

VATT-TUTKIMUKSIA
108
VATT RESEARCH REPORTS

Antti Romppanen

VAKAUS- JA
KASVUSOPIMUKSEN
ENSIMMÄISET VUODET

ISBN 951-561-488-0

ISSN 0788-5008

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus

Government Institute for Economic Research

Arkadiankatu 7, 00100 Helsinki, Finland

Email: etunimi.sukunimi@vatt.fi

Oy Nord Print Ab

Helsinki, Maaliskuu 2004

ROMPPANEN ANTTI: VAKAUS- JA KASVUSOPIMUKSEN ENSIMMÄISET VUODET. Helsinki, VATT, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Government Institute for Economic Research, 2004, (B, ISSN 0788-5008, No 108). ISBN 951-561-488-0.

Tiivistelmä: Euroopan unionin vakaus- ja kasvusopimus hyväksyttiin vuonna 1997. Sopimuksella pyrittiin vahvistamaan talouspolitiikan koordinoitua ja takaamaan kurinalainen finanssipolitiikka euroalueella. Sopimuksen mukaan euromaiden julkisten talouksien on oltava keskipitkällä aikavälillä lähellä tasapainoa tai ylijäämäisiä, eikä julkisen talouden alijäämä saa ylittää 3 prosenttia bruttokansantuotteesta kuin poikkeusolosuhteissa.

Nopean talouskasvun aikana 1990-luvun lopulla euromaiden julkisten talouksien alijäämät pienivät tai hävisivät kokonaan. Vuonna 2001 tuli kuitenkin jyrkkä suhdannekäänte. Talouden kasvu jäi lähes kaikissa EU-maissa huomattavasti pienemmäksi kuin ennakoitiin ja julkisen talouden vajeet alkoivat uudestaan kasvaa. Portugalissa, Ranskassa ja Saksassa julkisen talouden alijäämä on tämän jälkeen ylittänyt 3 prosentin rajan ainakin yhtenä vuotena. Tämä johtui osin siitä, että nämä maat eivät saaneet julkista taloutta riittävästi vakautettua 1990-luvun lopun suhdannenousun aikana.

Kun kolme kahdestatoista euromaasta ajautui liiallisiin alijäämiin jo ensimmäisen taantumien aikana, on kritiikki vakaussopimusta kohtaan kasvanut. Vakaussopimuksen ongelma on, ettei siinä ole vahvoja kannustimia julkisen talouden ylijäämiin nousukaudella. Sopimuksen 3 prosentin alijäämäraja on kuitenkin mitoitettu siten, että se sallii automaattisen sopeutumisen normaaliin suhdannetaantumiseen, jos julkinen talous on tasapainossa tai ylijäämäinen taantumien edellä. Kun taantumien on lähdey alijäämäisestä tilanteesta, ei arvioitu turvallisuusmarginaali ole riittänyt. Kansallisen finanssipolitiikan sääntöjen tulisi tukea riittävien ylijäämien aikaansaamista noususuhdanteissa.

Asiasanat: Vakaus- ja kasvusopimus, liialliset alijäämät, finanssipolitiikan säännöt

Abstract: The Stability and Growth Pact (SGP) was approved in 1997. The pact was aimed to strengthen the coordination of economic policy and to ensure sound budgetary balances in the euro-area countries. According to the SGP the financial positions of the public sectors should be close to balance or in surplus in the medium term and the annual deficit should not exceed 3 percent of GDP, except in the case of deep recession.

In the late 1990's the economic growth was rapid and public deficits in EU-countries decreased or turned surpluses. In 2001 the economic cycle turned abruptly. The economic growth underrated the forecasts in almost every EU-country and public finances deteriorated. In Portugal, France and Germany the deficit has exceeded the 3 percent limit. That was partly caused by their failure in fiscal consolidation during the upswing of late nineties.

When three out of twelve euro-area countries have shown excess deficits in the first recession during SGP, criticism towards SGP has risen. The problem with SGP is that it has no sanctions to ensure sufficient surpluses during prosperous years. The 3 percent deficit allows full functioning of automatic stabilizers in normal recession if public finances are balanced or in surplus in the eve of recession. If the deficit exists already before recession the safety margin may fall short and automatic stabilizers lead to excess deficits. The national fiscal policy rules should support the SGP so that sufficient surpluses are shown during upswings.

Key words: Stability and growth pact, excess deficits, fiscal policy rules

Sisällys

1 Euroopan unionista Euroopan talous- ja rahaliittoon	1
2 Vakaus- ja kasvusopimuksen sisältö ja rooli	4
3 Miksi liiallisista vajeista ei ole päästy eroon?	9
4 Miten euroalueen ulkopuoliset EU-maat ovat menestyneet?	23
5 Vakaus- ja kasvusopimuksen näköalat	29
6 Yhteenveto	45
Lähteet	48
Liitekuvio	51

1 Euroopan unionista Euroopan talous- ja rahaliittoon

Euroopan talous- ja rahaliiton kolmannessa vaiheessa on mukana 12 EU-maata, jotka muodostavat euroalueen. Euromailla on yhteinen raha ja yhteinen rahapolitiikka. Rahaliiton kolmanteen vaiheeseen liittymisen ehdot sisältyvät EU:n perustamissopimukseen. Ne määriteltiin vuonna 1992 allekirjoitetussa ja vuoden 1993 marraskuussa voimaan tulleessa Maastrichtin sopimuksessa. Rahaliiton kolmannen vaiheen ulkopuolella ovat erivapauden turvin Britannia ja Tanska. Ruotsi ei ole toistaiseksi täyttänyt kolmannen vaiheen kriteerejä.

EU:n perustamissopimuksessa kiinnitettiin erityistä huomiota siihen, että rahaliittoon tulevien maiden valuuttakurssi on vakaa, hintakehitys maltillista ja julkinen talous hallinnassa. Hintojen nousuvauhti ja korkotaso eivät saaneet poiketa liiaksi näissä suhteissa parhaiten menestyneiden kolmen maan muodostamasta tavoiteluvusta. Julkisen talouden alijäämä ei saanut ylittää 3 prosenttia eikä julkinen bruttovelka 60 prosenttia bruttokansantuotteesta tai jos se on korkeampi, sen pitää lähestyä tätä rajaa.

Euroopan talous- ja rahaliitto pystytettiin lopulta varsin nopeasti. Nykymuotoiseen liittoon johtanut työ käynnistettiin EU:n komission pitkäaikaisen puheenjohtajan Jacques Delorsin työryhmän vuonna 1989 valmistuneen raportin pohjalta. Ajallista ulottuvuutta prosessille antaa se, että tämä raportti perustui monelta osin parikymmentä vuotta aikaisemmin valmistuneeseen ns. Werner-suunnitelmaan. Tuossa Luxemburgin valtiovarainministerin Pierre Wernerin johdolla valmistellussa suunnitelmassa esitettiin yhteiseen rahaan perustuvaa rahaliittoa¹. Aie kuihtui kuitenkin 1970-luvun alun valuuttamarkkinoiden myllerrykseen ja hautautui 1980-luvun lopulle saakka (Alajääskö ja Parviainen, 1996).

Delorsin raportin mukaan rahaliittoon tuli edetä kolmessa vaiheessa. Ensimmäisen vaiheen tavoitteena oli edistää EU-talouksien konvergoitumista ja vahvistaa kansainvälisten pääomaliikkeiden vapauttamista. Ensimmäinen vaihe alkoi jo vuoden 1990 puolivälissä, vaikka perustamissopimukseen EMU kirjattiin vasta Maastrichtin sopimuksessa, joka tuli virallisesti voimaan 1.11.1993. Toinen vaihe alkoi vuoden 1994 alusta. Sen aikana luotiin talouspolitiikan koordinaation välineitä ja menettelyjä, jotka heijastavat yhteistä intressiä jäsenmaiden kesken. Keskeinen saavutus oli Euroopan Keskuspankin edeltäjän, Euroopan rahainstituutin perustaminen. Sen tehtävänä oli valmistella yhteistä rahaa ja rahapolitiik-

