiölainoja koskeva sääntely on liian lievä. Vaikka tällaiset lainat ovat hyödyllisiä välineitä taloyhtiöiden remonttikustannusten rahoittamiseen, niiden hyödyntäminen uusien asuntojen rakentamisen rahoituksessa ei ole selvää. Myös nykyinen käytäntö, jossa sallitaan verovähennykset pääomavastikkeesta, lisää asuntojen hintakuplan riskiä, ja se on myös tarpeeton verotuki.

Tilaustutkimuksen mukaan, ehdotettu enimmäisvelkasuhteen rajoitus vaikuttaisi yleensä keskimääräistä nuorempiin ensiasunnon ostajiin tuottavilla ja tiheästi asutuilla alueilla, joten ehdotetulla rajoituksella olisi siten vaikutusta pääoman kertymiseen ja varallisuuden jakautumiseen.

Positiivisen luottorekisterin käyttöönotto voisi auttaa lainanantajia saamaan kattavan kuvan lainanottajien kokonaisvelkaantumisesta, ja rahoitussektorin tulisi vastata rekisterin kustannuksista. Rekisterin avulla myös lainanottajat voisivat osoittaa luottokelpoisuutensa.

Muutokset Suomen vakuudettomien kulutusluottojen markkinoilla 2000-luvun alussa ovat lisänneet kotitalouksien velkaantumista, ja ulosotossa olevien velallisten määrä on kasvanut. Pikalainojen väliaikaisen sääntelyn umpeuduttua tarvittaisiin uusia rajoituksia niiden markkinointiin ja saatavuuteen.

1990-luvun suuri lama aiheutti useita konkurssseja, jotka lykkäsivät talouden elpymistä ja aiheuttivat sosiaalisia ongelmia ja kurjuutta. Suomessa ylivelkaantuneiden on ollut mahdollista hakea velkajärjestelyä vuodesta 1993 lähtien, mutta menettelyä on käytetty suhteellisen vähän. Neuvosto on tyytyväinen oikeusministeriön hankkeeseen, jolla pannaan täytäntöön EU:n direktiivi (2019/1023) ennaltaehkäiseviä uudelleenjärjestelyjä koskevista puitteista ja uudistetaan yrityssaneeraus- ja velkasaneerainsäädäntöä. Arviointineuvosto toteaa, että vaikka mahdollisuus uuteen alkuun joko konkurssimenettelyssä tai konkurssimenettelyn jälkeen toteutettavan velkajärjestelyn avulla voisi kannustaa yrittäjyyteen, siihen liittyy kannustinvelkaantua muiden kantaessa osan maksukyvyttömyyteen liittyvästä riskistä.

Lisäksi neuvosto suosittelee yksityishenkilöiden velkajärjestelyn kokonaisarviointia. Taloudellisesta näkökulmasta järjestelmä on hankala, sillä menettelyn tehokkuutta heikentävät byrokraattiset ja monimutkaiset toimintatavat.

2. Talouden viimeaikainen kehitys

Taloussuhdanteen jäähtyminen vuonna 2019 kääntyi nopeasti maailmanlaajuiseen laskusuhdanteeseen pandemian leviämisen myötä vuonna 2020. Viimeisimpien ennusteiden ja tilastojen mukaan maailmankauppa supistui yhdeksän prosenttia vuonna 2020 ja euroalueen talouskasvun ennustetaan elpävän hitaasti vuonna 2021. Suomen bruttokansantuotteen arvioidaan pienentyneen 3–4 prosenttia vuonna 2020. Kehittyneet maat ovat vastanneet kriisiin vahvoilla finanssipoliittisilla toimilla, mutta laskusuhdanteen pituus ei ole vielä tiedossa.

Kuten monissa maissa, Suomi on käyttänyt osittaisia liikkumisrajoituksia ja rajoittanut matkustamista sekä julkisia kokoontumisia hillitäkseen viruksen leviämistä. Taloudelliset vaikutukset ovat kuitenkin johtuneet pääasiassa kulluttajakäyttäytymisen muutoksista, joiden myötä kasvokkain kohtaamista vaativien palveluiden kysyntä on vähentynyt.

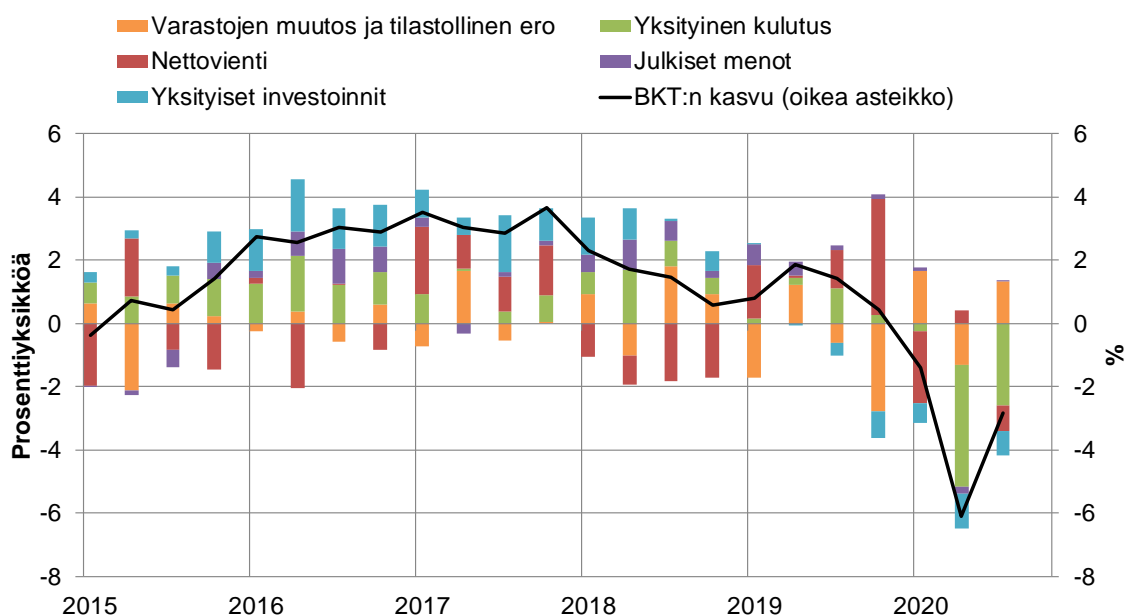
Ennusteiden talousnäkymät ovat edelleen poikkeuksellisen epävarmat, ja ennusteihin liittyvät riskit ovat pääsääntöisesti alasuuntaisia. Suomen talouden elpymisen riippuu sekä kotimaisista reaktioista pandemiatilanteen muutokseen että Euroopan ja kansainvälisten talouksien elpymisestä. Tässä raportissa esitetyt ennusteet on laadittu syksyllä 2020, ja ne ovat alttiita laajoille näkymämuutoksille tulevan kevään aikana. Pitkittyneen epävarmuuden taloudelliset kustannukset voivat olla vakavia, mikä puolestaan lisää epävakautta hauraiden maiden rahoitusoloissa sekä yrityksissä.

Tässä luvussa käsitellään talouden viimeaikaista kehitystä ja arvioidaan sen vaikutuksia finanssipolitiikan asianmukaiseen viritykseen.

2.1. Suomen kokonaistuotanto ja sen kehitys

Vuoden 2020 alkupuoliskolla koronakriisi iski sekä kuluttajien että yritysten luottamukseen. Neljännesvuositilinpidoon mukaan bruttokansantuotteen supistuminen vuonna 2020 johtui enimmäkseen yksityisen kulutuksen vähene- misestä (ks. kuvio 2.1.1). Vaikka vapaaehtoinen ja pakollinen kontaktien määrän vähentäminen vaikutti erityisesti palvelujen kysyntään, myös epä- varmuus heikensi kestotavaroiden kysyntää. Yksityiset investoinnit ovat ol- leet laskussa vuoden 2019 alusta lähtien. Julkisten menojen kasvu vuoden 2020 aikana ei näy neljännesvuositilinpidoon ennakkotiedoissa julkisen ky- synnän tai tuotannon kasvuna. Tiedot julkisesta kulutuksesta perustuvat lä- hinnä vuositietoihin ja tietoihin julkisen sektorin palkkasummasta, joka on kasvanut vakaasti. Vuonna 2020 tehdyt toimet, kuten arvonlisäveromaksujen myöhentäminen sekä tulonsiirtojen ja tuotantotukipalkkioiden voimakas kasvu vaikeuttavat tilinpidoon neljännesvuositietojen laadintaa.

Kuvio 2.1.1. Yksityisen kulutuksen vähentyminen on supistanut bruttokansantuotetta.



Lähteet: Tilastokeskus ja Talouspolitiikan arviointineuvosto.

Taulukkoon 2.1.1 on koottu yhteenveto eri kotimaisten ja kansainvälisten or- ganisaatioiden suhdanne-ennusteista. Koska vuosi 2020 oli kriisivuosi, tilas- totietoihin liittyy tavanomaista suurempaa epävarmuutta ja tietoja

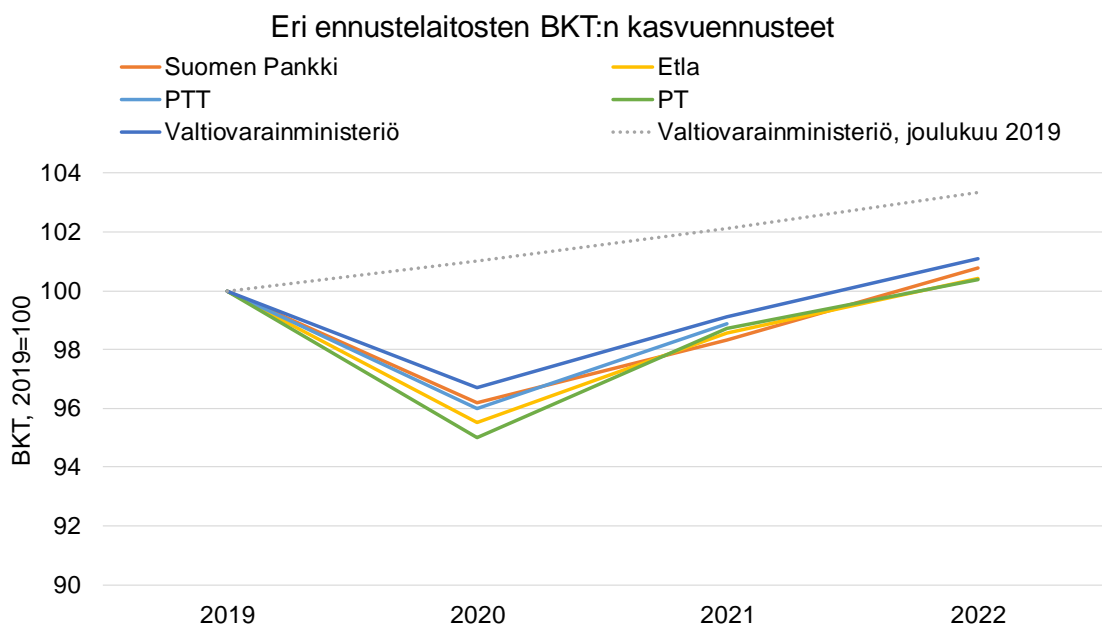
taloudellisen toimeliaisuuden vähenemisen suuruudesta vuonna 2020 todennäköisesti tarkistetaan tietojen kertyessä. Vaikka ennustajat ovat laajalti yksimielisiä siitä, että BKT:n supistuminen ei jatku vuonna 2021, elpymisien vahvuudessa on epätavallisen suurta vaihtelua.

Taulukko 2.1.1. Ennusteet BKT:n määrän kasvuvauhdille (prosentteissa).

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Valtiovarainministeriö (joulukuu 2020)	-3,3	2,5	2,0	1,4	1,4	1,3
Suomen Pankki (joulukuu 2020)	-3,8	2,2	2,5	1,5		
OECD (joulukuu 2020)	-4,0	1,5	1,8			
Euroopan komissio (marraskuu 2020)	-4,3	2,9	2,2			
IMF (lokakuu 2020)	-4,0	3,6	2,0	1,8	1,3	1,3
LABOUR (syyskuu 2020)	-5,0	3,9	1,7			
PTT (syyskuu 2020)	-4,0	3,0				
ETLA (syyskuu 2020)	-4,5	3,2	1,9			

Edellä olevassa taulukossa esitetyt kasvuennusteet on muutettu BKT:n määrän tasoiksi kuviossa 2.1.2. Optimistisimman ennusteuran mukaan Suomen bruttokansantuote on vuonna 2022 jäänyt noin 2,8 prosenttia vuoden 2019 lopulla ennustetusta kasvu-urasta.

Kuvio. 2.1.2. BKT:n määrän odotetaan saavuttavan kriisiä edeltänyt taso vuonna 2022.



Lähteet: Suomen Pankki, ETLA, Pellervon taloudellinen tutkimuskeskus (PTT), Palkansääjien tutkimuslaitos ja valtiovarainministeriö.

Potentiaalisiksi tuotannoksi voidaan määritellä tuotannon taso, jota voidaan pitää yllä pitkällä aikavälillä. Kotimainen tuotanto voi olla potentiaalinsa yläpuolella, kun esimerkiksi kotimainen kysyntä on kestävämmällä tasolla esimerkiksi keveiden rahoitusolojen myötä tai työllisyyden nousun kiihdyttäessä palkkainflaatiota. Toisaalta potentiaalia pienempi tuotannon taso voi liittyä esimerkiksi kysynnän äkilliseen vähenemiseen tai tuotantovaikeuksiin.

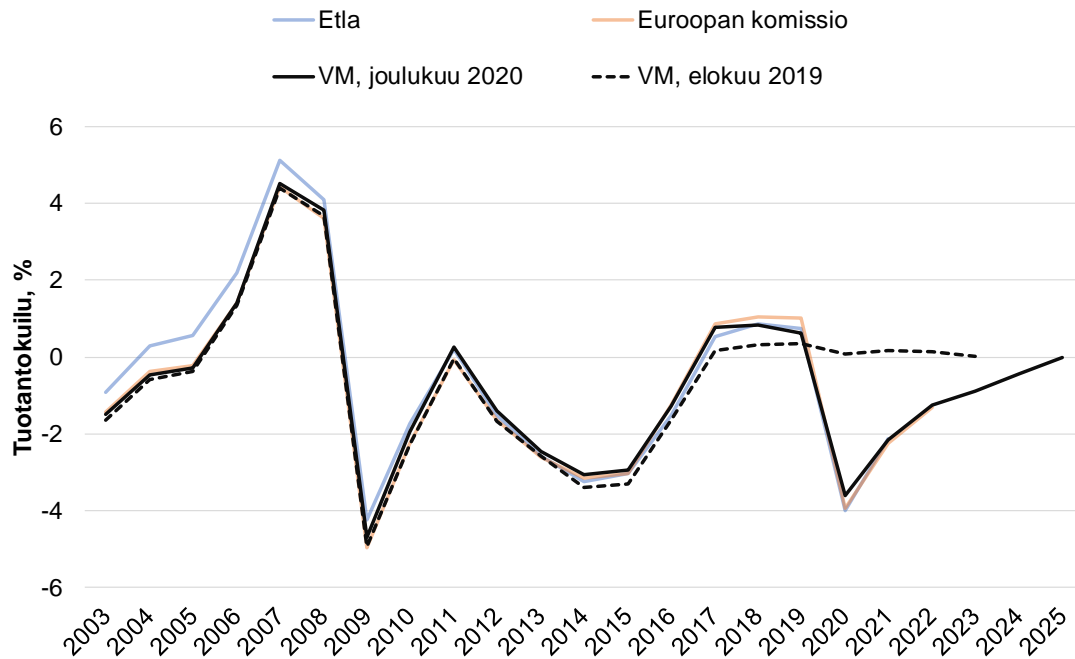
Normaaliaikoina potentiaalisen tuotannon ja tuotantokuilun arviointiin liittyy paljon epävarmuutta, joka johtuu metodologisista syistä, tilastotietojen mahdollisesta tarkentumisesta sekä arvion perustana olevien ennusteiden epävarmuudesta. Meneillään oleva kriisi tekee arvioinnista entistä vaikeampaa. Kriisin alussa taloudellisen toimeliaisuuden vähenemisen odotettiin olevan lyhytkestoista. Kun kriisi on nyt jatkunut muutaman neljänneksen, talouden pitkäaikaisten eli rakenteellisten muutosten mahdollisuus kasvaa. Pohjimmiltaan kyse on siitä, onko äkillinen lasku poikkeama tuotantopotentiaalista vai onko myös tuotantopotentiaali pienentynyt. Arvioinnin tuloksella on vaikutuksia myös talouspolitiikkaan; jos tuotannon tason lasku on pysyvää, julkisen talouden rakenteellisen alijäämän pysyvä kasvu vaatii kriisin jälkeen vakauttamistoimia, mutta jos lasku on vain poikkeama trendistä, kriisi lopulta vain lisää julkisen sektorin velkaa.

Kuviossa 2.1.3 esitetään eri laitosten tuotantokuilua koskevat arviot. Vaikka nämä laitokset eivät julkaise arviotaan potentiaalisen tuotannon tasosta, se voidaan selvittää kasvuennusteiden perusteella. Konsensusnäkemys näyttää olevan, että potentiaalinen tuotanto ei ole pienentynyt kriisin aikana, mutta sen vuotuinen kasvu on hidastunut lähelle yhtä prosenttia.

Tuotantotoiminnan näkökulmasta potentiaalisen tuotannon kasvun taustalla ovat muutokset työvoiman, tuotantopääoman ja tuottavuuden kasvussa. Vuosina 2017–2019 koettu korkea työllisyysaste näyttää liittyvän positiiviseen tuotantokuiluun, mikä herättää huolta siitä, että työllisyysaste ei todennäköisesti palaakaan näille tasoille kriisin jälkeen. Työikäisen väestön vähentyessä hitaasti myös työllisten määrän ennustetaan olevan laskussa. Keskipitkällä aikavälillä pääomakannan ja tuottavuuden kasvu pitää Suomen BKT:n keskimäärin yhden prosentin kasvuvauhdissa.²

² Useat suomalaiset taloustutkimuslaitokset julkistivat kasvuennusteen seuraavalle 20 vuodelle ke-säkuussa 2019. Henkeä kohden lasketun bruttokansantuotteen odotetaan kasvavan seuraavan

Kuvio 2.1.3. Eri ennustelaitosten arviot tuotantokuilusta.



Lähteet: Etila, Euroopan komissio ja valtiovarainministeriö.

2.2. Työmarkkinat

Työllisten määrä väheni nopeasti vuoden 2020 toisella neljänneksellä. Neljännesvuositilinpidon mukaan suurin osa vähenemisestä tapahtui palvelusektorilla vähittäiskaupassa, majoitus- ja ravitsemispalveluissa, taiteessa ja viihteessä sekä muissa palveluissa.

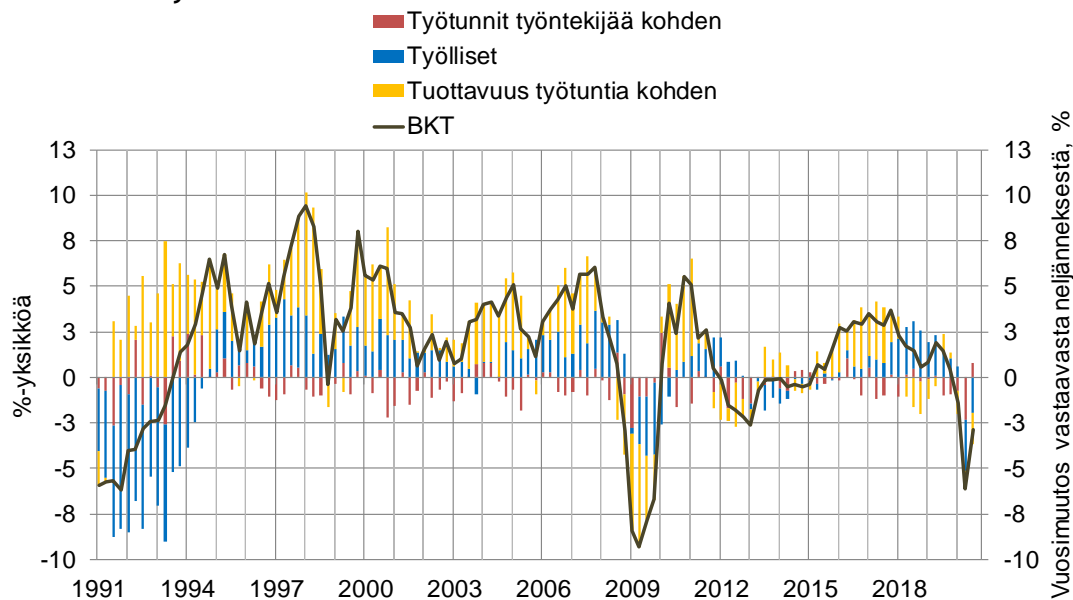
BKT:n kasvu voidaan jakaa työllisten määrän muutoksiin, työllisen tekemien työtuntien määrän muutoksiin ja tuottavuuden muutokseen (ks. kuva 2.2.1). Vuoden 2020 toisella neljänneksellä työllistä kohden lasketut työtunnit vähenivät nopeasti. Yhtenä laskun taustalla olevana syynä olivat lyhyet tilapäiset lomautukset. Tämänhetkisten tietojen mukaan tuottavuus per työtunti ei ole laskenut kriisin aikana samassa määrin kuin finanssikriisin aikana. Työllisyyden lasku jatkui myös kolmannella vuosineljänneksellä.

Vuonna 2018 työllisyys lisääntyi samalla, kun tuottavuus työtuntia kohden väheni. Tuottavuuden lasku on harvinaisen ilmiö, ja se voisi viitata siihen, että alhaisemman tuottavuuden toimialoilla työllisyys lisääntyi. Työvoimatutkimuksen mukaan vuonna 2018 työllisyyden kasvu oli voimakkainta hotelli- ja

kymmenen vuoden aikana noin 1,1–1,4 prosentin vuotuisella vauhdilla, ks. Heimonen ja Lehtonen (2019).

ravintolatoiminnassa — sama toimiala on kärsinyt eniten koronakriisin aikana.

Kuvio 2.2.1. Työn tuottavuus on laskenut vuodesta 2018 alkaen.



Lähteet: Tilastokeskus ja Talouspolitiikan arviointineuvosto.

Työvoimatutkimuksen mukaan 20–64-vuotiaiden työllisten määrä oli vuoden 2020 kolmannella neljänneksellä noin 50 000 pienempi kuin vuotta aiemmin. Samassa ajassa työttömien määrä eli aktiivisesti työtä hakevien määrä kasvoi 46 000 hengellä ja työvoiman ulkopuolella olevien määrä kasvoi 13 000 hengellä. Piilotyöttömyys eli työttömiksi rekisteröityneiden mutta ei aktiivisesti työtä hakevien määrä kasvoi, kun lomautettujen työntekijöiden määrä oli keskimäärin 154 000 vuoden 2020 toisella neljänneksellä, ja työmahdollisuuksien vähentyminen heikensi työttömien työnhakumotivaatiota.

Työvoimatutkimuksen mukaan työllisyyden välitön reaktio kriisiin vaikutti enemmän naisiin kuin miehiin. Vuotta aiempaan verrattuna 20–64-vuotiaiden työllisten miesten määrä oli 30 000 pienempi vuoden 2020 toisella neljänneksellä ja työllisten naisten määrä oli 41 000 pienempi. Työttömien naisten määrä kasvoi 20 000:lla vuotta aiempaan verrattuna ja työvoiman ulkopuolella olevien naisten määrä kasvoi 15 000:lla, kun työttömien miesten määrä kasvoi 11 000:lla ja työvoiman ulkopuolella olevien miesten määrä 19 000:lla hengellä. Sukupuolten väliset erot ovat tasaantuneet kolmannella neljänneksellä. Eri toimialoista palvelualat ovat kärsineet pandemiasta eniten, mikä johtui sekä rajoituksista että vapaaehtoisista muutoksista kuluttajien käyttäytymisessä. Casellin ym. (2020) tulosten perusteella Suomen

talous pysyttelee potentiaalinsa alapuolella niin kauan kuin terveysriskit jatkuvat (ks. kehikko 2.1.) ja palvelusektorin ongelmat pitkittyvät.

Kehikko 2.1. COVID-19-rajoitukset ja vapaaehtoiset muutokset käyttäytymisessä

Koronaviruksen leviämisen hillitsemiseksi useimmat maat ovat turvautuneet eriasteisiin rajoituksiin, jotka ovat vaihdelleet turvavälien pitämissuosituksista tiukkoihin sulkutoimiin. Pandemian ensimmäisten kuukausien aikana ja jälleen syksyllä toisen aallon aikana rajoitukset ovat koskeneet koulujen ja yritysten sulkemisia ja jopa ihmisten liikkumisen rajoittamista kotiensa ulkopuolella, pakollisia syitä lukuun ottamatta. Hallitukset ovat vahvistaneet rajoituksia pandemiatilanteen pahentumisen seurauksena, mutta rajoitusten täytäntöönpanossa on oltu usein varovaisia niistä aiheutuvien taloudellisten kustannusten vuoksi. Hallitusten asettamat rajoitukset ovat kohdanneet myös vastustusta julkisuudessa ja yritysten taholta, mutta ne ovat saaneet myös tukea. Rajoitusten ansiosta lähikontaktia vaativa taloudellinen toiminta on vähentynyt sekä kuluttajien tietoisuuden että epävarmuuden vuoksi, mikä puolestaan on aiheuttanut raskaita taloudellisia ongelmia.

Vaikuttaa siltä, että ilman rokotteita ja tehokkaampia hoitoja erilaiset fyysisistä etäisyyttä lisäävät ja kohtaamista vähentävät toimenpiteet ovat keskeisiä COVID-19-pandemian leviämisen hidastamisessa. Taloudellinen kysymys on, miten terveydenhuoltojärjestelmien aiheuttamat paineet voidaan hillitä ja samalla aiheuttaa mahdollisimman vähän lyhyen aikavälin taloudellisia tappioita. Onkin ratkaisevan tärkeää saada tietoa siitä, millaiset rajoitukset tarjoavat parhaat taloudelliset ja epidemiologiset tulokset. Esimerkiksi Tanskan ja Ruotsin työllisyyskehityksen vertailu (Juraneck ym. 2020) osoittaa, että Tanskan työllisyys olisi pienentynyt 30 prosenttia vähemmän, jos rajoitustoimet olisivat olleet yhtä lailla kevyempiä kuin Ruotsissa. Myös Watanabe ja Yabu (2020) toteavat, että hallituksen suositukset ovat aiheuttaneet noin neljänneksen liikkuvuuden vähentymisestä Tokion alueella, kun taas loput kolme neljäsosaa ovat seurausta kansalaisten reagoinnista päivittäisiin tietoihin pandemian etenemisestä ja hallinnon tiedotteisiin tautitilanteen etenemisestä.

Tuore taloustieteellinen kirjallisuus antaa osin ristiriitaisen kuvan rajoitusten ja vapaaehtoisten käyttäytymismuutosten roolista. Vaikka osa tutkimuksista (ks. esim. Coibion ym. 2020, Carvalho ym. 2020 ja Chronopoulos ym. 2020) osoittaa, että rajoitustoimilla on huomattava vaikutus talouteen, tutkimuksissa (ks. esim.

Chetty ym. 2020 sekä Goolsbee ja Syverson 2020) myös todetaan, että käyttäytymisessä tehdyt vapaaehtoiset muutokset olivat taloudellisen toimeliaisuuden supistumisen taustalla olevia keskeisiä tekijöitä. Casellin ym. (2020) tutkimuksessa todetaan, että vapaaehtoisten muutosten vaikutus liikkuvuuteen oli voimakkaampaa kehittyneissä talouksissa, joissa etätyöskentely on helpompaa ja ihmiset voivat olla tilapäisesti työttöminä henkilökohtaisten säästöjen ja valtion tukien ansiosta. Toisaalta rajoituksilla oli paljon vahvempi rooli matalan tulotason maissa.

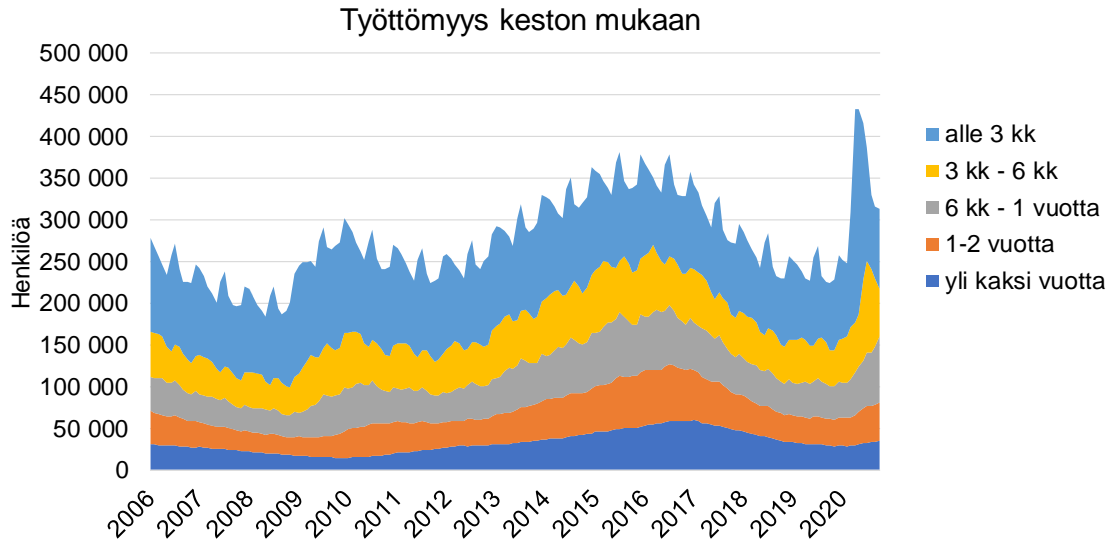
Edellä mainittujen tulosten näkökulmasta näyttää siltä, että Suomen taloudellisen toiminnan väheneminen johtui vapaaehtoisesta sosiaalisesta etäännyttämisestä. Vuoden 2020 aikana suomalainen työelämä osoitti suurta kykyä siirtyä etätyöhön ja hyvä sosiaaliturva mahdollisti lomautettujen ja työttömien jäämisen kotiin sen sijaan, että he olisivat esimerkiksi ottaneet vastaan riskialttiiksi katsomansa työpaikan.

Laajaa aineistoa käyttäen Caselli ym. (2020) havaitsivat näyttöä siitä, että rajoitustoimilla on vähenevät rajakustannukset liikkuvuuden rajoittamisessa ja kasvava marginaalilyhyty tartuntojen vähentämisessä. Heidän päätelmänsä on, että tartuntojen vähentäminen pienimmillä lyhyen aikavälin taloudellisilla kustannuksilla saadaan aikaiseksi tiukoilla lyhytaikaisilla rajoituksilla pitkäkestoisempien lievien toimenpiteiden sijaan.

Taloudellisen toiminnan vähentyminen ei johdu pelkästään rajoituksista, sillä jopa ilman valtioiden asettamia rajoituksia kuluttajat ja yritykset olisivat olleet varovaisempia toiminnoissaan. Asianmukainen julkinen tieto auttaa kotitalouksia ja yrityksiä tekemään omia päätöksiään. Jos yksityishenkilöt ja yritykset eivät muuta käyttäytymistään tarvittavissa määrin, tarvitaan lyhytaikaisia tiukkoja toimia.

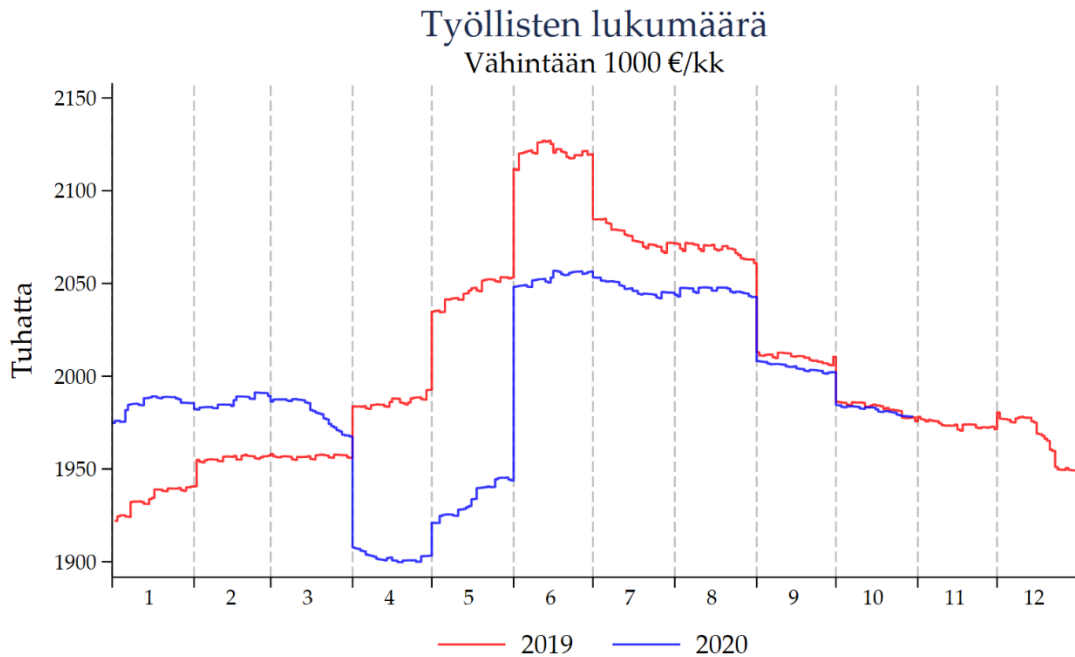
Rekisteröityjen työttömien määrä oli suurimmillaan huhtikuussa ylittäen 430 000 hengen tason. Lomautettuna oli yli 160 000 työntekijää. Työmarkkinoiden heikko tilanne pidensi työttömyyden kestoja, ja yli kuusi kuukautta työttömänä olleiden määrä alkoi kasvaa (ks. kuvio 2.2.2). Marraskuuhun mennessä rekisteröityneiden työttömien määrä oli vähentynyt 315 000:een. Työmarkkinaennusteessaan työ- ja elinkeinoministeriö (Alatalo ym. 2020) ennakoii pitkäaikaistyöttömyyden kasvavan rajusti vuonna 2021.

Kuvio 2.2.2. Työttömien määrä on kasvanut ja työttömyysjaksot ovat pidentyneet.



15–64-vuotiaiden työllisyysasteen trendi saavutti huippunsa, 73,6 prosenttia, joulukuussa 2019, ja työttömyysasteen trendi oli talvella 2019 alimmillaan 6,6 prosentissa. Lokakuuhun 2020 mennessä työttömyysaste oli noussut 8,3 prosenttiin ja työllisyysaste oli laskenut 71,7 prosenttiin. Tuoreiden ennusteiden mukaan työllisyysasteen odotetaan kääntyvän kasvuun vuonna 2022. HGSE:n tilannehuoneen tietojen mukaan kuukausittain yli 1000 euroa ansiotuloja saaneiden määrä pieneni pahimmillaan yli sadalla tuhannella toukokuussa 2020, mutta toipui edellisen vuoden tasolle jo lokakuussa (ks. kuvio 2.2.3).

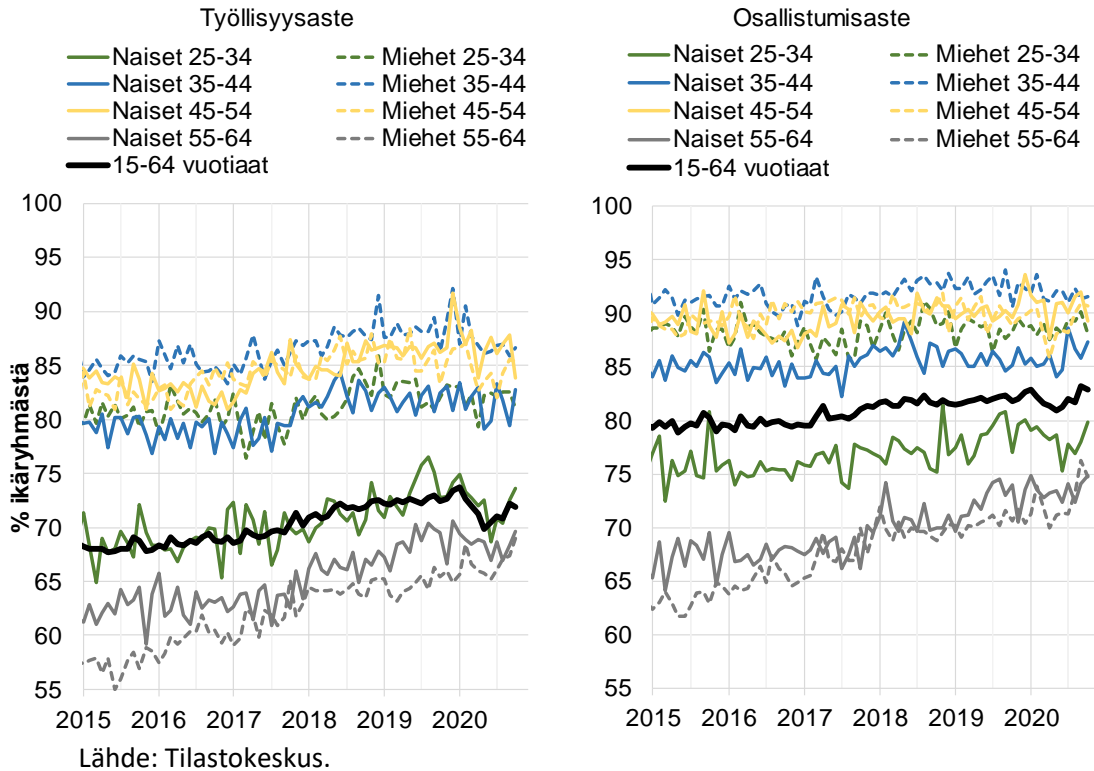
Kuvio 2.2.3. Yli 1000 euroa kuukaudessa ansaitsevien työntekijöiden määrä.



Lähde: Helsinki GSE:n tilannehuone, www.helsinkigse.fi.

Työllisyysasteen trendi kääntyi äkilliseen laskuun keväällä 2020, ja työllisyyden väheneminen oli voimakkainta 25–34-vuotiaiden ikäryhmässä. Työllisyysaste on elpynyt vain osittain vuoden 2020 aikana, mutta 20–64-vuotiaiden osallistumisaste on saavuttanut aiemman korkean tasonsa. Osallistumisaste on ollut nousussa, mutta 35–44-vuotiaiden miesten osallistumisaste on kääntynyt hienoiseen laskuun jo vuoden 2019 aikana mahdollisesti sekä epäsuotuisan suhdanteen että pandemian vuoksi. Sekä 23–44-vuotiaiden naisten työllisyys- että osallistumisasteet ovat pysyneet huomattavasti alhaisempina kuin miesten (ks. kuvio 2.2.4).