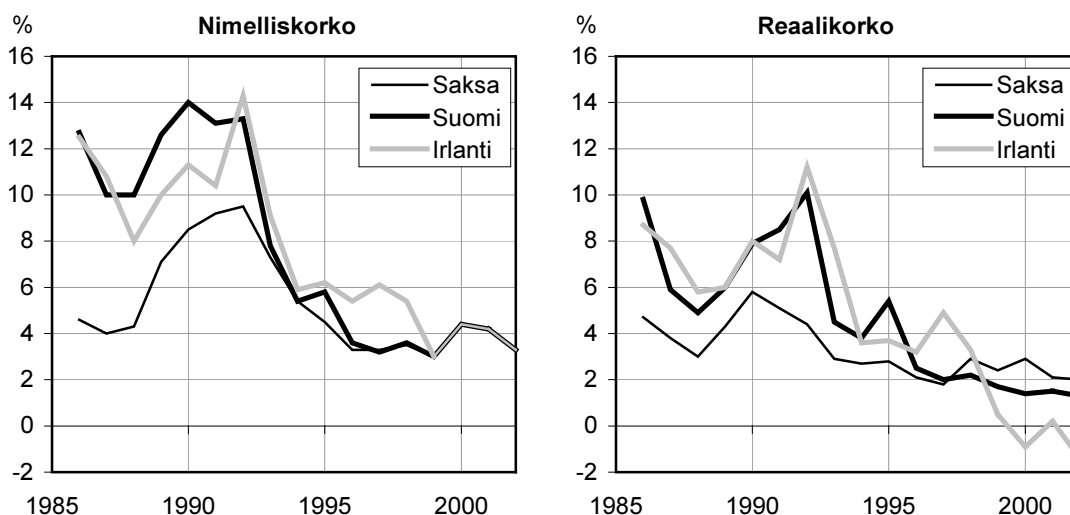
¹ Werner-suunnitelman mukaan yhteisön rahapolitiikasta vastaisi Euroopan keskuspankki ja finanssipolitiikasta Taloudellisen päätöksenteon keskus (Centre for Economic Decision Making). Totutuneessa muodossa yhteisön finanssipoliittinen vastuu jäi jäsenmaille. Finanssipolitiikan rooli ja toimivalta muodostui siten erilaiseksi kuin rahaliiton varhaisissa kaavauissa.

kaa sekä uusia instituutioita. Nämä otettiin käyttöön kolmannessa vaiheessa, joka käynnistyi 11 jäsenmaan voimin vuoden 1999 alussa. Kreikka tuli kolmanteen vaiheeseen mukaan vuoden 2001 alussa. Ruotsi, Tanska ja Britannia ovat edelleen EMU:n kolmannen vaiheen ulkopuolella.

Yhteinen raha otettiin euromaissa käyttöön asteittain. Sitä käytettiin ensin ”tukkurahaliikenteessä” vuodesta 1999 lähtien, kun EMU:n kolmanteen vaiheeseen osallistuvien maiden valuuttakurssit kiinnitettiin pysyvästi (Brown, 2003). Vuoden 2002 alusta se oli käytössä kansallisen rahan rinnalla kaikessa rahaliikenteessä ja vuoden 2002 maaliskuusta lähtien se on ollut euromaiden yhteinen valuutta.

Yhteisen rahapolitiikan takia korkotaso ja valuuttakurssit ovat euromaille yhteisötason eli Euroopan keskuspankin (EKP) asioita. EKP:n päätavoitteeksi on perustamissopimuksessa määrätty inflaation hillintä ja hintavakauden säilyttäminen euroalueella. EKP keskittyy euroalueen keskiarvoon, ei yksittäisten maiden lukuihin. Hintojen nousuvauhti voikin vaihdella eri euromaissa. Tämän vuoksi myös reaalikoroissa on maiden välillä eroja. Kuvio 1 osoittaa miten euromaiden nimelliskorot ovat vuoden 1999 jälkeen yhtenäistyneet, mutta reaalikoroissa on edelleen suuriakin eroja.

Kuvio 1. Nimellinen ja reaalinen (3 kuukauden) korko Irlannissa, Saksassa ja Suomessa vuosina 1986–2002, prosenttia.



Lähde: EC. European Economy. Deflaoitu kuluttajahintaindeksillä.

Suomen ja Irlannin tapaisissa aikaisemmin korkean korkotason maissa euroalueeseen liittyminen on merkinnyt valuuttakurssiriskin ja nimelliskorkojen yhtenäistymistä Saksan kaltaisen matalan inflaation maan kanssa. Kun

inflaatiovauhdit eivät ole yhtenäistyneet samassa määrin, oli reaalin korkotaso Suomessa ja etenkin Irlannissa vuosina 1999–2002 selvästi alempana kuin Saksassa.

Julkisen talouden tila riippuu kunkin euromaan omista toimenpiteistä. Julkisen talouden alijäämät olivat säilyneet Maastricht-sopimuksen voimaantulon jälkeisinä vuosina kohtuullisina, mutta erot julkisen talouden velkaantumisessa olivat edelleen hyvin suuret. Belgiassa ja Italiassa velkaantumisaste oli yli 100 prosenttia, mutta Luxemburgissa alle 10 prosenttia.

Riskinä euroalueella on, että suuri julkisen talouden epätasapaino jossakin jäsenmaassa voi vaikuttaa yhteiseen korkotasoon tai valuuttakurssiin ja aiheuttaa näin vahinkoa myös muille maille. Tämän estämiseksi solmittiin vuonna 1997 vakaus- ja kasvusopimus (The Stability and Growth Pact, SGP). Sopimuksen taustalla oli pelko siitä, että ilman rajoitteita jotkut EMU-maat voisivat hyödyntää matalaa korkotasoa ja velkaantua liikaa. Pahimmassa tapauksessa tämä voisi johtaa ns. syrjäytysvaikutukseen (crowding out) rahamarkkinoilla ja pitkien korkojen nousuun.

2 Vakaus- ja kasvusopimuksen sisältö ja rooli

Perustamissopimuksessa määriteltiin selvästi EMU:n kolmannen vaiheen edellyttämät julkisen talouden tasapainotavoitteet. Etenkin Saksassa epäiltiin kuitenkin niiden pitävyyttä jäsenyyden jälkeen. Kaikki maat eivät alittaneet 60 prosentin velkarajaa rahaliiton kolmanteen vaiheeseen liittyessään ja eräät maat olivat tehneet kertaluontoisia järjestelyjä saadakseen julkisen talouden vajeensa EMU-kriteerin mukaiseksi². Voitiin epäillä, ettei tasapainotus ollut kestäväällä pohjalla.

Saksan finanssiministeri Theo Waigel ehdotti syksyllä 1995 perustamissopimuksen täydentämistä Euroopan Vakaussopimuksella. Ehdotus oli valmisteltu Saksan valtiovarainministeriössä nopealla aikataululla. Ehdotusta käsiteltiin vuosien 1996 ja 1997 aikana useita kertoja komissiossa ja silloisessa rahapoliittisessa komiteassa. Alkuperäinen ehdotus muokkautui käsittelyn aikana melkoisesti. Saksa oli mm. ehdottanut, että sopimuksessa asetettaisiin tavoitteita myös julkisen sektorin koolle ja julkisten menojen kasvulle. Julkisten menojen suhde bruttokansantuotteeseen ei saisi ehdotuksen mukaan kohota eli menojen kasvun olisi jätävä nimellisen kansantuotteen kasvua hitaammaksi. Lopullisessa sopimuksessa ei menojen kasvuun kuitenkaan puututa.³

Sopimuksen valmistelun aikana pohdittiin mm. sitä, pitäisikö tasapainotavoitteet määrittellä maakohtaisesti. Toinen ongelma oli niiden syiden määrittely, jotka sallisivat vajetavoitteesta poikkeamisen. Kolmas keskustelua aiheuttanut asia liittyi sanktioihin. Saksan ehdotuksessa korostettiin sanktioiden automaattisuutta. Niiden pitäisi astua voimaan heti, kun joku maa poikkeaa tavoitteista. Tämän automatiikan katsottiin kuitenkin sotivan EU:n päätöksentekoperiaatteita vastaan. Myös sanktioiden suuruudesta keskusteltiin.

² Vaikka perustamissopimus määritteli tarkat arvot kolmannen vaiheen kriteereille, niiden tulkintaan jätettiin harkintavaltaa. Kriteereiden täyttymättömyys edellyttää, että komissio tekee tätä koskevan esityksen neuvostolle, joka puolestaan antaa asiasta päätöslausuman. Vaikka maa ei täyttäisi numeerisia kriteereitä, se voidaan siten hyväksyä kolmanteen vaiheeseen, jos sen arvioidaan olevan ”oikealla” tiellä.

³ Jürgen Stark, joka toimi tuolloin Saksan finanssiministeriön virkamiehenä on kuvannut yksityiskohtaisesti vakaus- ja kasvusopimuksen valmistelua (ks. Stark, 2001).

Laatikko 1. Vakaus- ja kasvusopimus lyhyesti.

Vakaus- ja kasvusopimus määrittelee tavoitteet julkisen talouden tasapainolle, menettelyt jäsenmaiden kehityksen seuraamiseksi ja arvioimiseksi sekä sanktiot sopimuksesta poikkeamiselle. Sopimuksen mukaan jäsenmaiden julkisten talouksien on keskipitkällä aikavälillä oltava lähellä tasapainoa tai ylijäämäisiä. Tilapäisesti ja poikkeuksellisista syistä, kuten jo perustamissopimuksessa todetaan, tästä tavoitteesta voidaan poiketa. Hyväksyttävän budjettivajeen raja on sama kuin perustamissopimuksessa eli julkisessa taloudessa voi olla enintään 3 prosentin alijäämä. Kriteeri koskee siis koko julkista taloutta. Erityisistä syistä vaje voi olla suurempi. Erityisolosuhteilla tarkoitetaan maan omista toimenpiteistä riippumatonta taantumaa, jossa tuotanto supistuu vuositasolla (neljän vuosineljänneksen aikana) vähintään kaksi prosenttia. Jo kolmen neljäsosaprocentin supistuminen voidaan tietyin edellytyksin katsoa erityistapaukseksi.

Kukin euromaa valmistelee vuosittain keskipitkän ajan vakaushjelman, jossa se esittää arvionsa julkisen talouden tilasta ja mahdolliset toimenpiteet sopimuksessa pysymiseksi. Maat raportoivat kaksi kertaa vuodessa julkisen talouden tilasta ja näkymistä. Euroalueen ulkopuoliset jäsenmaat laativat vastaavasti lähentymishjelman. Finanssi-ministereiden neuvosto (Ecofin) käsittelee ohjelmat ja antaa niistä lausuntonsa komission esityksen pohjalta. Esitystä valmistellessaan komissiolla on käytettävissä talous- ja rahapoliittisen komitean kannanotot. Ohjelmat ja raportoinnit toimivat ennakkovaroitussjärjestelmänä (early-warning-system), jonka avulla komissio ja neuvosto voivat arvioida onko euroalueella riskiä liiallisista alijäämistä.

Mikäli jäsenmaan julkisen talouden vaje kohoaa 3 prosenttia korkeammaksi ilman, että erityisiä syitä tähän on todettu olevan, käynnistyy liiallisten alijäämien menettely (excessive deficit procedure, EDP), jonka puitteissa maan on pienennettävä vajeensa hyväksyttäväksi.⁴ Vakaussopimuksen tarkoitus on, että sanktioihin ei tarvitsisi turvautua, vaan finanssipolitiikan kurinalaisuuteen riittäisi muiden maiden ”vertaispainostus” ja talouspolitiikkaa korjattaisiin omatoimisesti ennen kuin vajeet realisoituvat. Mikäli näin ei tehdä, voidaan jäsenmaahan kohdistaa sanktioita, jotka raskaimmillaan merkitsevät korotonta talletusta ja sakkomaksua.

Sopimus hyväksyttiin Eurooppaneuvoston Amsterdamin huippukokouksessa kesäkuussa 1997. Se koostuu kahdesta asetuksesta (Council Regulation) ja Eurooppaneuvoston päätöslauselmasta (Resolution). Ensimmäinen asetus koskee julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvontaa (surveillance) ja tähtää siihen, että julkisen talouden tasapainottomuudet ehkäistään jo ennakolta. Asetus määrittelee mm. vakaus- ja lähentymishjelmien laatimis- ja käsittelymenettelyt. Se perustuu perustamissopimuksen artiklaan 99. Toisen asetuksen laillinen pohja on perustamissopimuksen artikla 104 ja se määrittelee liiallisen alijäämän menettelytavat

⁴ Poikkeustekijöistä johtuva tilapäinen pieni ylitys voidaan sallia.

eli miten toimitaan, jos jossakin jäsenmaassa julkisen talouden vaje ylittää 3 prosentin rajan. Päätöslauselmassa jäsenvaltiot (Eurooppa-neuvosto) ja komissio sitoutuvat toimimaan ripeästi ja määrätietoisesti sopimuksen täytäntöön panemiseksi (esim. Cabral, 2001).

Vaikka sopimuksen otsikossa mainitaan myös taloudellinen kasvu, sopimus käsittelee ennen kaikkea julkisen talouden tasapainoa. Tällä on tietysti yhteytensä taloudelliseen kasvuun, mutta kasvun mukaantulolla sopimukseen lienee ollut myös poliittinen merkitys. Sopimus oli joissakin maissa helpompi hyväksyä, jos se voitiin tulkita laajemmin kuin budjettitasapainon varjeluna. Viimeaikaisessa vakaussopimuksen arvostelussa onkin alettu korostaa kasvunäkökulman tärkeyttä EU:n talousstrategialle.

Laatikko 2. Vakaus- ja lähentymisohjelmat sekä liiallisen alijäämän menettely.

Vakaus- ja lähentymisohjelmat ovat keskeinen väline EU-maiden finanssipolitiikan kestävyuden arvioimiseksi. Ensimmäiset ohjelmat tehtiin vuoden 1998 lopulla ja 1999 alussa. Ohjelmia päivitetään ja kunkin jäsenmaan on toimitettava vuosittain marraskuun loppuun mennessä uusi arvionsa siitä, kuinka hyvin maan julkisen talouden tila pysyy keskipitkän ajan tavoitteen – lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen – puitteissa. Ohjelmissa on oltava tietyt kokonaistaloudelliset ja julkisen talouden indikaattorit, jotta niitä voitaisiin arvioida yhtenäiseltä pohjalta. Komissio valmistelee ohjelmista suosituksensa Ecofin-neuvostolle ja ottaa sitä valmistellessaan huomioon talous- ja rahakomitean mielipiteet. Ecofin-neuvosto antaa suosituksen pohjalta oman kannanottonsa (opinion) ohjelmasta. Siinä se arvioi onko julkisen talouden ennakoitu kehitys kestäväällä pohjalla niin, ettei 3 prosentin vajerajan ylityksestä ole riskiä tavanomaisen taantumien oloissa. Mikäli se katsoo tällaisen riskin olevan jossakin maassa, se kehottaa maata tekemään asianmukaiset tarkistukset ohjelmaansa. Vakaus- ja lähentymisohjelmat toimivat siis EU:n ennakointi- ja varoitusjärjestelmänä.

Ennakointi ei käytännössä toimi aina niin nopeasti kuin pitäisi. Esimerkkinä voidaan pitää Ranskaa. Vuoden 2001 lopulla päivitetyn vakaushjelman mukaan julkisen talouden vaje jäisi 1,4 prosenttiin vuonna 2002. Jo vuoden 2002 alussa tätä arviota jouduttiin synkentämään ja kesällä vajeen ennakoitiin kohoavan jo 2,6 prosenttiin. Komissio antoi kuitenkin vasta lokakuussa EU-neuvostolle suosituksen, että se antaisi Ranskalle ennakkovaroituksen vajeen kohoamisesta liian suureksi. Vajearviota nostettiin vielä 2,8 prosenttiin vuoden 2002 vakaushjelman päivityksessä saman vuoden lopulla. EU-neuvosto antoikin Ranskalle vuoden 2003 tammikuussa ennakkovaroituksen liiallisen alijäämän syntymisen estämiseksi. Jälkikäteen voidaan todeta, että liiallinen alijäämä oli jo syntynyt. Vaje kohosi 3,1 prosenttiin eli ylitti vakaussopimuksen mukaisen rajan. Komission laskelmien mukaan vajeen kasvu johtui lähinnä menokurin pettämisestä ja vain pieni osa aiheutui ennakoitua heikommasta suhdannekehityksestä.

Liiallisen vajeen menettely (EDP) käynnistyy, jos Ecofin-neuvosto katsoo jonkin maan julkisen talouden vajeen olleen liiallinen. Menettely koskee siten todettuja vajeita. Liiallisuus tarkoittaa, että vaje on selvästi yli 3 prosenttia bruttokansantuotteesta, ei aiheudu poikkeuksellisista (exceptional) tekijöistä eikä ole tilapäinen (temporary). Poikkeuksellisuus on kyseessä, jos tuotanto on supistunut vähintään 2 prosenttia. Jos tuotanto on supistunut alle 2 prosenttia, mutta yli 0,75 prosenttia, olosuhteet voidaan myös katsoa tietyin edellytyksin poikkeuksellisiksi (esimerkiksi luonnon tuhot). Tilapäisyys tarkoittaa, että vaje palaa komission arvion mukaan sallittuihin rajoihin taantumamentyä ohi. Poikkeuksellisen ja tilapäisen vajerajan ylityksen täytyy kuitenkin olla pieni (close to 3 percent), joskaan tätä pienuutta ei tarkemmin yksilöidä. Vajamenettelyn käynnistäminen on siten tiettyyn mittaan harkinnanvarainen asia (esim. Costello, 2001).

Vajamenettely etenee tietyn kaavan mukaan. Kun liiallinen alijäämä on todettu ja jäsenmaata kehoitettu ryhtymään toimiin vajeen poistamiseksi, on jäsenmaalla mahdollisuus eri yhteyksissä esittää arvionsa vajeen supistamisesta onnistumisesta ja neuvostolla vastaavasti mahdollisuus arvioida toimenpiteiden riittävyttä. Kun neuvostolla on harkintavaltaa sen suhteen mihin mennessä liikavaje pitää poistaa ja toteutuneen kehityksen arviointi perustuu noin kolmen kuukauden viiveellä valmistuviin vuositason tietoihin, kestää vuosia ennen kuin mahdolliset sanktiot tulevat voimaan.