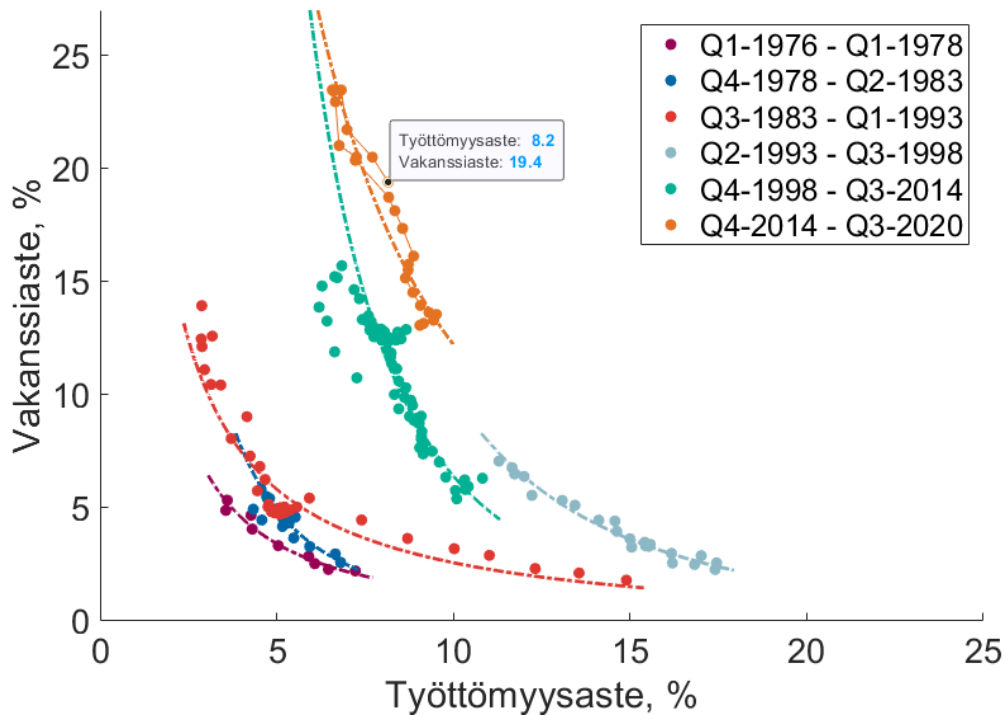
Kuvio 2.2.4. Työllisyys ei ole vielä palautunut aiemmalle uralleen, mutta työttömät eivät näytä poistuneen työmarkkinoilta.



Taloudellisen toimeliaisuuden lasku on näkynyt myös avoimien työpaikkojen määrässä. Kuvio 2.2.5 kuvaa vakanssiasteen ja työttömyysasteen kehitystä Beveridge-käyrän ympärillä. Beveridge-käyrä kuvaa avoimien työpaikkojen ja työttömyyden suhdetta ja sen muutoksia yli ajan. Teoreettisesta näkökulmasta arvioituna käyrän mukaiset muutokset johtuvat suhdannevaihteluista, kun taas itse käyrän siirtymät voidaan tulkita vastaavan työmarkkinoiden toiminnassa eli niin sanotussa työmarkkinoiden kohtaannossa³ tapahtuneita muutoksia. Kohtaannon heikentyminen nostaa työttömyysastetta missä tahansa suhdannekierron vaiheessa. Vaikuttaa siltä, että työmarkkinoiden rakenteissa ei ole tapahtunut menneinä vuosina merkittäviä murroksia.

³ Jos avoimien työpaikkojen ja työnhakijoiden määrä kasvaa samanaikaisesti, yksi tulkinta on, että talous on huonontunut sovittamaan nämä kaksi yhteen. Beveridge-käyrän siirtyminen voi johtua talouden rakenteissa tai politiikassa tapahtuvista muutoksista. Esimerkiksi työttömyyskorvausten aleneminen lisäisi todennäköisesti työn etsintää ja edelleen alentaisi työttömyysastetta annetulla vakanssiasteella. Tässä tarkastelukehikossa edellä mainitun kaltainen poliittikamuutos tulkittaisiin kohtaannon tehostumisena.

Kuvio 2.2.5. Työmarkkinoiden kohtaanto ei ole kohentunut viime vuosina.

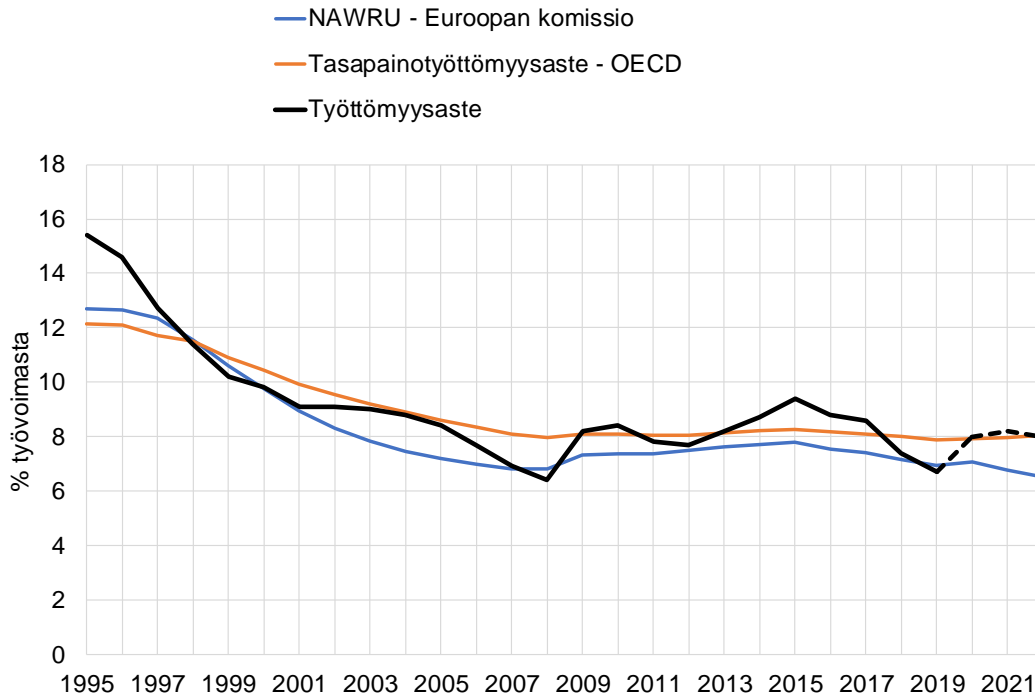


Lähteet: Työ- ja elinkeinoministeriö, OECD, Tilastokeskus ja Talouspolitiikan arviointineuvosto.

Vuosina 2017–2018 koettu työttömyysasteen lasku tapahtui ilman yhtäaikaista inflaation kiihtymistä, mikä viittaa siihen, että myös niin sanottu tasapainotyöttömyysaste eli NAIRU/NAWRU⁴ olisi voinut laskea. Kuviossa 2.2.6 esitetään Euroopan komission ja OECD:n arviot tasapainotyöttömyysasteesta ja todellinen työttömyysaste valtiovarainministeriön ennusteella jatkettuna. OECD:n arvion mukaan työttömyysaste on tasapainotasolla, kun taas Euroopan komission arvioima NAWRU on laskusuunnassa. Ero selittyy osin työttömyysennuste-eroilla: komissio ennustaa työttömyysasteen laskevan 6,5 prosenttiin vuonna 2022, kun taas OECD:n ennuste on lähes yhtenevä valtiovarainministeriön ennusteen kanssa. Eroja on myös arviointimenetelmissä, sillä komission arviot ottavat huomioon palkkainflaation kehityksen, mutta OECD:n arvio on lähempänä tuloksia, jotka voitaisiin saada aikaan tasottamalla aikasarjaa.

⁴ NAIRU eli Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment ja NAWRU eli Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment kuvaavat sellaista työttömyysasteen tasoa, joka ei kiihdytä hinta- tai palkkainflaatiota.

Kuvio 2.2.5. Työttömyysaste on kohonnut, mutta pysyvät muutokset ovat vielä epäselviä.



Lähteet: OECD, AMECO tietokanta, Tilastokeskus, Valtiovarainministeriön joulukuun 2020 ennuste.

2.3. Koronakriisiin liittyvät talouden tukitoimet

Suomen eduskunta hyväksyi vuodelle 2020 seitsemän lisätalousarviota, jotka kasvattivat valtion menoja yhteensä 11 miljardilla eurolla, ja arvioituja tuloja laskettiin 6,4 miljardilla eurolla. Muutosten takia nettoluotonotto kasvaa 17,5 miljardilla eurolla. Suurin osa tulojen ja menojen muutoksista on seurausta suoraan koronakriisin aiheuttamasta kehityksestä. Tarkastelemalla ainoastaan valtion budjettia ei saada kokonaiskuvaa finanssipolitiikan kautta tehtyjen toimenpiteiden laajuudesta, sillä vuoden 2020 aikana tehtiin useita huomattavia toimenpiteitä, joilla ei ollut suoria vaikutuksia julkiseen talouteen. Tällaisia toimia olivat esim. valtiontakausten lisääminen ja valtion eläkerahaston ostot yrityspaperimarkkinoilla.

Suurin osa toteutetuista tukitoimenpiteistä kohdistettiin yrityksille, kuten taulukosta 2.3.1 ilmenee. Taulukossa esitetyt summat koostuvat pääosin seuraavista yksityiskohdista:

- Tuet: Näitä toimenpiteitä ovat Business Finlandin, 980 miljoonaa euroa, ja ELY-keskusten, 425 miljoonaa euroa, kautta toteutetut tukiohjelmat sekä yrityskustannusten tukiohjelma, 680 miljoonaa euroa. Lisäksi mukana ovat kuntien kautta toteutettavat yrittäjien tuet, 250 miljoonaa euroa, sekä ravitsemuspalvelualan yritystuet (171 miljoonaa euroa). Loput tuet ovat pienempiä ja kohdennettu enemmän tiettyille toimialoille.
- Lainat ja pääomasijoitukset: Näitä toimenpiteitä ovat Suomen Pankin, 1 000 miljoonaa euroa, ja Suomen valtion eläkerahaston, 1 000 miljoonaa euroa, yritysten velkapapereiden ostot, Finnairiin, 700 miljoonaa euroa, ja Finnish Minerals Groupiin, 150 miljoonaa euroa, tehdyt pääomasijoitukset sekä 400 miljoonaa euroa pääomasijoituksena Suomen Teollisuussijoitus Oy:öön keskikokoisten yritysten vakauttamisohjelman aloittamiseksi.
- Takaukset: Finnveran myöntämien lainatakausten ylärajan kasvattaminen 10 000 miljoonaa euroon, Finnairille myönnettävä valtionehtaus, 600 miljoonaa euroa, ja tärkeille varustamoille myönnettävä valtionehtaus, 600 miljoonaa euroa.
- Verotuksen ja eläkemaksujen muutokset: Näitä toimenpiteitä ovat veronmaksujärjestelyjen muutoksista aiheutuvat viivästyksset, 753 miljoonaa euroa, mukaan lukien kuntien osuus viivästyneistä verotuloista, 547 miljoonaa euroa. Lisäksi mukaan lasketaan työnantajien eläkemaksujen väliaikainen alentaminen 2,6 prosenttiyksiköllä, 1 050 miljoonaa euroa.
- Muut: Tämän luokan suurin toimenpide ovat Finanssivalvonnan asettamat rahoituslaitosten pienemmät pääomavaatimukset, joiden arvioidaan lisäävän yksityistä luotonantokapasiteettia 30 000 miljoonalla eurolla. Lisäksi tähän sisältyy rahoitusvakausrahasestolle annettava lupa lainata enintään 2 000 miljoonaa euroa talletussuojan mahdollisten haasteiden ratkaisemiseksi.

Myös kotitalouksiin kohdistuvat tukitoimet ovat olleet kriisin aikana laajoja, ja suurin osa niistä on tapahtunut sosiaaliturvamenojen automaattisten muutosten kautta. Talouspolitiikkaa arvioitaessa on hyödyllistä tehdä ero sosiaaliturvajärjestelmän harkinnanvaraisten toimien ja automaattisten vastausten välillä. Harkinnanvaraisia toimenpiteitä ovat enimmäkseen tilapäiset muutokset työttömyysetuuksiin, kuten työttömyysturvan ulottaminen yrittäjille, 160 miljoonaa euroa, lomautuksiin liittyvän omavastuuajan poistaminen ja

työvaatimuksen höllentäminen, 102 miljoonaa euroa. Muita toimenpiteitä ovat esimerkiksi epidemiasta johtuva tilapäinen taloudellinen tuki, 94 miljoonaa euroa, työttömyysetuuksien suojaosan korotus, 13 miljoonaa euroa, sekä työmatka- ja muuttoavustuksen ehtojen lieventäminen, 25 miljoonaa euroa. Lisäksi muutosten pidennys vuoden 2020 loppuun lisäsi kustannuksia 124 miljoonalla eurolla.

Taulukko 2.3.1: Yrityksiä ja kotitalouksia koskeneet tukitoimet

Yritykset		Kotitaloudet	
Tuki	Miljoonaa euroa	Tuki	Miljoonaa euroa
Tuet	2 628	Päätösperäiset toimet	561
Lainat ja pääomasijoitukset	4 077	Sosiaaliturvamenojen automaattinen muutos	1 030
Takaukset	11 200		
Muutokset verotuksessa ja eläkemaksuissa	2 350		
Muut	32 000		

Osana neljättä lisätalousarviota eduskunta hyväksyi niin sanotun elvytyspaketin. Paketin tavoitteena on elvyttää kokonaiskysyntää, parantaa pitkän aikavälin kasvua ja ehkäistä ilmastonmuutosta. Tämän paketin toimenpiteitä on vaikea jakaa talouden eri sektoreille, joten se esitetään erikseen taulukossa 2.3.2⁵.

Taulukko 2.3.2: Elvytyspaketti

	Miljoonaa euroa
Investoinnit, infrastruktuuri ja rakentaminen	1 641
Tuki yrityksille	1 245
Innovaatiot, osaaminen ja hyvinvointi	1 281
Lasten ja nuorten hyvinvointi	214
Kuntatalouden tukeminen	1 400
Yhteensä	5 781

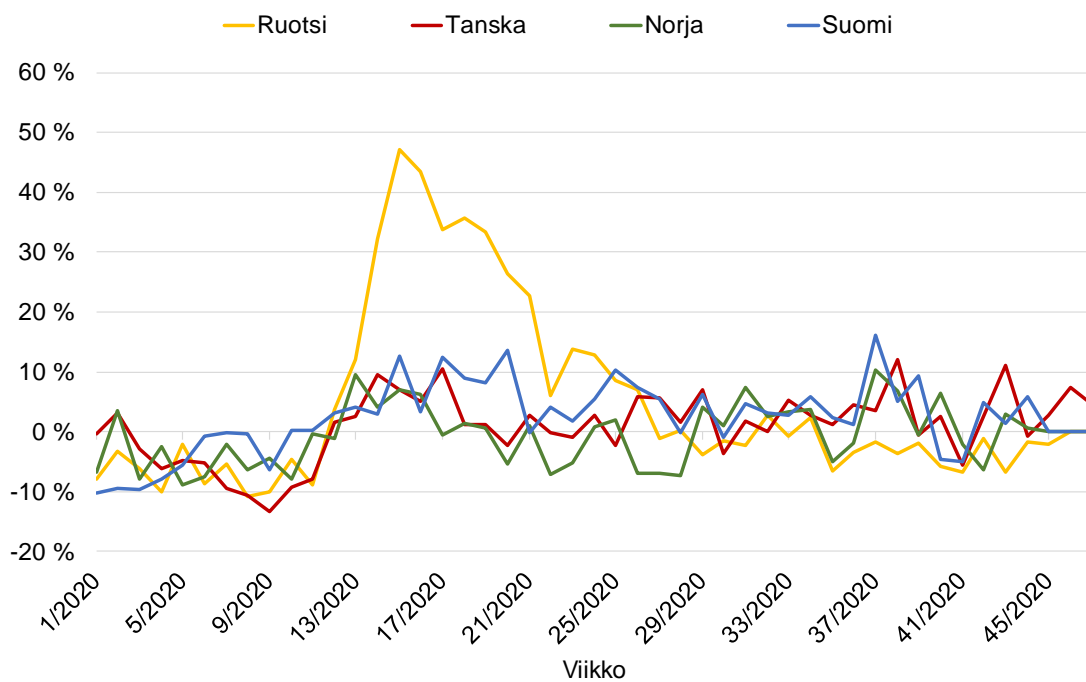
Kansainvälinen vertailu

Koronavirustartuntojen ja niistä johtuvien kuolemien määrä vaihtelee paljon eri maiden välillä. Kuviossa 2.3.1 esitetään Hasellin ym. (2020) arvioima niin sanottu ylikuolleisuus vuoden 2020 aikana. Heidän arvionsa mukaan ylikuolleisuus oli Suomessa, Norjassa ja Tanskassa keväällä 2020 samassa mittaluokassa. Myös politiikkareaktiot pandemiaan olivat samansuuntaiset.

⁵ Osa elvytyspaketin toimista sisältyy myös taulukon 2.3.1 lukuihin.

Ylikuolleisuus oli selkeästi suurempaa Ruotsissa. Tämä johtunee erilaisista rajoitustoimenpiteistä, sillä kaikissa kuvion maissa terveydenhuollon saata-
vuus ja yhteiskunnan tukiverkosto ovat hyvin samanlaiset.

Kuvio 2.3.1. Ylikuolleisuus⁶ koronakriisin aikana: kuolleiden määrä suhteutettuna edellisten vuosien vastaaviin ajankohtiin, kaikki ikäluokat.

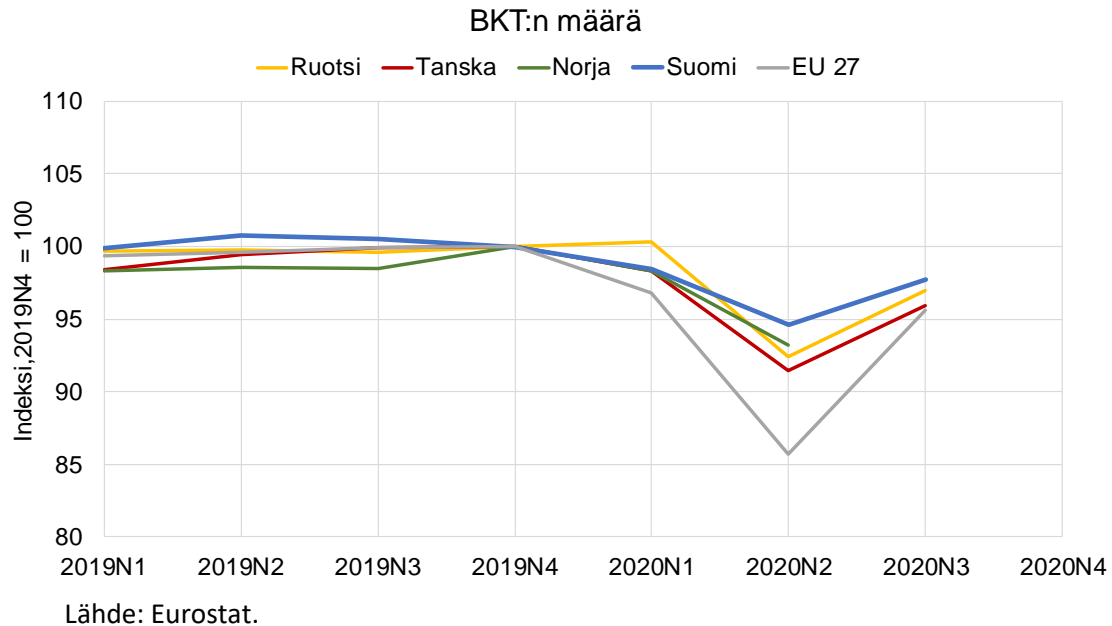


Lähteet: Human Mortality Database (2020), UK Office for National Statistics (2020), OurWorldInData.org.

Erilaisista politiikkareaktioista ja kansanterveydellisistä vaikutuksista huolimatta bruttokansantuotteen muutokset ovat olleet samaa suuruusluokkaa eri Pohjoismaissa, ainakin viimeisimpien tilastotietojen mukaan (ks. kuvio 2.3.2).

⁶ Kuvioista käy ilmi, kuinka viikoittaisten kuolemantapausten määrä vuonna 2020 eroaa prosentteina samalla viikolla kuolleiden keskimääräisestä määrästä viiden edellisen vuoden aikana (2015–2019).

Kuvio 2.3.2. Vuonna 2020 Suomen BKT supistui vähemmän kuin muissa Pohjoismaissa.



Suomessa tehtyjä koronapandemiaan liittyviä finanssipoliittisia toimia on luontevaa verrata muissa Pohjoismaissa tehtyihin toimiin. Pohjoismaiden vastaus kriisiin oli kaiken kaikkiaan hyvin samankaltainen: useimmat toimenpiteet on toteutettu valmiina olleiden järjestelmien kautta, ja suurin osa toimenpiteistä on kohdistettu yrityksiin. Maiden välillä on kuitenkin joitain merkittäviä eroja.⁷

On kuitenkin huomattava, että toimien vertailu maiden välillä on hyvin vaikeaa. Useissa tapauksissa eri lähteet raportoivat hieman eri luvuin, ja saatavilla olevat tiedot ovat enimmäkseen puutteellisia. Tämä tarkoittaa sitä, että erityisesti määrälliset vertailut ovat alttiita virheille ja tarkastelu keskittyy laadulliseen vertailuun.

Yritykset

Yrityksille myönnetyt tuet ovat olleet hyvin samankaltaisia eri Pohjoismaissa. Yksityisen lainanoton tukeminen myöntämällä takauksia lainoille ja alentamalla rahoituslaitosten pääomavaatimuksia ovat toimenpiteitä, joita on käytetty laajasti myös maailmanlaajuisesti. Lisäksi kaikki Pohjoismaat ovat toteuttaneet eri toimialoilla yleisiä tukiohjelmia yritysten maksuvalmiuden vahvistamiseksi. Suoraviivainen vertailu osoittaa, että näiden ohjelmien suh-

⁷ Tämän osion tiedot perustuvat enimmäkseen OECD:n (2020b; 2020c) ja IMF:n (2020) tietoihin.

teellinen koko on ollut Suomessa pienin. Toisaalta Suomessa on BKT:hen suhteutettuna suurin valtioneuvoston tukiohjelma (ks. taulukko 2.3.3). On vaikea arvioida, millainen olisi paras jako tuki- ja tukiohjelmien välillä. Tuilla on suuremmat vaikutukset valtion talouteen, mutta niillä tuetaan myös yritysten maksuvalmiutta suuremmin.

Mielenkiintoisempia eroja syntyy, kun keskitytään toimenpiteisiin, joilla pyritään alentamaan yritysten kustannuksia. Etenkin vuokratukustannukset ovat olleet monissa maissa tukitoimien kohteina. Esimerkiksi Australiassa vuokria on laskettu tietyin ehdoin suhteellisesti vuokralaisen liikevaihdon laskiessa. Tällaisella järjestelmällä varmistetaan, että vuokranantajat kantavat osan vuokralaisten tappioista ja vaikuttavat siten kriisin haittavaikutusten tasapuolisempaan jakautumiseen. Pohjoismaissa suoraan vuokratukustannuksiin kohdistuvat toimenpiteet eivät ole olleet yleisiä. Ainoa pohjoismainen esimerkki on Ruotsista, jossa vuokria alennettiin tilapäisesti joillakin haavoittuvilla toimialoilla.

Perusteena näiden toimenpiteiden puuttumiseen Pohjoismaissa voi olla se, että vuokratukustannusten kattamiseen voidaan käyttää yleisiä tukia. Suomessa yrityskustannustuki tuli kuitenkin saataville vasta heinäkuun alussa, kun muut Pohjoismaat ilmoittivat vastaavista ohjelmista maaliskuussa. Lisäksi Suomen yrityskustannustukea ei ole käytetty odotetussa määrin: tällä hetkellä budjetoidusta 300 miljoonasta eurosta 126 miljoonaa euroa on myönnetty yrityksille, ja hakemuksista hylättiin noin 72 prosenttia.

Taulukossa 2.3.3 Pohjoismaiden eri tukitoimenpiteiden kokonaismäärät on suhteutettu Euroopan komission ennustamaan bruttokansantuotteeseen. Taulukossa huomioidaan vain yleiset tukiohjelmat, jotka ovat olleet saatavilla kaikille yrityksille,⁸ jolloin tietyille toimialoille kohdistetut merkittävät tukitoimet jäävät tarkastelun ulkopuolelle. Lisäksi valtion lainat ja pääomasijoitukset ja esimerkiksi Suomen Pankin yrityspaperiostot rajataan tarkastelun ulkopuolelle, sillä vastaavat toimenpiteet kuuluvat muissa Pohjoismaissa osin niiden rahapolitiikkaan.

⁸ Suomen osalta tukiohjelmiin kuuluvat esimerkiksi Business Finlandin ja ELY-keskusten kautta tapahtuva tuki sekä yrityskustannusten tukiohjelma. Vertailussa tarkastellaan vastaavia ohjelmia muista Pohjoismaista.

Taulukko 2.3.3: Yrityksille annettu tuki Pohjoismaissa, ennustettuun BKT:hen suhteutettuna.

	Suomi	Ruotsi	Tanska	Norja
Yleiset valtiontakaukset, % suhteessa BKT:hen	4,37 %	3,15 %	2,82 %	1,81 %
Yleiset tuet, % suhteessa BKT:hen	0,75 %	0,82 %	2,97 %	1,63 %
Valtion lainat ja pääomasijoitukset, % suhteessa BKT:hen	1,15 %	1,64 %	0,61 %	1,64 %
Yhteensä, % suhteessa BKT:hen	6,27 %	5,61 %	6,40 %	5,08 %

Verotus

Suomi, Ruotsi ja Norja eivät laskeneet veroasteita kriisin aikana. Verotuksen muutokset ovat keskittyneet lähinnä joustavampiin maksujärjestelyihin ja jo maksettujen arvonnlisäverojen väliaikaisiin palautuksiin. Tanskassa väliaikaiset palautukset ovat olleet korottomia, ja Ruotsissa korko on ollut 1,25 prosenttia. Matalampien korkojen ansiosta yritysten on ollut houkuttelevampaa tehdä maksuvalmiuttaan vahvistavia veronmaksujärjestelyjä kuin Suomessa, jossa korko oli 2,5 prosenttia.

Norjan hallitus puolestaan alensi useita veroasteita, muun muassa arvonnlisäveroa, polttoaineveroa ja työnantajan maksamia veroja. Alv-kannan alennuksia toteutettiin myös monissa muissa maissa, kuten Isossa-Britanniassa, Belgiassa ja Saksassa. Saksan arvonnlisäveron alennus on ollut erityisen laaja: tavanomaista arvonnlisäverokantaa alennettiin väliaikaisesti 19 prosentista 16 prosenttiin ja alennettua verokantaa seitsemästä prosentista viiteen prosenttiin. Montag ym. (2020) tutkivat näiden alennusten vaikutuksia polttoaineen hinnan muutosten avulla ja huomasivat, että verokantojen alennukset ovat välittyneet kuluttajahintoihin nopeasti mutta eivät täysimääräisesti. Vaikka arvonnlisäveron kevennykset ovat olleet yleisimpiä koronakriisin aikana tehtyjä veronkevennyksiä, maailmalla on esimerkkejä myös muiden verokantojen alentamisista. Useat maat ovat tehneet helpotuksia esimerkiksi omaisuus- ja tuloveroihin. Veronkevennykset yleensä tarjoavat erilaisia vaihtoehtoja talouden elvyttämiseksi eri kanavien kautta, ja siksi niitä olisi pidettävä osana elvyttävää finanssipolitiikkaa.

Kotitaloudet

Kotitalouksille suunnatut tukitoimet ovat olleet melko samankaltaisia Pohjoismaissa. Harkinnanvaraisia toimenpiteitä on toteutettu enimmäkseen nykyisten sosiaaliturvajärjestelmien kautta keventämällä niiden ehtoja ja laajentamalla kattavuutta. Suuri osa tuesta on tullut sosiaaliturvajärjestelmän automaattisen toiminnan kautta.

Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa sairauspäivärahaa on alettu myöntää myös ensimmäisestä sairauspäivästä. Suomessa vastaava käytäntö on pysyvä osa lainsäädäntöä.

Kaikki Pohjoismaat ovat toteuttaneet tilapäisiä muutoksia lomautusmenetelyyn, jotta yritykset voisivat vähentää henkilöstökustannuksia ja välttää irtisanomisia. Ohjelmilla on tarkoitus tukea sekä yrityksiä että kotitalouksia. Ruotsissa hallitus on tukenut lyhytaikaisia lomautuksia, joiden avulla yritykset ovat voineet vähentää palkkakustannuksiaan ja työntekijät ovat saaneet noin 90 prosenttia normaalista palkastaan. Tanskassa valtio korvaa 75 prosenttia työntekijöiden palkoista niiden yritysten osalta, jotka joutuvat irtisanomaan yli 30 prosenttia työntekijöistään tai yli 50 työntekijää. Yritysten on sitouduttava olemaan irtisanomatta työntekijöitä pysyvästi taloudellisista syistä tukijakson aikana ja kattamaan loput 25 prosenttia työntekijöiden palkoista. Näin ollen työntekijät saavat täyden palkan lyhytaikaisen lomautuksen aikana. Norjassa valtio on myöntänyt lyhytaikaisesti lomautetuille työntekijöille täyden palkkakorvauksen lomautusajan 3–20 päivältä, kun työnantaja korvasi kaksi ensimmäistä päivää. Syyskuusta alkaen työnantajan korvaamien päivien määrä nostettiin kymmeneen ja korvausastetta laskettiin. Suomessa työttömyysetuuksien omavastuu-aika poistettiin, mutta lomautusajan korvaukset eivät ole yhtä suuria kuin muissa Pohjoismaissa. OECD:n tilastojen mukaan keskipalkkaisen ja lapsettoman yksin asuvan henkilön korvausaste on keskimäärin 55 prosenttia aiemmista ansiotuloista.

Toinen ero Pohjoismaihin on se, että Ruotsi, Tanska ja Norja ovat kaikki tukenet opiskelijoita eri tavoin. Näihin toimenpiteisiin kuuluvat opintotuen tulo-katon tilapäinen poistaminen Ruotsissa, 1 000 Tanskan kruunun (noin 134 euron) kertaluonteinen tulonsiirto tanskalaisille opiskelijoille sekä Norjassa työtuloja menettäneiden opiskelijoiden käytettävissä olevien opintolainojen ja avustusten määrän korottaminen. Suomessa ei ole ryhdytty vastaaviin toimenpiteisiin.

Monet maat ovat tukeneet kotitalouksia myös suorilla tulonsiirroilla. Esimerkiksi Japanissa kaikki vakituiset asukkaat ovat saaneet 100 000 Japanin jenin eli noin 800 euron tulonsiirron. Yhdysvalloissa hallitus on tukenut kotitalouksia avustuksilla, joita on annettu kaikille Yhdysvaltain kansalaisille ja pysyville asukkaille. Sosiaaliturvajärjestelmän kattavuuden ansiosta Pohjoismaissa ei ole turvauduttu suoriin avustuksiin.

2.4. Johtopäätökset

Korona-pandemia on vaikuttanut Suomen talouteen entistä heikomman kysynnän, varovaisen kuluttaja- ja sijoituskäyttäytymisen sekä tiettyjen palvelusektorin osien sulkemisen kautta.

Hallitus on vastannut kriisiin lisäämällä sosiaaliturvamenoja, tukemalla yrityksiä, lisäämällä terveydenhuoltomenoja ja elvyttävällä finanssipolitiikalla. Anteliaan hyvinvointivaltion etu on se, että järjestelmä tarjoaa automaattisesti laajan sosiaaliturvan etuuksien hyvän saatavuuden kautta.

Hallituksen vastaus kriisiin on ollut suurelta osin tarkoituksenmukainen. Työttömyysturvan ulottaminen koskemaan myös itsenäisiä ammatinharjoittajia ja lomautettujen työntekijöiden karenssiajan poistaminen olivat järkeviä ratkaisuja kriisiin aikana. Tukiessaan yrityksiä kriisin alussa hallituksen oli käytettävä valmiina olleita välineitä eli Business Finlandin kautta kanavoitavia tukia. Tuki ei kohdentunut kriisistä eniten kärsineisiin yrityksiin, mutta tällaisille yrityksille otettiin myöhemmin käyttöön lisätukia. Konkurssimenettelyyn tehty väliaikainen muutos on edistänyt yritysten selviytymistä.

EU:n tason koordinoitujen toimenpiteiden ovat hyödyllisiä, lisäksi tällaisilla pakeilla on myönteisiä vaikutuksia muihin talouksiin. Talouskehitystä on tuettu myös rahapolitiikalla.

3. Työllisyyspolitiikka

Hallitusohjelmassa määritettyjen työllisyystavoitteiden mukaan Suomen työllisyysasteen tulisi nousta 75 prosenttiin vuoteen 2023 mennessä. Työllisyysastetavoite on myös ilmaistu tavoitteena toteuttaa politiikkatoimenpiteitä, jotka kasvattavat työllisten määrää 60 000 henkilöllä. Työllisyystavoitteen taustalla on julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyysvarmistaminen, ja työllisyysasteen kasvu mainitaankin hallitusohjelmassa yhtenä valtion pääasiallisista tulojen kasvun lähteistä hallituskauden aikana.

Työllisyysaste ylsi 73 prosenttiin vuonna 2019, mutta koronakriisi käänsi positiivisen trendin. Vastauksena huonontuneeseen talous- ja työllisyystilanteeseen hallitus asetti tavoitteekseen lisätä työllisyyttä 80 000 henkilöllä pidemmällä aikavälillä.

Korkeaa työllisyystavoitetta voidaan perustella työtulojen kasvulla, mikä mahdollistaisi kansalaisten elintason nousua. Työhön osallistumisen sanotaan myös lisäävän sosiaalista yhteenkuuluvuutta. Keskeinen syy hallituksen tavoittelemalle työllisyyden kasvulle on Suomen julkisen talouden ja hyvinvointivaltion kestävyysparantaminen. Vuonna 2020 arvioitiin, että julkista taloutta on tasapainotettava 2020-luvulla viidellä miljardilla eurolla, josta 1–2 miljardia euroa voitaisiin saavuttaa työllisyyden lisäämisellä.

Suomen julkisyhteisöt ovat olleet kokonaisuudessaan alijäämäisiä viimeiset kymmenen vuotta, eikä tilanteen odoteta muuttuvan ilman julkisen talouden sopeutusta sekä työllisyyttä ja tuottavuutta lisääviä toimia. Edellä mainituista työllisyys liittyy suuremmin valtion politiikkaan kuin yksityisen sektorin tuottavuus. Työllisyysaste on siis järkevä poliittinen tavoite, ja politiikan keskittyminen tähän tunnuslukuun on täysin perusteltua.

Työmarkkinarakenteita määrittävät aiemmin tehdyt sopimukset ja linjaukset. Nämä sopimukset vaikuttavat myös työmarkkinoiden ulkopuolella olevien työllistymismahdollisuuksiin. On syytä muistaa, että taloudellisten vaikutusten lisäksi työmarkkinatoimilla ja työhön osallistumisella on merkittäviä sosiaalipoliittisia vaikutuksia.

Tässä luvussa arvioimme hallituksen työllisyyspolitiikkaa ja sille asetettuja tavoitteita, tarkastelemme Suomen työmarkkinarakenteiden viimeaikaista tutkimusta ja arvioimme hallituksen linjausten vaikutuksia työvoiman tarjontaan.

3.1. Työllisyyspolitiikan tavoitteet

Työllisyys- ja työttömyystavoitteilla on pitkä historia. Työttömyyden vähentäminen hallituksen tavoitteena mainittiin ensimmäisen kerran vuonna 1932 pääministeri Kivimäen hallituksen ohjelmassa. Rakenteellisen työttömyyden vähentäminen puolestaan mainittiin jo pääministeri Törngrenin hallituksen ohjelmassa 1954. Ensimmäinen numeerinen työllisyystavoite asetettiin pääministeri Jätteenmäen hallituksen ohjelmassa vuonna 2003, jossa tavoitteena oli työllisyyden lisääminen hallituskauden aikana 100 000 henkilöllä. Nykyisen tavoitteen mukaan työllisyysaste olisi 75 prosenttia tai työllisyys kasvaisi 60 000 hengellä, ja tavoite tarkistettiin 80 000 henkilöön keskipitkän aikavälin talouskehityksen heikentymisen vuoksi. Hallitus aikoo saavuttaa jälkimmäisen tavoitteen 2020-luvun aikana. Pidemmän aikajänteen tavoite ottaa paremmin huomioon rakenteellisten uudistusten pitkän aikavälin vaikutukset.

Työllisyystavoitteen rinnalla hallitus pyrkii tasapainottamaan julkista taloutta, vähentämään eriarvoisuutta, kaventamaan tuloeroja ja saamaan Suomen tielle kohti hiilineutraaliutta vuoteen 2035 mennessä. Tavoitteiden moninaisuus herättää huolta siitä, että poliittiset päätökset yhden tavoitteen saavuttamiseksi voivat vaikuttaa kielteisesti muiden saavuttamiseen.

Samalla kun hallitus on toistanut talous- ja työllisyystavoitteitaan, poliittisten tavoitteiden kokonaisuasettaminen on edelleen hieman epäselvää. Tämä johtuu siitä, että alkuperäiset tavoitteet tehtiin sillä olettamuksella, että taloudelliset olosuhteet pysyisivät normaalina. Vaikka suhdannetilanne saattaa palautua normaaliksi vuoteen 2023 mennessä, on vaikea löytää ja toteuttaa

sellaisia poliittisia toimenpiteitä, jotka nostaisivat työllisyysasteen 75 prosenttiin. Hallitus on ilmoittanut olevansa edelleen sitoutunut toteuttamaan poliittisia toimia, jotka lisäisivät työllisyyttä 60 000 hengellä, mikä on toinen tulkinta työllisyysasteen nostamiselle 73 prosentista 75 prosenttiin.

Hallitus julkisti syksyllä 2020 listan valikoiduista toteuttamistaan tai suunnittelemissaan politiikkatoimista, joilla on työllistävä vaikutus. Vaikka ennakoarviointi toimenpiteiden työllistämisaikutuksista on vaikeaa, valtiovarainministeriö on antanut suuntaa antavia arvioita toimien vaikutuksista. Näitä toimenpiteitä käsitellään tarkemmin jäljempänä. Koska suurin osa toimenpiteistä on valmisteilla, voi olla ennen aikaista arvioida niiden finanssipoliittisia vaikutuksia. Kuten hallitusohjelmassa myönnetään, työllisyyden lisääntymisen vaikutus julkiseen talouteen ja sitä kautta julkisen talouden kestävyysasteeseen voi vaihdella työpaikkojen laadun ja niiden saavuttamiseksi toteutettujen toimien mukaan.