Liiallisen vajeen menettely on ennen Ranskaa aloitettu jo Portugalin ja Saksan kohdalla. Portugalissa vaje oli vuonna 2001 yli 4 prosenttia, vaikka vielä saman vuoden lopulla sen arvioitiin jäävän kahteen prosenttiin. Vuonna 2002 vaje jäi jo alle 3 prosentin eli kehitys on ollut sopimuksen mukaista. Saksan vaje vuonna 2002 kohosi 3,6 prosenttiin ja vuonna 2003 neljään prosenttiin. Saksassa ja Ranskassa ennakoidaan alijäämän ylittävän 3 prosentin rajan vuonna 2004 kolmantena vuonna peräkkäin. Neuvoston enemmistö katsoi kuitenkin marraskuussa 2003 sekä Ranskan että Saksan toimivan riittävän tarmokkaasti vajeiden supistamiseksi eikä yhtynyt komission suositukseen vajamenettelyn mukaisista toimenpiteistä. Komissio päätti kuitenkin viedä tämän ratkaisun EY-tuomioistuimeen.

Ensimmäiset vakaushjelmat laadittiin vuoden 1998 lopussa ja vuoden 1999 alussa. Vuosina 1999 ja 2000 EU-maiden julkiset vajeet pienenivät tai ylijäämät kohosivat ja jäsenmaat näyttivät pääsevän Ecofin-neuvoston vuonna 1998 päättämässä aikataulussa sopimuksen edellyttämään tilanteeseen. Tämän mukaan kaikkien euromaiden julkinen talous olisi lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen vuoteen 2002 mennessä (Kerola, 2003). Vakaussopimus näytti toimivan tarkoitulla tavalla ja tehokkaasti.

Vuoden 2001 kokonaistaloudellinen kehitys jäi kuitenkin ennakoitua heikomaksi ja julkisen talouden tila heikkeni useimmissa maissa. Sen sijaan, että olisi päästy tasapainoon tai ylijäämään, vajeet alkoivat uudelleen kasvaa ja ne lähes-

tyivät Saksassa ja Italiassa 3 prosentin rajaa. Portugalissa raja ylittyi selvästi. Vuonna 2002 vaje kasvoi myös Ranskassa nopeasti. Kriitikki sopimusta kohtaan virisi useilla tahoilla. Tavoitetta tasapainoisista julkisista talouksista siirrettiin ensin vuoteen 2004 ja nyttemmin tasapainoon pyritään vuoteen 2006 mennessä.

3 Miksi liiallisista vajeista ei ole päästy eroon?

Toinen öljykriisi 1970- ja 1980-lukujen vaihteessa lamautti maailmantalouden. Sen seurauksena lähes kaikissa nykyisissä EU-maissa 1980-luvun alku oli hitaan kasvun tai taantumisen aikaa. Suhdannelama heijastui julkiseen talouteen ja alijäämät paisuivat monissa maissa kaksinumeroisiin lukuihin osuutena bruttokansantuotteesta (ks. liitekuvio). Taloudellinen kasvu nopeutui vuosikymmenen puoliväliin tultaessa kaikkialla ja 1980-luvun loppu oli yleensä nopean kasvun aikaa. Vaikka julkisen talouden alijäämät supistuivat, monessakaan maassa ei 1980-luvulla päästy ylijäämäiseen julkiseen talouteen. Poikkeuksia olivat Suomi, Tanska, Ruotsi ja Britannia. Suomessa tuotannon kasvussa oli 1980-luvun alussa vain pieni notkahdus, ja julkinen talous säilyi koko vuosikymmenen ajan ylijäämäisenä. Tanskassa ja Britanniassa kasvu voimistui vuodesta 1982 lähtien ja Ruotsissa kasvu jatkui tasaisena vuodesta 1983 vuosikymmenen lopulle saakka.

Kaikissa EU-maissa kokonaistuotannon kasvu ehtyi 1980-luvun lopulla tai viimeistään 1990-luvun alussa. Julkisen talouden ylijäämät kääntyivät uudelleen alijäämiksi tai entiset alijäämät syvenivät. Laman pohja oli vuonna 1993, jolloin kokonaistuotanto supistui lähes kaikissa maissa. EU-maiden keskimääräinen julkisen talouden alijäämä oli tuolloin 6 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Vuosikymmenen puoliväliin tultaessa talouden kasvu oli kuitenkin jo hyvässä vauhdissa, ja vuosikymmenen lopun kestänyt noususuhdanne päättyi vasta vuonna 2001. Monet EU-maat onnistuivat myös tasapainottamaan julkisen taloutensa.

Parinkymmenen viime vuoden suhdannekuva on EU-maissa melko yhtenäinen, vaikka keskimääräiset kasvuluvut ja suhdannekäänteiden ajoitukset vaihtelevat. Vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta on kiinnostavaa, että julkinen talous oli alijäämäinen ja julkinen velka korkea ja/tai nopeassa kasvussa kaikissa EU-maissa 1990-luvun alkuvuosina. Yhteinen huoli talouden tasapainosta edesauttoi sopimista finanssipolitiikan kriteereistä ehtona jäsenyydelle talous- ja rahaliitossa. Vakaus- ja kasvusopimus oli luonteva jatko Maastricht-sopimukselle, johon lähes kaikki EU-maat sitoutuivat innokkaasti.

EMU ei suojaa suhdannevaihteluilta

Vakaus- ja kasvusopimuksen voimassaolon alkuvuodet 1997–2000 olivat useimmissa jäsenmaissa ripeän kasvun aikaa. Kasvu lopahti kuitenkin yllättäen vuonna 2001 eikä odotuksista huolimatta elpynyt vielä vuoden 2002 aikana. Vasta vuoden 2003 lopulla on eri maissa alkanut näkyä vahvempia kasvun piristymisen merkkejä. Arviot vuoden 2004 kehityksestä ovat kuitenkin vielä varovaisia. Voi siis käydä niin, että 1990-luvun lopun kasvukautta seuraa pitkittyvä taantuma. Tilanne muistuttaa kehitystä 1980-luvun lopulla ja 1990-luvun alussa.

Julkisen talouden tilanne näytti kuitenkin vuosituhannen vaihteessa paremmalta kuin kymmenen vuotta aikaisemmin. Monessa EU-maassa alijäämät olivat 1980-luvun lopulla vielä melko suuria, vaikka talouskasvu oli ollut ripeätä. Sen sijaan 1990-luvun lopulla kaikki EU-maat saivat julkisen talouden ylijäämäiseksi tai alijäämät pieniksi. Tämä selittyy osin sillä, että vajeita oli jouduttu supistamaan jo ennen varsinaista suhdannenousua, kun jäsenmaat pyrkivät täyttämään EMU-kriteerit 1990-luvun puolivälissä. Kaikki euromaat eivät kuitenkaan saaneet julkisia talouksiaan ylijäämäisiksi 1990-luvun lopun suhdannenousussa. Tämä on myöhempien ongelmien perussyö.

Taulukko 1. Tuotannon kasvu EU-maissa vuonna 2000 sekä komission ennusteet ja toteutunut kasvu vuosina 2001 ja 2002.

Maa	2000	Ennuste 4/2001	Ennuste 11/2001	2001	Ennuste 4/2002	Ennuste 11/2002	2002
Belgia	3,8	3,0	1,3	0,6	1,1	0,7	0,7
Tanska	2,9	2,1	1,3	1,4	1,7	1,7	2,1
Saksa	2,9	2,2	0,7	0,8	0,8	0,4	0,2
Kreikka	4,4	4,4	4,1	4,0	3,7	3,5	3,8
Espanja	4,2	3,2	2,7	2,8	2,1	1,9	2,0
Ranska	3,8	2,9	2,0	2,1	1,6	1,0	1,2
Irlanti	10,1	7,5	6,5	6,2	3,5	3,3	6,9
Italia	3,1	2,5	1,8	1,8	1,4	0,4	0,4
Luxemburg	9,1	5,6	4,0	1,2	2,9	0,1	1,3
Hollanti	3,5	3,4	1,5	1,2	1,5	0,2	0,2
Itävalta	3,4	2,5	1,1	0,8	1,2	0,7	1,4
Portugali	3,7	2,6	1,7	1,6	1,5	0,7	0,4
Suomi	5,1	4,0	0,5	1,2	1,6	1,4	2,2
Ruotsi	4,4	2,7	1,4	1,1	1,7	1,6	1,9
Britannia	3,8	2,7	2,3	2,1	2,0	1,6	1,7

Lähde: EU Commission. European Economy, eri vuodet. Alustavia ja ennakkotietojen mukaisia kasvulu-
kuja on useissa tapauksissa jälkikäteen korjattu. Tässä vuosien 2000–2002 toteutuneet luvut ovat loka-
kuun 2003 tilaston mukaiset.

Suhdannekäänte vuonna 2001 oli yllättävän nopea ja jyrkkä. Vuonna 1999 ta-
loudellinen kasvu oli kaikissa EU-maissa nopeampaa kuin komissio vielä tuon
vuoden marraskuussa ennakoi. Sama toistui monessa maassa vuonna 2000. Kas-
vu jatkui ennakoitua nopeampana. Vuoden 2001 kevään ennusteet kyseiselle
vuodelle olivatkin valoisia ja tuotannon kasvun ennakoitiin jatkuvan ripeänä tai
hidastuvan vain vähän. Käänte tuli hyvin nopeasti. Sitä vauhdittivat pörssikuplan
puhkeaminen ja syyskuun 11. päivän terrori-isku. Marraskuussa kasvuennusteet
olivat monessa maassa jo vähintään puolittuneet ja vuoden 2001 todellinen kasvu
jäi vielä ennusteitakin hitaammaksi. Esimerkiksi Saksalle ennakoitiin huhtikuus-
sa yli 2 prosentin kasvua, mutta marraskuussa enää 0,7 prosenttia ja toteutunut
oli vain hiukan tätä suurempi.

Sen lisäksi, että kasvu jäi murto-osaan ennakoidusta tai edellisen vuoden vastavasta, kasvun hidastuminen oli eräissä maissa dramaattinen myös absoluuttisin termein. Luxemburgissa tuotannon kasvu putosi yhdeksästä prosentista yhteen ja Ruotsissa neljästä ja puolesta yhteen prosenttiin. Vain Kreikassa kasvu jatkui entistä, runsaan neljän prosentin vauhtia. Irlannin kasvuvauhti hidastui myös selvästi, vaikka se edelleen jatkui ennätysmäisen nopeana.

Vuodesta 2002 tuli myös eräissä maissa selvästi heikompi kuin ennakoitiin. Kevään 2002 kasvuennusteita reivattiin syksyllä Tanskaa lukuun ottamatta kaikissa maissa alaspäin. Syksyn kasvuarviot vastasivat melko hyvin toteutunutta, ja monessa maassa kasvu oli jopa ennakoitua nopeampaa. Selvimmin näin kävi Irlannissa, jossa ennakoitu runsaan 3 prosentin kasvu toteutui kaksinkertaisena. Suurista maista kasvu jäi hyvin vähäiseksi Saksassa ja Italiassa. Euroalueen ulkopuolisissa maissa alkuvuoden ennusteet pitivät paremmin kutinsa ja kaikissa kolmessa maassa kasvu oli lähes 2 prosenttia.

Vielä vuonna 2001 monet maat saivat kasvun hidastumisesta huolimatta pidettyä julkisen talouden tasapainon melko hyvänä tai jopa parannettua sitä. Myös työllisyyden kehitys jatkui hyvänä. Esimerkiksi Itävallassa puolentoista prosentin vaje kääntyi ylijäämäksi, vaikka talouden kasvu hidastui lähes kolmella prosenttiyksiköllä. Koko euroalueella julkinen talous oli kuitenkin selvästi alijäämäinen. Alijäämä oli suurin Portugalissa, missä vaje kohosi yli 4 prosenttiin bruttokansantuotteesta, vaikka vielä marraskuussa sen ennakoitiin jäävän pariin prosenttiin.

Taantuman lisäksi eräissä maissa julkisen talouden tasapainoa heikensi kertaluonteisten, uuden sukupolven tietoliikenneyhteyksien käyttölupien myynnistä saatujen ns. UMTS-tulojen ehtyminen.⁵ Saksassa julkinen talous oli vuonna 2000 selvästi ylijäämäinen. Ylijäämä johtui kuitenkin kokonaan UMTS-tuloista, jotka kohosivat 2,5 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Seuraavana vuonna näitä tuloja ei enää ollut ja julkisen talouden selvä ylijäämä vaihtui melkein kolmen prosentin alijäämäksi. Myös Italiassa julkisen talouden vaje pysyi osin UMTS-tulojen (yli prosentti bruttokansantuotteesta) ansiosta vuonna 2000 vielä kohtuullisena. Seuraavana vuonna vaje kohosi yli 2,5 prosenttiin bruttokansantuotteesta. UMTS-tulojen poisjäänti selittää julkisen talouden tasapainon heikkenemistä vuodesta 2000 vuoteen 2001 myös Britanniassa, Hollannissa ja Portugalissa.

Vuonna 2002 julkisen talouden tasapaino heikkeni edelleen useimmissa euromaissa. Koko euroalueen julkisen talouden vaje oli 2,2 prosenttia bruttokansantuotteesta ja selvää ylijäämää oli ainoastaan Suomessa ja Luxemburgissa. Myös Espanjassa ja Belgiassa julkinen talous säilyi niukasti ylijäämäisenä. Vakausso-

⁵ UMTS-tuloja oli eräillä mailla vuosina 2001 tai 2002. Niiden merkitys oli kuitenkin selvästi pienempi kuin vuonna 2000. Eniten ne lisäsivät julkisen sektorin tuloja vuonna 2001 Kreikassa (0,5 prosenttia bruttokansantuotteesta) ja vuonna 2002 Irlannissa (0,2 prosenttia).

pimuksen vajeraja ylittyi Saksassa ja Ranskassa. Portugali sen sijaan sai vajeensa alle 3 prosentin rajan. Euroalueen ulkopuolisista maista Britannian julkinen talous muuttui alijäämäiseksi, mutta Ruotsissa ja Tanskassa julkinen talous oli edelleen ylijäämäinen.

Finanssiministerien Ecofin-neuvosto oli vuonna 1998 sopinut tavoitteesta, että jäsenmaiden julkiset taloudet saavuttavat tasapainon vuoteen 2002 mennessä. Tämä tavoite toteutui puolessa jäsenmaista. Maat voidaan jakaa tavoitteen saavuttamisen kannalta kolmeen ryhmään. Ensimmäiseen kuuluvat ne maat, joissa tasapaino on saavutettu, toiseen ne, joissa tasapaino järkkyy suhdanneluontoisesti juuri vuonna 2002. Kolmannen ryhmän maissa tasapainoa ei vuoteen 2002 mennessä vielä saavutettu.

Taulukko 2. Julkisen talouden tasapaino EU-maissa vuonna 2002, prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Tasapaino saavutettu	Tasapaino järkkyy tilapäisesti	Tasapainoa ei saavutettu
Suomi 4,2	Hollanti -1,6	Kreikka -1,2
Luxemburg 2,4	Britannia -1,5	Italia -2,3
Tanska 1,9		Portugali -2,7
Ruotsi 1,3		Ranska -3,1
Belgia 0,1		Saksa -3,5
Espanja 0,1		
Irlanti -0,2		
Itävalta -0,2		

Vaikka Irlannissa ja Itävallassa julkinen talous oli hiukan alijäämäinen vuonna 2002, niiden voidaan katsoa olevan vakausohjelman mukaisessa tavoitteessa ”lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen”, koska niillä oli ylijäämäinen julkinen talous edellisenä vuonna. Itävallassa, samoin kuin Espanjassa julkinen talous oli tosin ollut alijäämäinen koko 1980- ja 1990-luvun, joten tasapainoinen tilanne on tuore ilmiö.

Hollannin ja Britannian julkiset taloudet olivat olleet ylijäämäisiä muutaman edellisen vuoden, mutta kasvun hidastuminen käänsi ne selvästi alijäämäisiksi vuonna 2002. Alijäämän ennakoidaan syvenevän vuonna 2003. Alijäämä on näissä maissa kuitenkin valtaosin suhdanneluontoista.

Merkille pantavaa on, että EU:n suurissa talouksissa ei julkisen talouden tasapainoa ole vielä saavutettu. Saksan julkinen talous oli tosin vuoden 1989 jälkeen ensimmäisen kerran ylijäämäinen vuonna 2000, mutta ylijäämää selittävät suuret UMTS-tulot. Ilman niitä julkisen talouden alijäämä olisi ollut yli prosentin bruttokansantuotteesta. Italiassa ja Ranskassa, kuten myös Portugalissa ja Kreikassa on julkinen talous ollut jatkuvasti alijäämäinen.