3.2. Työllisyyteen vaikuttavat toimenpiteet

Hallitus sitoutuu lukuisiin periaatteisiin, mutta määrittelee hallitusohjelmassaan vain muutamia politiikkatoimenpiteitä, joilla tavoitteet aiotaan saavuttaa. Seuraavassa tarkastellaan joitakin hallitusohjelman periaatteita, joihin hallitus on työvoimapolitiikassaan sitoutunut:

- Sen lisäksi, että hallitus seuraa 15–64-vuotiaiden työllisyysastetta, se aikoo myös seurata 20–69-vuotiaiden työllisyysastetta, tehtyjä työtunteja, kokopäivätyössä olevien työllisten määrää ja työpaikkojen laatua.
- Hallitus arvioi jatkuvasti työllisyysasteen nousua tavoitteeseensa verrattuna. Työllisyyden kasvun kehitystä seurataan myös vuosittain julkisen talouden suunnitelman ja budjettiriihen yhteydessä sekä hallituksen puolivälitarkastelussa.
- Hallitus on sitoutunut siihen, ettei se tee yhtäkään negatiivisesti työllisyyteen vaikuttavaa politiikkatoimenpidettä kompensoimatta sitä samalla jollain toisella toimenpiteellä, jolla on vähintään yhtä tehokkaat työllisyysvaikutukset.

Hallitusohjelmassa on jonkin verran tietoa siitä, miten työllistämistavoitteita seurataan ja millä tavalla talouspolitiikka vaikuttaa tavoitteiden saavuttamiseen:

”Näiden ja muiden toimenpiteiden yhteisvaikutuksena haetaan vähintään 60 000 lisätyöllistä edellä tarkoitettussa normaalissa suhdannetilanteessa. Edellä tarkoitetuista toimenpiteistä on puolet valmiina elokuun 2020 budjettiriiheen mennessä. Ellei näin ole, budjettiriihessä arvioidaan aiemmin päätetyt menolisäyksiä, jotka on tehty suhteessa tekniseen julkisen talouden suunnitelmaan.”

Hallitus julkaisi listan työllisyystoimistaan vuoden 2020 talousarvion liitteenä. Lista sisältää sekä toteutetut että valmisteilla olevat toimenpiteet. Toteutettujen toimenpiteiden luettelo on lyhyt ja sisältää vain ne toimenpiteet, joilla on myönteinen vaikutus työllisyyteen. Listatut toimenpiteet ovat seuraavat:

Aikuiskoulutuksen tukiuudistus, jonka tarkoituksena on edistää palkansaajien mahdollisuuksia työn ja opiskelun yhteensovittamiseen. Uudistus tuli voimaan 1. tammikuuta 2020, ja sen arvioitu työllisyysvaikutus on 200 henkilöä.

Osatyökyvyttömyyseläkkeen lineaarinen malli, joka mahdollistaa osittaisten työkyvyttömyyseläkkeiden ja ansiotulojen lineaarisen yhteensovittamisen. Osittaisen työkyvyttömyyseläkkeen lisäksi saajat voivat ansaita tuloja suojattuun määrään asti ilman vaikutuksia eläkkeeseensä. Suojatun summan ylittyessä eläkettä pienennetään lineaarisesti. Uudistuksen arvioitu voimaantulo on 1. tammikuuta 2023. Valtiovarainministeriön arvion mukaan uudistuksen sisältämät taloudelliset kannustimet voisivat parantaa osatyökykyisten työllisyyttä noin 200 henkilöllä. Uudistus lisäisi jo työelämässä olevien eläkeläisten työpanosta, eli muutos ei välttämättä lisäisi työllisten määrää. Yhden työllisten ryhmän lisääntynyt työpannistus voi mahdollisesti vähentää työvoiman kysyntää muista ryhmistä. Koska päävaikutus on kuitenkin jo melko pieni, mahdollinen toissijainen vaikutus olisi mitätön.

Työttömyysturvan lisäpäiväoikeuden alaikärajan myöhentäminen. Toimenpiteen tultua voimaan 1.1.2020 vuonna 1961 tai myöhemmin syntyneet työttömät saavat työttömyysturvan lisäpäiviä 62-vuotiaana, aiempi ikäraja oli 61 vuotta. Arvioitu työllistävä vaikutus on 6 500–7 000 lisätyöllistä.

Varhaiskasvatusmaksujen alentaminen 70 miljoonalla eurolla lisää työllisyyttä noin 2 500–3 600 työllisellä. Arvioitu vaikutus perustuu mikrosimulointimallinnukseen. Hallituksen esityksen mukaan toimenpiteen nettovaikutus julkiseen talouteen on negatiivinen 100 miljoonaa euroa. Toimenpide astuu voimaan elokuussa 2021.

Valtiovarainministeriö arvioi kolmen edellä mainitun toimenpiteen vaikutukset käyttäen kirjallisuudesta parhaita saatavilla olevia tietoja ja asiaan liittyviä joustoja. Listalla ei mainita edellisen hallituksen aktiivimallin osittaista lakkauttamista.⁹ Hallitusohjelmassa todetaan, että hallitus hyväksyy työllisyyspoliittiset toimenpiteet, joilla on kielteisiä työllisyysvaikutuksia vain, jos samalla esitetään toimia, joilla on vastaavat myönteiset vaikutukset. Aktiivimallin osittaisen lakkauttamisen puuttuminen listalta voi johtua siitä, että esimerkiksi Kyyrän ym. (2019) tutkimus ei pystynyt antamaan lopullista arviota mallin työllisyysvaikutuksista, mikä johtuu mallin toteuttamisessa ilmenneistä puutteista tutkimuksellisesta näkökulmasta. Aktivointimallia koskevassa hallituksen esityksessä ei arvioitu mallin työllisyysvaikutuksia vaan korostettiin, että se olisi ainakin budjettineutraali, sillä työllisyyden kasvu kasvattaisi verotuloja ja vähentäisi työttömyysmenoja. Työttömyysmenot vähenisivät myös malliin liittyvillä työvoiman ulkopuolella olevia työttömiä koskevilla sanktioilla. Sanktioiden vastapainona työttömyysetuuksien omavastuu-aikaa lyhennettiin. Omavastuuajan lyhennystä ei lakkautettu aktiivimallin poiston yhteydessä. Hallituksen esityksessä aktiivimallin leikkureiden ja velvoitteiden kumoamisesta todetaan, että mallin työllisyysvaikutukseksi arvioitiin 5 000–12 000 henkilöä. Vaikutusta arvioi valmistelutyöryhmä, jonka malli oli hieman erilainen kuin lainsäädännössä toteutettu. Esitetty arvio 5 000–12 000 lisätyöntekijästä on melko karkea, ja se voi hyvinkin vastata lopullisen lainsäädännön samalla tavalla arvioitua vaikutusta. Arvioinnissa ei kuitenkaan oteta huomioon niin sanottua substituutiovaikutusta, joka voi olla merkittävä.¹⁰ Kun substituutiovaikutusta arvioidaan samalla tavalla kuin valtiovarainministeriö arvioi pohjoismaisen työvoimapalvelumallin arvioinnin yhteydessä, aktiivimallin työllisyysvaikutus pienenee 2 000–4 900 henkilöön.

⁹ Aktiivimalli vähensi passiivisten työnhakijoiden työttömyysetuuksia 4,65 prosentilla. Työnhaun aktiivisuutta mitattiin kolmen kuukauden ajanjaksoissa, joiden aikana työttömän tuli työskennellä 18 tuntia palkkatöissä, osallistua työvoimatoimiston tarjoamaan toimintaan viiden päivän ajan tai ansaita 241 euroa yrittäjänä. Kyyrän ym. (2019) tutkimustulokset osoittavat, että noin kolmannes kaikista etuuksien saajista joutui toimeettomuuden vuoksi sanktioiden kohteeksi. Lisäksi leikkaukset osuivat todennäköisemmin vanhempiin kuin nuorempiin työnhakijoihin.

¹⁰ Ks. esimerkiksi Pehkonen (1997).

Negatiivisen vaikutuksen sisällyttäminen hallituksen työllisyyspolitiikan kokonaisuuteen on ongelmallista, sillä yhtäältä työllisyysvaikutuksista ei ole empiiristä näyttöä mutta toisaalta vaikutuksista on talouskirjallisuuteen perustuvia käyttökelpoisia tuloksia. Sekä ehdotettujen uusien että vanhojen toimenpiteiden työllisyysvaikutuksia olisi arvioitava samankaltaista lähestymistapaa käyttäen.

Oppivelvollisuuden pidentäminen 18 ikävuoteen. Oppivelvollisuuden laajentamiseen liittyvät toimet kohdistuvat erityisesti vähän koulutettuun ja pienituloiseen väestönosaan. Voidaan olettaa, että oppivelvollisuuden pidentäminen vähentää niin sanottujen menetettyjen vuosien määrää ja siten nostaa työllisyysastetta, mikä edelleen auttaa Suomea selviytymään demografian muutoksen aiheuttamasta työvoimapulasta pitkällä aikavälillä. Uudistuksen keskipitkän aikavälin työllisyysvaikutukseksi arvioidaan 1 600 henkilöä ja pitkän aikavälin vaikutukseksi 15 000 henkilöä. Arviot perustuvat Seurin ym. (2018) arvioon. Uudistus astuu voimaan elokuussa 2021.

Hallitus listasi myös mahdollisia toimenpiteitä, jotka annettaisiin eduskunnassa syksyllä. Näitä olivat seuraavat:

Pohjoismainen työvoimapalvelumalli – työnhaku- ja ohjauspalvelujen tukemiseksi työttömien tarvitsemien palvelujen arviointia parannetaan ja työnhauksen tukea lisätään niin, että työttömiä ohjataan kahden viikon välein työnhauksen alkuvaiheessa. Työnhakijoita vaaditaan hakemaan 0–4 työpaikkaa kuukaudessa riippuen alueen työmarkkinatilanteesta ja omasta tilanteestaan. Jos työnhakija ei täytä vaatimusta, rangaistuksena on viiden päivän leikkaus työttömyyskorvauksiin tai kymmenen päivän leikkaus, jos vaatimus jää toistuvasti täyttymättä. Hallitus tavoittelee uudistuksella työllisyyden lisäämistä vähintään 9 500 henkilöllä. Uudistus on vielä valmistelussa.

Pohjoismaisen mallin uudistus koostuu kolmesta pääosasta. Valtiovarainministeriö on arvioinut näiden odotetut työllisyysvaikutukset seuraavasti: i) työvoimahallinnon virkamiesten tekemät työttömien intensiiviset haastattelut joka toinen viikko ensimmäisen kuuden kuukauden ajan ja kuukausittain tämän jälkeen (+8 600 työllistä), ii) työhakemusten määrällinen vaatimus, mutta poistaen samanaikaisesti nykyiset pakolliset työtarjoukset (-1 200 työllistä), ja iii) työnhauksen seurannan järjestelmä, jonka sanktioista tulee uudistuksen myötä asteittain kovenevat, mutta nykytilaa lievemmat (+2 000 työllistä). Arvioitu kokonaisvaikutus on sitten +9 400 työllistä. Kunkin osate-

kijän arviointi perustuu tutkimuskirjallisuuteen, jossa tarkastellaan vastaavien uudistusten vaikutuksia pääasiassa muissa Pohjoismaissa parhaiden tutkimusmenetelmien avulla. Valtiovarainministeriön arvioissa otetaan huomioon myös uudistusten substituutiovaikutukset. Kun työtöntä kannustetaan olemaan aktiivisempi työhaussa, se vähentää muiden työnhakijoiden työllistymisen todennäköisyyttä. Kirjallisuudessa esitettyjä arvioita hyödyntäen substituutiovaikutusten arvioidaan vähentävän vaikutusta lähes 60 prosentilla, jolloin nettovaikutus työllisyyteen on noin 40 prosenttia. Lisäksi huomioidaan, että uudistus ei kata kaikkia työttömiä työnhakijoita. Voidaan siis olettaa, että em. työllisyysvaikutukset on arvioitu asiantuntevasti.

Palkkatukijärjestelmän yksinkertaistaminen asettamalla tuen tasoksi 50 prosenttia työttömyyden pituudesta riippumatta ja nostamalla osatyökykyisten palkansaajien palkkatuki 70 prosenttiin. Yhdessä muiden pienempien yksityiskohtien kanssa uudistuksen arvioitu työllistävä vaikutus on 500–1 000 henkilöä, mikä on linjassa Asplundin ym. (2018) tutkimuksen kanssa. Tutkimuksen mukaan tuet lisäävät yksityiselle sektorille palkkatuella palkattujen ansioita ja lisäävät myös heidän työkuukausiaan samalla vähentäen heidän työttömyysaikaansa. Näiden vaikutusten ei kuitenkaan ole todettu olevan suuria. Palkkatukijärjestelmän yksinkertaistamisen työllisyysvaikutuksista ei ole julkaistu tarkempaa arvioita. Uudistus on vielä valmistelussa.

Yli 55-vuotiaiden työllisyyden lisääminen lähinnä poistamalla työttömyysturvan lisäpäivät. Yli 60-vuotiaiden työllisyyttä lisääisi myös työtulovähennyskaton nostaminen. Ehdotukseen sisältyy myös uusi 55-vuotiaiden irtisanomispalkka- ja koulutusvelvoite sekä uusi 70 prosentin palkkatukimalli yli 55-vuotiaille. Valtiovarainministeriö arvioi, että paketti voisi mahdollisesti lisätä työllisyyttä 9 000 hengellä. Niin sanotun työttömyysputken lakkauttaminen lisääisi työllisyyttä 7 900 henkilöllä. Arvio perustuu oletukseen, että vanhemmissa ikäluokissa olevien työttömyysriski ja uudelleentyöllistymisen todennäköisyydet lähentyisivät niitä ikäryhmiä, joihin työttömyysputki ei vaikuta. Uudistus on vielä valmistelussa.

Hallituksella on myös useita työllisyysuudistuksia suunnitteluvaiheessa. Näitä toimenpiteitä ovat muun muassa osatyökykyisten työllisyyden lisääminen, työvoimapalvelujen siirtäminen paikalliselle tasolle, työttömyysturvan kehittäminen, nuorempien työikäisten mielenterveyspalvelut, täydennyskoulutusohjelma, kotouttaminen ja työperäinen maahanmuutto, työnantajamaksujen uudistaminen ja paikallisen sopimisen jatkotyö.

Suurinta osaa vielä valmisteilla olevista toimenpiteistä voidaan pitää aktiivisena työvoimapolitiikkana. Aktiivinen työvoimapolitiikka vähentää työttömyyttä ja lisää siten työllisyyttä. Esimerkiksi Kauhanen (2020) kuvaa aktiivista työmarkkinapolitiikkaa ja sen työllisyysvaikutuksia. Kauhasen kirjallisuuskatsauksen mukaan aktiivinen työvoimapolitiikka parantaa niissä mukana olevien työllisyyttä suhteessa vertailuryhmään. Aktiivisen työvoimapolitiikan toimilla on kuitenkin merkittäviä sivuvaikutuksia, ja osa myönteisestä vaikutuksesta on peräisin siitä, että toimenpiteillä on kielteisiä vaikutuksia vertailuryhmän työllisyyteen. Tavanomaisissa arviointitutkimuksissa ei oteta huomioon näitä sivuvaikutuksia, mikä tarkoittaa, että aktiivinen työvoimapolitiikka ei ole yhtä tehokasta työllisyysasteen nostamisessa kuin useimmat arvioinnit osoittavat.

Hallituksen kaavailema aktiivinen työvoimapolitiikka otettaneen käyttöön laskusuhdanteen aikana. Kauhasen mukaan aktiivisen työvoimapolitiikan vaikutukset ovat erityisen myönteisiä, jos ne alkavat laskusuhdanteessa, mutta päättyvät noususuhdanteeseen. Myös negatiiviset sivuvaikutukset voivat olla erityisen suuria laskusuhdanteessa. Niin sanotun vähentyneen lukitusvaikutuksen vuoksi työvoimakoulutus on kuitenkin kustannustehokkaampaa laskusuhdanteessa kuin nousukaudella.

Aktiivisen työvoimapolitiikan menot vaihtelevat eri maiden välillä. Tutkimukset, mukaan lukien Havik ym. (2004) ja Gäddnäs (2019), osoittavat, että maissa, joissa aktiiviseen työvoimapolitiikkaan liittyvät menot ovat suuremmat työtöntä kohden, on pienempi rakenteellinen työttömyys. Näissä tutkimuksissa ei kuitenkaan keskustella kausaliteetista.

Aktiivisen työmarkkinapolitiikan toteuttaminen on kallista. Työllisyyttä lisäävän politiikan tärkein motivaatio on finanssipoliittinen, joten ehdotetuista toimenpiteistä olisi tehtävä kustannus-hyöty-analyysi ainakin perustasolla.

Arviointineuvosto listasi aiemmassa raportissaan joitakin periaatteita, joista voisi olla hyötyä arvioitaessa hallituksen toimien työllisyysvaikutuksia. Näissä periaatteissa korostettiin, että hallituksen toimien työllisyysvaikutusten arvioinnin olisi oltava kattavaa; hallituksen toimenpiteistä johtuvan työllisyyden kasvun pitäisi olla pysyvää tai ainakin hyvin pitkäkestoista; työllisyyden kasvun laadusta olisi keskusteltava fiskaalisen hyödyn näkökulmasta; politiikkatoimien vaikutuksista muuhun toimintaan olisi keskusteltava ja pohdittava aina, kun se on mahdollista. Lisäksi useiden toimien

työllisyysvaikutuksia yhteen laskettaessa tulisi näiden vaikutusten mahdollinen päällekkäisyys ottaa huomioon.

Vaikka arviointiin liittyy jonkin verran epävarmuutta, ehdotetut toimenpiteet ovat lähellä tavoitetta työllisyyden lisäämiseksi 30 000 hengellä syksyllä 2020 esitettävien toimenpitein. Kun aktivointimallin osittaisen poistamisen vaikutus otetaan huomioon, vuonna 2020 tehtyjen työllisyyspoliittisten päätösten vaikutus on pienempi.

Jos hallitus pyrkii saavuttamaan tavoitteensa lisätä työllisyyttä 60 000 hengellä kautensa loppuun mennessä tai 80 000 hengellä vuosikymmenen loppuun mennessä, sen on arvioitava myös muiden kotitalouksien ja yksityishenkilöiden työhön osallistumispäätöksiin suoraan vaikuttavien toimenpiteiden työllisyysvaikutuksia. Tällaisia toimenpiteitä ovat muun muassa tuloverotuksen, sosiaaliturvan ja muiden tulonsiirtojen muutokset.

Ollonqvistin ym. (2021) taustatutkimuksessa todetaan, että vuosien 2019–2020 toimet pidensivät työttömyysjaksoja yhteensä noin 5 500 henkilötyövuoden edestä. Työn määrää koskeviin päätöksiin vaikuttavien toimien myötä kannustimet ansioiden kasvattamiseen vähenivät ja tuottivat noin 140 miljoonan euron ansiotulovähennyksen.

Edellä käsiteltyjen eri toimien työllisyysvaikutukset esitetään yhteenvetona taulukossa 3.2.1. Kuten voidaan nähdä, arviot eivät ole tarkkoja ja niitä olisi vaikea aggregoida yhdeksi arvioksi tai edes ala- ja ylärajaksi. Voidaan kuitenkin päätellä, että toimien kokonaisvaikutus työllisyyteen on positiivinen.

Taulukko 3.2.1. Toimien ja politiikkamuutosten työllisyysvaikutukset

	Työllisyyttä lisäävä vaikutus	Työllisyyttä vähentävä vaikutus
Aikuiskoulutuksen tukiudistus	200	
Osatyökyvyttömyyseläkkeen lineaarinen malli	200	
Työttömyysturvan lisäpäiväoikeuden alaikärajan myöhennys	6 500–7 000	
Aktiivimallin osittainen poisto*		5 000–12 000 (2 050–4 920)
Varhaiskasvatusmaksujen alentaminen	2 500–3 600	
Veromuutokset ja muutokset sosiaaliturvassa		2 800–8 500
Pohjoismainen työvoimapalvelumalli **	9 500	
Palkkatukijärjestelmän yksinkertaistaminen **	500–1 000	
Oppivelvollisuuden pidentäminen (pitkällä aikavälillä)	1 600 (15 000)	
Yli 55-vuotiaiden työllisyyden lisääminen **	9 100	

Lähteet: Valtiovarainministeriön arviot, Ollonqvist ym. (2020) ja arviointineuvosto.

* Suluisia esitetyt luvut ottavat huomioon arvioidun substituutiovaikutuksen.

** Valmistelussa oleva toimenpide. Muut taulukon toimenpiteet on toteutettu.

3.3. Talouspolitiikan vaikutus tuloeroihin

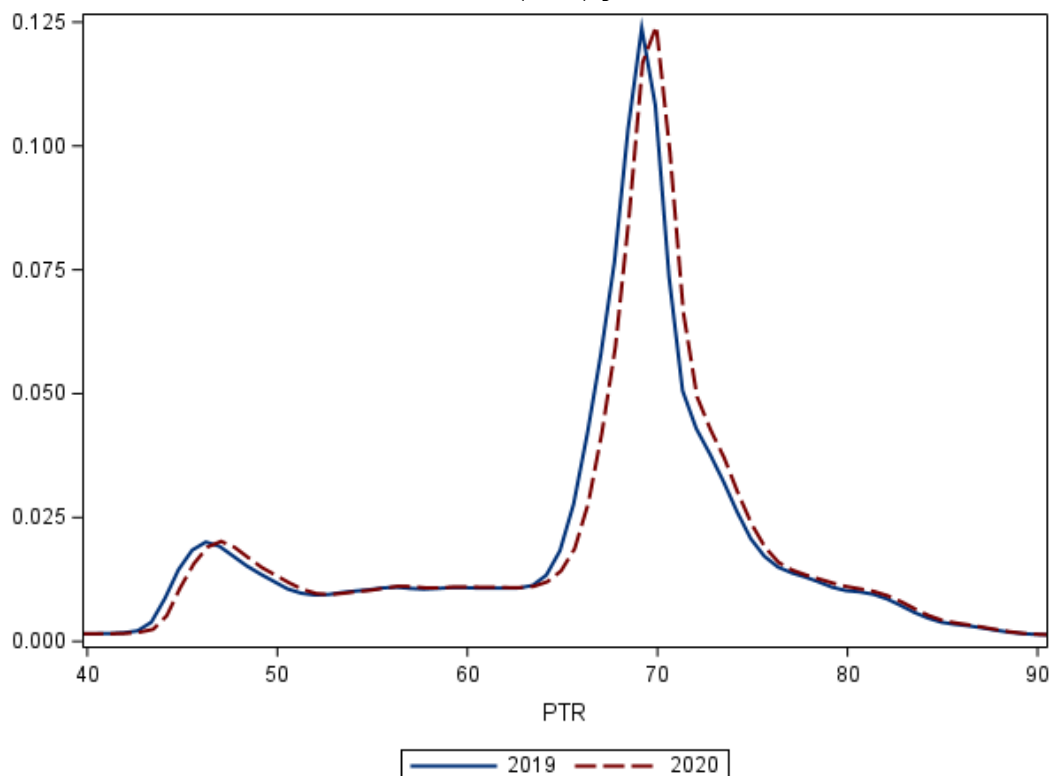
Yksi hallitusohjelman tavoitteista on tuloerojen kaventaminen. Arviointineuvoston tilaamassa taustatutkimuksessa Ollonqvist ym. (2021) arvioivat vero- ja sosiaaliturvamuutosten vaikutusta köyhyysriskiin ja tuloeroihin mikrosimulointimallin avulla. Tutkimus kattaa nykyisen eduskuntakauden ensimmäisenä vuonna tehdyt edellä mainitut politiikkatoimet, jotka astuivat voimaan vuoden 2020 alussa ennen koronakriisiä. Koko vuotta 2020 koskevassa analyysissä on otettava huomioon pandemian aiheuttamat rajusti muuttuneet taloudelliset ja sosiaaliset olosuhteet. Koronapandemian vaikutuksia käsittelemme tämän alaluvun lopussa.

Ollonqvistin ym. (2020) käyttämä Sisu-mikrosimulointimalli sisältää välittömät verot ja tulonsiirrot, kun taas julkisen palvelun tuottamista ja välillisten verojen muutoksia ei oteta huomioon. Analyysi tehdään sekä oletuksella, ettei politiikan muutoksilla ollut käyttäytymisvaikutuksia, että myös dynaamisemmin, jolloin mukaan luetaan vero- ja etuusmuutosten aiheuttamien käyttäytymismuutosten vaikutukset työskentelyyn ja ansiotuloihin. Verojen työllisyysvaikutuksen estimoinnin sijaan tutkimus sisältää kirjallisuuskatsauksen sellaisista osittain kokeellisista ekonometrisista tutkimuksista, jotka

liittyvät vero- ja etuuspolitiikan vaikutuksiin työhön osallistumiseen (extensive margin) ja tehdyn työn määrään ja ansiotuloihin (intensive margin). Tutkimuksen simulaatiossa käytettävien käyttäytymismuutosten joustojen arvot perustuvat tutkimuskirjallisuudessa esitettyihin arvioihin.¹¹

Työhön osallistumisen kannusteet perustuvat osallistumisveroasteeseen ja sen muutoksiin. Osallistumisveroaste kertoo, kuinka paljon kotitalouden käytettävissä olevat tulot kasvavat palkkatulon nousun myötä, kun tällä hetkellä työtön löytää työpaikan taustatekijöiden mukaan ennustetulla palkalla. Mitä korkeampi osallistumisveroaste on, sitä pienemmät ovat kannustimet ottaa vastaan työpaikkaa. Kuvio 3.3.1 kuvaa vuosien 2019 ja 2020 osallistumisveroprosenttien jakaumaa yli aineiston. Korotettujen tulonsiirtojen mekaaninen vaikutus näkyy osallistumisveroasteen maltillisena korotuksena, mikä näkyy kaaviossa jakaumakuvion siirtymisenä oikealle.

Kuvio 3.3.1. Osallistumisveroasteen (PTR) jakauma.



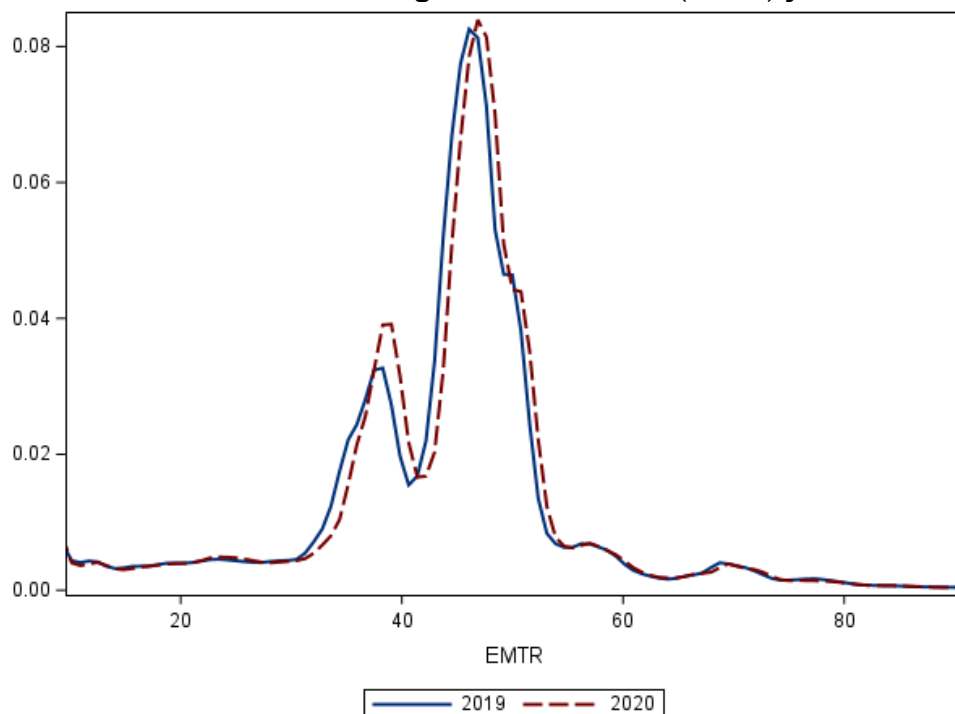
Lähde: Ollonqvist ym. (2021).

Työpanoksen kasvattamiseen, esimerkiksi tekemällä enemmän työtunteja, tai lisätulojen ansaitsemiseen muilla keinoilla (intensive margin) liittyvät kannustimet mitataan käyttämällä efektiivisiä marginaaliveroasteita, joissa

¹¹ Perussimulaatiossa molemmat joustot saavat arvon 0,2.

otetaan huomioon marginaalituloveroprosentin lisäksi myös etuuskien vähennykset tulojen kasvaessa. Kuviossa 3.3.2 esitetään efektiivisen marginaaliveroasteen (EMTR) jakauma molempina vuosina, kun taas kuvassa 3.3.3 esitetään efektiivisen marginaaliveroasteen muutos eri tulotasoilla näiden kahden vuoden välillä. Pienituloisten efektiiviset marginaaliveroasteet laskivat, kun taas suurempia tuloja ansaitsevien kannustimet työnteon ja tulojen lisäämiseen heikkenivät. Osallistumisveron muutosten arvioidaan pidentävän työttömyysjaksoja karkeasti ottaen 5 500 henkilötyövuodella. Työtulojen lisäämisen kannusteet enimmäkseen pienenevät, ja tämän arvioidaan johtavan ansiotulojen pienenemiseen yhteensä 140 miljoonalla eurolla.

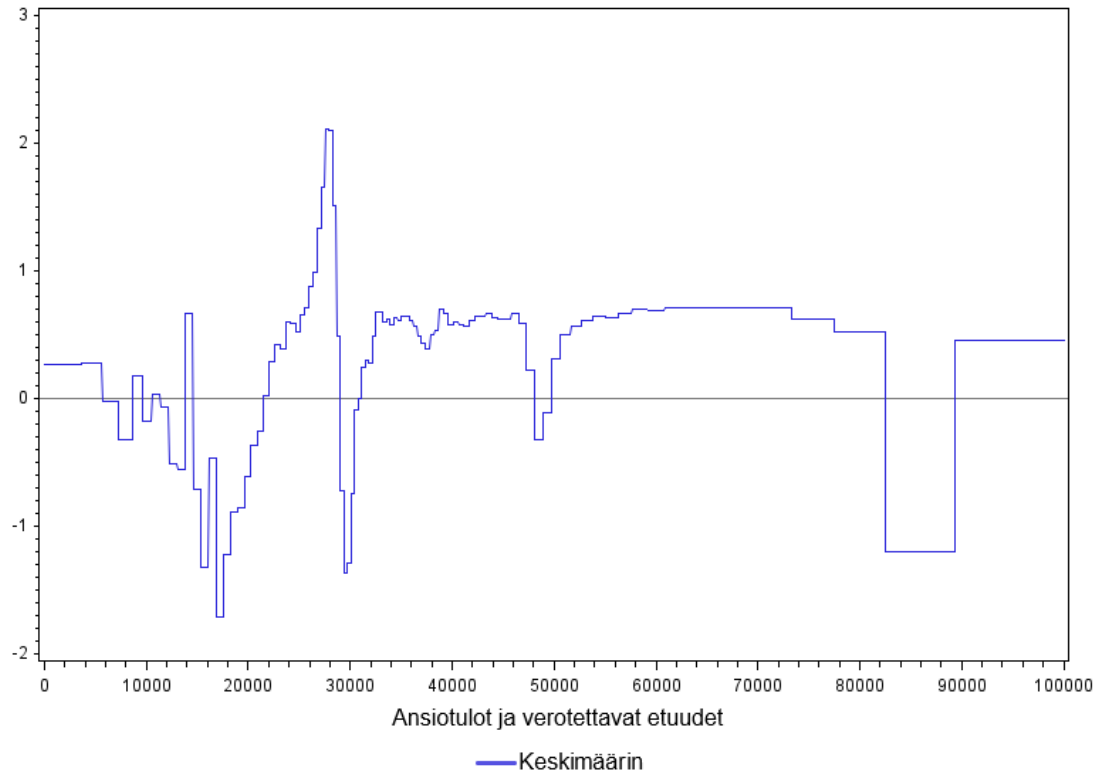
Kuvio 3.3.2. Efektiivisen marginaaliveroasteen (EMTR) jakauma.



Lähde: Ollonqvist ym. (2021).

Efektiivinen marginaaliveroaste sisältää päivähoitomaksut.

Kuvio 3.3.3. Efektiivisen marginaaliveroasteen muutokset vuodesta 2019 vuoteen 2020 eri ansiotuloilla, prosenttiyksikköä.



Lähde: Ollonqvist ym. (2021).

Sisältää verotettavat etuudet ja päivähoitomaksut.

Politiikkamuutosten kokonaisvaikutukset eriarvoisuuteen, köyhyysriskiin¹² sekä valtion tuloihin esitetään yhteenvetotaulukossa 3.3.1. Sarake ”staatinn simulaatio” ilmoittaa tulokset ilman käyttäytymismuutoksia. Seuraavissa sarakkeissa esitetään työhön osallistumista ja työn määrää koskevat käyttäytymismuutosten vaikutukset sekä niiden yhteinen vaikutus.

¹² Köyhyysriski on mitattu vuoden 2019 tulojen mukaan määritetyllä kiinteällä köyhyysrajalla.

Taulukko 3.1.1. Poliittikkamuutosten vaikutukset tuloeroihin, köyhyysriskiin ja julkisen talouden nettotuloihin.

	Vuoden 2019 lain- säädäntö	Staattinen simulaatio	Työhön osallistu- minen	Työn lisäämi- nen	Käyttäyty- misvaiku- tukset yhteensä	Kokonais- vaikutus
Gini-kerroin	28	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,3
Mediaani ekvivalentti tulo*	24 335	54	-29	-17	-47	7
Köyhyysriski						
Koko väestö (%)	13,4	-0,6	0,0	0,0	0,0	-0,6
Henkeä (N)	738 000	-32 500	2 000	-200	1600	-30 900
Osuus alle 18-vuotiaista (%)	12,6	-0,4	0,1	0	0,1	-0,4
Alle 18-vuotiaat (N)	133 600	-4 600	600	100	600	-3 900
Osuus yli 65-vuotiaista (%)	12,7	-1,4	0	0	0	-1,4
Yli 65-vuotiaat (N)	150 100	-16 200	0	0	0	-16 200
Julkisyhteisöjen nettotulot						
Verot (Me)	35 700	130	-40	-70	-110	20
Etuudet (Me)**	13 600	360	90	0	90	450
Vaikutukset yhteensä (Me)	22 100	-230	-140	-70	-210	-430

Lähde: Ollonqvist ym. (2021).

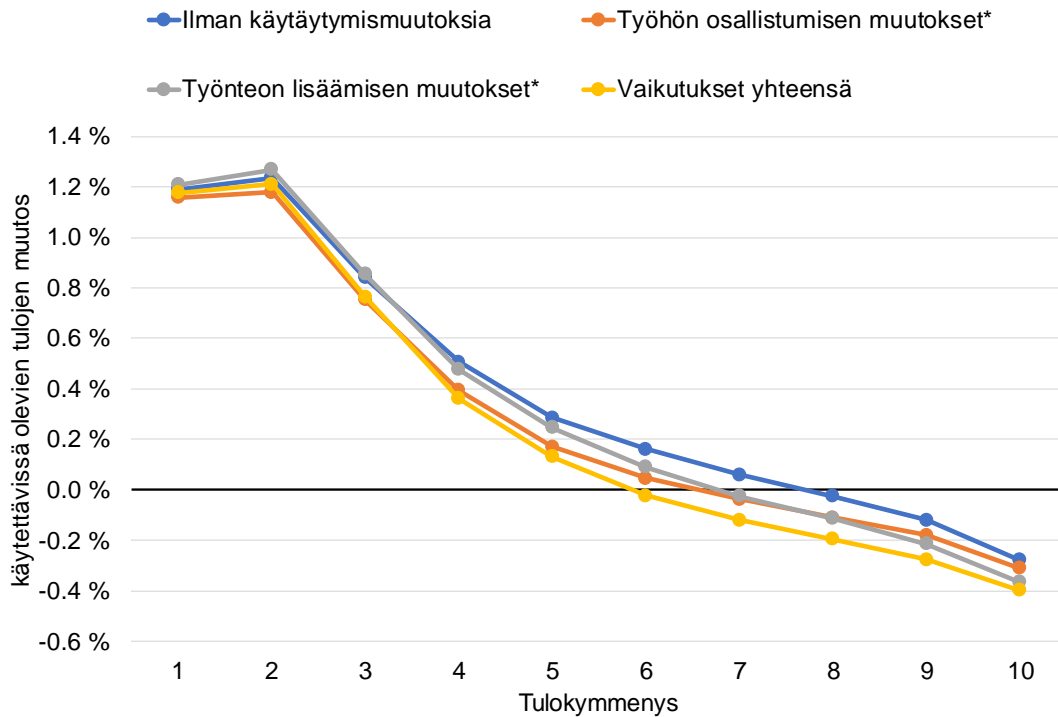
* Ekvivalentti tulo on tulokäsite, jolla pyritään saamaan erityyppisten kotitalouksien tulot vertailukelpoisiksi ottamalla huomioon yhteiskulutushyödyt. Ekvivalentti tulo vastaa kotitalouden tuloja kotitalouden laskennallisia kulutusyksiköiden määrää kohden.

** Etuuskasvu laskee julkisyhteisöjen nettotuloja.

Tulosten mukaan Gini-indeksillä mitattu eriarvoisuus väheni 0,3 pistettä, ja käyttäytymisvaikutukset vaikuttivat eriarvoisuuden vähenemiseen mitättömän vähän. Hallituksen linjaukset nostivat 32 500 yksilöä köyhyysrajan yläpuolelle, mutta vaikutus oli käyttäytymismuutosten myötä 16 000 henkilöä verran pienempi. Käyttäytymismuutoksilla oli selvempi vaikutus politiikan muutosten fiskaaliseen hyötyyn. Käyttäytymismuutokset lähes kaksinkertaistivat poliittikkamuutosten julkisen talouden nettotuloja pienentävän noin 230 miljoonan euron vaikutuksen staattiseen vaikutukseen verrattuna.

Tuloksia kuvataan tarkemmin kuviossa 3.3.4. Käytettävissä olevien tulojen muutoksen profiili pysyy samana riippumatta siitä, otetaanko käyttäytymisvaikutukset huomioon. Kun sekä työhön osallistumisen että työn määrään vaikuttavat kannustimet otetaan huomioon, poliittikkamuutokset vähensivät yli mediaanitulon ansaitsevien kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja ja kasvattivat merkittävästi kahden alimman tulokymmenyksen käytettävissä olevia tuloja.

Kuvio 3.3.4. Käytettävissä olevien tulojen muutokset tulokymmenyksittäin.



Lähde: Ollonqvist ym. (2021).

*Käyttäytymismuutoksia kuvaavat käyrät sisältävät myös muutokset ilman käyttäytymisvaikutusta.

Politiikkamuutoksia voidaan pitää suhteellisen pieninä, ja siten niiden vaikutukset olivat myös pieniä. Samalla eri käyttäytymismuutosten vaikutukset olivat varsin maltillisia. Ollonqvistin ym. (2021) tutkimuksen pääasiallisena tavoitteena oli luoda uusi menetelmä politiikkamuutosten arvioinnille, jossa otetaan huomioon sekä työllisyydessä että verotettavissa tuloissa tapahtuvat muutokset. Käyttäytymisvaikutusten kokoluokan valinta perustuu parhaisiin mahdollisiin kirjallisuuslähteisiin, jotka tarjoavat uskottavia syy-seurausnäyttöjä verojen ja tulonsiirtojen vaikutuksista työhön ja tuloihin. Toinen esitetyn lähestymistavan etu on läpinäkyvyys: jos laskelmien käyttäjät ajattelevat, että vaikutusten kokoluokka tulisi olla erilainen, he voivat helposti tehdä sen muuttamalla parametriarvoja.

Koronapandemian vaikutuksista tulonjakoon

Kyyrä ym. (2021) tarkastelevat koronakriisin vaikutusta käytettävissä oleviin tuloihin mikrosimulointimallin avulla. Simulaatiossa lasketaan aluksi erityyppisten työntekijöiden työttömyyden todennäköisyys (sukupuolen, iän, ammatin ja alueen mukaan) heinäkuussa 2020 Helsinki GSE:n Tilannehuoneen

tietojen perusteella. Tiedot yhdistetään Sisu-mikrosimulointimallin taustatietoihin ja tietoja päivitetään siten, että työllisyys vastaa heinäkuun 2020 tilannetta. Päivitettyä mallia ajetaan tämän aineiston avulla, ja uudet vero- ja etuussummat lasketaan kaikille kotitalouksille.

Tulokset viittaavat siihen, että bruttoansiot laskivat kriisivuoden aikana noin 4,5 prosenttia verrattuna ennakkotietojen perusteella ennustettuun pieneen ansioiden nousuun. Vaikka sosiaaliturvajärjestelmän muutosten mallintaminen, esimerkiksi itsenäisten ammatinharjoittajien työttömyysturvan laajentaminen¹³, puuttuu arviosta, voidaan todeta, että hyvinvointivaltion tarjoama tulojen automaattinen vakauttaminen toimii hyvin. Maksettujen välittömien verojen vähenemisen ja saatujen etuuksien kasvun vuoksi käytettävissä olevien tulojen pieneminen on vain noin prosentin luokkaa.

Käytettävissä olevien tulojen suhteellinen pientyminen on suurempaa kotitalouksilla, jotka ovat 3.–8. tulokymmenyksessä. Sitä vastoin alimpiin ja ylimpiin tulokymmenyksiin kuuluvien kotitalouksien käytettävissä olevat tulot pienenivät vähemmän. Havainto vastaa hyvin sitä, että lomautusten ja tilapäisen työttömyyden ilmaantuminen vuonna 2020 on ollut epätyypillistä ja keskittynyt keskituloisiin ryhmiin. Eniten kärsivät kotitaloudet, joiden kotitalouden eniten ansaitseva henkilö kuuluu nuorimpaan ikäryhmään. Kaiken kaikkiaan Gini-kerroin kasvoi, mutta vain vähän 0,27:stä 0,28:aan. Kriisiä edeltäneellä köyhyysrajalla laskettuna köyhyysriski¹⁴ kasvoi 13,1 prosentista 13,8 prosenttiin. Voidaan siis todeta, että hyvinvointivaltio hillitsi kriisin vaikutuksia hyvin.

¹³ Tätä on hankala arvioida Sisu-mallin tausta-aineiston avulla.

¹⁴ Köyhyysriskillä tarkoitetaan niiden kotitalouksien osuutta, joiden käytettävissä olevat tulot ovat alle 60 prosenttia mediaanitulosta.

3.4. Neuvoston näkemykset

Hallituksen tekemät toimet lisäävät työllisyyttä pitkällä aikavälillä. Näitä ovat varhaiseläkejärjestelmän poistaminen ja aktiiviseen työmarkkinapolitiikkaan liittyvät lisätoimenpiteet sekä oppivelvollisuuden pidentäminen. Valtiovarainministeriö on arvioinut toimenpiteiden työllisyysvaikutuksia avoimesti ja asianmukaisella tavalla.

Hallituksen toimien työllisyysvaikutusten arvioinnin pitäisi kuitenkin olla kattavaa, ja arvioon olisi sisällytettävä myös sellaiset toimenpiteet, jotka johtavat kielteisiin työllisyysvaikutuksiin. Tietyillä aiemmilla politiikkamuutoksilla, kuten etuusmäärien korotuksilla, on todennäköisesti kielteisiä työllisyysvaikutuksia.

Hallituksen työllisyystavoitteiden saavuttamiseksi tarvitaan merkittäviä lisätoimia. Lisäksi osa politiikkamuutoksista lisää julkisia menoja, mikä vähentää niiden mahdollisuuksia vahvistaa julkista taloutta.

Vaikka työttömyysturvan kattavuuden laajentaminen ja tasojen korotus on ollut kohtuullista kriisin aikana, kun työttömyysturvan kannustimiin liittyvät huolenaiheet eivät ole ensisijaisia, on muistettava, että tällaiset toimenpiteet on tarkoitettu väliaikaisiksi. Pidemmällä aikavälillä työttömyysturvajärjestelmän suunnittelu edellyttää kokonaisvaltaista lähestymistapaa, johon sisältyy myös itsenäisten ammatinharjoittajien mukaan ottaminen asianmukaisella tavalla.

Yksi hallituksen tavoitteista on ollut taloudellisen eriarvoisuuden vähentäminen ja osaa etuustasoista korotettiin tavoitteeseen pääsemiseksi. Neuvoston tilaaman tutkimuksen mukaan näillä toimenpiteillä onnistuttiin todennäköisesti vähentämään eriarvoisuutta ja köyhyysriskiä, vaikka otettaisiin huomioon suurempien etuuksien mahdolliset kielteiset vaikutukset työllisyyteen.

4. Finanssipolitiikka

Covid-19-kriisi ja siihen liittyvä talouden taantuma kasvattivat valtiontalouden alijäämää vuonna 2020 ja vaikuttavat samoin myös vuonna 2021. Kriisillä on todennäköisesti myös merkittävä vaikutus julkiseen talouteen keskipitkällä aikavälillä.

Hallitusohjelmassaan hallitus asetti talouspolitiikkansa päätavoitteikseen sekä 75 prosentin työllisyysasteen että julkisen talouden rahoitusaseman saattamisen tasapainoon vuoteen 2023 mennessä. Lisäksi todettiin, että politiikkatoimenpiteillä tavoiteltaisiin eriarvoisuuden vähentämistä, tuloerojen kaventamista sekä pyrittäisiin saattamaan Suomi polulle, joka johtaisi hiili-neutraalisuuteen vuoteen 2035 mennessä. Tavoitteiden saavuttaminen ehdollistettiin normaaliin talouskehitykseen Suomessa ja muualla maailmassa.

Koronaviruskriisin aikana hallitus poisti valtion menokehysjärjestelmän vuoden 2020 osalta voidakseen lisätä menoja kansanterveyden ja talouden tukemiseksi. Kasvanut velkataso ja rakenteellinen alijäämä sekä matalampi työllisyys ovat johtaneet tilanteeseen, jossa valtion julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2020–2023 julkiselle taloudelle asetettujen tavoitteiden saavuttaminen on vaikeutunut. Hallitus ei kuitenkaan ole vetänyt pois tai tarkistanut näitä tavoitteita, vaan on sen sijaan julkaissut uudeksi tavoitteekseen vakauttaa kasvava velka-aste kuluvan vuosikymmenen aikana.

Vuonna 2019 hallitus asetti alijäämätavoitteet valtion- ja paikallishallinnolle sekä ylijäämätavoitteen eläkerahastoille, ja koko julkisyhteisöjen tasolla vuoden 2023 rahoitusasematavoite asetettiin nolnaan. Vuoden 2020 lopussa julkaistujen ennusteiden mukaan tähän tavoitteeseen ei päästä ilman uusia päätöksiä, joilla olisi huomattava vaikutus julkiseen talouteen. Nykyisen ennusteen mukaan rakenteellinen rahoitusasema vuonna 2023 on -2,1 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen – hallituksen vuonna 2019 asettama tavoite oli -0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Hallituskauden lopulla velka-asteen ennustetaan myös olevan kasvusuunnassa.

4.1. Päätösperäiset toimet ja finanssipolitiikan viritys

Ohjelmassaan hallitus ilmoitti suunnittelevansa pysyvää 1,4 miljardin euron lisäystä valtionhallinnon menoihin vuoteen 2023 mennessä muuttumattomaan politiikkaan perustuvaan uraan verrattuna. Tämän lisäksi hallitus julkaisi lähes kolmen miljardin euron arvoisen kertaluontoisen tulevaisuusinvestointien ohjelman vuosille 2020–2022. Pysyvät menolisäykset olivat etupainotteisia, ja suuri osa näistä toteutettiin jo vuonna 2020. Vuonna 2020 hallitus teki myös useita uusia menopäätöksiä, sekä kertaluonteisia että pysyviä. Nämä uudet päätökset kasvattavat vähitellen pysyviä menoja vaalikauden aikana ja nousevat 230 miljoonaan euroon vuoteen 2023 mennessä. Väliaikainen elvytyspaketti ja muut kertaluonteiset toimet lisäsivät valtion menoja 3,8 miljardilla eurolla vuonna 2020. Vuonna 2021 uudet väliaikaiset harkinnanvaraiset toimenpiteet ovat 1,3 miljardia euroa ja vähenevät asteittain sen jälkeen.

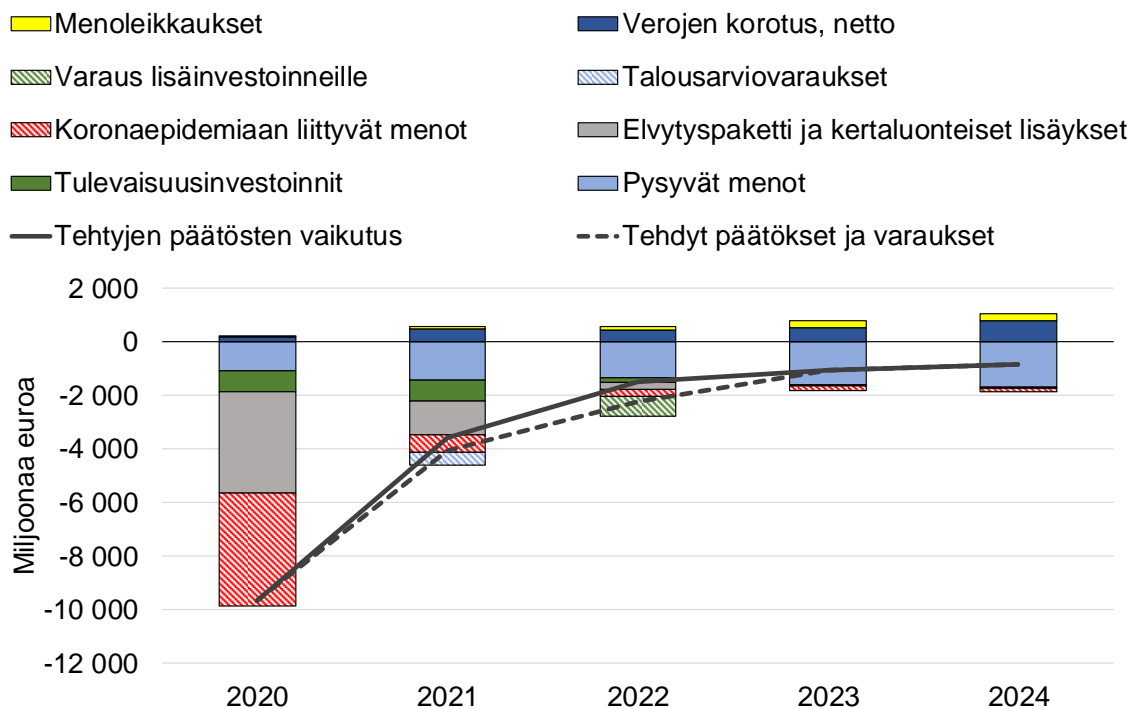
Hallitus on ilmoittanut, että menojen lisäykset rahoitetaan esimerkiksi nostamalla veroja, suuremmilla verotuloilla, jotka liittyvät työllisyyden kasvuun, ja myymällä valtion rahoitusvaroja. Tulevaisuusinvestointeihin liittyvät määrärahat käytettiin osittain vuonna 2020 sovitun talouden elvytyspaketin rahoittamiseen. Hallitus ilmoitti lokakuussa 2019, että verotulot kasvavat asteittain hallituskauden loppupuolella. Hallitus on tehnyt veromuutoksia, joiden verkertymä on kasvanut pysyvästi lähes 800 miljoonaa euroa vuonna 2023.¹⁵ Verotuloja kuitenkin kevennetään vaalikauden aikana uusien kone- ja laiteinvestointien poistokorvausten tilapäisellä korottamisella vuosina 2020–2023. Pitkällä tähtäimellä tämän väliaikaisen veromuutoksen staattinen vaikutus verotuloihin on mitätön. Nykyisen markkinatilanteen vuoksi myös vuonna 2019 päätettyjen tulevaisuusinvestointien rahoitukseen liittyvien osakkeiden myyntiä on lykätty vuosille 2021–2022.

Kuvio 4.1.1 kuvaa päätösperäisten toimien vaikutusta valtion talouteen. Luvun menokorotukset jaetaan pysyviin ja väliaikaisiin menoihin hallitusohjelmassa käytetyn jaottelun mukaan. Koronakriisiin suoraan liittyvät menojen lisäykset erotetaan muista tilapäisistä menolisäyksistä. Menojen vähennykset

¹⁵ Verotulojen pysyvistä korotuksista puolet tulee tupakka- ja alkoholiveroista. Näiden tavaroiden verotuksen kiristäminen on omiaan vähentämään kyseisten tavaroiden kulutusta, joten verotulojen kasvua ei voida pitää yhtä pysyvänä kuin joissakin muissa verotusmuodoissa.

on merkitty keltaisella. Nettoveronkorotukset eivät sisällä inflaatiosta ja palkkojen kasvusta johtuvia tuloveroasteikkoon tehtäviä oikaisuja.¹⁶¹⁷

Kuvio 4.1.1. Hallituksen päätösten vaikutus valtiontalouden tasapainoon (miljoonaa euroa) verrattuna kehitykseen ilman politiikkamuutoksia.



Lähteet: Julkisen talouden suunnitelmat vuosille 2020–2023 ja 2021–2024, lakiesitykset, Budjettikatsaus 2021; Arviointineuvoston laskelmat.

Kuvion 4.1.1 viiva kuvaa päätösperäisten toimenpiteiden vaikutusta verrattuna edellisen hallituksen huhtikuussa 2019 julkaisemaan Julkisen talouden suunnitelmaan. Päätösperäiset toimet ovat heikentäneet budjettitasapainoa vuonna 2020 noin 9,7 miljardilla eurolla ja vuonna 2021 noin 3,6 miljardilla eurolla. Tilapäisen elvytyspaketin loppuminen parantaa budjettitasapainoa vuosina 2021 ja 2022. Hallituksen tekemät finanssipoliittiset päätökset ovat ekspansiivisia vuosina 2020–2024.¹⁸ Kuviossa on myös huomioitu valtiontalouden kehyyksiin tehdyt varaukset, jotka on merkitty raidallisilla sinisillä ja vihreillä palkeilla. Talousarviovaraukset käytetään yleensä täysimääräisesti

¹⁶ Esitetyt luvut perustuvat staattisiin arvioihin eli veromuutosten suoriin vaikutuksiin verotuloihin, mutta kaikki mahdolliset käyttäytymisvaikutukset on jätetty huomiotta. Esimerkiksi työn tarjonnan mahdollista reaktiota tuloveromuutoksiin ei ole otettu huomioon.

¹⁷ Kuviossa 4.1.1 ei oteta huomioon työnantajien eläkemaksujen muutoksia.

¹⁸ Poliittikkamuutosten vaikutusten vertailu on tehty vertaamalla päätökset sisältävää perusuraa kehitykseen ilman politiikkamuutoksia. Finanssipoliittikan virityksen muutoksia voidaan tarkastella myös nettoluotonannon muutosten tai rakenteellisen jäämän muutosten avulla, ks. kuvio 4.1.2.

lisätalousarvioiden kautta. Menokehysten sisällä olevat kohdentamattomat varat ovat poikkeuksellisen suuret vuodelle 2021, sillä niihin sisältyy 500 miljoonaa euroa koronapandemiaan liittyviin mahdollisiin finanssipoliittisiin toimenpiteisiin.

Myös vuodelle 2022 on jätetty noin 780 miljoonan euron varaus, joka on tarkoitettu käyttämään tulevaisuusinvestointeihin ja muihin rakenne- ja suhdannepoliittisesti vaikuttaviin kokonaisuuksiin. Tulevaisuusinvestointien osuus, 322 miljoonaa euroa, sisältyy valtiovarainministeriön ennusteisiin.

Kuviossa 4.1.1 olevat tummat siniset palkit osoittavat hallituksen vuodesta 2019 lähtien päättämien veromuutosten staattisen vaikutuksen valtion tuloihin verrattuna tuloihin ilman kyseisiä muutoksia. Vaikutuksiltaan kolme suurinta verotuspäätöstä ovat polttoaineveron korotus, tupakan valmistevero ja suurituloisilta yksityishenkilöiltä perittävän tilapäisesti korkeamman tuloveron jatkaminen. Vuonna 2023 näillä verotuspäätöksillä lisätään tuloja lähes 700 miljoonalla eurolla, kun taas pienemmät sähköverot ja muut vähäiset erät vähentävät tuloja noin 250 miljoonalla eurolla. Uusien investointien poistokorvausten tilapäinen korotus vuosina 2020–2023 aiheuttaa noin 200 miljoonan euron vuotuisen tulonmenetyksen, ja siihen liittyvä verotulojen lasku muuttuu kasvuksi vuodesta 2024 eteenpäin.

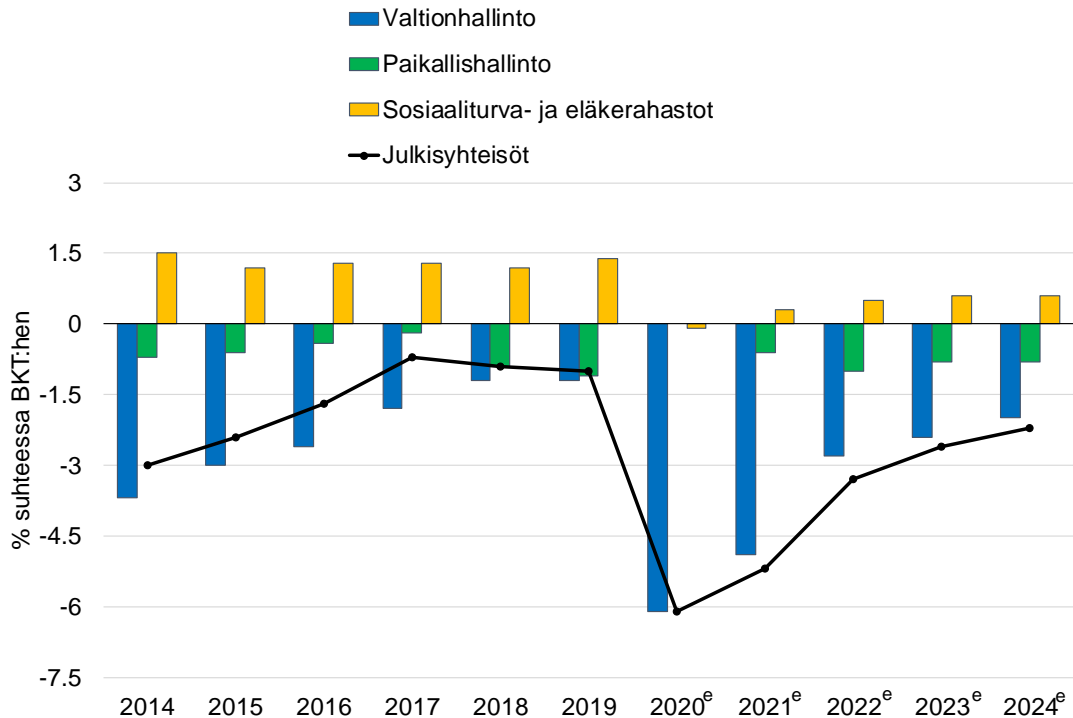
Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan valtion kokonaismenot kasvavat vuonna 2021 noin 70 miljardiin euroon, mikä on kahdeksan miljardia euroa enemmän kuin vuonna 2019. Vastaavat tulot pienenevät 58,2 miljardiin euroon, mikä on 0,9 miljardia euroa vähemmän kuin vuonna 2019. Vaikka tulojen lasku johtuu taloudellisen toimeliaisuuden vähenemisestä, menoja lisäävät mm. julkisen kulutuksen ja tulonsiirtojen kasvu ja koronapandemiaan liittyvät menot. Vuonna 2023 valtiontalouden alijäämän ennustetaan olevan 6,5 miljardia euroa.

Kuntien menot alkoivat kasvaa vuonna 2018, kun taas tulojen kehityksen odotettiin pysyvän jokseenkin vakaana. Vuonna 2020 valtionhallinnon tulonsiirrot paikallishallinnolle kasvoivat 3,5 miljardilla eurolla 17,9 miljardiin euroon. Vaikka tulonsiirtojen odotetaan pysyvän jatkossa noin 17 miljardissa eurossa, paikallishallinnon vuotuisen alijäämän odotetaan pysyvän lähellä kahta miljardia euroa. Suuren alijäämän syitä ovat ikääntymissidonnaiset menot, lisäksi hallituksen päätökset koulutuksen ja sosiaali- ja terveydenhuollon vahvistamisesta lisäävät myös kuntien tehtäviä ja velvoitteita. Tulonsiirtoja kuntatalouteen kasvatetaan syntyvien lisäkustannusten korvaamiseksi.

Sosiaaliturvarahastot ja eläkerahastot määritellään molemmat osaksi Suomen julkisyhteisöä. Rahastoihin on kertynyt huomattavan paljon rahoitusvarallisuutta, mutta niiden korkotuottojen kasvun ennustetaan hidastuvan tulevina vuosina. Eläkerahastojen ylijäämä pieneni vuonna 2020 palkkasumman laskun aiheuttamien eläkemaksutulojen vähenemisen vuoksi. Myös työnantajamaksuprosentteja leikattiin 2,6 prosenttiyksikköä vuoden 2020 jälkipuoliskolla, minkä kompensoimiseksi maksuosuutta nostetaan vastaavasti vuonna 2022. Lisääntynyt työttömyys ja alentuneet työttömyyskassan maksuprosentit ovat lisänneet muiden sosiaaliturvarahastojen menoja ja vähentäneet niiden tuloja muuttaen sosiaaliturvarahastot alijäämäiseksi vuonna 2020. Tilanne on poikkeuksellinen, sillä sosiaaliturvarahastojen ylijäämä on ollut vähintään prosentin suhteessa BKT:hen vuodesta 1975 lähtien. Parantuneen työllisyytilanteen odotetaan parantavan tulevina vuosina sekä sosiaaliturvarahastojen että eläkerahastojen tasapainoa.

Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa BKT:hen alkoi heikentyä vuonna 2018 paikallishallinnon kasvavan alijäämän ja eläkerahastojen ylijäämän pienenemisen vuoksi. Valtionhallinnolta tulevien tulonsiirtojen kasvusta johtuva paikallishallinnon tasapainon kohentuminen vuonna 2020 heikentää vastaavasti valtionhallinnon rahoitusasemaa. Julkisen talouden alijäämän suhteessa BKT:hen ennustetaan olevan 6,1 prosenttia vuonna 2020 ja 5,2 prosenttia vuonna 2021 (ks. kuvio 4.1.2).

Kuvio 4.1.2. Julkisyhteisöjen ja alasektoreiden rahoitusasemat.



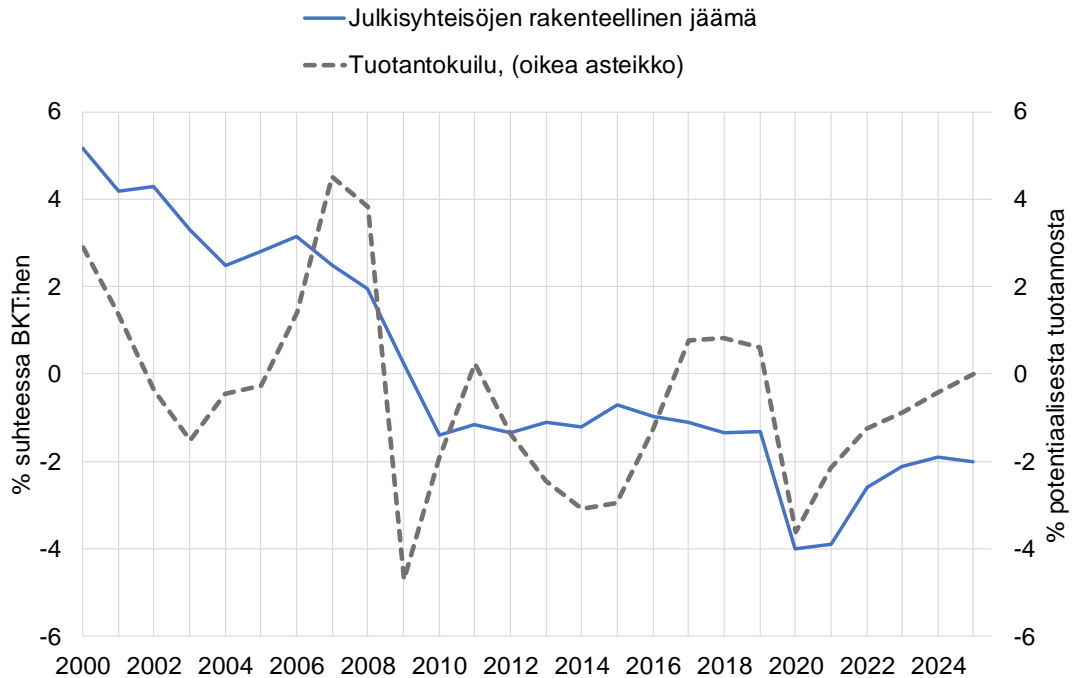
Lähteet: Tilastokeskus ja valtiovarainministeriön talven 2020 ennuste.

Päätösten vaikutusta julkisyhteisöjen rahoitusasemaan voidaan arvioida poistamalla rahoitusaseman muutoksista suhdanteen ja kertaluonteisten toimenpiteiden vaikutus. Jäljelle jäävän rakenteellisen rahoitusaseman muutoksia käytetään usein finanssipolitiikan virityksen arviointiin: finanssipolitiikka on ekspansiivista, kun rakenteellinen rahoitusasema heikentyy, ja kiristävää, kun se parantuu.

Kuvion 4.1.3 sininen viiva kuvaa julkisen talouden rakenteellisen rahoitusaseman kehitystä. Valtiovarainministeriön joulukuussa julkaistun ennusteen mukaan rakenteellinen rahoitusasema on heikentynyt edellisten viiden vuoden ajan huolimatta vuosien 2017–2019 positiivisesta tuotantokuilusta. Vuonna 2020 rakenteellinen rahoitusasema heikkeni 2,7 prosenttiyksikköä. Rakenteellisen rahoitusaseman ennustetut muutokset kertovat finanssipolitiikan kiristymisestä vuosina 2021–2024. Arviot rakenteellisesta rahoitusasemasta ovat herkkiä muutoksille sekä tilastoissa että ennusteissa. Valtiovarainministeriö arvioi joulukuussa 2019, että tuotantokuilu olisi kutaquinkin sulkeutunut vuosina 2017–2023. Tuotantokuiluarvion muutos positiivisempaan suuntaan vuosille 2017–2019 on myös laskenut rakenteellisen rahoitusaseman tasoa näinä vuosina, mutta ei ole muuttanut kokonaiskuvaa

finanssipolitiikan keventymisestä pitemmällä aikavälillä eli julkisen talouden rahoitusaseman heikkenemisestä.

Kuvio 4.1.3. Rakenteellinen alijäämä on heikentynyt vuodesta 2002 lähtien.



Lähteet: Valtiovarainministeriön talven 2020 ennuste ja arviointineuvoston laskelmat.

Finanssipolitiikan virityksen arviointi rakenteellisen jäämän perusteella ei ole suoraviivaista, sillä finanssipolitiikan kehitykseen vaikuttavat useat tekijät. Suhdannevaihtelun vaikutuksen poisto perustuu tuotantokuiluarvioon,¹⁹ joka vähennetään vuotuisista BKT:hen suhteutetuista rahoitusasemaluvuista käyttäen OECD:n (2014) arvioimaa puolijoustoa. Menetelmän tarkoituksena on poistaa alijäämäluvuista tulo- ja kuluerien suhdanteesta johtuva vaihtelu. Tilastojen tarkentumisen ja ennusteiden muuttumisen myötä myös tuotantokuiluarviot muuttuvat vuosittain, mikä vaikuttaa edelleen rakenteellisen rahoitusaseman arvioihin.

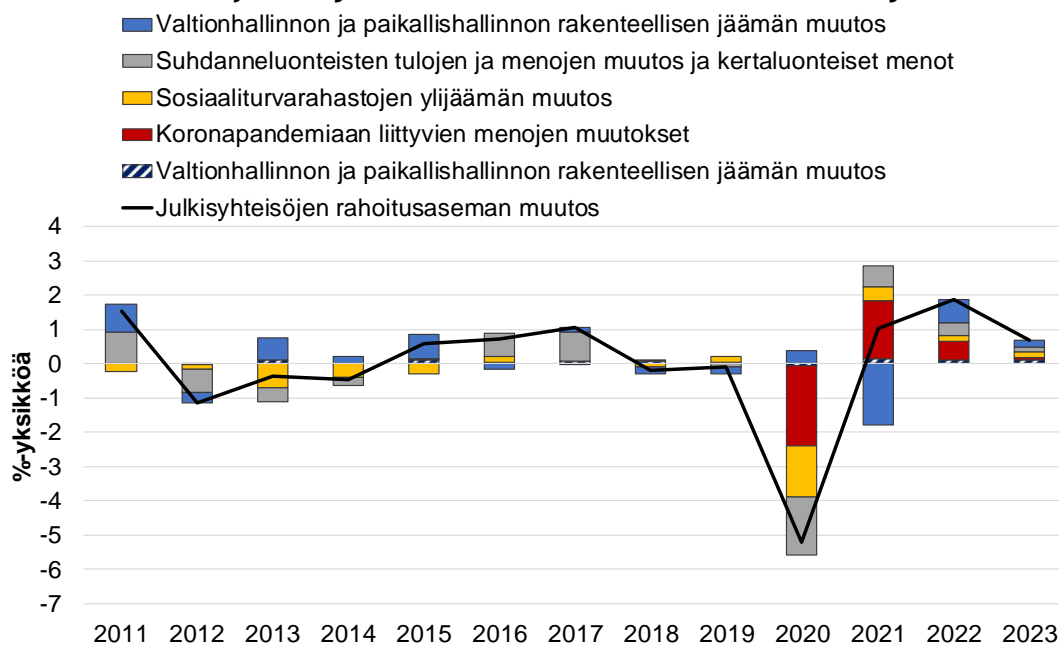
Suhdannekorjaus pyrkii tekemään eron automaattisten ja päätösperäisten menojen välillä. Menetelmässä otetaan huomioon tavanomaisesta lainsäädännöstä johtuvat muutokset julkisissa menoissa, esimerkiksi sosiaaliturvamenojen muutokset. Osa julkisten menojen kasvusta vuonna 2020 johtui koronavirusepidemian aiheuttamista terveydenhuoltomenoista, jotka olisi

¹⁹ Tuotantokuilu mittaa todellisen BKT:n poikkeamaa potentiaalisesta tasosta. Tuotantokuilu on negatiivinen, kun talous on potentiaalinsa alapuolella.

huomioitava, kun tarkastellaan finanssipolitiikan viritystä ja päätösperäisten menojen muutoksia.

Kuviossa 4.1.4 julkisyhteisöjen rahoitusaseman muutokset jaetaan osiin sen mukaan, johtuvatko ne politiikkamuutoksista, suhdannevaihtelusta, koronapandemiaan liittyvistä menoista vai sosiaaliturva- ja eläkerahastojen rahoitusaseman muutoksista. Julkisyhteisöjen rahoitusaseman paraneminen vuosina 2013–2015 johtui päätösperäisistä toimista (sininen palkki), mutta sosiaaliturvarahastojen ylijäämien pienentyminen ja huonontunut taloustilanne (harmaa palkki) heikensivät rahoitusasemaa. Talouskasvu kohensi rahoitusasemaa vuosina 2016–2017. Vuosina 2018 ja 2019 suhdannetilanne oli vakaa, ja rahoitusaseman heikkeneminen johtui hallituksen politiikasta. Koronakriisiin suoraan liittyvillä menojen muutoksilla on suuri vaikutus nimellistasapainon muutoksiin vuosina 2020 ja 2021, ja niiden arvioidaan heikentävän rahoitusasemaa 1,8 prosenttiyksiköllä vuonna 2020 ja kohentavan 1,6 prosenttiyksiköllä vuonna 2021. Suhdannetilanteen kohentuminen vuosina 2021–2022 ei täysin kompensoi taloustilanteen heikentymisestä vuonna 2020 aiheutunutta alijäämän kasvua.

Kuvio 4.1.4. Julkisyhteisöjen rahoitusaseman muutosten osatekijät



Lähteet: Tilastokeskus, valtiovarainministeriö ja arviointineuvoston laskelmat.

4.2. Finanssipolitiikan tavoitteet ja sitä ohjaavat säännöt

Hallitusohjelmassa määritellyllä talouspolitiikalla pyritään lisäämään hyvinvointia. Hallituskaudelle asetetut keskeiset tavoitteet ovat seuraavat:

- Työllisyysaste nostetaan 75 prosenttiin, ja työllisten määrä vahvistuu vähintään 60 000 henkilöllä vuoden 2023 loppuun mennessä.
- Normaalin kansainvälisen talouden tilanteessa julkinen talous on tasapainossa vuonna 2023.
- Hallituksen päätöksillä eriarvoisuus vähenee ja tuloerot pienenevät.²⁰

Hallitusohjelman perusteella näyttää siltä, että taloudelliset tavoitteet ovat luonteeltaan rakenteellisia. Tällöin tavoite julkisen talouden tasapainosta vuonna 2023 näyttää olevan tavoite suhdannekorjatulle rahoitusasemalle, jonka määritelmä perustuisi osin kansainväliseen suhdannevaihteluun kotimaisen suhdannevaihtelun sijaan.

Vuoden 2020 epäsuotuisasta talouskehityksestä huolimatta hallitus ei ole vetänyt pois talouspolitiikalle asettamia tavoitteitaan. Maailmantalouden ei voida sanoa olleen normaalissa tilassa vuonna 2020 eikä vuonna 2021. Tämänhetkisten ennusteiden mukaan sekä maailmantalous että Suomen talous ovat saavuttaneet normaalit kasvuluvut vuonna 2023. Kuten luvussa 2 todettiin, nykyinen laskusuhdanne aiheuttaa tasosiirtymisen alaspäin kriisiä edeltäneeltä kasvu-uralta, mikä vaikeuttaa 75 prosentin työllisyysastetavoitteen saavuttamista tavoitellussa aikataulussa. Hallitus onkin keskittynyt rakenteellisiin uudistuksiin, joiden tarkoituksena on lisätä työllisyyttä 60 000 henkilöllä. Tavoite työllisten lisäämisestä 60 000 henkilöllä mainittiin vielä vuoden 2021 budjettiesityksessä. Hallitus on myös ilmoittanut tavoittelevansa työllisyyden kasvua 80 000 henkilöllä vuosikymmenen loppuun mennessä.

Vaikka hallitusohjelmassa asetetut tavoitteet näyttävätkin täsmällisiltä, viittaus maailmantalouden normaalitilaan tekee tavoitteesta vaikeasti määriteltävän, tavanomaisten tilastomuutoksiin ja muihin teknisiin yksityiskohtiin liittyvien kysymysten lisäksi. Näistä huolista huolimatta talouspolitiikan tavoitteiden sanoma on melko selvä: hallitus tavoittelee tasapainoista julkista

²⁰ Tuloero määritellään eri tuloryhmien tulojen väliseksi eroksi, esimerkiksi korkeimman 20 prosentin ja matalimman 20 prosentin tuloluokan välillä.

taloutta. Hallitus on ilmoittanut sitoutuvansa muuttamaan politiikkaansa, jos tavoitteiden saavuttaminen näyttää jäävän toteutumatta. Taloudellisten tavoitteiden ja työllisyystavoitteiden saavuttamista vaikeuttaa myös toteamus, jonka mukaan politiikalla pyritään vähentämään eriarvoisuutta, kaventamaan tuloeroja ja viemään Suomi uralle kohti hiilineutraaliutta vuoteen 2035 mennessä.

Suomen finanssipolitiikan säännöt perustuvat EU:n vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöihin. Karkeasti ottaen EU:n fipo-säännöillä pyritään varmistamaan, että nettoluotonotto on enintään kolme prosenttia suhteessa BKT:hen ja että velan suhde BKT:hen on alle 60 prosenttia. Säännöt ovat luonteeltaan teknisiä, ja ne antavat ohjeita vasta, kun ongelmat alkavat kärjistyä. Esimerkiksi jos velka-aste ylittää 60 prosentin kynnyksarvon, sitä olisi pienennettävä vähentämällä rajan ylittävää velan määrää vuosittain kahdeskymmenesosalla. Euroopan komissio julkaisi 20. päivänä maaliskuuta 2020 tiedonannon, jossa vakaus- ja kasvusopimuksen yleinen poikkeuslauseke aktivoitiin koronavirustaudin aiheuttaman vakavan taloudellisen taantumien perusteella. Koska jäsenvaltiot kannattivat yleisen poikkeuslausekkeen aktivointia, jäsenvaltioiden voidaan sallia poiketa julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteeseen tähtäävältä sopeutusuralta edellyttäen, että tämä ei vaaranna julkisen talouden kestävyttä keskipitkällä aikavälillä. Vaikka kotimaiset finanssipoliittiset säännöt eivät ole poikkeuslausekkeen vuoksi voimassa vuodelle 2020, on syytä keskustella finanssipolitiikan sääntöjen vaikutuksista kriisin loputtua.

Velka-aste oli vuonna 2020 lähes 70 prosenttia, ja sen odotetaan kasvavan edelleen. Lähitulevaisuudessa julkista taloutta rasittavat ikääntymiseen liittyvät kustannukset. Vaikka ollaan yhtä mieltä siitä, että Suomen julkisella sektorilla on huomattava pitkän aikavälin kestävyysongelma, ei ole yksimielisyyttä siitä, mitä finanssipoliittisia toimia sen ratkaisemiseksi tarvitaan. Tähän puuttuminen auttaisi hallitusta asettamaan lyhyen ja keskipitkän aikavälin tavoitteet tavalla, joka mahdollistaisi sekä ikäsidonnaisten että muiden julkisten menojen rahoituksen tulevaisuudessa. Laajaa yksimielisyyttä tarvitaan, jotta sopeutustoimilla aikaan saatavaa julkisen talouden liikkumavaraa ei käytettäisi poliittisesti motivoituihin lyhytaikaisiin menoihin.