Taantuman pohja Euroopassa saavutettiin todennäköisesti vuonna 2003. Kevään 2003 ennusteet olivat kuitenkin varovaisia ja riski tilanteen heikkenemisestä edelleen oli vielä melkoinen. Vaikka vuosi 2004 näyttää valoisammalta, paine alijäämien kasvuun on monessa maassa suuri. Vajeraja ylittyy komission loka-kuussa 2003 tehdyn ennusteen mukaan vuonna 2004 Saksan ja Ranskan lisäksi Portugalissa. Myös Italiassa, Hollannissa ja Britanniassa alijäämän ennakoidaan lähestyvän 3 prosentin rajaa. Britanniassa rajalla ei ole kuitenkaan samaa merkitystä, koska maa on EMU:n ulkopuolella.

Automaattiset vakauttajat toimivat

Taloudelliset ennusteet ja muut toimenpiteiden perustelut ovat oleellisia vakausohjelmien arvioimisen kannalta. Ohjelmia arvioidessaan EU:n komissio käyttää tiettyjä tunnuslukuja ja laskentamenetelmiä, joihin tarvitaan jäsenmaista yhtenäisellä tavalla kerättyjä tietoja. Näiden saamiseksi on vakausohjelmien muodosta ja sisällöstä sovittu varsin yksityiskohtaisesti vakaussopimuksen ao. asetuksessa ja ns. käytännesäännöissä (code of conduct⁶). Oleellisia komission käyttämiä tunnuslukuja ovat julkisen talouden suhdanneherkkyttä kuvaavat julkisten menojen ja tulojen bkt-jousto sekä rakenteellisten vajeiden laskemisessa käytetyt tuotantokuilut (output gaps) eli arvioidut erot toteutuneen ja potentiaalisen tuotannon välillä.

Julkisen talouden suhdanneherkkyys vaihtelee komission käyttämän laskelman mukaan maittain melko paljon. Julkinen talous reagoi tuotannon muutoksiin herkimmin Tanskassa, missä prosenttiyksikön muutos tuotantokuilussa⁷ aiheuttaa 0,8 prosenttiyksikön suuruisen muutoksen julkisen talouden ylijäämän bkt-osuudessa. Suomessa ja Ruotsissa jousto on 0,7, muissa maissa pienempi. Vähäisin suhdanneherkkyys on Itävallassa, Portugalissa ja Irlannissa, joissa jousto on 0,3–0,35.

Komissio on arvioinut eri maille myös vähimmäisrajat (minimal benchmarks), jotka historian valossa antaisivat riittävän joustovaran (cyclical safety margin) julkiseen talouteen. Laskelmassa on otettu huomioon kunkin maan suhdannealttius ja julkisen talouden vajeen jousto tuotantokuilun muutoksiin. Esimerkiksi

⁶ Code of conduct on Ecofin-neuvoston hyväksymä ja talous- ja rahakomitean valmisteleva ohjeisto vakausohjelmien valmistelua ja käsittelyä varten. Tuorein ohjeisto on hyväksytty heinäkuussa 2001. Siinä tiivistettiin ohjelmien käsittelyaikataulua, parannettiin niiden vertailtavuutta, selkiinnytetään avainkäsitteitä ja laajennettiin ohjelmat käsittämään myös väestön ikääntymisen julkistaloudelliset vaikutukset (EC/EE 3/2002).

⁷ Tuotantokuilulla tarkoitetaan todellisen tuotannon tason poikkeamaa potentiaalisen tai trendituotannon tasosta. Viimeksi mainittu lasketaan komission käyttämässä menetelmässä liukuvana keskiarvona. Kunkin vuoden trendituotannon taso on muutaman edeltävän ja seuraavan vuoden tuotantojen keskimääräinen taso. Trendituotannon taso riippuu siis muutaman viime vuoden osalta ennakoidusta tuotannon tasosta. Komissio on siirtymässä tuotantofunktion avulla lasketun potentiaalisen tuotannon ja tuotantokuilun käyttöön. Siinä kullekin maalle estimoidaan pääomakannan, potentiaalisen työvoiman ja kokonaistuotavuuden trendikasvun avulla potentiaalisen tuotannon taso (EC/EE 3/2002).

Suomessa julkisen talouden tulisi olla normaalivuosina 0,8 prosenttia ylijäämäinen, jotta 3 prosentin vajerajaan olisi turvallisesti tilaa ottaen huomioon Suomen kokemat suhdannevaihtelut vuosien 1980–2000 välillä.⁸ Itävallassa julkinen talous sen sijaan voisi olla yli 2 prosenttia alijäämäinen. Muut maat sijoittuvat tähän väliin. Useimmissa maissa pieni vaje riittäisi pitämään alijäämän sallituissa rajoissa historian perusteella kuviteltavissa olevassa taantumassa.

Taulukko 3. Komission käyttämät julkisen talouden tuotantojoustopot (budgetary sensitivity), rakenteelliset vajerajat (minimal benchmark) ja niiden mukainen suhdannejoustovara vakaussopimuksen mukaiseen vajerajaan (cyclical safety margin).

Maa	Tuotantojousto (budgetary sensitivity)	Vajeraja (minimal benchmark)	Joustovara (cyclical safety mar- gin)
Belgia	0,6	-0,7	2,3
Saksa	0,5	-1,6	1,4
Kreikka	0,4	-1,7	1,3
Espanja	0,4	-1,5	1,5
Ranska	0,4	-1,7	1,3
Irlanti	0,35	-1,3	1,7
Italia	0,45	-1,5	1,5
Luxemburg	0,6	0,1	3,1
Hollanti	0,65	-0,7	2,3
Itävalta	0,3	-2,1	0,9
Portugali	0,35	-1,2	1,8
Suomi	0,7	0,8	3,8
Tanska	0,8	-0,3	2,7
Ruotsi	0,7	-0,8	2,2
Britannia	0,5	-1,2	1,8
EU15	0,5	-1,4	1,6

Lähde: EC/EE 3/2002.

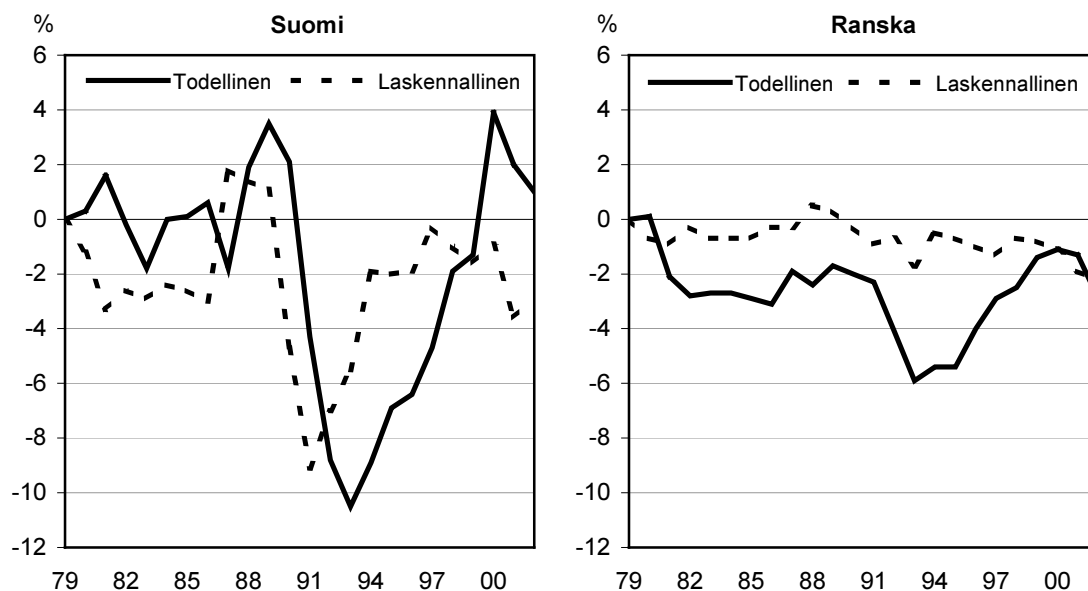
Julkisen talouden ylijäämän suhdanneluontoinen muutos aiheutuu julkisten menojen ja tulojen reagoinnista tuotannon (ja työllisyyden) vaihteluihin. Julkisten tulojen vaihtelu riippuu mm. verotuksen rakenteesta, esimerkiksi pääomatuloverojen osuudesta ja tuloverotuksen progressiivisuudesta. Menojoustoissa on otettu huomioon työttömyyteen liittyvät menot, joten jousto riippuu työttömyysturvajärjestelmästä ja muista työllisyysmenoista.

⁸ Mahdollisten taantumien referenssinä on kullekin maalle pidetty kahden pahimman taantumien keskiarvo seuraavista kolmesta: kunkin maan suurin negatiivinen tuotantokuilu, EU-maiden suurimpien tuotantokuilujen keskiarvo tai kunkin maan tuotantokuilujen vaihtelu vuosina 1980–2000.

OECD:n pari vuotta vanhan tutkimuksen (van den Noord, 2000) mukaan julkisen ali- tai ylijäämän suhdannekomponentti oli 1990-luvun lopussa samaa luokkaa kuin 1980-luvun lopulla tai 1990-luvun alussa. EU:n laskelmissa julkisen talouden suhdanneherkkyyden on kuitenkin arvioitu jonkin verran vähentyneen. Tämä johtuu monissa maissa havaitusta tuloverotuksen muuttumisesta suhteelliseksi eli progression lieventymisestä. Myös sosiaaliturvajärjestelmissä on tapahtunut samaan suuntaan vieviä muutoksia. Lisäksi 1990-luvulla on ollut aiempaa tiukempi menokuri.

Suomelle saatu jouston arvo 0,7 tarkoittaa sitä, että kun tuotantokuilu (trendituotannon ja todellisen tuotannon ero) kasvaa prosenttiyksiköllä, julkisen talouden alijäämä kasvaa tai ylijäämä supistuu määrällä, joka vastaa 0,7 prosenttiyksikköä bruttokansantuotteesta. Keskimäärin pitkällä aikavälillä tuotannon kasvuvauhdin ja julkisen talouden tasapainon muutosten välillä näyttääkin vallinneen selvä yhteys. Kuviossa 2 on esitetty julkisen talouden jäämän kumulatiiviset muutokset vuodesta 1979 lähtien sekä laskennalliset muutokset olettaen, että julkisen talouden tasapainon jousto kasvuvauhdin muutoksiin on 0,7. Kuviossa on esitetty myös Ranskan julkisen talouden tasapainon kehitys samalla tavalla. Ranskassa julkisen talouden tasapainon jousto kasvun muutoksiin on 0,4.

Kuvio 2. Julkisen talouden alijäämän kumulatiivinen muutos vuodesta 1979 vuoteen 2001 Suomessa ja Ranskassa.



Suomen julkiseen talouteen oli 1970-luvun lopulta 1980-luvun lopulle kertynyt kumulatiivisesti ylijäämää. Näin olisi käynyt myös laskennallista kertymää kuvaavan käyrän mukaan, joskaan kertymän aikaura ei ole samanlainen. Lasken-

nallinen käyrä kuvaa myös 1990-luvun todellista kehitystä sikäli, että vuosikymmenen alun syvä alijäämä kuroutui vuosikymmenen lopun aikana umpeen. Käyriä verrattaessa on kuitenkin muistettava, että laskennallinen vajekehitys perustuu kasvuvauhdin muutokseen eikä tuotantokuilun kasvuun tai supistumiseen, joiden mukaan joustot on arvioitu. Tuotantokuilu voi kasvaa, vaikka tuotannon kasvu nopeutuisi. Käyrien eroon vaikuttavat myös päätöspäätökset tekijät ja mm. omaisuuden myynnistä saadut tulot.⁹

Ranskan julkisen talouden jousto tuotannon muutokseen on Suomen vastaavaa pienempi ja sen mukainen alijäämän kertymäkäyrä on litteä todellisiin tasapainon muutokseen verrattuna. Laskennallisesti Ranskan julkisen talouden olisi pitänyt olla lähellä tasapainoa, joskin lievästi alijäämäinen aina 2000-luvun alkuun. Todellisuudessa alijäämä kumuloitui 1980-luvun alussa yli 2 prosenttiin bruttokansantuotteesta ja kumulatiivinen alijäämä pysytteli näissä lukemissa kymmenisen vuotta. Alijäämän syveneminen 1990-luvun alussa, mutta myös supistuminen muutaman vuoden kuluttua olivat nopeita laskennalliseen uraan verrattuna. Viime vuosina todellinen ja laskennallinen kehitys ovat olleet samanlaisia.

Monissa jäsenmaissa on historiallisen suhdanneherkkyyden perusteella arvioiden pieni riski ylittää 3 prosentin vajeraja, vaikka lähtökohtana olisi selvästi alijäämäinen julkinen talous (ks. taulukko 3). Joissakin maissa tuotannon kasvu on vuosina 2001–2003 hidastunut niin paljon, että yhden vuoden aikana toteutuneena se selvästi ylittäisi historiasta lasketun joustovaran sallittuun alijäämään. Taulukossa 4 on esitetty EU-maiden tuotannon keskikasvut ajanjaksoilla 1998–2000 ja 2001–2003 sekä julkisen talouden keskimääräiset nettoluotonnot vastaavilta ajanjaksoilta.

Tuotannon keskikasvu hidastui 1990-luvun lopulta 2000-luvun alkuun merkittävästi kaikissa muissa EU-maissa paitsi Kreikassa. Euromaissa keskimäärin kasvu vuosina 2001–2003 jäi kolmasosaan edeltävän 3-vuotiskauden keskikasvusta. Vastaavasti julkisen talouden vaje suhteessa bruttokansantuotteeseen kaksinkertaistui. Koko EU-alueella kasvun hidastuminen jäi hiukan lievemmäksi, mutta julkisen talouden vaje kasvoi suhteellisesti enemmän. Tämä johtui julkisen talouden tasapainon nopeasta heikkenemisestä Britanniassa.

⁹ Julkisten menojen ja tulojen reagointi tietyn suuruiseen tuotannon muutokseen voi eri vuosina olla hyvinkin erilainen riippuen tuotannon muutoksen luonteesta ja ilmenemisestä eri lohkoilla. Tämän vuoksi esimerkiksi komission ja jäsenmaan käsitykset suhdannetekijöiden ja menokurin lipsumisen vaikutuksista alijäämään voivat olla erilaiset. Virén (2001) on todennut, että julkisen talouden tasapainon ja tuotannon muutosten välinen tilastollinen yhteys on hyvin herkkä käytetyille laskentamenetelmille ja tietolähteille.

Taulukko 4. Tuotannon keskimääräinen kasvunopeus (prosenttia vuodessa) ja julkisen talouden keskimääräinen nettoluotonanto (prosenttia bruttokansantuotteesta) EU-maissa vuosina 1998–2000 ja 2001–2003.

Maa	Tuotannon kasvu keskimäärin			Julkinen nettoluotonanto keskimäärin		
	1998–2000	2001–2003	Muutos	1998–2000	2001–2003	Muutos
Belgia	3,1	0,7	-2,4	-0,3	0,3	0,6
Saksa	2,3	0,3	-2,0	-0,8	-3,5	-2,7
Kreikka	3,7	4,0	0,3	-2,1	-1,5	0,6
Espanja	4,2	2,4	-1,8	-1,7	-0,1	1,6
Ranska	3,5	1,5	-2,0	-2,0	-2,9	-0,9
Irlanti	10,1	4,9	-5,2	3,0	-0,1	-3,1
Italia	2,2	0,8	-1,4	-1,8	-2,5	-0,7
Luxemburg	8,1	1,2	-6,9	4,3	2,7	-1,6
Hollanti	3,9	0,2	-3,7	0,7	-1,4	-2,1
Itävalta	3,3	1,0	-2,3	-2,1	-0,3	1,8
Portugali	4,0	0,4	-3,6	-2,9	-3,3	-0,4
Suomi	4,5	1,6	-2,9	3,6	3,9	0,3
Euroalue	3,1	1,0	-2,1	-1,1	-2,2	-1,1
Tanska	2,7	1,4	-1,3	3,3	2,0	-1,3
Ruotsi	4,2	1,5	-2,7	2,4	2,0	-0,4
Britannia	3,2	1,9	-1,3	1,7	-1,2	-2,9
EU-15	3,1	1,2	-1,9	-0,3	-1,8	-1,5

Lähde: EC. European Economy, eri vuodet. Vuosi 2003 on komission lokakuun 2003 ennusteen mukainen.

Vaikka euroalueella keskimäärin julkisen talouden alijäämän kasvu selittyy hyvin tuotannon kasvun hidastumisella, eri maissa muutokset ovat olleet hyvin erilaisia. Espanjassa, Itävallassa, Belgiassa ja Suomessa julkisen talouden tasapaino oli hitaan kasvun vuosina keskimäärin parempi kuin nopean kasvun vuosina. Ruotsissa ja Portugalissa julkisen talouden tasapainon heikkeneminen oli vähäistä suhteessa kasvuvauhdin hidastumiseen. Sen sijaan Saksassa ja Britanniassa julkisen talouden tasapaino heikkeni selvästi enemmän kuin talouskasvun hidastumisen perusteella olisi ollut odotettavissa. Tämä selittyy osin sillä, että molemmassa maissa runsaat UMTS-tulot kaunistivat vuoden 2000 tasetta (ks. kuvio 3).