Julkisen talouden suunnitelmasta annetussa valtioneuvoston asetuksessa edellytetään, että hallitus asettaa ja päivittää vuosittaiset tavoitteet tärkeimmille julkisen talouden indikaattoreille, esimerkiksi julkisen talouden velkaasteelle ja BKT:hen suhteutetulle alijäämälle. Vuonna 2020 näitä tavoitteita ei

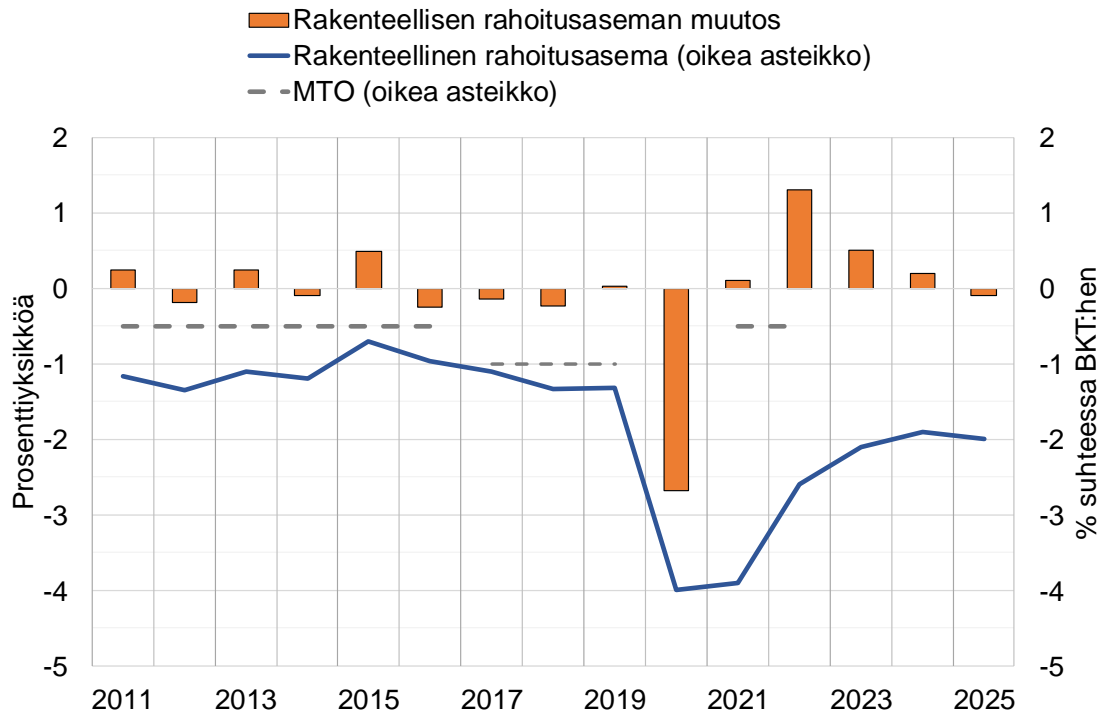
asetettu, mikä on aivan ymmärrettävää. Tavoiteuran olisi oltava yhdenmukainen rakenteellisen rahoitusaseman tavoitteen (MTO) kanssa. Vuonna 2019 hallitus asetti MTO-tavoitteen $-0,5$ prosenttiin suhteessa BKT:hen. Vaadittu julkisen talouden sopeutusnopeus riippuu muun muassa suhdanteesta ja velka-asteesta. Vaikka vuotta 2020 pidetään poikkeuksellisena vuotena, jolloin aiemmin vahvistettuja sääntöjä ei sovelleta, olisi laadittava suunnitelma siitä, kuinka tehdään riittävää sopeutusta kohti MTO:ta vuonna 2022 ja sen jälkeen. Neuvosto kommentoi edellisessä raportissaan, että keskipitkän aikavälin tavoite pitäisi asettaa julkisen talouden kestävyuden tukemiseksi tasolle, joka on tiukempi kuin $-0,5$ prosenttia suhteessa BKT:hen.

Julkisen talouden suunnitelmasta annetussa valtioneuvoston asetuksessa edellytetään myös, että hallitus asettaa rahoitusasematavoitteet kaikille julkisyhteisöjen alasektoreille siten, että ne ovat linjassa MTO-tavoitteen kanssa. Vuonna 2019 asetetut tavoitteet johtavat julkisen talouden tasapainoon. Hallitus ei ole tarkistanut eikä uudistanut näitä tavoitteita vuonna 2020, koska julkisen talouden monivuotisia tavoitteita ei ole järkevää asettaa ennen parempaa kuvaa taloudessa tapahtuneista muutoksista.

Valtiovarainministeriön arvion mukaan MTO-tavoite lähes saavutettiin vuonna 2015, jolloin rakenteellinen rahoitusasema oli $-0,7$ prosenttia suhteessa BKT:hen (ks. kuvio 4.2.1). Vuoden 2015 jälkeen rakenteellinen rahoitusasema on heikentynyt lähinnä vuosina 2016–2019 toteutettujen verojen kevennysten vuoksi. Suomen toteutettua eläkkeisiin ja kilpailukyky sopimukseen liittyvät rakenteelliset uudistukset sille sallittiin Euroopan unionin neuvoston asetuksen 1466/97 (EY) mukainen väliaikainen poikkeama MTO-tavoitteesta vuosille 2017–2019. Yhteensä poikkeama pienensi MTO-tavoitetta $0,5$ prosenttiyksiköllä, eli rakenteellinen rahoitusasema sai laskea enintään $-1,0$ prosenttia suhteessa BKT:hen. Myös vuonna 2020 sallitaan poikkeamat MTO:sta.

Viimeisimpien arvioiden mukaan rakenteellinen rahoitusasema oli vuonna 2017 jo $-1,1$ prosenttia suhteessa BKT:hen ja $-1,3$ prosenttia vuonna 2019. Vuonna 2020 rakenteellinen rahoitusasema heikkeni neljään prosenttiin suhteessa BKT:hen. Ilman uusia toimenpiteitä tai suotuisia muutoksia joko rahoitusasemassa tai tuotantokuilu arvioissa Suomi poikkeaa MTO tavoitteesta $2,1$ prosenttiyksiköllä vuonna 2022.

Kuvio 4.2.1. Julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema.



Lähteet: Tilastokeskus, valtiovarainministeriön talven 2020 ennuste ja arviointineuvoston laskelmat.

Euroopan komissio arvioi MTO:n saavuttamista jälkikäteen. Komissio katsoo, että rakenteellinen rahoitusasema on MTO-tavoitteen mukainen, jos se on noin ¼ prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen sen arvosta. Käytäntöä on sovellettu ajan mittaan, ja sen tarkoituksena on ottaa huomioon rakenteellisen rahoitusaseman arvioinnin epävarmuus. Jos jäsenvaltio ei ole saavuttanut MTO-tavoitetta, sen olisi kuitenkin oltava sopeuttamisuralla tavoitetta kohti. EU:n sääntöjen ja käytäntöjen mukaan Suomen ja muiden euroalueen jäsenmaiden tulisi tarvittaessa pyrkiä kohentamaan rakenteellista tasapainoaan 0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen vuosittain. Jos velka-aste ylittää 60 prosentin raja-arvon, odotetaan nopeampaa sopeuttamista eli yli 0,5 prosentilla suhteessa BKT:hen. Suotuisan suhdannetilanteen aikana olisi sopeutettava enemmän, ja huonoina aikoina ponnistelut voivat olla rajatumpia. Euroopan komission²¹ asiakirjojen mukaan sopeutuksen kohti MTO-tavoitetta tulisi olla 0,5 prosenttiyksikköä vuosina 2021 ja 2022 ja sen jälkeen enemmän kuin 0,5 prosenttiyksikköä. Vaadittu sopeutusnopeus ei kuitenkaan ole näillä näkymin

²¹ Ks. European Commission, (2019).

voimassa. Vakaus- ja kasvusopimuksen yleisen poikkeuslausekkeen voimassaoloa voidaan pidentää myös vuodelle 2021 ja tulevat sopeutusvaatimukset voidaan määritellä uudelleen kun poikkeuslausekkeen voimassaolo päättyy.

Rakenteellisen rahoitusaseman ennustetaan kehittyvän vuosina 2021–2023 kutakuinkin EU:n sääntöjen edellyttämällä tavalla. Jotta hallituksen vuonna 2019 asettamat tavoitteet, jotka johtavat MTO:n saavuttamiseen vuoteen 2023 mennessä, toteutuisivat, olisi toteutettava valtava määrä sopeutustoimia.

On korostettava, että vakaus- ja kasvusopimus ei estä pysyvien menojen kasvattamista. Sääntöjen tarkoituksena on varmistaa, että menojen kasvu tapahtuu taloudellisesti kestäväällä tavalla eli se ei johda alijäämän äkilliseen kasvuun. Tämän kaltaisten sääntöjen asettamista motivoi usein tarve välttää niin sanotun alijäämähärlän syntyä, katso kehikko 4.1.

Kehikko 4.1. Alijäämähärlä, menokehykset ja finanssipolitiikan säännöt

Talouskirjallisuudessa termiä alijäämähärlä käytetään viittaamaan hallitusten taipumukseen sallia alijäämän ja julkisen velan kasvu. Merkittävin tekijä alijäämähärlä on talousteoriasta tuttu yhteisten resurssien ongelma, ks. esim. Von Hagen ja Harden (1995), Velasco (2000) sekä Krogstrup ja Wyplosz (2009). Yhteisten resurssien ongelma syntyy, kun talousarvion laatimisessa on mukana useita päättäjiä. Julkiset menot rahoitetaan verotuloilla, budjettivajeella tai valtion omistamaa omaisuutta myymällä. Verotuloja ja julkisyhteisöjen varoja voidaan pitää yhteisinä resursseina, ja koska alijäämä edustaa tulevia verotuloja, alijäämääkin voidaan pitää yhteisenä resurssina. Yhteisten resurssien käyttö tarkoittaa, että kaikkien toimenpiteiden kustannukset jaetaan kaikkien veronmaksajien maksettavaksi suuremman tulevan verotaakan kautta. Tämän seurauksena poliittisessa päätöksenteossa on taipumus edistää julkisia menoja lisääviä toimia, kun taas toimenpiteitä, jotka vähentäisivät menoja, on vaikea toteuttaa. Alijäämähärlä on siten luonnollinen lopputulos. Suomen valtion talousarvioneuvotteluissa eri ministeriöiden edustajat neuvottelevat siitä, miten julkisia varoja käytetään. Voidaan olettaa, että yksittäiset ministeriöt ovat lähinnä huolissaan oman ministeriön resursseista yhteisen budjetin rahoituksen sijaan.

Alijäämähärlä edistäviä tekijöitä voivat olla myös hallituksen puoluepoliittiset laskelmat, ks. esim. Alesina ja Tabellini (1990). Jos hallituksen vaihtuminen näyttää todennäköiseltä, hallituspuolueelle voi olla edullista kasvattaa alijäämää ennen

vaaleja. Näin tuleva hallitus saisi vastaansa edeltäjänsä vastuuttoman politiikan kustannukset. Sama ilmiö voi tapahtua myös paikallistasolla ennen kuntaliitoksia.

Poliittisella prosessilla on taipumus alijäämäharmaan, mikä mahdollisesti aiheuttaa liiallista kasvua julkisiin menoihin. Tämän vuoksi hallitukset ovat asettaneet talousarviota ja finanssipolitiikkaa koskevia sääntöjä, joilla menojen kasvu pysyy käytettävissä olevien varojen asettamissa rajoissa. Suomalainen valtiontalouden kehysjärjestelmä on luonteeltaan poliittinen sopimus, josta päätetään hallituksen ensimmäisissä talousarvioneuvotteluissa laadittaessa julkisen talouden suunnitelmaa tuleville neljälle vuodelle. Valtiontalouden menokehykset asetetaan eduskuntakauden alussa neljän vuoden ajalle. Samalla päätetään myös eri hallinnonalojen menokehykset, mutta niihin voidaan tehdä muutoksia tarvittaessa. Vaikka 1990-luvun alussa käyttöön otettua kehysjärjestelmää kuvaillaan usein melko läpinäkyväksi, sitä on noudatettu hyvin. Erityisesti 2000-luvulla kehysmenettely rajoitti tehokkaasti valtion menojen kasvua. Kehysten poistaminen vuodelta 2020 oli poikkeuksellista. Valtiontalouden kehysjärjestelmän lisäksi koko julkiseen talouteen sovelletaan EU:n finanssipolitiikkaa koskevia sääntöjä.

Alijäämäharha voi vaikuttaa kotimaan talouteen myös puhtaasti taloudellisista syistä esimerkiksi talous- ja rahaliitossa, kun kansallinen finanssipolitiikka vaikuttaa myös muiden maiden talouksiin. Vaikka suoranaista jaettujen resurssien ongelmaa ei ole, muiden maiden julkisen velan ja alijäämien kasvulla voi olla kielteisiä vaikutuksia ja ne voivat välittyä EMU-maiden yhteisten korkojen ja valuuttakurssien kautta. Tämän välttämiseksi vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevä osa sisältää julkisyhteisöjen menojen kasvulle enimmäisvauhdin, jonka laskenta perustuu muun muassa arvioon talouden potentiaalisesta kasvuvauhdista.

Alijäämäharhaa edistäviä tekijöitä ovat myös poliittiset syklit. Esimerkiksi tulevat vaalit voivat kannustaa poliittisia päättäjiä lisäämään menoja tai leikkaamaan veroja. Tällaiset alijäämärahoitteiset poliittikkamuutokset voivat antaa lyhytaikaista piristystä vaaleihin, jos äänestäjät eivät huomioi kasvaneen valtionvelan seurauksena myöhemmin syntyviä kustannuksia. Samanlainen ongelma voi syntyä, jos harvoin vallassa olevien puolueiden muodostama hallitus pelkää häviävänsä seuraavat vaalit ja toteuttaa alijäämärahoitteisia pysyviä menoja tai veromuutoksia, joita seuraavat hallitukset eivät toteuttaisi. Vaalisykleistä on näyttöä paikallishallinnon tasolta, jossa finanssipolitiikan sääntöjä ei sovelleta, ks. esim. Bonfatti ja Forni (2017).

Empiiristen tutkimusten mukaan yhteisten resurssien ongelma näyttää aiheuttavan alijäämäharhaa. Uudelleenvallintaan liittyvän epävarmuuden ei sen sijaan ole empiirisissä tutkimuksissa havaittu lisäävän alijäämiä, ks. esim. Krogstrup ja Wyplosz (2009). Julkiselle taloudelle asetettujen numeeristen sääntöjen ja menorajojen on esitetty vähentävän alijäämäharhaa, ks. esim. Kopits (2001). Heinemanin ym. (2018) mukaan finanssipolitiikan säännöillä on kansallisella tasolla tilastollisesti merkittävä ja rajoittava vaikutus julkisen talouden tunnuslukuihin, erityisesti alijäämiin.

4.3. Valtionhallinnon kehykset ja vuoden 2021 budjetti

Valtion talousarviomenoja eli ministeriöiden, valtion laitosten ja virastojen menoja rajoittavat osittain menokehykset.²² Menokehykset kattavat noin 80 prosenttia talousarviomenoista, eikä niitä sovelleta suhdanneriippuvaisiin menoihin, valtion velan korkomenoihin, sijoitusmenoihin, välitettyihin maksuihin tai ulkoisiin rahoitusosuuksiin liittyviin menoihin. Sen sijaan kehyksiin sisältyvät suhdanneriippuvaisten menojen menoperusteisiin, esimerkiksi työttömyyskorvaukseen, asumistukeen tai perustoimeentuloon, tehtävien muutosten vaikutukset. Sen sijaan kehyksiin eivät sisälly veroperustemuutosten, kuten ansiotuloverotuksen tai yhteisöverotuksen muutosten, kompensatiot kunnille.

Hallitus päivitti valtiontalouden kehysääntöä hallituskauden alussa vuonna 2019. Vaikka tärkeimmät säännöt pysyivät muuttumattomina, menokehykseen lisättiin joustavuutta: 1) mahdollisuus lisätä valtion menoja 500 miljoonalla eurolla kahtena peräkkäisenä vuonna, jos taloudellinen tilanne on poikkeuksellisen huono, ja 2) mahdollisuus käyttää kaikki jäljellä olevat varat kertaluonteisina menoerinä seuraavana vuonna olettaen, että lisätalousarviot eivät ole täysin käyttäneet niille tehtyjä varauksia.

Vuoden 2020 voimakas taantuma mahdollisti joustolausekkeen käytön. Tämän seurauksena vuoden 2021 menokehystä nostettiin 500 miljoonalla eurolla, ja sama korotus olisi ollut käytettävissä vuodelle 2020. Eduskunta hyväksyi valmiuslain käyttöönoton 18. maaliskuuta 2020, ja ensimmäisessä

²² Valtion menot, jotka eivät sisälly talousarvioon, muodostuvat yliopistojen ja Ylen menoista, valtionhallinnon määräysvallassa olevien ja rahoitusmarkkinoiden ulkopuolella toimivien osakeyhtiöiden menoista sekä valtion omistamien rahastojen varojen käytöstä.

lisätalousarvioesityksessä, 20. maaliskuuta 2020, hallitus ilmoitti, että vallinneen tilanteen vuoksi kehysjärjestelmä ei rajoita valtion menoja vuonna 2020. Motivaationa olivat koronapandemiaan liittyvien menojen kasvava ker-
taluonteinen rahoitustarve sekä talouden elvytys taantumasta.

Valtion varsinainen talousarvioesitys vuodelle 2020 oli 2,2 miljardia euroa alijäämäinen, ja päätetyt menot olivat 57,7 miljardia euroa. Vuoden aikana hallitus teki seitsemän lisätalousarvioehdotusta, ja seuraavaksi esitämmme yleiskuvan niiden sisällöstä, ks. myös taulukko 4.3.1. Ensimmäisessä lisätalousarviossa hallitus ilmoitti, että menokehykset eivät koske vuotta 2020, ja esitti 400 miljoonan euron menojen lisäystä. Eduskunta nosti menojen kasvua 1,1 miljardiin euroon. Menojen kasvu koostui pääosin yritystuista. Toinen talousarviomuutos lisäsi valtion menoja 3,6 miljardilla eurolla, josta 2,2 miljardia liittyi terveydenhuoltoon ja sosiaaliturvaan, 750 miljoonaa euroa yritystukiin ja 550 miljoonaa euroa kuntien tukemiseen. Hallitus lykkäsi rahoitusomaisuuden myyntiä osakemarkkinoilla tapahtuneiden muutosten takia ja tarkisti verotuloennustettaan. Kolmas talousarviomuutos lisäsi menoja 880 miljoonalla eurolla ja sisälsi muun muassa Finnairin taseen vahvistamisen 700 miljoonalla eurolla ja ravintoloille myönnettävät 171 miljoonan euron tuet. Kolmen ensimmäisen lisätalousarvion motiivina oli yrityssektorin ja kotitalouksien tukeminen, mutta neljäs lisätalousarvio lisäsi menoja neljällä miljardilla eurolla ja sisälsi elvytyspaketin. Elvytyspaketin suurimmat yksittäiset erät olivat kuntien tukeminen miljardilla eurolla, 800 miljoonaa euroa työttömyysturvaan, 300 miljoonaa yritystukiin ja 400 miljardin euron pääomasijoitukset valtionyhtiöihin. Elvytyspaketti koostui suuresta määrästä menoeriä, joista monet oli tarkoitus käyttää vuonna 2020 tai vuonna 2021. Viides lisätalousarvio sisälsi positiivisen muutoksen tuloennusteisiin, ja hallitus esitti kunnille 429 miljoonan euron tukien laskua ja joitakin pieniä lisäyksiä joihinkin menoeriin. Eduskunta lisäsi edellä mainittujen tukien leikkausta neljällä miljoonalla eurolla. Kuudennessa talousarviomuutoksessa lisättiin koronatestaukseen käytettyjä määrärahoja 200 miljoonalla eurolla. Seitsemäs talousarviomuutos kasvatti valtion menoja 1,5 miljardilla eurolla, josta kuntien ja kuntien yhteistoiminnan tukia oli yhteensä 950 miljoonaa euroa. Siinä, missä työttömyystukien ennustettiin olevan 650 miljoonaa euroa vähemmän kuin edellisissä lisätalousarvioissa odotettiin, yritystukia kasvatettiin eri kanavien kautta 710 miljoonalla eurolla.

Taulukko 4.3.1. Valtion tulo- ja menoarviot vuodelle 2020

Eduskunnan hyväksymät valtion talousarviot vuodelle 2020, milj. euroa			
	Tuloarvio	Menot	Rahoitusjäämä
Varsinainen talousarvio	55 493	57 691	-2 198
Ensimmäinen lisätalousarvio	+1	+1 084	-1 083
Toinen lisätalousarvio	-5 759	+3 630	-9 390
Kolmas lisätalousarvio	0	+880	-880
Neljäs lisätalousarvio	-1 315	+4 006	-5 321
Viides lisätalousarvio	+1 021	-238	+1 255
Kuudes lisätalousarvio	0	+200	-200
Seitsemäs lisätalousarvio ja täydentävä esitys	-341	+1 495	-1 836
Yhteensä:	49 100	68 749	-19 650

Lähteet: Eduskunnan kirjelmät ja talousarviot vuodelle 2020.

Hallituksen vuoden 2020 seitsemännen lisätalousarvioesityksen mukaan sellaiset menot, jotka sisältyisivät valtiontalouden kehyksiin, olivat 55,1 miljardia euroa, mikä on 7,3 miljardia euroa enemmän kuin vuoden 2020 varsinaisessa talousarviossa. Menokehysten ulkopuolella olevia menoeriä korotettiin 3,4 miljardilla eurolla 13,6 miljardiin euroon. Lisäksi vuonna 2020 tehdyt päätökset lisäävät menoja vuonna 2021 noin miljardilla eurolla.

Vuosien 2020–2023 menokehykset asetettiin 7.10.2019. Kehyspäätös sisälsi poikkeuksellisen suuren varauksen niin sanotuille tulevaisuusinvestoinneille: 840 miljoonaa euroa vuodelle 2021 ja 850 miljoonaa euroa vuodelle 2022. Menokehykset asetetaan kehyksen ensimmäisen vuoden hintatason mukaisesti. Vuosien 2021–2023 menokehykset päivitettiin tuttuun tapaan keväällä julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2021–2024. Yleensä päivityksessä otetaan huomioon arvioidussa hintatasossa tapahtuneet muutokset ja tehdään mahdollisia rakenteellisia korjauksia, jotka johtuvat esimerkiksi joidenkin hankkeiden ajoituksen muutoksista. Huhtikuussa 2020 tehdyssä päivityksessä vuoden 2021 hintatason oikaisu oli 558 miljoonaa euroa ja se johtui mm. kuntien kustannustason noususta. Tämä hintatason korjaus vaikutti menokehysten kaikkiin vuosiin. Rakenteelliset korjaukset olivat yhteensä 17 miljoonaa euroa. Vuoden 2021 talousarvioesityksessä hallitus päivitti menokehykset; rakennemuutoksia oli 962 miljoonaa euroa ja hintatason muutoksia 110 miljoonaa euroa. Vuoden 2021 suuri rakennekorjaus koostui 500 miljoonan euron joustolausekkeesta ja 500 miljoonan euron varauksesta kertaluonteisiin koronakriisiin liittyviin menoihin. Vuoden 2021 kehykseen kuuluviksi menoiksi ehdotettiin 51,2 miljardia euroa. Korkeamat menokehykset järjestettiin käyttämällä osa tulevaisuusinvestointeihin

tarkoitettua 372 miljoonan euron varauksesta muihin menoihin ja siirtämällä vuodelta 2022 vuodelle 2021 tulevaisuusinvestointeihin liittyviä menoja 49,3 miljoonaa euroa. Menokehyksiin sisältyy 300 miljoonan euron vuotuinen lisäbudjettivaraus vuosina 2021–2022 ja 100 miljoonaa euroa vuonna 2023.

Vuoden 2021 varsinaisessa talousarvioesityksessä hallitus esitti kehysten ulkopuolisiksi menoiksi 13,5 miljardia euroa, mikä on 2,2 miljardia euroa enemmän kuin mitä julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2021–2024 on ilmoitettu. Lisäys sisältää mm. odotetun koronavirustilanteesta johtuvasta terveydenhoitokulujen kasvun 1,7 miljardilla eurolla. Kehysten ulkopuolisten menojen arvioidaan olevan noin 11,7 miljardia euroa vuosina 2022–2024.

Hallitus päätti kehysääntönsä vuonna 2019 ja julkaisi sen hallitusohjelman liitteenä. Kehysääntönsä luetellaan menoerät, jotka eivät sisälly menokehyksiin:

- Suhdanneluonteiset menot eli työttömyysturvamenot, toimeentulotukimienot, palkkaturva ja asumistuki. Työttömyysturvamenoja käytetään myös palkkatuen rahoitukseen. Mainitut menot luetaan kuitenkin kehukseen niiden perusteisiin tehtyjen muutosten ja muiden niiden tasoon vaikuttavien harkinnanvaraisten päätösten menovaikutusten osalta.
- Valtionvelan korkomenot
- Valtion päättämien veromuutosten (mukaan lukien sosiaalivakuutusmaksujen) kompensatitot muille veronsaajille
- Teknisesti välitettyjä suorituksia ja ulkopuolisilta (mukaan lukien EU) saatavia rahoitusosuuksia määrältään vastaavat menot
- Rahapelitoiminnan voittovarojen tuottoa vastaavat menot
- Finanssisijoitukset
- Arvonlisäveromenoihin osoitetut määrärahat
- Yleisradion rahoitus.

Tähän luetteloon ei sisälly terveydenhuoltoon liittyviä menoja, joten päätös asettaa 1,6 miljardin euron koronapandemiaan liittyviä menoja kehysten ulkopuolelle on hieman ongelmallinen. Valtiontalouden menokehyksen tarkoituksena on rajoittaa veronmaksajien rahoittamien menojen kokonaismäärää.

Suomen kehysjärjestelmää on eri yhteyksissä, esimerkiksi suhteessa EU:n finanssipolitiikan koordinoitimenettelyyn, käytetty esimerkkinä hyvin toimivasta finanssipoliittisesta säännöstä. Sääntöjen uskottavuus on yksi finanssipolitiikan ennakoitavuuden keskeisistä kysymyksistä. Julkisten menojen kasvun pitäminen kurissa vähentää huolta finanssipolitiikan äkillisistä sopeutuksista. Tällaiset huolenaiheet voisivat haitata talouden toimijoiden päätöksentekoprosessia. Vaikka nykytilanteessa on hyviä syitä käyttää varoja terveydenhuoltoon, menoerän asettaminen menorajojen ulkopuolelle tarkoittaa sitä, että muita menoeriä ei tarvinnut syrjäyttää. Suomen menokehukset ovat luonteeltaan poliittisia sopimuksia, ja on mahdollista, että jonkinlaiset poikkeukselliset poliittiset olosuhteet toteutuvat myös tulevaisuudessa ja nyt avattu tie verorasituksen kasvattamiselle hyödynnetään.

4.4. Neuvoston näkemykset

Julkinen talous on ollut rakenteellisesti alijäämäinen jo vuosia. Koronakriisin vuoksi toteutettu finanssipoliittinen elvytys on luonnollisesti heikentänyt tilannetta, ja tarve tehdä suunnitelmia julkisen talouden suunnan kääntämiseksi on nyt suurempi.

Koska talous kärsii koronakriisistä vielä vuonna 2021, hallituksen elvyttävä finanssipolitiikka voi olla asianmukaista vielä alkaneena vuonna.

Julkisen talouden sopeuttamisen optimaalinen nopeus kriisin jälkeen on hankala kysymys. Ankarat ja nopeat sopeutustoimet parantaisivat pitkän aikavälin kestävyyttä, mutta haittaisivat talouskasvua lyhyemmällä aikavälillä.

Kirjoitushetkellä näyttää mahdolliselta, että taloustilanne kutakuinkin normalisoituu vuonna 2022. Jos niin käy, myös finanssipolitiikka pitäisi normalisoida. Erityisesti on välttämätöntä laatia suunnitelma ja aikataulu uskottavista toimenpiteistä julkisen talouden vakauttamiseksi ja kestävyys-turvaamiseksi.

Hallituksen finanssipolitiikan tavoitteiden viestintä olisi voinut olla selkeämpää vuonna 2020. Kun välitön kriisi on ohitettu, keskipitkän aikavälin finanssipolitiikan tavoitteista ja erityisesti hallituskauden lopulle suunniteltavista sopeutustoimista tulisi tiedottaa avoimesti.

Arviointineuvosto panee myös merkille, että paikallishallinto on ollut alijäämäinen jo vuosia, ja heikko tilanne todennäköisesti jatkuu. Tämä edellyttää kiireellistä huomiota.

5. Julkisen talouden kestävyys

Julkisen talouden kestävyys voidaan määritellä hallituksen kyvyksi ylläpitää valitsemaansa finanssipolitiikkaa eli nykyistä julkisen kulutuksen ja verotuksen tasoa ja muuta talouspolitiikkaa tietyn ajanjakson ajan ilman, että julkisen talouden maksukyky vaarantuu. Jos maa ei pysty ottamaan lainaa paikatakseen budjettialijäämäänsä tai se on velkakriisin myötä akuutissa maksukyvyttömyystilassa, maan julkisen talouden kestävyys on välitön ongelma. Suomen kohdalla näin ei tällä hetkellä ole. Vaikka velka bruttokansantuotteeseen suhteutettuna on noussut nopeasti, valtio pystyy lainaamaan hyvin matalilla koroilla. Suomelle ongelma on julkisen talouden kestävyys pidemmällä aikavälillä.

Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyuden määrittämisen avaintekijänä on arvio siitä, miten velan ja BKT:n välinen suhde kehittyy tulevaisuudessa ilman muutoksia tulo- ja menopolitiikassa. Arvion perustana ovat oletukset muun muassa väestön kehityksestä, julkisten palveluiden ja etuuksien käytöstä sekä työllisyysasteesta. Näihin arvioihin sisältyy luonnollisesti paljon epävarmuutta, mutta ne viittaavat siihen, että Suomi kärsii merkittävästä kestävyysongelmasta. Arvioihin sisältyvä epävarmuus ei ole kuitenkaan syy olla toimimatta. Järkevillä poliittisilla toimenpiteillä julkisyhteisön talous olisi kestäväällä pohjalla silloinkin, kun sitä kohtaavat negatiiviset riskit realisoituvat.

Valtiovarainministeriön arvion mukaan julkisyhteisöjen tulevien pitkän aikavälin menojen ja tulojen tasapainottaminen vaatisi julkisen talouden pysyvää kohentamista 3,5 prosentilla suhteessa BKT:hen. Hallitus aikoo kuroa vajetta sekä pysyvillä veronkorotuksilla että lisäämällä työllisyyttä. Hallitus lisäsi kautensa alussa valtion pysyviä vuotuisia menoja 1,3 miljardilla eurolla. Työllisyystavoitteen mukaan vuoteen 2023 mennessä työllisten määrä kasvaa 60 000 henkilöllä, ja jos tämä tavoite täyttyy, hallituksen päätökset eivät ole parantaneet julkisen talouden kestävyttä, vaan ainoastaan estäneet sen heikkenemistä entisestään. Vuoden 2020 talouskehitys on heikentänyt

julkisyhteisöjen rakenteellista epätasapainoa. Hallitus on julkaissut julkisen talouden kestävyuden vahvistamisen tiekartan, jossa hahmotellaan potentiaalisia toimia velkasuhteen vakauttamiseksi.

Tässä luvussa tarkastelemme useita julkisen talouden kestävyteen liittyviä aiheita: julkisen talouden tasetta ja lyhyen aikavälin riskejä, julkisen talouden keskipitkän ja pitkän aikavälin kestävyyttä sekä hallituksen syksyllä 2020 julkaiseman julkisen talouden kestävyuden vahvistamiseen tähtäävän tiekartan yksityiskohtia.

5.1. Julkisyhteisöjen tase ja nettoarvo

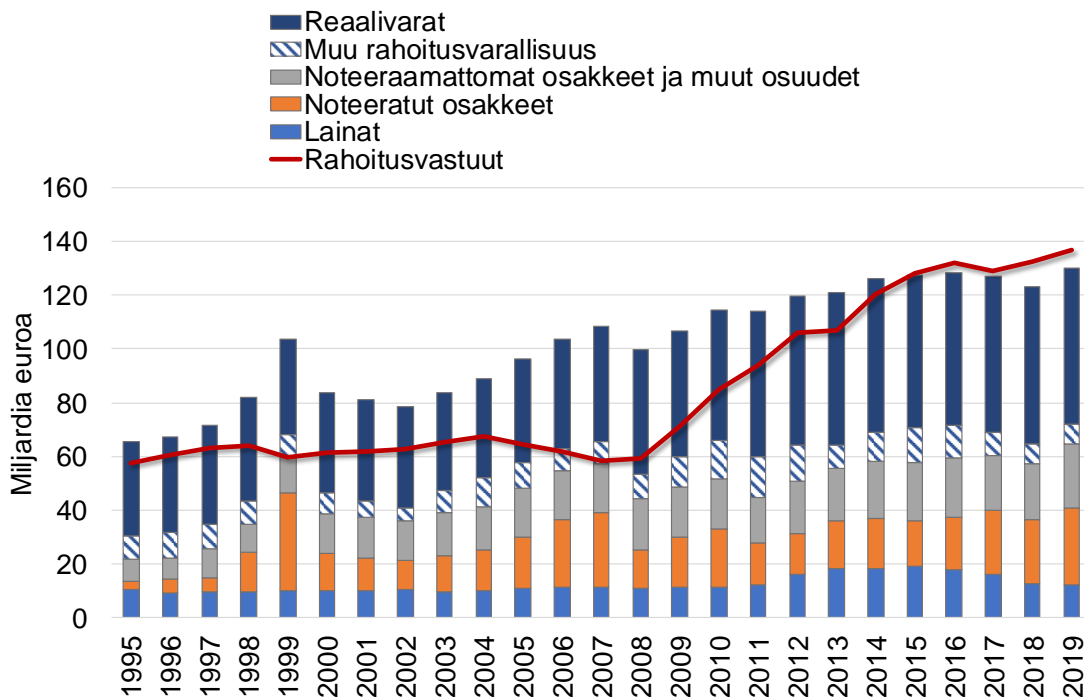
Julkisen talouden kestävyyttä määrittävät varojen ja velkojen kasautuminen menneisyydessä sekä oletukset siitä, miten varat ja velat kehittyvät tulevaisuudessa. Valtion päätöksillä on välitön vaikutus sen varoihin ja velkoihin, joten ne vaikuttavat myös tuleviin menoihin ja tulovirtoihin.

Suomen julkisyhteisöjen rahoitusvarojen arvo ylittää julkisyhteisöjen rahoitusvastuiden markkina-arvon, eli julkisyhteisöjen nettovelkapositio on negatiivinen. Rahoitusomaisuuden arvo on noin 320 miljardia euroa, kun bruttovelan ja vastuiden kokonaisarvo on noin 175 miljardia euroa. Suurin osa rahoitusvaroista on eläkerahastojen hallussa, ja niiden tarkoitus on kattaa kertyneiden eläkkeiden rahastoitu osa. Kun eläkevelkojen ja julkisyhteisöjen reaaliomaisuuden nykyarvo otetaan huomioon, julkisyhteisöjen nettovarallisuus on pahasti negatiivinen.

Julkisyhteisöjen suurimpana rahoitusvastuueränä ovat eläkevelat, jolla tarkoitetaan tulevaisuudessa maksettavia eläkkeitä. Eläkevastuiden nykyarvo on herkkä diskonttorokosta tehdyille oletuksille, ja niiden kokonaisarvoa arvioi Eläketurvakeskus. Viimeisimmät arviot kattavat vuoden 2017 lopussa kertyneet eläkeoikeudet, 714 miljardia euroa. Julkisyhteisöjen velat ovat yhteensä lähes 900 miljardia euroa, josta noin 80 prosenttia on eläkevelkoja. Julkisyhteisöjen nettovarallisuus voidaan määritellä edelleen nettovelaksi ja reaalisuudeksi, jotka koostuvat enimmäkseen maa-alueista, rakennuksista ja rakennelmista. Näistä reaaliomaisuudesta lähes kaksi kolmasosaa on paikallis- ja valtionhallinnon omistuksessa ja kolmannes valtionhallinnon omistuksessa. Julkisyhteisöjen nettovarallisuus on alle -200 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Kuviossa 5.1.2 esitetään valtion rahoitus- ja reaalivarojen ja rahoitusvastuiden kehitys vuodesta 1995 lähtien. 2010-luvulla rahoitusvarallisuus on ollut vakaana noin 60–70 miljardissa eurossa. Suurin rahoitusvarojen erä ovat noteeratut osakkeet, jotka olivat vuonna 2019 yhteensä lähes 24 miljardia euroa. Listaamattomien yhtiöiden osakkeiden ja muiden osuuksien arvo on pysytellyt 13–15 miljardin euron tuntumassa viimeisimmän 15 vuoden ajan. Valtionhallinnon omistamien lainojen kanta on ollut laskussa. Lainojen takaisinmaksu on auttanut valtiontaloutta erityisesti vuonna 2018. Kuviosta tulee esiin myös valtion nettorahoitusaseman heikkeneminen. Vuonna 2007 valtion nettorahoitusasema oli 7,2 miljardia euroa, mutta vuonna 2019 nettorahoitusasema oli 65 miljardia euroa negatiivinen. Valtionhallinnon nettovarallisuusasema kääntyi negatiiviseksi vuonna 2015.

Kuvio 5.1.2. Valtiontalouden kiinteä ja rahoitusomaisuus sekä rahoitusvastuut.



Lähteet: Tilastokeskuksen rahoitustilinpito ja arviointineuvosto.

Valtionhallinnon osakekanta kasvaa vuosittain, jos listattujen ja listaamattomien yhtiöiden markkina-arvo nousee. Valtionhallinto saa omistamistaan osakkeista osinkotuloja ja voi halutessaan myydä niistä osan tai kaikki. Hallitus saattaa osallistua omistamansa yhtiön päätöksentekoon, jos se pitää yhtiötä strategisesti merkittävänä. Päätöksentekoon osallistuminen onnistuu, jos hallituksella on riittävästi äänivaltaa osakkeenomistajien kokouksessa, ja äänivaltaa vähentää osakkeiden myyminen. Yksityiset osakkeenomistajat

saattavat pitää hallituksen suurta äänivaltaa uhkana, mikä vähentää epäsuorasti yhtiön markkina-arvoa. Osakkeenomistajat saattavat pelätä hallituksen vievän yhtiötä suuntaan, joka ei vastaa muiden osakkeenomistajien intressejä. Tämän takia olisi tärkeää, että valtionhallinnon listaamattomien ja listattujen osakkeiden myyminen perustuisi asianmukaiseen omistusstrategiaan.

Hallitus on ilmoittanut myyvänsä rahoitusvaroja rahoittaakseen ohjelmansa mukaisia kertaluonteisia menoja vuosina 2021–2022. Nettovarallisuuden kannalta omaisuuserien myynti on neutraalia vain, jos myyntituloilla rahoitetaan sijoituksia reaaliomaisuuteen. Niin sanotut tulevaisuusinvestoinnit eivät kerrytä reaaliomaisuutta kokonaisuudessaan, eli nettovarallisuus tulevaisuudessa on entistä negatiivisempaa. Lähtökohtaisesti alijäämät rahoitetaan, ainakin aluksi, uudella velalla tai myymällä omaisuutta eli vähentämällä nettovarallisuutta.

5.2. Julkisen talouden riskit

Hallinto tarvitsee varoja julkishyödykkeiden tuottamiseen ja talouskasvun edistämiseen pidemmällä aikavälillä. Terve julkinen talous on normaaliaikoina tarpeen talouden vakauttamiseksi ja talouden elvyttämiseksi erityisen vaikeista ajoista. Julkisen sektorin taseeseen vaikuttavat muutokset voivat haitata valtion kykyä hoitaa näitä tehtäviä. Julkisen talouden riskinsietokykyä voidaan vahvistaa asianmukaisella riskienhallinnalla. Finanssipolitiikan riskinäkökulma tulisi huomioida julkisen talouden sääntöjä ja tavoitteita laadittaessa. Julkisen talouden riskien kannalta velan ja BKT:n suhde olisi asetettava siten, että valtion menoihin ja tuloihin liittyvät riskit voidaan kohdata ilman välittömiä ongelmia velkarahoituksessa. Näin oli mitä ilmeisimmin vuonna 2020.

Taseeseen liittyvät riskit johtuvat varoihin tai velkoihin vaikuttavista tapahtumista tai kehityssuunnan muutoksista. Niitä voi esiintyä myös, jos hallitus ottaa lisävelkaa yksityisen sektorin toimijoiden rahoittamiseksi tai jos varojen tai velkojen arvo muuttuu. Tärkeimmät tulo- ja menovirtoihin liittyvät lyhyen ja keskipitkän aikavälin riskit ovat makroriskit eli yllättävien kotimaisten tai kansainvälisten taloudellisten tapahtumien riskit. Vuonna 2020 Suomen talous koki makroriskin toteutumisen maailmanlaajuisen pandemian muodossa. Vuoden 2020 taantumaa ennustettiin pienentävän julkisyhteisöjen tuloja 4,3 miljardia euroa eli 3,4 prosenttia edellisvuodesta, ja

samalla kokonaismenot kasvoivat 7,7 miljardia euroa eli kuusi prosenttia. Tämän seurauksena velka-aste kasvoi lähes kymmenen prosenttiyksikköä. Myös vuoden 2021 talousennusteissa on merkittäviä alasuuntaisia riskejä. Näistä talousennusteisiin liittyvistä poikkeuksellisista riskeistä tiedotettiin hyvin valtiovarainministeriön talviennusteessa. Julkisen talouden lyhyen aikavälin näkymät ovat sidoksissa pandemian kehittymiseen ja rokotteen saatavuuteen.

Riskien merkityksestä huolimatta Suomen julkisen talouden kokonaisriskille ei ole mittaria. Tällainen mittari auttaisi määrittämään valtiontalouden riskialttiutta ja todennäköisyyttä sille, että valtiontalous joutuu kohtaamaan lisärahoitustarpeita. Erityisesti ehdollisiin vastuisiin liittyvien riskien toteutumisen todennäköisyyttä olisi syytä arvioida mahdollisimman hyvin.

Vuonna 2020 valtiontakaukset ovat nousseet osana Finnveran takausten kautta annettuja yritystukia.²³ Valtiontakaukset olivat vuoden 2020 toisella neljänneksellä 59,9 miljardia euroa eli lähes 26 prosenttia ennustetusta bruttokansantuotteesta. Valtiontakauksia käytetään usein yritystukina, koska ne ovat talousarvioneutraaleja, jos niihin liittyviä ehdollisia riskejä ei oteta huomioon. Valtion vuoden 2021 talousarviossa todettiin kasvaneet riskit ja otettiin mukaan määräraha mahdollisten tappioiden kattamiseksi. Samalla päätettiin, että kyseinen määräraha jää valtion menokehysten ulkopuolelle. Täten budjetointikäytäntö ei ole vielä täysin neutraali yritysten eri tukemistapojen välillä. Finnveran (2020a ja 2020b) mukaan odotetut ja toteutuneet luottotappiot vuonna 2020 kasvoivat noin 600 miljoonaan euroon yhdeksästä miljoonasta eurosta edellisvuonna.

5.3. Keskipitkän ja pitkän aikavälin kestävyys

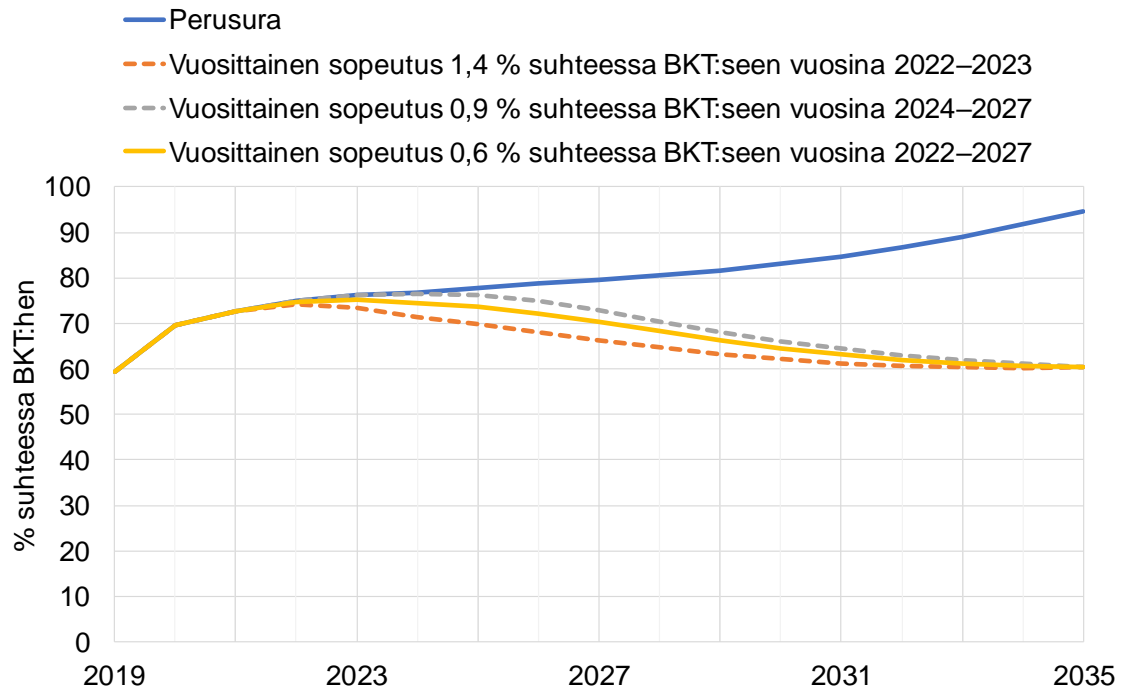
Edellisessä alaluvussa keskityimme julkisen talouden kestävyteen lyhyellä aikavälillä. Vaikka lyhyen aikavälin julkisen talouden riski-indikaattorit eivät osoittaneet välitöntä vakauttamistarvetta, on julkisen talouden kestävyttä tarkasteltava myös pidemmällä aikavälillä. Valtiovarainministeriön pitkän aikavälin kestävyyslaskelmiin perustuen voimme arvioida julkisen talouden

²³ Finnvera on valtion omistama erikoisrahoitusyhtiö. Se on Suomen virallinen vientiluottolaitos (ECA). Finnvera antaa takuut viennin rahoitukseen liittyvistä poliittisista tai kaupallisista riskeistä. Poliittiset riskit syntyvät maan taloudellisesta tai poliittisesta tilanteesta, jossa suomalaisella vientiyrityksellä on asiakkaita. Kaupalliset riskit liittyvät joko ostajaan tai ostajan pankkiin. Finnveran ja Suomen asuntorahaston ehdollisiin vastuisiin liittyviä riskejä ovat tarkastelleet mm. Junttila ja Raatikainen (2020).

kestävyyttä vuosina 2023–2035 eli seuraavien kolmen vaalikauden aikana. Julkista taloutta voidaan pitää kestäväenä, jos finanssipolitiikkaa ei tarvitse muuttaa määritellyn ajanjakson aikana. Toisin sanoen keskipitkän aikavälin kestävyysvaje tarkoittaa julkisen talouden lyhyen aikavälin sopeutustarvetta, jonka jälkeen velka-aste olisi matkalla kohti 60 prosentin tasoa vuonna 2035.

Kaaviossa 5.3.1 esitetään keskipitkän aikavälin kestävyysanalyysimme tulokset. Valtiovarainministeriön pitkän aikavälin kestävyysvaje-arvioon perustuvassa perusurassa velka-aste nousee vuoteen 2035 mennessä yli 90 prosenttiin. Jotta velka-aste pysyisi laskusuunnassa ja 60 prosentin raja-arvo saavutettaisiin seuraavien kolmen eduskuntakauden aikana, julkista taloutta pitäisi vakauttaa kuluvalle vaalikaudella lähes kolme prosenttia suhteessa BKT:hen ja suhteessa viimeisimpiin ennusteisiin. Laskelmassa otetaan huomioon myös sopeutustoimien vaikutus BKT:n kasvuun. Kun otetaan huomioon myös ikäsidonnaisten menojen ennustettu kasvu 2030-luvulla, velka-aste alkaa jälleen kasvaa vuoden 2035 jälkeen. Koska edellä mainitun kokoluokan sopeutustoimenpiteillä olisi kielteisiä vaikutuksia talouskasvuun, on perusteltua lykätä toimenpiteitä tuleville vaalikausille. Jos vakauttaminen tehdään vuosien 2024–2027 aikana, vaadittu sopeutustarve kasvaisi 3,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen. On myös mahdollista ulottaa sopeutustoimet vielä pidemmälle aikajänteelle. Julkisen talouden sopeutus 3,3 prosentilla suhteessa BKT:hen seuraavan kuuden vuoden aikana näyttäisi pitävän velan suhteessa BKT:hen laskusuunnassa. BKT:hen suhteutettuna lähes 0,6 prosentin vaadittava sopeutus tarkoittaisi noin 1,4 miljardin euron vuotuista sopeutusta tai työllisyyden kasvua yli 50 000 henkilöllä vuosittain.

Kuvio 5.3.1 Velka-asteen kääntäminen laskuun vaatisi suuria ponnisteluja.



Lähteet: Arviointineuvoston laskelmat perustuen valtiovarainministeriön syksyn 2020 kestävyysvajelaskelmaan.

Vaikka keskipitkän aikavälin arviomme perustuu samaan ennusteeseen ikäsidonnaisten menojen kehityksestä kuin valtiovarainministeriön laatima pitkän aikavälin kestävyysarvio, sopeutustarve ei ole täysin vertailukelpoinen. Syynä on se, että keskipitkän aikavälin arviossamme huomioidaan sopeutus-toimien vaikutukset talouskasvuun.²⁴ On myös huomattava, että näiden las-kelmien tarkoituksena on havainnollistaa, miten vaikeaa velka-asteen laskeminen on ilman ennustettua parempaa talouskehitystä.

Pitkän aikavälin kestävyysvaje ilmaisee määrän, jolla julkisen talouden perus-rahoitusasemaa (prosentteina suhteessa BKT:hen) on sopeutettava pysy-västi, jotta tulevien verojen nykyarvo riittää kattamaan tulevien menojen nykyarvon sekä nykyisen nettovelan hoitamisesta aiheutuvat kustannukset. Kestävyysvajearvioon vaikuttavat ennustettu väestönkasvu sekä monet pie-nemmät oletukset, joten arviota on päivitettävä säännöllisesti.

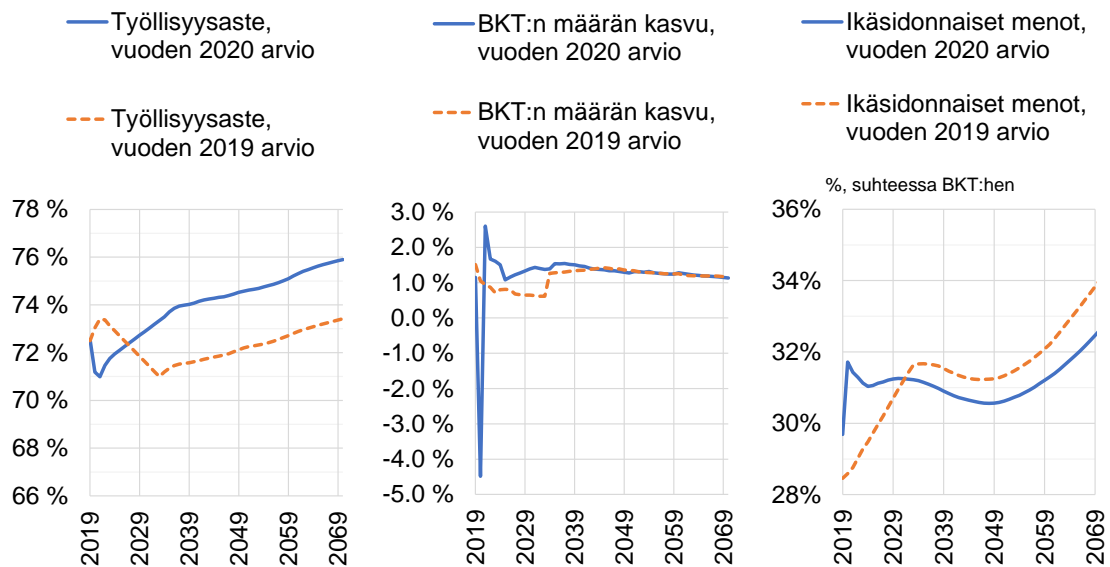
Vuonna 2020 valtiovarainministeriö tarkisti pitkän aikavälin kestävyysva-jeindikaattorin laskennassa käyttämiään tietoja ja menetelmiä. Yhdessä nämä tarkistukset laskevat kestävyysvajeindikaattorin eli S2-indikaattorin arvoa

²⁴ Finanssipolitiikan kertoimia ovat tarkastelleet mm. Seuri (2019) ja Ahonen (2019).

1,5 prosenttiyksiköllä.²⁵ Uudet väestöennusteet ja päivitetyt oletukset eri ikäryhmien osallistumisasteista ja pitkäaikaistyöttömyydestä kohentavat kuvaa Suomen taloudesta pitkällä aikavälillä. Koska yhä useampien työllisten oletetaan jakavan ikäsidonnoista menoista syntyviä kustannuksia, näiden kustannusten BKT-osuutta on voitu madaltaa, mikä puolestaan laskee S2-indikaattorin arvoa. Kuviossa 5.3.2 verrataan valtiovarainministeriön viimeisimpiä keskeisiä oletuksia syksyllä 2019 käytettyihin oletuksiin. Työllisyysasteen ennustettua kehitystä on tarkennettu ylöspäin 2030-luvulta lähtien 2,5 prosenttiyksiköllä, ja se on nyt lähellä arviointineuvoston vuoden 2018 raportissa esittämää kehitystä. Optimistisempi oletus työllisyysasteen kehityksestä keskipitkällä aikavälillä lisää arvioitua talouskasvua ja pitää ikäsidonnoisten menojen BKT-osuuden aiemmin arvioitua alemmalla tasolla. Uusien oletusten mukaan ikäsidonnoiset menot kasvavat 2020- ja 2060-lukujen välillä 0,6 prosenttiyksikköä.

Merkittävimpinä syinä S2-kestävyysvajeindikaattorin tarkentumiseen olivat työllisyys- ja kasvuennusteiden muutokset. Tämä melko suuri muutos korostaa S2-indikaattorin oletuksiin liittyvää epävarmuutta, mutta myös sitä, että Suomen julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys lepää pitkälti työllisyyden kasvun ja kotimaisen arvonlisäyksen kehityksen varassa.

Kuvio 5.3.2. Keskeiset muutokset pitkän aikavälin oletuksissa.



Lähteet: Valtiovarainministeriön kestävyysvajearvioiden taustamateriaalit syksyltä 2019 ja 2020.

²⁵ Katso tarkemmin valtiovarainministeriö (2020).

Valtiovarainministeriö arvioi syksyllä 2020, että pitkän aikavälin kestävyysvaje on noin 3,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Pitkän aikavälin kestävyysvaje eli S2-indikaattori sisältää neljä tekijää: ikäsidonnaisten menojen tuleva muutos, nykyisen julkisen velan tulevat kustannukset, rakenteellinen perusjäämä laskennassa käytettynä perusvuonna sekä tulevat omaisuustulojen muutokset. Kestävyysvajearvion erittely on taulukossa 5.3.1. Taulukon oikeanpuoleisessa sarakkeessa esitetään syksyn 2019 arvion mukainen jaottelu.

Taulukko 5.3.1. Pitkän aikavälin kestävyysvaje osatekijöihin jaoteltuna, edellinen arvio suluissa.

	2020	2019
Julkisen velan korkokustannusten nykyarvo	0,5	(0,4)
Julkisen talouden rakenteellinen perusjäämä laskelman perusvuonna	2,2	(0,7)
Omaisuustulojen muutoksesta syntyvän vastuuvelan nykyarvo	-0,2	(-0,1)
Ikäsidonnaisten menojen muutoksesta syntyvän vastuuvelan nykyarvo	1,1	(3,7)
S2-kestävyysvaje	3,5	(4,7)

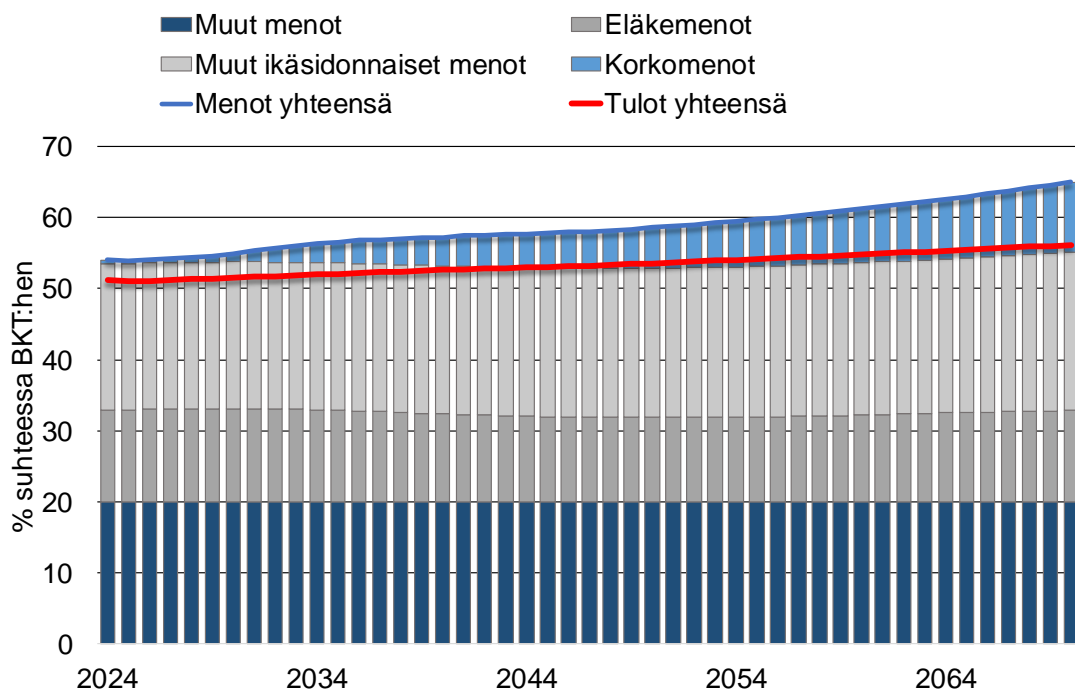
Lähteet: Valtiovarainministeriön kestävyysvajearvioiden taustamateriaalit syksyltä 2019 ja 2020.

Joulukuussa 2020 Suomen Pankki arvioi S2:n kestävyysindikaattorin arvoksi 5,5 prosenttia suhteessa BKT:hen, mikä oli prosenttiyksikön suurempi vuonna 2019. Ero valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin arvioiden välillä näyttää johtuvan talouskasvun ja työllisyysasteen pitkän aikavälin ennusteiden välisistä eroista. Vaikka S2-indikaattorin arvossa on jonkin verran epävarmuutta, molemmat arviot kertovat melko suuresta pitkän aikavälin kestävyysongelmasta. Yhteistä molemmille arvioille on, että laskennan perusvuonna vallitseva julkisen talouden alijäämä on suurin syy pitkän aikavälin kestävyysvajeeseen, mikä korostaa kestävyysongelmia keskipitkällä aikavälillä.

Sekä keskipitkän että pitkän aikavälin kestävyysvajeen tärkein lähde, perusvuoden alijäämä, tulee suoraan valtiovarainministeriön uusimmasta ennusteesta. Perusvuoden menot voidaan jakaa neljään osaan: ikäsidonnaisiin menoihin, 31 prosenttiin suhteessa BKT:hen vuonna 2024; muihin menoihin, 23 prosenttiin suhteessa BKT:hen, korkomenoihin, 0,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen ja kokonaistuloihin 51,3 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2024. Näiden ikäsidonnaisten menojen suhteessa BKT:hen odotetaan kehit-

tyvän laskentajaksolla, kun taas muiden menojen BKT-osuudet pysyvät kiinteinä. Kokonaistulojen ennustetaan kasvavan hieman pääomatulojen kasvun myötä, kun taas muut tulot suhteessa BKT:hen pysyvät muuttumattomina. Kun ikäsidonnaiset menot alkavat kasvaa 2030- ja 2040-luvuilla, myös julkisen talouden alijäämä kasvaa, velkaa kertyy enemmän ja korkomenot luonnollisesti lisääntyvät. Kun otetaan huomioon nykyiset ennusteet julkisen talouden pysymisestä alijäämäisenä, velkasuhde BKT:hen kasvaisi ajan myötä korkealle tasolle ja korkomenot nousisivat lähes kymmeneen prosenttiin suhteessa BKT:hen vuoteen 2070 mennessä. Luonnollisesti pitkän aikavälin oletukset koroista voivat osoittautua vääriksi. Nykyisessä pitkän aikavälin ennusteessa matalien korkojen aikakauden odotetaan jatkuvan 2030-luvulle saakka. Tulojen ja menoerien ennusteet on esitetty kuviossa 5.3.3.

Kuvio 5.3.3. Julkisyhteisöjen tulo- ja menoerien pitkän aikavälin ennusteet.



Lähde: Valtiovarainministeriön syksyn 2020 ennusteen taustamateriaali.

Pitkän aikavälin luonteensa vuoksi S2-kestävyysvajeindikaattoria ei pitäisi pitää talouspolitiikan ohjenuorana. Jos julkista taloutta sopeutettaisiin S2-indikaattorin ilmoittamalla määrällä kuluvalle hallituskaudella, julkinen talous olisi ylijäämäinen ja velkasuhde suhteessa BKT:hen olisi laskusuunnassa. Ikäsidonnaisten menojen kasvu pienentäisi lopulta ylijäämää, mutta velan suhde bruttokansantuotteeseen vakiintuisi kymmeneen prosenttiin. Laskelmassa

mikä tahansa pienempi sopeutus johtaisi lopulta siihen, että velka suhteessa BKT:hen kasvaa äärettömästi ja mikä tahansa suurempi sopeutus johtaisi vaurauden äärettömään kasautumiseen. On selvää, että näiden laskelmien luonne on suuntaa antava.

Keskipitkän ja pitkän aikavälin ennusteissa ei oteta huomioon talouden suhdannevaihtelua, joten niitä voidaan pitää vain apuvälineinä, jotka auttavat tunnistamaan julkisen talouden suurimmat ongelmat. Sekä keskipitkän että pitkän aikavälin kestävyysindikaattoreiden mukaan Suomen julkisen talouden kestävämmyyden tärkein lähde on vallitseva rakenteellinen alijäämä ja velan kasautuminen. Ratkaisujen löytämiseksi tähän ongelmaan hallitus julkaisi julkisen talouden kestävyuden vahvistamisen tiekartan, jossa hahmotellaan potentiaalisia toimia velkasuhteen vakauttamiseksi. Hanke käynnistettiin huhtikuun alussa 2020, ja sen tavoitteena on laatia niin sanottu etenemissuunnitelma, jossa määritellään erilaisten poliittisten toimien mahdollisuudet pitkän aikavälin kestävyysvajeen pienentämisessä.

Syksyllä hallitus ilmoitti pyrkivänsä vakauttamaan velka-asteen vuosikymmenen loppuun mennessä vielä määrittelemättömälle tasolle. Julkisen talouden vaaditun vahvistumisen arvioitiin olevan viisi miljardia euroa, mutta vielä tuntemattomalla ajanjaksolla ja määrittelemättömien toimenpiteiden avulla. Kesäkuussa 2020 valtiovarainministeriö arvioi eri toimien mahdollisuutta vahvistaa julkista taloutta. Arvioita toimenpide kokonaisuuksien mahdollisista vaikutuksista tarkennettiin syyskuussa 2020 ja niiden lueteltiin olevan:

- Työllisyyden lisääminen ja työttömyyden vähentäminen, n. 2 miljardia euroa
- Talouskasvun edellytysten vahvistaminen, n. 1 miljardia euroa
- Julkishallinnon tuottavuuden kasvattaminen, n. 1 miljardia euroa
- Sosiaali- ja terveydenhuollon uudistus, n. 0,5 miljardia euroa

Kesäkuussa tehdyn alkuperäisen arvion mukaan toimenpiteiden kokonaispotentiaali vaihtelee 1–5 miljardin euron välillä, mutta uudempi arvio on tarkempi 4,5 miljardia euroa. Julkisen talouden vaaditun vahvistamisen saattaminen loppuun edellä mainituilla toimilla edellyttäisi, että niiden potentiaalia käytetään täysimääräisesti, mikä vaikuttaa jokseenkin epärealistiselta. Toimenpiteiden täsmentämistä lykättiin kevään 2021 kehysneuvotteluihin. Julkisen talouden viiden miljardin euron vahvistamisen

toteuttamiseksi otettiin käyttöön myös uusi työllisyystavoite eli työllisyyden lisääminen 80 000 hengellä, ks. luvut 3 ja 4.

Ilman tarkempaa erittelyä on melko vaikea arvioida edellä olevien potentiaalien toteutettavuutta. Niistä voi kuitenkin tarkastella muutaman periaatteen näkökulmasta. Sekä globaali, kansallinen että paikallinen talous ovat aina jatkuvassa muutoksessa. Muutos johtuu ihmisten mieltymysten muutoksista, teknologian muutoksista, uusista ideoista ja tieteellisistä löydöistä, mutta myös väestörakenteiden muutoksista ja monista muista asioista. Valtion hallinnon pitäisi myös sopeutua näihin muutoksiin. Näin ollen kansalaisten hyvinvoinnin parantaminen, usein talouskasvun edellytyksiä vahvistamalla, pitäisi aina olla hallituksen asialistalla. Tämän päättelyn pohjalta on aika vaikea sanoa, milloin hallituksen voidaan katsoa vahvistaneen julkista taloutta suuremman talouskasvun kautta. Tämä tarkoittaisi, että valtion tulot kasvaisivat talouskasvun takia samalla, kun valtion menot kasvaisivat hitaammin. Toisin sanoen se tarkoittaisi tiukkaa finanssipolitiikkaa vuosikymmenen aikana. Arviointineuvosto nuhteli hallituksen löysää talouspolitiikan linjaa jo aiemmassa raportissaan.

Julkisen talouden vahvistaminen julkisen hallinnon tuottavuuden lisäämisen avulla aiheuttaa samankaltaisia ongelmia. Vaikka tälläkin sektorilla on mahdollista lisätä tuottavuutta, sitä voidaan pitää normaalina osana minkä tahansa hallinnon asianmukaista toimintaa. On aika vaikea sanoa, milloin muutos tuottavampiin käytäntöihin on valmis tai mitä pitäisi pitää normaalina hallinnon hyvänä kehittämisenä. Aikaisempina vuosina monet valtionhallinnon tuottavuutta lisäävät ohjelmat ovat perustuneet määrärahojen hitaampaan kasvuun eli tiukempaan talouden pitoon.

Sosiaali- ja terveydenhuoltouudistuksen potentiaaliksi julkisen talouden vahvistamiseksi todetaan 0–1,5 miljardia euroa. Ehdotetussa uudistuksessa mahdollisia säästölähteitä ovat parhaiden käytäntöjen käyttöönotto ja alueiden rahoituksen lisääminen hitaammin.²⁶ Alueet voivat kuitenkin tarvittaessa hakea lisärahoitusta. Sote-palveluiden järjestäjien määrän vähenemisen pitäisi johtaa säästöihin, mutta sosiaali- ja terveydenhuollon uudistuksen tärkein motivaatio ei ole ollut taloudellinen. Tämän asian mainitseminen mahdolli-

²⁶ Alueiden rahoitusta ehdotetaan kasvatettavan vuosittain 80 prosenttia arvioidusta kustannusten kasvusta.

sena julkisen talouden vahvistamisen lähteenä, mahdollisesti julkisen talouden tiukentamisen kautta, voi olla ristiriidassa uudistuksen muiden tavoitteiden kanssa.

Työllisyystavoitteita ja niiden mahdollisia finanssipoliittisia vaikutuksia käsitellään luvussa 3.

Vaikka julkisen talouden kestävyysden vahvistamisen tiekarttaa on täsmennettävä, arviointineuvosto suhtautuu siihen myönteisesti. Kuten edellä on todettu, monet potentiaalisista toimista voidaan tulkita finanssipoliittikan tiukentamiseksi. Tällaisia toimia on vaikea pitää yllä vuosikymmenen ajan, varsinkin kun tähän ajanjaksoon kuuluu muun muassa kahdet eduskuntavaalit. Arviointineuvoston näkemys on, että keskeiset suuntaviivat pitkän aikavälin kestävyysongelman ratkaisemiseksi tulisi suunnitella parlamentaarisesti, jolloin ratkaisu toimisi ankkurina nykyiselle ja myös tuleville hallituksille.

5.4. Neuvoston näkemykset

Suomessa on merkittävä pitkän aikavälin julkisen talouden kestävyysongelma, jonka taustalla on vallitseva rakenteellinen alijäämä, työikäisen väestön osuuden pieneneminen ja vanhuusväestön yhä suurempi osuus. Pitkän aikavälin kestävyysden arviointi perustuu ratkaisevasti ennustettuun työllisyystasoon pitkällä aikavälillä, mikä korostaa työllisyystoimien merkitystä.

Julkisen talouden tila heikkeni vuonna 2020, ja pitkän aikavälin ennusteiden mukaan velkasuhteen ennustetaan kasvavan yli 20 prosenttiyksikköä seuraavien 15 vuoden aikana, jos ei tehdä muutoksia meno- ja tulopolitiikassa.

Nykyinen velka-aste on maltillisella tasolla verrattuna muihin Euroopan maihin. Neuvosto ilmaisee kuitenkin huolensa velka-asteen ennustetusta nopeasta kasvusta.

Kriisi on osoittanut finanssipoliittisen liikkumavaran arvon. Tämä korostaa tarvetta aloittaa valmistautuminen seuraaviin mahdollisiin kriiseihin heti nykyisen kriisin päättymisen jälkeen.

Arviointineuvosto suhtautuu myönteisesti ns. julkisen talouden kestävyysden vahvistamisen tiekarttaan, mutta toteaa, että se tarvitsee tarkennusta. Monet

tunnistetuista potentiaalisista julkisen talouden vakautuksen lähteistä edellyttävät tiukkaa finanssipolitiikkaa ja menokuria, jota on vaikea ylläpitää yli vuosikymmenen, varsinkin kun tämä ajanjakso sisältää kaksi eduskuntavaalikautta.

Jotta velkataso tasaantuisi tiekartassa esitetyllä tavalla, julkisen talouden sopeutustoimien olisi oltava valmiina hallituskauden lopussa. Arviointineuvosto toistaa suosituksensa järjestelystä, jossa tällaisesta sopeutus- ja vahvistamissuunnitelmasta keskusteltaisiin ja päätettäisiin parlamentaarisisissa neuvotteluissa, joiden päätökset toimisivat ankkurina paitsi nykyisille myös tuleville hallituksille.

Valtionhallinnon ehdollisten vastuiden määrä on kansainvälisessä vertailussa suuri. Ehdolliset vastuut kasvattavat valtion talouden rahoitusmarkkinoihin liittyvää riskiä merkittävästi. Riskeihin liittyvät kustannukset on otettava huomioon päätöksiä tehtäessä.

6. Yksityinen velkaantuminen ja talouspolitiikka

Taloustieteellisen kirjallisuuden mukaan kotitalouksien velalla on keskeinen rooli kotitalouksien tasatessa kulutustaan yli suhdannevaihteluiden.²⁷ Velan avulla kotitaloudet pystyvät tasamaan kulutustaan myös elinkaarensa aikana ja rahoittamaan sijoituksiaan esimerkiksi asuntoihin tai liiketoimintaan. Suomalaisen kotitalouksien velkaantuminen on kasvanut jo vuosia. Velkaantumisen kasvu saattaa asettaa kotitalouksia vaaraan ajautua maksukyvyttömyyteen vakavan talouskriisin yhteydessä. Jopa maksukyvyttömyysriskin kasvu saa kotitaloudet lisäämään säästämistä, mikä vähentää taloudellista toimeliaisuutta. Maksukyvyttömyys aiheuttaa kotitalouksille valtavaa taloudellista stressiä ja joissakin tapauksissa vaikeuttaa osallistumista työmarkkinoille ja elinkeinoelämään.

Vuosien 2007–2009 finanssikriisi paljasti rahoitusmarkkinoilla vallinneita markkinakurin puutteita, jotka johtivat suuriin taloudellisiin tappioihin myös rahoitusmarkkinoiden ulkopuolella. Kriisin jälkeen todettiin, että pankkien oma likviditeetti, niille asetetut pääomavaatimukset ja pankkisektorin avoimuus olivat riittämättömiä. Yksittäisten rahoituslaitosten vakauden säätely ja valvominen ei yksinään riittänyt varmistamaan rahoitusjärjestelmän vakautta. Finanssikriisi osoitti myös, että rahapolitiikka, jonka päätavoitteena

²⁷ Esimerkiksi Le Blanc ja Lydon (2020) tarkastelevat, kuinka kotitalouksien velkaantuneisuus vaikutti niiden kykyyn sopeutua tuloihin ja varallisuuteen kohdistuviin muutoksiin. Tulosten mukaan kotitaloudet, jotka olivat velkaantuneita kriisin alussa, olivat herkempiä tulovirrassa tapahtuneille muutoksille. Muutokset tuloissa ja asuntovarallisuudessa heikensivät kotitalouksien kulutusta finanssikriisin aikana.

on hintavakaus, ei pysty riittävällä tavalla varmistamaan rahoitusmarkkinoiden ja talouden vakautta edes silloin, kun sitä harjoitetaan tehokkaasti.²⁸ Silloiset politiikan välineet eivät riittäneet varmistamaan rahoitusvakautta, ja järjestelmäriskeihin liittyvien ulkoisvaikutusten huomioon ottamiseksi oli otettava käyttöön uusia politiikkavälineitä.²⁹ Finanssikriisin jälkeen rahoitusjärjestelmän riskejä vähentävän makrovakauseräpolitiikan tärkeys on kasvanut.

Finanssikriiseihin tyypillisesti liittyviä ilmiöitä ovat poikkeuksellisen nopea luotonannon ja velkaantumisen kasvu, omaisuuserien hintakuplat sekä rahoituslaitosten lyhytaikaisen markkinaperusteisen rahoituksen nopea kasvu.³⁰ Myös laitosten ja sijoittajien liiallinen turvautuminen vakuuttamattomaan lyhytaikaiseen rahoitukseen ja monimutkaiset rahoitusketjut lisäävät rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyviä riskejä. Nämä lisäävät todennäköisyyttä, että negatiivinen tapahtuma jossakin rahoituslaitoksessa, esimerkiksi yrityksen tai pankin ajautuminen vaikeuksiin, voi johtaa taloudellisten vaikeuksien leviämiseen muihin rahoituslaitoksiin negatiivisten ulkoisvaikutusten kautta (Yilla ja Liang 2020).³¹ Makrovakauseräpolitiikan tavoitteena on lisätä rahoitusjärjestelmän häiriöiden sietokykyä vähentämällä järjestelmäriskien ja taloudellisten haavoittuvuuksien kasvua.

Makrovakauseräpolitiikalla tarkoitetaan finanssipoliittisia toimia, joilla pyritään varmistamaan yksittäisen rahoituslaitoksen tai rahoitusmarkkinan sijaan koko rahoitusjärjestelmän vakaus. Makrovakauseräpolitiikan välineiden tavoitteena on vähentää systeemisiä riskejä, jotka voivat johtua rahoitusmarkkinoiden myötä syklisyydestä sekä rahoituslaitosten yhteenkytköksistä ja altistumisesta yhteisille riskeille. Lisäksi tavoitteen on ehkäistä finanssikriisejä ja rajoittaa niiden vaikutusta rahoitusjärjestelmään ja makrotalouteen sekä vahvistaa rahoitusjärjestelmän sietokykyä. Makrovakauseräpolitiikalla voi-

²⁸ Elvyttävä rahapolitiikka lisää luotonantoa. EKP:n rahapolitiikan viritys on ollut viime vuosina hyvin elvyttävää. Esimerkiksi kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot tarjoavat pankeille rahoitusta, jolla niitä kannustetaan lisäämään luotonantoa yrityksille ja kotitalouksille. Myös nollakorot ovat pitäneet kokonaisrahoitusolot suotuisana euroalueella.

²⁹ Nämä ulkoisvaikutukset ja markkinahäiriöt voivat ilmetä rahoituskitkojen ja markkinoiden puutteiden vuoksi myös silloin, kun mikrovakauden valvontaa ja rahapolitiikkaa harjoitetaan tehokkaasti. Toisaalta mikrovakauden ja rahapolitiikan heikko johtaminen voi johtaa prosyklisyyteen ja järjestelmällisiin riskeihin. Lisää keskustelua löytyy Claessensistä (2015).

³⁰ Esimerkiksi Schularickin ja Taylorin (2012) mukaan luottomarkkinoiden ylikuumentuminen johtaa usein rahoitusjärjestelmän kriisiin.

³¹ Menneiden pankkikriisien taloudelliset ja sosiaaliset kustannukset ovat olleet mittavat.

daan myös lisätä rahoitusmarkkinoiden ennakoitavuutta ja vaikuttaa taloudelliseen toimintaan esimerkiksi taantuman aikana tukemalla rahoituksen saatavuutta ja pienentämällä lainakustannuksia.

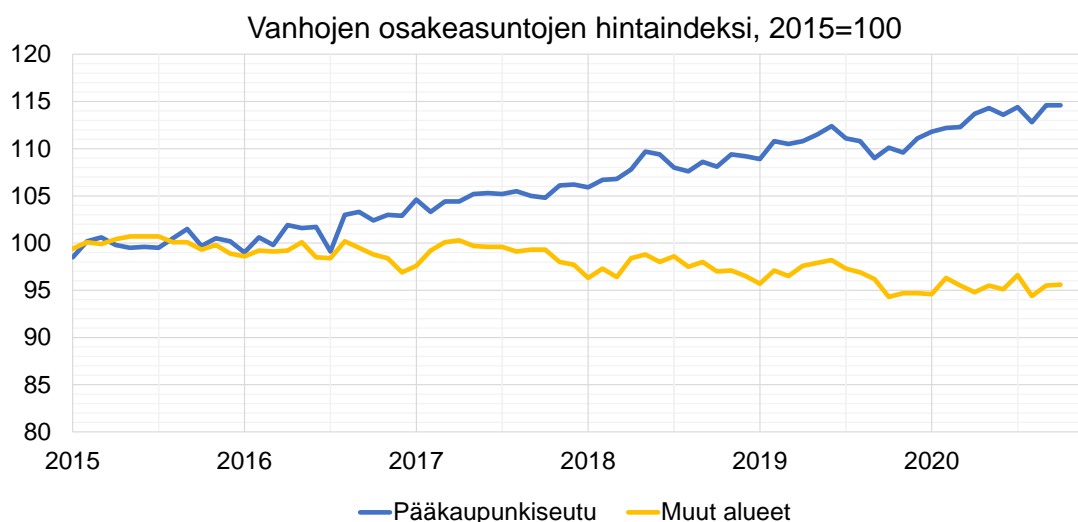
Tässä luvussa tarkastelemme yksityistä velkaa ja suomalaista maksukyvyttömyysmenetteleyä sekä makrovakauseräpolitiikan välineitä ja päätöksentekoprosessia. Koska makrovakauseräpolitiikka rajoittaa luottolaitosten toimintaa, mikä puolestaan vaikuttaa kotitalouksien luotonsaantiin, on tärkeää tarkastella myös niiden sosioekonomista vaikutusta, kuten mahdollista vaikutusta varallisuuden jakautumiseen.

6.1. Miksi makrovakauseräpolitiikka on tärkeää juuri nyt?

Kotitalouksien velkaantuminen ja yksityinen velka

Kotitaloudet ovat Suomessa nyt huomattavasti velkaantuneempia kuin ennen vuosien 2007–2009 finanssikriisiä tai 1990-luvun pankkikriisin aikana, jonka aikana syntyneen ylivelkaantumisen korjaaminen kesti pitkään. Asuntoluotot ovat etenkin pääkaupunkiseudulla suuria, ja asuntomarkkinoiden polarisoituminen jatkuu edelleen. Asuntojen hinnat nousevat pääkaupunkiseudulla ja muissa kasvukeskuksissa, kuten Oulussa ja Tampereella, mutta laskevat pienemmissä kunnissa (ks. kuvio 6.1.1). Suhteellisen uusi ilmiö ovat suuret taloyhtiölainat, joita on etenkin pääkaupunkiseudulla.

Kuvio 6.1.1. Asuntohintojen alueellinen eriytyminen on voimistunut.

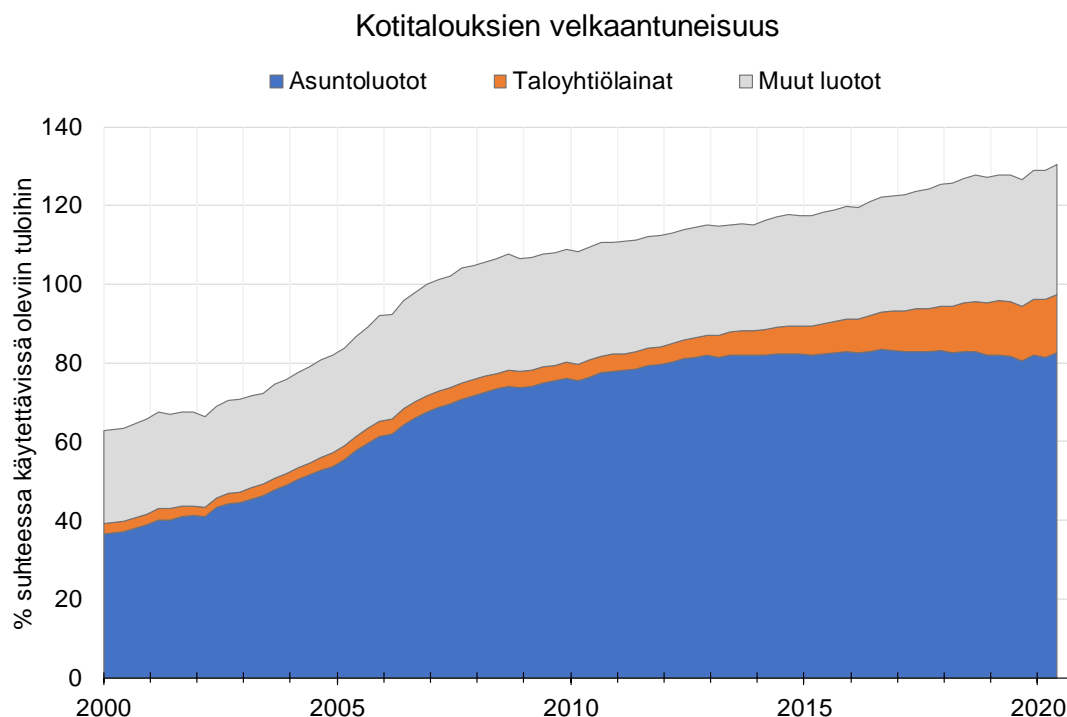


Lähde: Tilastokeskus. Vuoden 2020 tiedot ovat alustavia.

Vaikka Suomen asuntomarkkinat ovat olleet vakaat kahden viime vuosikymmenen aikana, niillä on tapahtunut useita muutoksia. Kotitalouksien velkaantumista ovat kasvattaneet suuremmat uudet asunto- ja taloyhtiölainat, pidemmät maksuajat, lyhennysvapaiden käyttö, erityisesti taloyhtiölainojen ensimmäisinä vuosina, ja sijoitusasuntojen määrän kasvu (ks. Putkuri 2020). Myös matalampi korkoympäristö, lainaehtojen keventyminen sekä suotuisa rahoitus- ja taloustilanne ovat lisänneet asuntoihin liittyvää velkaa.

Kuten kuviossa 6.1.2 on esitetty, suurin osa kotitalouksien velasta, 75 prosenttia kesäkuussa 2020, on asuntoon liittyvää velkaa, mukaan lukien asuntolainat, asuntosijoitusten lainat ja taloyhtiölainat. Tällä hetkellä 15 prosenttia asuntoon liittyvästä velasta koostuu taloyhtiölainoista. Taloyhtiölainojen osuus asuntoon liittyvästä velasta on kasvanut, kun taas asuntolainojen osuus kotitalouksien velasta on pienentynyt (Putkuri 2020).

Kuvio 6.1.2 Kotitalouksen velkaantuneisuus on kasvanut tasaisesti.



Lähde: Suomen Pankki.

Myös Suomen kulutusluottomarkkinoiden muutos 2000-luvun alussa on lisännyt kotitalouksien velkaantumista. Vuonna 2005 rahoitusmarkkinoiden ulkopuoliset toimijat alkoivat tarjota luottoa digitaalisten väylien kautta, mikä mahdollisti luoton antamisen lähes kaikille, joilla oli matkapuhelin (Järvelä ym. 2019). Nämä niin sanotut pikavipit alkoivat nopeasti aiheuttaa velkaongelmia kuluttajille niiden helpon saatavuuden vuoksi. Markkinoiden

sääntely katsottiin tarpeelliseksi ja lainsäädäntöä kiristettiin vähitellen.³² Kulutusluottosektorin sääntely muuttui vuonna 2013, mikä merkitsi uusien tuotteiden markkinoille tuomista. Pienlainat korvattiin jousto- ja limiittiluo-
toilla.

Suomen Pankin tietojen mukaan kulutusluottojen arvo kasvoi noin viisi prosenttia vuodessa ennen koronakriisiä, mikä viittaa siihen, että vakuudetto-
mien kulutusluottojen määrä on kasvanut useiden vuosien ajan. Syyskuussa
2020 yhteensä 391 800 henkilöllä oli maksuhäiriömerkintä (ks. kuvio
6.2.3).³³ Oikeusministeriö käynnisti vuoden 2020 alussa hallitusohjelmaan
perustuvan hankkeen, jonka tarkoituksena on valmistella muun muassa yksi-
tyishenkilön velkajärjestelyn uudistamista.³⁴

Takalo (2019) tarjoaa harkitun analyysin lyhyen aikavälin kulutusluottojen
sääntelyn taustalla olevasta taloustieteestä. Hän toteaa, että koska korkokatot
todella lisäävät lainojen kysyntää,³⁵ osa muista sääntelytoimista voi olla toi-
vottavampia. Peltonen ja Saastamoinen (2019) tarkastelevat pikaluottojen
sääntelyn kansainvälisiä käytäntöjä sekä sääntelypolitiikan vaikutuksia tar-
kastelevaa tutkimusta. He tarjoavat myös hyödyllistä huomiota mahdollisiin
politiikan muutoksiin näiden lainojen sääntelyssä. Lupaavilta vaikuttavia vä-
lineitä ovat tietäntyyppisen markkinoinnin kieltäminen, varoitusten lisäämi-
sen vaatiminen markkinointitietoihin sekä lainanottoon liittyvän
päätosprosessin parannukset. Yksi esimerkki jälkimmäisestä on pakollinen
odotusaika, esimerkiksi 48 tuntia, jonka jälkeen kuluttajan on vielä viestittävä
halukkuudestaan ottaa korkeakorkoinen laina. Tarvitaan kuitenkin vielä lisää
tutkimusta, jotta eri sääntelyvaihtoehtojen suhteellista tehokkuutta voitaisiin
vertailla.

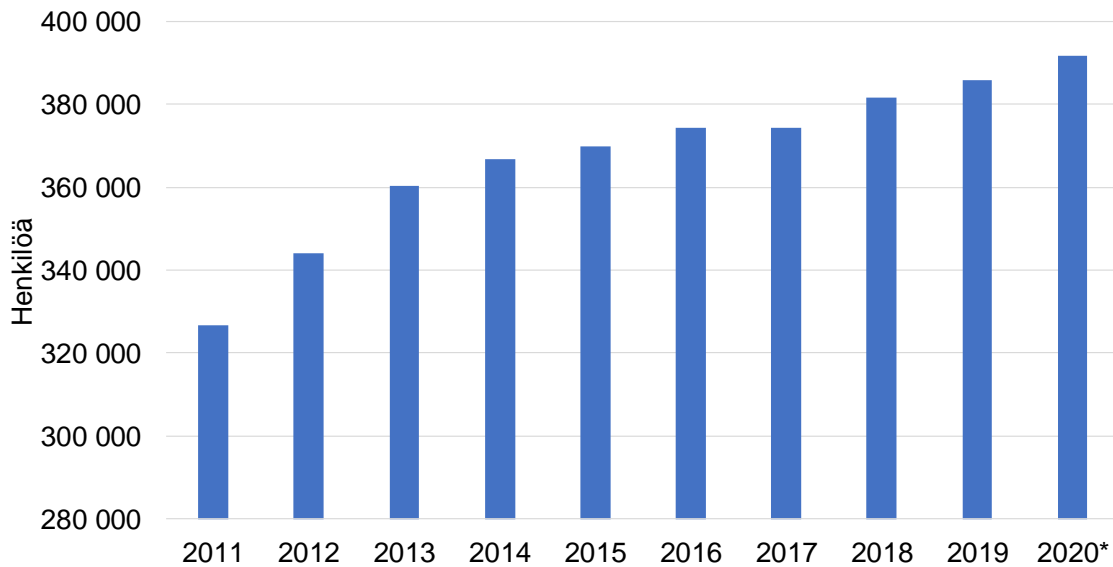
³² Pikalainamarkkinoita on säännelty Suomessa useaan otteeseen. Vuonna 2013 asetettiin 50 pro-
sentin korkokatto alle 2000 euron pikavipeille, mutta sitä suurempia lainoja ei säännelty lainkaan.
Vuonna 2019 sääntelyä kiristettiin asettamalla kaikille kulutusluotoille ja pikavipeille 20 prosentin
korkokatto. Lisäksi lisämaksujen enimmäismääräksi vahvistettiin 150 euroa vuodessa. Vuonna
2020 pikaluottojen korkokatto asetettiin väliaikaisesti kymmeneen prosenttiin ja niiden suora-
markkinointi kiellettiin.

³³ Katso Asiakastieto. <https://www.asiakastieto.fi/web/fi/asiakastieto-media/blogit/389-500-suomalaisella-on-maksuhairiomerkitoja.html>.

³⁴Ks. <https://oikeusministerio.fi/ru/-/yrityssaneerausta-ja-velkajarjestelya-ryhdytaan-uu-distamaan>.

³⁵ Korkokatoista voi olla apua, jos ne rajoittavat riittävästi lainojen tarjontaa.

Kuvio 6.1.3 Maksuhäiriömerkintöjä saaneiden henkilöiden määrä.



Lähde: Asiakastieto.

Myös taloyhtiölainat lisäävät kotitalouksien velkaantumista, ja niiden määrä on noussut huomattavasti viime vuosina. Isoista taloyhtiölainoista on tullut Suomessa uuden asuntorakentamisen normaali menettelytapa, mutta niillä rahoitetaan myös vanhojen asuinrakennusten korjausrakentamista. Taloyhtiölainat lasketaan kotitalouksien velaksi, sillä taloyhtiö perii asuntojen omistajilta pääomakulut ja taloyhtiölainan lyhennykset. Tyypillisesti vastikään rakennetun asunnon ostaja maksaa 30 prosenttia asunnon hinnasta ja ottaa vastuulleen osuuden taloyhtiölainasta.

Taloyhtiölainoihin liittyy erityisesti kolme olennaista riskiä. Ensinnäkin uusien asuntojen ostajat eivät välttämättä ymmärrä vastuutaan taloyhtiölainasta (varsinkin jos ensimmäiset lainavuodet ovat lyhennysvapaita). Siksi kotitalouden kokonaisvelka voi olla paljon suurempi kuin pelkkä asuntolainavelka. Toinen riski liittyy korkojen nousuun, varsinkin kun asuntolaina on liian suuri verrattuna käytettävissä oleviin tuloihin. Korkeammat korot nostavat asuntolainojen korkokuluja ja taloyhtiön keräämiä pääomavastikkeita.³⁶ Kolmanneksi suuret taloyhtiölainat lisäävät riskiä, että osa osakkeenomistajista laiminlyö maksunsa ja vastuu niistä siirtyy taloyhtiölle. Tässä tapauksessa taloyhtiö yrittää periä maksut ja lopulta taloyhtiö voi ottaa asunnon haltuunsa yhtiökokouksen päätökseen perustuen ja kattaa pääomakustannukset vuokraamalla asunnon. Tämä voi johtaa vielä lisätoimiin, jossa muut osakkaat voivat joutua maksamaan laiminlyödyt pääomakustannukset.

³⁶ Euroopan keskuspankin erittäin keveän rahapolitiikan virityksen myötä korkojen ei odoteta nousevan lähivuosina.

Pahimmassa tapauksessa maksamattomat vastikkeet voivat johtaa taloyhtiön maksukyvyttömyyteen tai konkurssiin.

Koronakriisi

Koronapandemian seurauksena monet suomalaiset yritykset ovat ajautuneet vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin. Pandemiaan liittyvien rajoitusten aiheuttama taloudellisen toimeliaisuuden vähentyminen on aiheuttanut maksuvalmiusongelmia monille yrityksille. Koronakriisin taloudellisten vaikutusten ja kustannusten minimoimiseksi hallitus, viranomaiset ja rahoituslaitokset päättivät tukea yrityksiä varmistaakseen terveiden yritysten ja kotitalouksien selviytymisen kriisin yli. Yritysten kassakriisiä on helpotettu suoralla tuella, lisäämällä Finnveran takausvastuita sekä eräillä muilla toimilla. EKP on myös toteuttanut toimia rahoitusmarkkinoiden likviditeetin ja yritysten rahoituksen saatavuuden turvaamiseksi. Kaikki nämä toimet ovat olleet erittäin tärkeitä pyrittäessä minimoimaan heikon taloustilanteen vaikutuksia työttömyyteen ja pysyviin työpaikkojen menetyksiin. Keskeistä on välttää palkkatulojen pitkäkestoinen pienentyminen, sillä se voisi edelleen heikentää kotitalouksien velanhoitokykyä.

Koronakriisin aiheuttama talouden supistuminen heikentää yritysten ja kotitalouksien vakavaraisuutta, mikä lisää pankkien luottotappioiden todennäköisyyttä. Luottotappioiden määrä nousee entisestään, jos rajoitukset ja vapaaehtoinen taloudellisen toimeliaisuuden vähentyminen kestävät pidempään ja talous päättyy pitkään jatkuneeseen taantumaan tai lamaan. Suomen pankit ovat koronakriisin aikana kasvattaneet luotonantoaan yrityksille ja hyväksyneet kotitalouksien lainan lyhennysten lykkäyksiä 3–12 kuukaudeksi, mikä on auttanut pankkien asiakkaita selviytymään vaikeuksistaan.

Hallitus on tehnyt muutoksen konkurssilakiin (120/2004), jotta vältettäisiin väliaikaisista maksuvaikeuksista kärsivien yritysten ajautuminen konkurssiin. Muutos estää velkojia vetoamasta maksukehotuksen noudattamatta jättämiseen. Muutos on voimassa tammikuun 2021 loppuun. Muutoksen seurauksena konkurssihakemusten määrä oli vuoden 2020 tammi–elokuussa noin 150 hakemusta pienempi kuin vuotta aiemmin. Työntekijöiden määrä konkurssiin haetuissa yrityksissä oli sen sijaan noussut noin kolmellasadalla henkilöllä 8 598 henkilöön. Tammikuussa 2021 konkurssilakiin tehtiin väliaikainen muutos siten, että maksukehotus konkurssin perusteena edellyttää 30 päivän maksuajan antamista. Muutos on voimassa 30.9.2021 asti.

Suomen rahoitusjärjestelmän kriisinsietokykyä tukee se, että asuntojen hinnat ovat nousseet viime vuosina jonkin verran maltillisesti. Lisäksi finanssikriisin jälkeen luottolaitoksia vaadittiin keräämään pääoma- ja likvideettipuskureita suojaksi tuleville pankkikriiseille, mikä vahvistaa rahoitusjärjestelmän sietokykyä. Osa suomalaisista kotitalouksista on kuitenkin ansiotuloihinsa nähden erittäin velkaantuneita suurten asuntolainojen, kulutusluottojen, opintolainojen yms. takia. Tämä heikentää kotitalouksien kykyä säätää omaan talouteensa kohdistuvia sokkeja. Monissa maissa asuntomarkkinakriisin riski on pienentynyt, sillä niissä on otettu käyttöön makrovakauspoliittisia toimenpiteitä kotitalouksien lainanoton kohtuullistamiseksi.

Estääkseen pikaluotoista aiheutuvaa kotitalouksien ylivelkaantumista koronakriisin aikana hallitus päätti asettaa pikaluotoille väliaikaisen kymmenen prosentin enimmäiskorkokaton ja kieltää niiden suoramarkkinoinnin heinäkuusta 2020 joulukuuhun 2020.³⁷ Päätöksen taustalla oli varmistaa pikalainojen kohtuullinen korkotaso ja estää niiden aggressiivinen markkinointi yksityishenkilöille, joilla on taloudellisia vaikeuksia.

Rahoitusjärjestelmän vakaus

Rahoituskriisin jälkeen pankkisektorin riskinkantokykyä on vahvistettu systemaattisesti makrovakauspoliitiikalla ja tarkemmalla sääntelyllä. Verrattuna 1990-luvun pankkikriisiin suomalaispankkien vakavaraisuus on vahvempi ja korot selvästi alhaisemmat. Nämä ovat auttaneet ylläpitämään rahoitusjärjestelmän kestävyyttä.

Käynnissä oleva koronakriisi voi aiheuttaa riskejä suomalaiselle rahoitusjärjestelmälle ja sen vakaudelle erityisesti velkaantuneiden kotitalouksien, yritysten tappioiden tai konkurssien, lisääntyvän työttömyyden, asuntomarkkinoiden ja pankkisektorin kautta. Myös muiden maiden talousnäkymät saattavat altistaa Suomen rahoitusjärjestelmän riskeille. Suomen pankkisektori on altis Pohjoismaista tuleville riskeille, sillä pohjoismaiden pankkisektorit ovat vahvasti sidoksissa toisiinsa. Heikot talousnäkymät ovat aiheuttaneet heiluntaa finanssi- ja osakemarkkinoilla.

³⁷ Ks. https://oikeusministerio.fi/artikkeli/-/asset_publisher/kuluttajaluottojen-enimmaiskorkoon-ja-markkinointiin-rajoituksia; Laki kuluttajansuojalain väliaikaisesta muuttamisesta 512/2020. Normaalisti kuluttajaluottojen korkokatto on 20 prosenttia.

Koronakriisi on haitannut monien yritysten yritystoimintaa ja tuloja Suomessa. Näin ollen on olennaisen tärkeää, että pankit voivat tarjota luottoa terveille yrityksille. Joillekin yrityksille vakuusvaatimusten täyttäminen on kuitenkin haastavaa. Taloudellinen epävarmuus saattaa myös tehdä joillekin yrityksille lainan ottamisesta liian riskialtista. Siksi valtion takaukset ja suora tuki ovat olennaisia autettaessa terveitä yrityksiä selviytymään koronakriisin aiheuttamista taloudellisista vaikeuksista.

Finanssivalvonta on tehnyt muutamia makrovakauspäätöksiä finanssivakauden parantamiseksi koronakriisin aikana. Ensin se helpotti väliaikaisesti pankin lisöpääomavaatimuksia koronakriisin alkaessa maaliskuussa 2020. Päätöksen tavoitteena oli lisätä suomalaisten pankkien luotonantokykyä kotitalouksille ja yrityssektorille sekä vahvistaa pankkisektorin kykyä selvitä mahdollisista luottotappioista. Tämä toteutettiin muuttamalla luottolaitosten erityisvaatimuksia ja poistamalla järjestelmäriskipuskuri. Muutokset pienensivät kaikkien luottolaitosten rakenteellisia puskurivaatimuksia yhdellä prosenttiyksiköllä.

Kesäkuussa 2020 Finanssivalvonnan johtokunta päätti palauttaa LTV-suhteen 90 prosenttiin muiden kuin ensiasunnon ostajien osalta aiemmalta 85 prosentin tasolta. Ensiasunnon ostajien suhdeluku on ollut normaalilla 95 prosentin tasolla. Tämä päätös tehtiin Suomen asuntomarkkinoiden tukemiseksi tilanteessa, jossa taloudellinen epävarmuus oli lisääntynyt vähentäen asuntokauppojen ja kotitalouksien uusien asuntolainojen määrää. Lokakuussa 2020 Finanssivalvonta päätti, ettei riskipainoille asetettua alarajan voimassaoloa jatketa.³⁸ Myös EKP:n pandemian hätäosto-ohjelma (PEPP) ja sen laajeneminen kesäkuussa 2020 auttoivat euroalueen kotitalouksien ja yritysten rahoitusoloja.

Toistaiseksi Suomen luottolaitokset eivät ole kärsineet suurista asuntolainoihin liittyvistä tappioista, koska kotitalouksien kyky maksaa velkansa on pysynyt jokseenkin hyvänä (Putkuri 2020). Pankkien tarjoamat

³⁸ Kesäkuussa 2017 Finanssivalvonnan johtokunta päätti kansallisena makrovakaupoliittisena päätöksenä asettaa luottolaitoskohtaisen 15 prosentin alarajan asuntolainojen keskimääräisille riskipainoille sellaisten luottolaitosten osalta, jotka käyttävät sisäisiä luottoluokituksia. Päätöksen oli alun perin tarkoitus olla käytössä tammikuun 2018 ja joulukuun 2019 välisenä aikana, mutta sitä laajennettiin päättymään joulukuussa 2020.

lyhennysvapaajärjestelyt ovat auttaneet kotitalouksia myös koronakriisin aikana. Asuntokauppojen määrä väheni kuitenkin tilapäisesti kriisin aikana, myös kasvukeskuksissa.

Luottolaitosten voitot ovat pienentyneet matalien korkojen ja pienten lainamarginaalien takia (Putkuri 2020). Haavoittuvuuden kasvu edellyttää kotitalouksien, sijoittajien ja luottolaitosten keräävän taloudellisia puskureita sen varalle, että osa riskeistä toteutuu heikomman taloustilanteen vuoksi.

6.2. Henkilökohtaiset maksuvaikeudet

Kinnunen (2021) tarkastelee suomalaista yksityishenkilön maksukyvyttömyysmenettelyä ja ylivelkaantumista. Kotitalouksien velkaantuminen kasvoi nopeasti 1990-luvun alussa. Rekisteröityjen maksuhäiriöiden määrä on pysynyt korkeana ja jopa kasvanut sen jälkeen (Kinnunen 2021).³⁹ Koska rekisteröidyt maksuhäiriöt ovat lisääntyneet, velkajärjestelyä hakeneiden yksityishenkilöiden ja kotitalouksien määrä on 1990-luvun lopulta lähtien pysynyt vakiona, noin 4 000 vuodessa.

Suomen maksukyvyttömyys- ja ulosottolainsäädäntö on uudistettu kokonaan 1990-luvun velkakriisin jälkeen. Vuonna 1993 tuli voimaan yksityishenkilöiden velkajärjestelyä koskeva laki (57/1993) ja laki yrityksen saneerauksesta (47/1993). Yksityishenkilöiden ja kotitalouksien velkajärjestelyiden määrä oli suuri koko 1990-luvun ajan, mutta se on vähentynyt vuosisadan vaihteesta lähtien. 1990-luvulla noin 70 000 yksityishenkilöä ja kotitaloutta kävi läpi velkajärjestelyn. Velkajärjestely on keskeinen väylä ylivelkaantumisen purkamiseksi.

1990-luvun kriisi johti myös velkojen perintää koskevan lainsäädännön uudistuksiin. Normaaliin perintämenettelyyn kuuluvien perintätoimistojen työtä säädellään perintälailalla (513/1999). Yksityisten perintätoimien jälkeen velallinen voi pyytää tuomioistuimelta tuomiota, jonka täytäntöönpanoa valvovat valtion perintäviranomaiset. Perintäviranomainen voi esimerkiksi suorittaa ulosmittauksia velallisen tuloista tai toteuttaa ulosmittausmenettelyn ja myydä velallisen omaisuutta, mukaan lukien talon tai asunnon.

³⁹ Valkaman (2011) mukaan yleisimpiä syitä velkaongelmiin Suomessa ovat olleet työttömyys, yritysjäyden päättymisen, parisuhteen päättymisen, henkilökohtaiset takausvastuut ja holtiton toiminta, kuten varomaton lainanotto tai liiallinen kulutus suhteessa tuloihin.

Perintäsäännöstöä on uudistettu vuonna 2007. 1990-luvun kriisin jälkimainingeissa tuomioiden täytäntöönpanoaikaa rajoitettiin. Aiemmin ulosotolla ei ollut aikarajaa, jolloin velkoja saattoi jatkaa velanperintää ja ulosottoa ikuisesti muistuttamalla velallista velasta. Nykyään yksityishenkilön velat vanhenivat 20 vuodessa sopimuksen maturiteetista ja 25 vuodessa, jos myös velkoja on yksityishenkilö. Velkojan on muistutettava velallista velan vanhemiseen saakka pääsääntöisesti kolmen vuoden välein. Jos velkojalla on ulosotosta oikeuden päätös, ulosottoaika loppuu 15 vuoden kuluttua tuomiosta tai 20 vuoden kuluttua, jos myös velkoja on yksityishenkilö.

1990-luvun kriisin jälkimainingeissa toteutettiin useita muita toimenpiteitä vakavien velkaongelmien lievittämiseksi. Yksi ensimmäisistä oli velallisten avuksi perustettu yksityisen Takuusäätiön velkajärjestelyohjelma. Nykyään useilla kunnilla on sosiaalisen luototuksen ohjelmia (laki 1133/2002).

Tärkein keino velkahelpotukseen on yksityisten velallisten velkojen järjestely. Mikäli yksityishenkilö ei pysty maksamaan velkaansa takaisin ja ajautuu maksukyvyttömäksi, hän voi hakea velkajärjestelyä saadakseen vahvistetun maksusuunnitelman käräjäoikeudelta ja vapautua lopulta velkataakasta (Kinnunen 2021). Henkilön on kuitenkin yritettävä velkojen vapaaehtoista sovittelua velkojensa kanssa ennen hakeutumistaan velkajärjestelyyn.

Lisäksi velallisella on tiettyjä kriteerejä, jotka velallisen on täytettävä päättääkseen velkajärjestelyyn, ja sääntöjä, joita hänen on noudatettava jätettyään hakemuksensa.⁴⁰ Oikeastaan menettely vaatii lomakkeiden huolellista täyttämistä, ja velallinen on vastuussa kaikkien velkojensa, omaisuutensa ja elinkulujensa ilmoittamisesta tiettyjen kaavojen mukaisesti. Lisäksi on yksityiskohtaiset säännöt siitä, miten maksusuunnitelma on valmisteltava tuomioistuimelle.

Siksi pian lain voimaantulon jälkeen syntyi uusi ammatti, velkaneuvojat. Neuvojat olivat alussa usein aikaisempia pankinvirkailijoita, jotka olivat joutuneet tai olleet vaarassa joutua irtisanotuiksi 1990-luvun alun pankkikriisin takia. Myös monet sosiaalityöntekijät huomasivat, että heidän työnsä oli muuttunut velkaneuvonnaksi. Velkaneuvonta on siirtynyt vuoden 2019 alusta lähtien kunnilta valtion oikeusaputoimistoihin erikoisyksiköinä.

⁴⁰ Lisätietoja velkajärjestelystä, katso Kinnunen (2021).

Velkaneuvojien lisäksi toinen ammattiryhmä on erikoistunut tuomioistuinten maksusuunnitelmien valmisteluun. Nämä luottamusmiehet ovat yleensä talousalan ammattilaisia, jotka ovat löytäneet alalta liiketoimintamahdollisuuden. Monet maksusuunnitelmat ovat kuitenkin ohjaajien laatimia. Toimitsijamiespalkkiot maksetaan maksusuunnitelmasta ja, jos velallisella ei ole maksukykyä, palkkiot maksaa valtio.

Alkuperäisen lakiesityksen ja sen jälkeisten muutosten perusviesti on, että velkajärjestelyn ei pitäisi olla liian helppoa. Maksusuunnitelman vakiopituus oli aluksi viisi vuotta ja on nyt lyhentynyt kolmeen vuoteen. Poikkeustapauksissa velallinen onnistuu pitämään yksityisomistuksessa olevan talonsa tai asuntonsa, mutta näissä tapauksissa maksusuunnitelma voi olla pidempi.

Ylivelkaantuminen ja henkilökohtainen maksukyvyttömyys aiheuttavat monia haittavaikutuksia sekä yksilölle että taloudelle. Esimerkiksi maksuhäiriömerkintä haittaa eri luottomuotojen, kuten asuntolainan, opintolainan ja luottokortin, saantia, asunnon vuokraamista, puhelin- ja internetliittymän ja vakuutusten hankkimista sekä työllistymistä. Ylivelkaantuminen saattaa vähentää kulutusta, vääristää työvoiman tarjontaa ja lopulta vähentää talouskasvua.

Palkkatulojen ulosmittaus sekä maksusuunnitelma nostavat yksityishenkilöiden marginaaliveroastetta ja voivat siten heikentää työvoiman tarjontaa. Velkajärjestelyssä sovelletaan lisämaksuvelvoitetta, joka on puolet nettotulon kasvusta, jos velallisen nettovuosiansiot nousevat yli 2 000 euroa (Kinnunen 2021). Tämä saattaa lannistaa työttömän ottamaan vastaan työtä velkajärjestelyn aikana. Sen sijaan ulosottojärjestelmässä velallinen voi saada ulosoton lykkäystä, jos hän työllistyy.

Yrittäjät ovat yksi niistä ryhmistä, joiden kohdalla velkaongelmat leikkaavat rajusti työnteon kannustimia. Vuoden 2015 lakimuutos antaa pienyrittäjille mahdollisuuden hoitaa liiketoimintaan liittyvät velkansa velkajärjestelyn avulla ja samalla jatkaa yritystoimintaa. Yrittäjävelallisen on kuitenkin täytettävät tietyt ehdot päästäkseen velkajärjestelyyn, ja yritystoiminnan on oltava kohtuullisen pienimuotoista ja kannattavaa, jotta liiketoiminnan kustannukset voidaan tulevaisuudessa kattaa. Velkajärjestely on kuitenkin halvempaa ja helpompaa kuin liiketoiminnan uudelleenjärjestely.

Suomessa konkurssi tarkoittaa velallisen omaisuuden realisointia, mutta ei anna velallisen vastuuvapautta.⁴¹ Näin ollen monet konkurssiin hakevat velalliset hakevat myöhemmin velkajärjestelyä (Kinnunen 2021). Raskas velka- taakka aiheuttaa konkurssiin menneelle yrittäjälle haitallisia vaikutuksia ja voi johtaa syrjäytymiseen (Kinnunen 2021).

Osana tehokkaita markkinoita koskevaa politiikkaa Euroopan unioni on vaatinut konkurssin tehneille yrittäjille mahdollisuutta uuteen alkuun. EU vaatii uudessa direktiivissään yrittäjille uutta alkua enintään kolmen vuotta konkurssin jälkeen.⁴² Suomen maksukyvyttömyyslainsäädännön mukaan velallisen on haettava erikseen velkajärjestelyä konkurssin jälkeen. Tämän menettelyjärjestyksen vuoksi konkurssin tehneen yrittäjän uusi alku siirtyy pääsääntöisesti yli kolmen vuoden päähän.

Empiiristä näyttöä velkajärjestelyiden vaikutuksista on niukalti, mutta tutkimuskirjallisuus viittaa siihen, että velkajärjestelyllä tai siihen liittyvien ehtojen tiukkuudella ei ole vaikutusta yrittäjyyteen. Empiirisiä tutkimuksia on tehty enimmäkseen Yhdysvalloissa, jossa konkurssilaki on voimassa koko maassa, mutta sen ehdot ovat jossain määrin erilaiset kussakin osavaltiossa.

Henkilökohtaisen konkurssin kautta yrittäjä voisi saada uuden alun ja nopean vapautuksen velasta. Lakimuutoksesta, joka mahdollistaisi yrittäjien henkilökohtaisen konkurssin eli antaisi uuden alun, voisi olla hyötyä nykyisessä taloustilanteessa, sillä koronakriisi on saattanut lisätä konkurssien riskiä. Nykyinen konkurssilaki tai yksityishenkilön velkakoikaisu voi olla riittämätön konkurssiin menneiden yrittäjien auttamisessa, koska esimerkiksi velkajärjestelyyn hyväksyminen edellyttää tiukkojen vaatimusten täyttymistä.

Maksamaton velka vaikeuttaa usein uuden liiketoiminnan aloittamista, mikä saattaa lopulta hidastaa talouden elpymistä meneillään olevasta laskusuhdanteesta. Henkilökohtaista konkurssia koskevassa lainsäädännössä tulisi ottaa huomioon, että joskus ihmiset ja yritykset ovat epäonnisia, ja yhteiskunta voi vakuuttaa tätä riskiä vastaan. Toisaalta liian lievä lainsäädäntö voi edistää liiallista riskinottoa ja kasvattaa niin sanottua vipuvaikutusta yhteiskunnan

⁴¹ Suomen lainsäädännössä luonnollisen henkilön konkurssi ei vapauta velallista konkurssisaamisista, joita ei ole maksettu kokonaan. Tämä eroaa henkilökohtaisesta konkurssista, joka on käytössä esimerkiksi Yhdysvalloissa, ja se antaa velalliselle niin kutsutun uuden alun eli vapautuksen velasta velallisen omaisuuden likvidoinnin jälkeen.

⁴² Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2019/1023.

kustannuksella. Koska sosiaalisesti optimaalista maksukyvyttömyyslainsäädäntöä on vaikea suunnitella, olisi nykyisestä lainsäädännöstä ja sen luomista kannustinrakenteista tehtävä kattava arvio. Näin lainsäädäntöä olisi helpompi kehittää edelleen.

6.3. Makrovakauspäätösten tekeminen

Euroopassa makrovakauspäätöksenteosta vastaavat Euroopan keskuspankki, Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) ja kansalliset nimetyt viranomaiset. EJRK perustettiin seuraamaan makrovakaupolitiikkaa EU:n tasolla, ja se antaa varoituksia ja suosituksia järjestelmäriskien ehkäisemiseksi ja lieventämiseksi (EJRK 2011; 2012). Kansalliset viranomaiset ovat aina ensisijaisesti vastuussa tarvittavien makrovakauden valvontavälineiden mukauttamisesta kansallisen rahoitusvakauden ylläpitämiseksi. Suositukset valtuutuksesta kansallisille makrovakauseranomaisille antaa EJRK (2012). EU:n yhteinen lainsäädäntö sisältää sääntelyä pankkisektorin makrovakauserälineistä. Suurin osa nykyisistä makrovakauserälineistä on suunniteltu hillitsemään pankkisektorin riskejä ja haavoittuvuuksia. EU voi tehdä makrovakaupolitiikan välineitä koskevia päätöksiä, mutta ne edellyttävät täytäntöönpanoa kansallisella tasolla. Suurin osa nykyisistä makrovakauserälineistä kohdistuu pankkeihin, asuntoluotonantoon ja niihin liittyviin järjestelmäriskeihin.

Järjestelmäriskit voivat olla suhdanneriippuvaisia tai rakenteellisia. Suhdannejärjestelmäriskit liittyvät rahoitusmarkkinoiden ylikuumentumiseen ja sitä seuraavaan luottotarjonnan vähenemiseen talouden laskusuhdanteessa, mikä voi edelleen vahvistaa reaalitalouden suhdanteita. Suhdannejärjestelmäriskkejä voidaan vähentää esimerkiksi ohjaamalla vastasyklisen pääomapuskureiden (CCB) käyttöä sekä rajoittamalla asuntoluottojen luototusastetta (LTV) ja lainanhoitokulujen ja tulojen suhdetta (DSTI). CCB:n tavoitteena on vähentää rahoitusjärjestelmän syklisyyttä vaatimalla pankkeja kasvattamaan pääomapuskuria talouden korkeasuhdanteen aikana, jolloin järjestelmäriskit voivat nousta. Pääomapuskureita voidaan purkaa taloudellisen taantumisen aikana tappioiden kattamiseksi. Menettely auttaa vähentämään liiallista riskinottoa ja suojautumaan liialliselta velkaantumiselta, sillä ne voivat vahvistaa suhdannevaihteluita.

Rakenteelliset järjestelmäriskit johtuvat liian keskittyneestä pankki- tai rahoitussektorin rakenteesta tai liian keskittyneestä luotontarjonnasta yksittäiselle toimialalle tai liiketoiminnalle. Rakenteelliset järjestelmäriskit voidaan estää vahvistamalla luotonantajan tai lainanottajan kykyä sietää taloudellisia vastoinkäymisiä, esimerkiksi asettamalla lisää pääomavaatimuksia järjestelmän kannalta tärkeille rahoituslaitoksille.

Pääomavaatimuksen ideana on vähentää systeimiriskiä vähentämällä riskinottoa ja rahoituslaitosten kaatumisen todennäköisyyttä. Oikein suunniteltuna väline huomioi yksittäisen rahoituslaitoksen vaikutukset järjestelmäriskiin (Caruana 2010).

Sen lisäksi, että yksittäistä lainanottajaa suojellaan liialliselta velalta, makrovakauseräpolitiikan välineet suojaavat asuntohintojen nopealta alueelliselta laskulta, joka voi tapahtua useiden lainanottajien ajautuessa maksuvaikeuksiin samanaikaisesti (Yilla ja Liang 2020).

Suomessa päätökset makrovakauserävälineistä ja niiden käytöstä tekee Finanssivalvonnan johtokunta. Finanssivalvonnan makrovakauseräpoliittinen strategia julkaistiin joulukuussa 2018. Tavoitteena on, että kotitalouksien lainojen kasvuvauhti ei saisi ylittää kotitalouksien käytettävissä olevien vuositulojen kasvuvauhtia keskipitkällä aikavälillä (Finanssivalvonta 2018).

6.4. Makrovakauserävälineet

Suomessa tällä hetkellä käytössä olevat instrumentit

Suomessa on tällä hetkellä käytössä seitsemän makrovakauserävälinettä:

1. Vastasyklinen pääomapuskuri (CCB).
2. Asuntoluottojen luototusasteen raja-arvo (LTV).
3. Vakavaraisuusasetuksen 124 ja 164 artikla: Kiinteistövakuudellisten lainojen riskipainot.
4. Vakavaraisuusasetuksen 458 artikla: tiukempia kansallisia toimenpiteitä makrovakauserän tai järjestelmäriskiin puuttumiseksi.
5. Maailmanlaajuisen järjestelmän kannalta merkittävien laitosten puskurivaatimus (G-SII-puskuri).

6. Puskurivaatimus muille järjestelmän kannalta tärkeille laitoksille (O-SII-puskuri).
7. Järjestelmäriskipuskurivaatimus, joka on asetettu rahoitusjärjestelmän rakenteellisten ominaisuuksien perusteella.

CCB-vaatimuksen tarkoituksena on vaatia luottolaitoksia parantamaan risinsietokykyään talouden nousukauden aikana ja vapauttamaan sen luottosyklin laskusuhdanteen aikana, mikä vaimentaa luottojen liiallista supistumista laskusuhdanteen aikana. Finanssivalvonta saa asettaa Suomen luottolaitosten luottolaitoskohtaisen CCB-vaatimuksen arvoksi 0–2,5 prosenttia kokonaisriskistä.

LTV-raja-arvo rajoittaa asuntoluoton määrä tiettyyn osaan käytettävissä olevien vakuuksien kokonaisarvosta.⁴³ Työkalun tarkoituksena on hillitä asuntomarkkinoiden ylikuumenemista ja kotitalouksien velkaantumista sekä rajoittaa luottolaitosten kotitalouksiin liittyviä riskejä.⁴⁴ LTV-raja-arvo on asetettu 90 prosenttiin vakuuksien käyvästä arvosta lainan myöntämisaikana, poikkeuksena ensiasunnon ostajat, joille raja-arvo on 95 prosenttia. Finanssivalvonta voi laskea LTV-raja-arvoa kymmenellä prosenttiyksiköllä ja rajoittaa muun reaaliomaisuuden käyttöä vakuutena LTV-raja-arvoa laskettaessa, jos se katsoo rahoitusvakauteen kohdistuvan poikkeuksellisia riskejä. Mahdollisuus kiristää sääntöjä tekee LTV-työkalusta tehokkaamman.

Kiinteistövakuudellisten lainojen riskipainojen nostaminen edellyttää, että luottolaitokset lisäävät kiinnitysvakuudellisen luotonannon pääomavaatimuksia. Tämä vähentää epäsuorasti ylikuumenemisen riskiä kiinteän omaisuuden markkinoilla.

⁴³ Tyypillisesti LTV lasketaan suhteessa arvioidun omaisuuden arvoon käytettävissä olevien vakuuksien sijaan. Käytettävissä olevien vakuuksien huomioon ottaminen tekee työkalusta joustavamman, koska lainanottajan varallisuutta voidaan hyödyntää laajemmin lainan hyväksymisprosessissa. Siksi LTV-rajoitus on Suomessa vähemmän rajoittava verrattuna maihin, joissa LTV lasketaan suhteessa asunnon arvoon.

⁴⁴ Toinen makrovakausväline, jolla estetään riskialtista luotonantoa asuntomarkkinoilla, on asettaa lainanottajan velanhoitomenojen ja tulojen suhteelle (DSTI) yläraja. Lisäksi on monia muita asuntomarkkinoille suunnattuja makrovakausvälineitä: asuntolainojen sääntelyn riskipainojen muutokset, asuntoluoton määrälliset rajoitukset, kiinteistötulojen verot ja tiukemmat vaatimukset asuntoluoton ottajan luottokelpoisuudelle (Akinci ja Olmstead-Rumsey 2018).

6.4.1. Valtiovarainministeriön työryhmän suosittelemia uusia makrovakausvälineitä

Valtiovarainministeriön asettama työryhmä suosittelee, että Suomessa käytössä olevien makrovakausvälineiden määrää lisätään:

- Enimmäisvelkasuhde (DTI): aiemmin hyväksytyjen lainojen kokonaismäärä, mahdolliset osuudet taloyhtiölainoista ja uusi laina suhteessa bruttovuosituloihin voi olla enintään 450 prosenttia.
- Lainan maturiteetin tulisi olla lainan hyväksymisen aikaan enintään 25 vuotta lainan nostamisesta tai viimeisestä nostoerästä, jos laina nostetaan erissä.
- Maksukyvyttömyysriskiä koskevan sääntelyn laatiminen ja kehittäminen.
- Asuntoluottojen luototusasteen raja-arvo (LTV): LTV-astetta laajennettaisiin kattamaan luottolaitosten lisäksi myös muut asuntolainojen toimittajat.
- Taloyhtiölainat: Asunto-osakeyhtiöiden lainat uudisrakentamista varten huomioitaisiin lainsäädännössä, ja niille asetettaisiin 60 prosentin enimmäisluotto-osuus.
- Finanssivalvonnan valvontavastuiden laajentaminen.

Lisäksi työryhmä suositteli positiivisen luottorekisterin perustamista.

Enimmäisvelkasuhteen (DTI) raja suhteuttaa henkilön kokonaisvelan määrän hänen bruttovuosituloonsa, jonka muodostavat edellisen vuoden ansiotulojen, etujen sekä pysyvien ja säännöllisten pääomien tulot.⁴⁵ Yhteisvastuullisen lainan tapauksessa henkilöiden tulot ja luotot lasketaan yhteen enimmäisvelkasuhdetta laskettaessa (Valtiovarainministeriö 2019). Tällä työkalulla voidaan tehokkaasti rajoittaa kotitalouksien velan kokonaismäärää, mikäli järjestelmästä ei tule helposti kierrettävä. DTI-ajan tapauksessa asuntohintojen nousu ei kasvata lainan suurinta mahdollista määrää kuten LTV:n yhteydessä.

Keskimääräiset asuntolaina-ajat ovat viime vuosina pidentyneet, ja asuntolainojen maturiteettirajoitus hillitsisi tätä kehitystä. Se voisi myös rajoittaa

⁴⁵ Yksinkertaisempi työkalu olisi lainan ja tulojen suhde (LTI), joka rajoittaa yksittäisen lainan määrää, tyypillisesti asuntolainaa, suhteessa tuloihin. Laskelman ulkopuolelle jäisivät mahdolliset muut velkalajit, kuten kulutusluotot tai opintolainat, joita kotitaloudella voi olla.

asuntolainojen kokoja varmistamalla kohtuulliset lainan kuoletukset (Valtiovarainministeriö 2019). Tämä voisi vähentää yleisesti kotitalouksien velkaantumista ja asuntolainoituksen kasvua. Rajoitus mahdollistaisi edelleen välttämättömät maksujärjestelyt ja lykkäyksen. Toisaalta näitä rajoituksia voi lieventää uusimalla asuntolainaa tai tekemällä viimeisestä erästä suuremman.

Maksukyvyttömyysriskin arvioinnin ja hallinnan parantaminen olisi kuluttajaluotonannon kannalta tärkeää ja parantaisi kuluttajansuojaa sekä luottosopimuksia ja -käytänteitä. Luottolaitoksien edellytettäisiin arvioivan kunkin yksittäisen asiakkaan maksukyky ja luottokelpoisuus.

Asuntoluottojen luototusasteen raja-arvossa ehdotetaan kattamaan luottolaitosten lisäksi myös muut asuntolainojen myöntäjät. Tämä ennakkollinen toimi suojaisi siltä mahdollisuudelta, että myös muut toimijat kuin vain luottolaitokset voivat tulevaisuudessa tarjota asuntorahoitusta (Valtiovarainministeriö 2019).

Uudisrakentamiseen liittyville taloyhtiölainoille valtiovarainministeriön työryhmä suosittelee luototusasteen 60 prosentin ylärajaa. Lisäksi lyhennysvapaiden käyttö lainakauden alussa rajattaisiin pois. Myös uudisrakentamisen taloyhtiölainojen laina-aika rajattaisiin enimmillään 25 vuoteen lainan nostosta laskettuna. Rajoitukset hidastaisivat taloyhtiölainojen liiallista kasvua. Taloyhtiölainat ovat olleet suuria etenkin pääkaupunkiseudulla. Peruskorjausrakentaminen ja korkotukilainat jäisivät kuitenkin suositellun rajoituksen ulkopuolelle.

Taloyhtiölainat muodostavat noin 15 prosenttia kotitalouksien asuntovelasta. Siksi monet valtiovarainministeriön työryhmän suosittelemista uusista makrovakaussäätelyistä annetuista lausunnoista ehdottavat, että makrovakaussäätelyn olisi katettava myös asuntoyhteisöjen lainat. Pitkät lyhennysvapaat laina-ajan alussa voivat vaikeuttaa lainanlyhennyksen todellisten kustannusten arviointia.

Empiirinen analyysi DTI-rajan mahdollisesta roolista

Eerola ym. (2021) tarkastelevat lainan vakuusrajan (LTC) käyttöönoton vaikutuksia Suomessa vuonna 2016 ja arvioivat hypoteettisen DTI-rajan vaikutusta asuntolainoihin. Tutkimuksessa hyödynnetään rekisteritietoja koko Suomen väestöstä ja tietoa asuntolainoista ja asuntokaupoista vuosilta 2002–

2018. Analyysissä keskitytään pääasiassa ensiasunnon ostajiin ja nuoriin kotitalouksiin, koska LTC- ja DTI-rajoitteiden odotetaan vaikuttavan eniten näihin ryhmiin. Tilastoaineiston mukaan vuokra-asuminen on yleistynyt Suomessa 2000-luvulla etenkin nuorten kotitalouksien keskuudessa. Kehitystä ei voi täysin selittää sillä, että siirtymää vuokra-asumisesta omistus-asumiseen olisi lykätty. Samanlainen suuntaus on havaittu myös muissa maissa.

Tutkimuksen tulokset viittaavat siihen, että ensiasunnon ostajat ovat etenkin taajamissa entistä velkaantuneempia ja heidän velkaantuneisuutensa on ollut kasvussa finanssikriisin jälkeen sekä vuoden 2016 jälkeen, kun vakuusrajoitusta koskeva uudistus toteutettiin. Eerola ym. (2021) toteavat, että vuoden 2016 uudistus johti alempiin luototusasteisiin, mutta uudistus vaikutti vähemmän suurituloisiin kotitalouksiin. Tutkijat eivät kuitenkaan löydä näyttöä sille, että uudistus olisi vähentänyt velkaantumista suhteessa bruttotuloihin. Ansiotuloihin suhteutettuna asuntolainat näyttävät nimittäin kasvaneen myös uudistuksen jälkeen, erityisesti asunto-osakkeiden ostajien keskuudessa. Koska sääntely sidottiin tulojen sijaan asuntojen hintoihin vakuusarvorajan kautta, sääntely mahdollisti suuremman lainanoton alueilla, joilla omakotitalojen ja osakehuoneistojen hinnat kasvoivat.

Arvioidessaan hypoteettista DTI-rajoitteen käyttöönottoa tutkijat huomaavat, että ne ensiasunnon ostajat, joiden tuloihin suhteutettu lainaattaka ylittää nykyisellään 450 prosentin DTI-ajan, ovat yleensä keskimääräistä nuorempia ensiasunnon ostajia, jotka asuvat kasvavilla tiheästi asutuilla alueilla. Tämä viittaisi siihen, että DTI-aja vaikuttaisi erityisesti nuoriin kotitalouksiin, jotka lainaavat tulevia suuria työtuloja vastaan. Tätä haittaa kuitenkin lieventää se, että uudistus antaisi pankeille mahdollisuuden myöntää pienen osan lainoista kotitalouksille, joiden DTI ylittää ehdotetun raja-arvon.

Positiivinen luottorekisteri

Positiivisen luottorekisterin käyttöönotto voisi auttaa viranomaisia ennakoimaan sekä yksilötason velkaongelmien että yksityisen velan aiheuttamien järjestelmäriskien kertymistä.

Nykyisen hallitusohjelman mukaan positiivinen luottorekisteri otetaan käyttöön vuonna 2023. Positiivisen luottorekisterin tarve syntyy DTI-rajoituksen

käyttöönoton vuoksi. Velallisen ilmoittamat velkatiedot voivat olla riittämättömiä, koska joissakin tilanteissa velallinen ei välttämättä ole halukas ilmoittamaan tai ei tiedä velkansa kokonaismäärää. Positiivinen luottorekisteri siis varmistaisi, että yksittäisen henkilön velan kokonaismäärä ei ylittäisi heidän kykyään maksaa velkojaan takaisin.

Monet suomalaiset järjestöt ovat antaneet lausuntoja valtiovarainministeriön työvaliokunnan antamista uusista makrovakaussäilytyksistä. Kaikki lausunnot, jotka koskevat positiivista luottorekisteriä, puoltavat sen käyttöönottoa. Rekisterin hyötyihin kuuluu se, että sen avulla voidaan valvoa, ettei velan kokonaismäärä ylitä velallisen velanhoitokykyä. Rekisteriin pitäisi kirjata myös uusien digitaalisten kanavien kautta otetut lainat. Monet lausuntoja antaneista organisaatioista suosittelee, että positiivinen luottorekisteri otettaisiin käyttöön ennen DTI-rajoituksen käyttöönottoa. Taustalla on se, että velkamäärän sääntely ei voi toimia tehokkaasti, jos tiedot velkaantumisesta eivät ole riittävän tarkkoja. Monet pikalainojen toimittajista totesivat, että maksukyvyttömyyden ja ylivelkaantumisen riskejä on vaikea arvioida tarkasti ilman positiivista luottorekisteriä.

6.4.2. Verokannustimet

Verotus ja verovähennysmahdollisuudet vaikuttavat myös kotitalouksien ja sijoittajien omistuspäätöksiin. Sijoittajat hyötyvät esimerkiksi taloyhtiölainoista, koska he tarvitsevat omaa pääomaa vain murto-osalle asunnon kokonaishinnasta. Loput hinnasta katetaan taloyhtiölainalla, joka saattaa olla halvempi kuin sijoittajan ottama laina, koska korko on kaikilla osakkailla sama.

Siinä tapauksessa, että asunto on vuokrattavana, asunnon vuokranantaja voi vähentää asunnon hoitovastikkeet verotettavista vuokratuloistaan. Rahoitusvastikkeiden verokohtelu riippuu siitä, miten niiden käsittely on päätetty hoitaa taloyhtiön kirjanpidossa. Rahoitusvastikkeet ovat vähennyskelpoisia vuokratuloista, jos ne kirjataan taloyhtiön kirjanpidossa tuloiksi.⁴⁶

Suomessa pienituloiset kotitaloudet voivat saada asumistukea tai lisäetuja vuokransa maksamiseen. Asumislisät voivat päätyä hyödyntämään vuokranantajia pääomavastikkeiden mahdollisen vähennyskelpoisuuden vuoksi.

⁴⁶ <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/vuokratulot/vahennykset/hoitovastike-ja-paamavastike/>

Näin ollen vuokranantajien mahdollisuus vähentää velkarahoitteisen asunnon pääoman lyhennykset verotuksessa vaikuttaa haitalliselta.⁴⁷

6.4.3. Kehittyneissä talouksissa käytössä olevat makrovakaussvälineet

Makrovakaussvälineet on kohdistettu ensisijaisesti pankki- ja asuntosektoriin. Taulukossa 6.4.1 esitetään EU- ja ETA-maissa käytössä olevat lainanottaja-pohjaiset välineet.

Kuten taulukosta 6.4.1 ilmenee, monet EU-maat ovat ottaneet kansallisessa lainsäädännössään käyttöön lainanottoon perustuvia makrovakaussvälineitä. Poikkeuksia ovat Bulgaria, Kroatia, Saksa, Kreikka, Italia, Luxemburg ja Espanja, jotka eivät ole ottaneet käyttöön lainoihin perustuvia välineitä. Luotto-osuuden, LTV:n, yläraja on ollut yleisimmin käytössä oleva lainanottoa rajoittava makrovakaussväline EU-maissa.⁴⁸ Tyypillinen taso on asetettu 80–95 prosenttiin kiinteistön arvioidusta arvosta. Myös velanhoitokulujen ja tulojen välinen suhde (DSTI) on ollut yleinen ja on yleisempi kuin DTI-rajoite. DSTI:n idea on hyvin samanlainen verrattuna DTI:hen, mutta DSTI-raja reagoi myös lainakoron muutoksiin.

⁴⁷ Hallitusohjelma sisältää maininnan selvityksestä uudistaa asuntosijoittamisen verotusta siten, että rajoitetaan oikeutta vähentää yhtiölainan lyhennyksen osuus vuokratuotosta. Myös asuntolainojen korkojen verovähennyskelpoisuus poistuu asteittain hallituskauden aikana. Valtiovarainministeriön muistio *Selvitys asuntosijoittamisen verotuksen uudistamisesta* suosittaa verovähennyksen poistamista, koska se vähentäisi asuntojen hinnannousun riskejä ja tasaisi erilaisten asunnonostajien mahdollisuuksia.

⁴⁸ Claessens (2015) huomauttaa, että kehittyneissä maissa lainanottoa rajoittavia työkaluja (kuten LTV:tä ja DTI:tä) käytetään eniten, ehkä liiallisen luotto-osuuden vuoksi. Kehittyvät markkinat suosivat yleensä enemmän valuutta- ja likviditeettirajoitteita, kuten valuutta- ja varantovaatimuksia, mikä voi heijastaa huolta suurista ja epävakaisista pääomavirroista ja niihin liittyvistä järjestelmäriskistä.

Taulukko 6.4.1 Lainanottoa rajoittavat makrovakaussvälineet EU- ja ETA-maissa.

MAA	MAKROVAKAUSVÄLINE				
	LTV	DTI	DSTI	Lyhennysvaatimus	Laina-ajan rajoite
ITÄVALTA	x		x		x
BELGIA	x				
BULGARIA					
KROATIA					
KYPROS	x		x		
TSEKKI	x	x	x		
TANSKA	x				
VIRO	x		x		x
SUOMI	x				
RANSKA			x		x
SAKSA					
KREIKKA					
UNKARI	x		x		
ISLANTI	x				
IRLANTI	x	x			
ITALIA					
LATVIA	x				
LIECHTENSTEIN	x			x	
LIETTUA	x		x		x
LUXEMBURG					
MALTA	x		x		x
ALANKOMAAT	x		x	x	
NORJA	x	x		x	
PUOLA	x		x		x
PORTUGALI	x		x		x
ROMANIA	x		x		x
SLOVAKIA	x	x	x	x	x
SLOVENIA	x		x		
ESPANJA					
RUOTSI	x			x	
UK		x			

x = suositus, x = laki.

Lähteet: Valtiovarainministeriö (2019) ja ESRB.

6.5. Ovatko makrovakaussvälineet vaikuttavia?

Makrovakausspolitiikan välineet, kuten luotto-osuus, luotonannon kasvun rajoitukset ja suhdannepuskurit, ovat yleistyneet monissa kehittyvissä ja kehittyneissä talouksissa. Koska välineet on otettu käyttöön monissa maissa vasta äskettäin, niiden toimivuudesta ei ole vielä tarkkaa tietoa. Makrovakausspolitiikkaa motivoivat markkinoiden toimintahäiriöt ja ulkoisvaikutukset, joita on tyypillisesti vaikea tunnistaa (Claessens 2015). Ongelmia voi olla myös rahapolitiikan, yksittäisten lainojen sääntelyn ja makrovakausspolitiikan yhteensovittamisessa.

Suurin osa makrovakauseräpolitiikkaa käsittelevästä tutkimuskirjallisuudesta keskittyy empiiriseen analyysiin, mutta myös teoreettisia analyysejä on jonkin verran.⁴⁹ Monet vanhemmat artikkelit, esimerkiksi Lim ym. (2011), viittaavat siihen, että makrovakauserävälineet, kuten pääomavaatimukset ja LTV- ja DTI-rajoitteet, ovat yleensä vähentäneet talouden syklisyyttä ja alentaneet luottoriskejä. Erityisesti LTV- ja DSTI-suhdelukujen ylärajat näyttävät vähentävän asuntomarkkinakuplien syntyä ja näin merkittävästi vähentävät talouden epävakauden lähteitä. Pääoma- ja likviditeettivaatimukset ovat vähentäneet pankkien riskejä kasvattamalla puskureita, jotka ovat käytettävissä tappioiden ja heikomman likviditeetin kausien kattamiseksi (Yilla ja Liang 2020).

Monissa makrovakauseräpolitiikan välineistä tehdyissä empiirisissä tutkimuksissa on pyritty tarkastelemaan erilaisten lainanottoa rajoittavien välineiden välisiä yhteyksiä ja niiden vaikutusta luotonannon kasvuun ja asuntojen hintoihin. Esimerkiksi Cerutti ym. (2017) ovat tarkastelleet eri makrovakauserävälineiden vaikutuksia luotto- ja asuntomarkkinoiden kehitykseen 119 maassa vuosina 2000–2013. Heidän mukaansa makrovakauseräpolitiikalla on yleisesti mahdollista hidastaa kotitalouksien velan kasvua, mutta vaikutus on heikompi kehittyneemmissä maissa ja maissa, joiden rahoitusmarkkinat ovat avoimet. Tulosten perusteella makrovakauseräpolitiikka vaikuttaa myös asuntojen hintojen kasvuun. Makrovakauseräpolitiikan vaikutus on yleensä suurempi taloussuhdanteiden nousuvaiheessa. Vaikutukset ovat kuitenkin maakohtaisia ja riippuvat käytetyistä välineistä.

Grodecka (2019) tutkii LTV- ja DSTI-rajoitusten vuorovaikutusta todellisen suhdannevaihtelumallin ja ruotsalaisen mikrodatan avulla. Hän pystyy osoittamaan, että kun sekä LTV- että DSTI-rajoitukset sitovat lainanottajia samanaikaisesti, LTV-rajoituksen kiristäminen voi jättää BKT:hen suhteutetun velan muuttumattomaksi ja johtaa asuntojen hintojen nousuun pitkällä aikavälillä, jolloin velan määrä kehittyy tulojen ja BKT:n kasvun mukaan.

Joissain aiemmissä tutkimuksissa keskitytään makrovakauseräpolitiikan erityispiirteisiin. Esimerkiksi Frost ja van Stralen (2018) toteavat, että makrovakauseräpolitiikalla voi olla myös suoria tulonjakovaikutuksia. Esimerkiksi sellaisten kotitalouksien kohdalla, joilla on pienempi varallisuus tai tulot,

⁴⁹ Kirjallisuuskatsaus, ks. Galati ja Moessner (2013; 2018).

LTV- ja DTI-rajoitteet voivat estää kotitalouksia ostamasta asuntoa tai käyttämästä asuntoaan vakuutena liiketoimintaan liittyvissä investoinneissaan. Rajoitteet voivat myös estää pienituloisia kotitalouksia kasvattamasta tulojaan tai hyödyntämästä asuntojen hintojen nousua. Toisaalta rajoitteet voivat suojata pienituloisia kotitalouksia hintojen putoamiselta ja asuntojen hintakehitykseltä finanssisyklin aikana sekä tasoittaa luottomarkkinoita.

Vaikka makrovakauspoltiikan vaikutuksia on tutkittu taloustieteellisessä kirjallisuudessa yksityiskohtaisesti, kaikkien yksityiskohtien vaikutuksia ei vielä tunneta. On esimerkiksi hieman epäselvää, miten näitä makrovakaussvlineitä sovelletaan tehokkaimmin erityistilanteissa, kuten milloin ja kuinka paljon helpotetaan tai kiristetään vastasyklisiä pääomavaatimuksia ja miten otetaan huomioon maakohtaiset erityispiirteet ja rahoitusmarkkinoiden rakenteet. Lisäksi useiden makrovakaustyökalujen samanaikainen käyttö vaikeuttaa tietyn työkalun tehokkuuden analysointia. Myös makrovakauspoltiikan taloudelliset kustannukset ovat jokseenkin tuntemattomia.⁵⁰

⁵⁰ Poghosyan (2020) tiivistää joitakin aiempien tutkimusten rajoituksia. Esimerkiksi

1. Useimmissa tutkimuksissa keskitytään makrovakauspoltiikan lyhyen aikavälin vaikutuksiin, vaikka monissa tapauksissa koko vaikutuksen toteutuminen vie enemmän aikaa.
2. Monissa tutkimuksissa hyödynnetään makrovakaussvlineiden indeksejä makrovakauden virityksen mittaamiseen, kun taas päättäjät ovat tyypillisesti kiinnostuneita harkinnanvaraisten kiristämisen- ja löysäämistöimien vaikutuksista.
3. Makrovakauden valvontavälineiden tehokkuus oletettavasti vaihtelee käytettyjen välineiden mukaan, esimerkiksi oikeudellisesti sitovat toimenpiteet ja suositukset.
4. Havaintojen määrä empiiristä analyysiä varten on rajallinen, koska joitakin makrovakaussvlineitä on otettu käyttöön vasta äskettäin ja vain pienessä määrässä maita.
5. Makrovakaustoimenpiteitä toteutetaan yleensä vastauksena seurattavien muuttujien, kuten asuntojen hintojen tai luottojen määrän, kehitykseen. Tämä niin sanottu käänteinen kausaliiteetti voi vääristää makrovakaussmuuttujien arvioitua vaikutusta suuremmaksi.

6.6. Neuvoston näkemykset

Kotitalouksien velkaantuminen on kasvanut, ja erittäin korkeat velkaantumisasteet ovat keskittyvät pieneen joukkoon kotitalouksia. Kirjallisuuden mukaan makrovakauden sääntelyn tiukentaminen auttaa rajoittamaan rahoitusalan riskien kasautumista. Valtiovarainministeriön esitys,⁵¹ jossa suositellaan lainanantosääntelyn huomattavaa kiristämistä, on siis tervetullut.

Neuvosto tukee ministeriön ehdotusta, mutta toteaa, että sen näkemykset taloyhtiölainojen sääntelystä ovat liian lieviä. Vaikka tällaiset lainat ovat hyödyllisiä välineitä taloyhtiöiden kunnostuskustannusten rahoittamisessa, niiden hyödyntäminen uusien asuntojen rakentamisen rahoittamiseen ei ole selvää. Nämä lainat voivat vääristää asuntojen kokonaiskustannuksia uusille ostajille ja johtaa suurempiin riskeihin omistajille ja vuokralaisille. Olisi hyvin perusteltua laskea taloyhtiölainojen enimmäisosuutta ehdotetusta 60 prosentista.

Nykyinen käytäntö, jonka mukaan sijoittajien vuokra-asuntojen rahoittamiseen käytettyjen pääomavastikkeiden vähentämisen verotuksessa sallitaan, lisää asuntojen hintojen liiallisen kasvun riskiä ja se on myös tarpeeton verotuki. Järjestelmä olisi sen vuoksi lopetettava.

Positiivisen luottorekisterin, jonka kustannuksista rahoitussektorin pitäisi vastata, käyttöönotto voisi auttaa lainanantajia saamaan kattavan kuvan lainanottajien kokonaisvelkaantumisesta. Rekisteri voi myös auttaa lainanottajia osoittamaan luottokelpoisuutensa.

Ylivelkaantuneiden ja ulosotossa olevien velallisten määrä on kasvanut. Nykyisen pikalainojen väliaikaisen sääntelyn umpeuduttua tarvittaisiin uusia rajoituksia niiden markkinointiin ja saatavuuteen.

Neuvosto panee tyytyväisenä merkille oikeusministeriön hankkeen, jolla panon täytäntöön EU:n direktiivi (2019/1023) ennaltaehkäiseviä uudelleenjärjestelyjä koskevista puitteista ja uudistetaan yrityssaneeraus- ja velkasaneerauslainsäädäntöä.⁵² Arviointineuvosto toteaa, että vaikka mahdollisuus uuteen alkuun, joko konkurssimenettelyssä tai konkurssimenettelyn jälkeen toteutettavan velkajärjestelyn avulla, voisi kannustaa

⁵¹ Selvitys keinoista ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista, Valtiovarainministeriö, 2019.

⁵² Ks. <https://oikeusministerio.fi/hanke?tunnus=OM018:00/2020>.

yrittäjyyteen, siihen liittyy kannuste velkaantua muiden kantaessa osan maksukyvyttömyyteen liittyvästä riskistä.

Lisäksi neuvosto suosittelee yksityishenkilöiden velkajärjestelyn kokonaisarviointia. Taloudellisesta näkökulmasta järjestelmä on hankala, sillä menettelyn tehokkuutta heikentävät menettelylliset ja byrokraattiset monimutkaisuudet ovat hankalia.

Lähteet

Ahonen, E., (2020). Does the Size of the Government Consumption Multiplier for Finland Vary Over Time? *Background report for the Finnish Economic Policy Council*.

Akinci, O. & Olmstead-Rumsey, J. (2015). How effective are macroprudential policies? An empirical investigation. *International Finance Discussion Papers* 1136.

Alatalo J., Mähönen, E., & Peltonen, J. (2020). Työ- ja elinkeinoministeriön lyhyen aikavälin työmarkkinaennuste, syksy 2020, *TEM analyyseja* 102/2020.

Alesina, A. & Tabellini, G., (1990) Voting on the Budget Deficit, *The American Economic Review*, Vol. 80, No. 1, pp. 37- 49.

Asplund, R., Kauhanen, A., Päälyssaho, M., & Vanhala, P., (2018). Palkkatuen vaikuttavuus – palkkatukijärjestelmän ja sen uudistuksien arviointi, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 75/2018.

Bonfatti, A. & Forni, L., (2017) Fiscal Rules to Tame the Political Budget Cycle: Evidence from Italian Municipalities, *IMF Working Paper* No. 17/6.

Carvalho, V.M., Hansen,S., Ortiz,A., Garcia,J.R. Rodrigo,T., Rodriguez Mora,S. & de Aguirre, P.R., (2020). Tracking the COVID-19 Crisis with HighResolution Transaction Data. *CEPR Discussion Paper* No. DP14642.

Caruana, J. (2010). Macroprudential policy: working towards a new consensus. Speech at the high-level meeting on "*The Emerging Framework for Financial Regulation and Monetary Policy*", Washington DC, 23 April 2010.

Caselli, F.G., Grigoli, F., Lian, W., & Sandri, D., (2020) Protecting Lives and Livelihoods with Early and Tight Lockdowns, *IMF Working Paper* No. 20/234.

Cerutti, E., Claessens, S. & Laeven, L. (2017). The use and effectiveness of macroprudential policies: new evidence. *Journal of Financial Stability*, 28, 203-224.

Chetty, R., Friedman, J.N, Hendren, N., & Stepner, M. et al., (2020). How Did COVID19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? A New Real-Time Economic Tracker Based on Private Sector Data. *NBER Working Paper* No. 27431.

Chronopoulos, D.K., Lukas, M. & Wilson, J.O.S., (2020). Consumer Spending Responses to the COVID-19 Pandemic: An Assessment of Great Britain. Available at SSRN <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3586723>

Claessens, S. (2015). An overview of macroprudential policy tools. *The Annual Review of Financial Economics*, 7, 397-422.

Coibion, O., Gorodnichenko, Y. & Weber, M., (2020). The Cost of the COVID-19 Crisis: Lockdowns, *Macroeconomic Expectations*, and Consumer Spending. *NBER Working Paper* No. 27141.

Eerola, E., Lyytikäinen, T. & Ramboer, S. (2021). macroprudential measures, household leverage and tenure choice. Background report for the Economic Policy Council.

European Commission, (2019). Vade Mecum on the Stability and Growth Pact. Institutional Paper 101, Brussels.

ESRB. (2011). Recommendation of the European Systemic Risk Board of 22 December 2011 on the macro-prudential mandate of national authorities. European Systemic Risk Board opinions 2011/3.

ESRB. (2012). The macro-prudential mandate of national authorities. European Systemic Risk Board Macroprudential Commentaries No: 2.

FIN-FSA. (2018). Macroprudential strategy of the Board of the Financial Supervisory Authority.

Finnvera, (2020a). Finnvera-konsernin puolivuosisikatsuas H1/2020, Helsinki.

Finnvera, (2020b). Tarkennetut tulospäätökset vuodelle 2020, *Pörssitiedote*, 3.11.2020, Helsinki

Frost, J. & van Stralen, R. (2018). Macroprudential policy and income inequality. *Journal of International Money and Finance*, 85, 278-290.

Galati, G. & Moessner, R. (2013). Macroprudential policy - A literature review. *Journal of Economic Surveys*, 27, 846-878.

Galati, G. & Moessner, R. (2018). What do we know about the effects of macroprudential policy? *Economica*, 85, 735-770.

Goolsbee, A., & Syverson, C., (2020). Fear, Lockdown, and Diversion: Comparing Drivers of Pandemic Economic Decline. *NBER Working Paper* No. 27432.

Grodecka, A. (2019). On the effectiveness of loan-to-value regulation in a multiconstraint framework. *Journal of Money, Credit and Banking*, forthcoming.

Gäddnäs, N. (2019). An evaluation of the structural unemployment rate in Finland, Background report for the Economic Policy Council.

Hasell, J., Ortiz-Ospina, E., Ritchie, H. & Roser, M. (2020). Coronavirus Pandemic (COVID-19), Published online at OurWorldInData.org. Retrieved from: '<https://ourworldindata.org/coronavirus>'.

Havik, K., Mc Morrow, K., Orlandi, F., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., Rossi, A., Thum-Thysen, A., & Vandermeulen, V., (2014). The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, *European Economy Economic Paper*, No. 535, DG ECFIN, European Commission.

Heimonen, K. & Lehkonen, H., (2019). Talousennustajien näkemykset talouskasvusta vuosina 2019–2039. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 115: 405–408.

Heinemann, F., Moessinger, M-D. & Yeter, M., (2018) Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis, *European Journal of Political Economy*, 51, 69-92.

Junttila, J.P. & Raatikainen, J., (2020). Risks of the Finnish State Guarantee System. *Background report for the Economic Policy Council*.

Juranek, S.J., Winner, P.H. & Zoutman, F., (2020), Labor market effects of COVID-19 in Sweden and its neighbors: Evidence from novel administrative data, *Covid Economics* 42: 143–163.

Järvelä, K., Raijas, A. & Saastamoinen, M. (2019). Pikavippiiongelmiin laatu ja laajuus. Kilpailu- ja kuluttajaviraston selvityksiä 3/2019.

Kinnunen, S. (2021). Personal insolvency in Finland. Background report for the Economic Policy Council.

Kopits, G., (2001), Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament, *IMF working paper* No. 01/145.

Krogstrup, S. & Wyplosz, C., (2009) Dealing with the Deficit Bias: Principles and Policies, in Ayuso-i-Casals, J., Deroose, S., Flores, E. & Moulin, L., (eds.) *Policy Instruments for Sound Fiscal Policies*, Palgrave Macmillan, pp.23-50.

Kyyrä, T., Naumanen, P., Pesola, H., Uusitalo, R. & Ylikännö, M., (2019). Aktiivimallin vaikutukset työttömiin ja TE-toimistojen toimintaan. *VATT Tutkimukset* 189.

Kyyrä, T., J. Pirttilä & T. Ravaska (2021) The corona crisis and household income: The case of a generous welfare state. Mimeo. VATT.

Lim, C., Columba, F., Costa, A., Kongsamut, P., Otani, A., Saiyid, M., Wezel, T. & Wu, X. (2011). Macroprudential policy: What instruments and how to use them? Lessons from country experiences. IMF Working Paper 11/238.

Le Blanc, J. & Lydon, R. (2020). Indebtedness and spending: what happens when the music stops? ECB Working Paper No 2389.

Montag, F., Sagimuldina, A. & Schnitzer, M., (2020) Are temporary value-added tax reductions passed on to consumers? Evidence from Germany's stimulus. arXiv:2008.08511

Niemi, J. (2021). Debt adjustment proceedings in Finland, Background report for the Economic Policy Council.

Ollonqvist, J., Tervola, J., Pirttilä, J. & Thoresen, T., O., (2021). The distributional effects of tax-benefit policies: A reduced form approach with application to Finland, Background report for the Economic Policy Council.

Pehkonen, J., (2007). Displacement Effects of Active Labour Market Policy: The Youth Labour Market in Finland. *Empirica* 24, 195-208.

Peltonen, A. & M. Saastamoinen (2019) Pikaluottojen markkinoinnin sääntelyn vaihtoehtoja. Kilpailu- ja kuluttajaviraston Selvityksiä 6/2019.

Poghosyan, T. (2020). How effective is macroprudential policy? Evidence from lending restriction measures in EU countries. *Journal of Housing Economics*, 49, 101694.

Putkuri, H. (2020). Asuntorahoituksen trendit Suomessa vuosituhannen vaihteen jälkeen. Bank of Finland Expository Studies, A: 122.

Schularick, M., & Taylor, A. M. (2012). Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles, and financial crises, 1870-2008. *American Economic Review*, 102, 1029-1061.

Seuri, A., Uusitalo, R. and Virtanen H., (2018). Pitäisikö oppivelvollisuusikä nostaa 18 vuoteen? Report to the Economic Policy Council.

Seuri, A., (2019). Fiscal multipliers: a review of recent literature. *Background memo of the Economic Policy Council*.

Takalo, T. (2019) Regulation of Short-Term Consumer Credits, *Journal of Banking Regulation*, 20, 348–354.

Valkama, E. (2011). Velaton uusi alku? – Velallisten selviytyminen velkajärjestelystä ja tilanne sen jälkeen. OPTL Verkkokatsauksia 22/2011.

Valtiovarainministeriö. (2019). Selvitys keinoista ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista. Työryhmän mietintö. Valtiovarainministeriön julkaisuja - 2019:56.

Valtiovarainministeriö. (2020) Suomen julkisen talouden kestävyys, Valtiovarainministeriön julkaisuja, 2020:59.

Velasco, A., (2000). Debts And Deficits With Fragmented Fiscal Policymaking, *Journal of Public Economics* 76(1), 105-125.

Von Hagen, Jürgen, and Ian Harden (1995) Budget Processes and Commitment to Fiscal Discipline, *European Economic Review* 39(3), 771-779.

Watanabe, T. & Yabu, T., (2020) Japan's voluntary lockdown, *Covid Economics* 46, 1–31.

Yilla, K. & Liang, N. (2020). What are macroprudential tools? <https://www.brookings.edu/blog/up-front/2020/02/11/what-are-macroprudential-tools/>