Alijäämien kasvupaine riippuu julkisten talouksien suhdanneherkkyyden ohella siitä, miten suurilla vaihteluilta euromaiden talouksissa tulevaisuudessa esiintyy (esim. Barrell ja Dury, 2001). Aikaisemmin tuotannon kasvun vaihtelut ovat etenkin pienissä maissa olleet suuria. Tämä on johtunut sekä niiden alttiudesta kansainvälisen talouden häiriöille että noudatetusta talouspolitiikasta. Molemmassa suhteissa EMU on merkinnyt suurta muutosta. Etenkin pienissä euromaissa ”kotimarkkina” eli euroalue on moninkertainen aikaisempaan oman valuutan alueeseen verrattuna ja alttius ulkoisille häiriöille siten vähäisempi. Yhteinen raha-

politiikka on myös vakauttanut niiden rahamarkkinoita ja rajoittanut kansallisen talouspolitiikan aiheuttamia vaihteluita.

EMU voi yhdenmukaistaa jäsenmaiden suhdannevaihteluita. Näin on arvioitu käyvän, koska maiden välinen keskinäinen kauppa kasvaa ja kansalliset poliitikaperäiset shokit vaimenevat. Esimerkiksi kilpailun kiristyminen ja kansallisten valuuttojen häviäminen hillitsevät työvoimakustannusten nousua ja pienentävät kilpailukyvyn menetyksistä ja korjaavien toimien ylilyönneistä aiheutuvia heilahteluja.

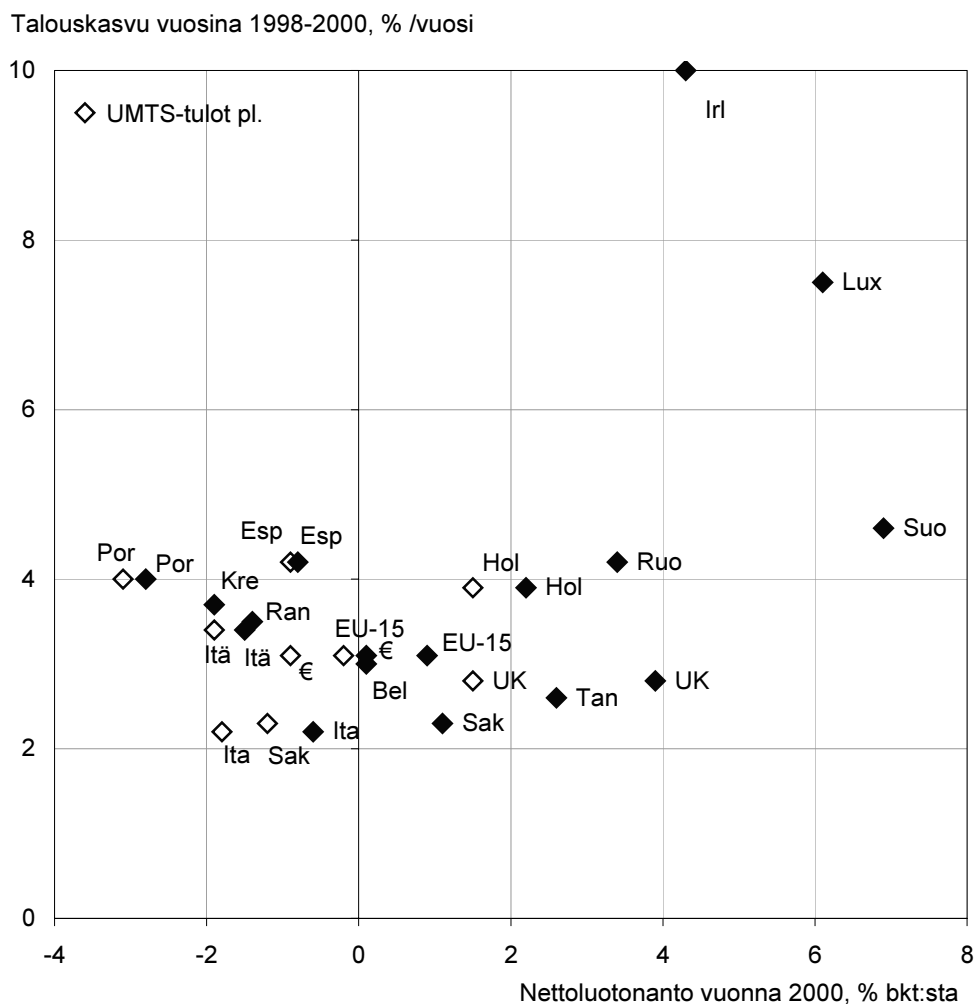
Liialliset vajeet perua 1990-luvun lopun noususuhdanteesta

EU-alue kasvoi vuosina 1998–2000 keskimäärin yli 3 prosentin vauhtia eikä kasvu yhdessäkään maassa jäänyt alle 2 prosentin. Nopean kasvun ansiosta sekä euroalueen että koko EU:n julkinen talous olikin vuonna 2000 keskimäärin ylijäämäinen. Jos kuitenkin UMTS-lupien myynnistä saatuja kertaluonteisia tuloja ei oteta huomioon, euroalueen julkinen talous oli keskimäärin selvästi ja koko EU-alueen hiukan alijäämäinen (kuvio 3). Maiden välillä oli melkoisia eroja. Niukka enemmistö maista oli ylijäämäisiä. Suomessa ylijäämä lähenteli 7 prosenttia bruttokansantuotteesta, kun taas Portugalissa alijäämä oli melkein kolme prosenttia.

Nousukaudella alijäämäisiksi jääneistä maista julkisen talouden tasapainottuminen on jatkunut Espanjassa ja Kreikassa, joiden talouskasvu ei ole hidastunut samalla tavalla kuin muissa EU-maissa. Itävallassa julkinen talous oli vuonna 2001 jo ylijäämäinen, mutta seuraavana vuonna se kääntyi taas alijäämäiseksi. Italiassa, Portugalissa, Saksassa ja Ranskassa vajeongelmat näyttävät pysyvämiltä.

Kuvio 3 osoittaa, että kaikki kolme euroalueen ulkopuolista maata olivat vuonna 2000 ylijäämäisiä. Ruotsissa ja Tanskassa julkinen talous on säilynyt ylijäämäisenä senkin jälkeen, Britanniassa (UK) se kääntyi vuonna 2002 alijäämäiseksi ja alijäämän ennakoidaan syvenevän vuonna 2003. Euromaista julkinen talous kääntyi vuonna 2002 alijäämäiseksi Hollannissa. Irlannin ja Luxemburgin julkisten talouksien ennakoidaan kääntyvän alijäämäisiksi vuonna 2003 ja Belgian vuonna 2004. Nykyisen taantumien aikana selvää ylijäämää on euromaista pystynyt pitämään yllä vain Suomi.

Kuvio 3. Tuotannon keskimääräinen kasvu vuosina 1998–2000 (prosenttia) ja julkisen talouden nettoluotonanto (prosenttia bruttokansantuotteesta) vuonna 2000.



Lähde: EC/EE. Eräissä maissa vuonna 2000 oli runsaasti UMTS-tuloja¹⁰. Näistä maista on kuviossa nettoluotonanto esitetty myös ilman UMTS-tuloja olettamalla, etteivät ne olisi vaikuttaneet julkisiin menoihin (valkoinen vinoneliö).

Vakaushjelmissä esitetyt tasapainotavoitteet ovat toteutuneet vaihtelevasti. Sekä tavoitteiden ylittämiset että alitukset johtuvat yleensä ennakoitua voimakkaammasta tai hitaammasta taloukasvusta. Automaattisten vakauttajien toimiessa vapaasti nämä ennustevirheet heijastuvat myös julkisen talouden tasapainoon. Julkisen talouden tasapainotavoitteet ovat myös voineet jäädä saavuttamatta, kun julkisia menoja on lisätty suunniteltua enemmän. Eräissä tapauksissa alijäämien

¹⁰ UMTS-tulojen suhde bruttokansantuotteeseen vuonna 2000 oli seuraava: Saksa 2,5, Espanja 0,1, Italia 1,2, Hollanti 0,7, Itävalta 0,4, Portugali 0,3, Britannia 2,4, euroalue 1,1 ja EU 1,2 prosenttia (EC/EE 5/2003).

syynä on ollut tulojen jääminen jälkeen tavoitellusta veronalennusten takia. Nämä eivät ole ainakaan lyhyellä tähtäimellä lisänneet talouskasvua siinä määrin, että verotulojen karttuma olisi säilynyt ennallaan.

Taulukko 5. Muutos rakenteellisessa tulo- ja menoasteessa, julkisen talouden jäämässä ja tuotantokuilussa vuodesta 1997 vuoteen 2000 sekä julkisen talouden jäämässä ja tuotantokuilussa vuodesta 2000 vuoteen 2001, prosenttiyksikköä.

Maa	Vuosina 1997–2000				Vuosina 2000–2001	
	Tuloaste	Menoaste	Jäämä	Tuotanto	Jäämä	Tuotanto
Suomi	-2,1	-7,4	5,3	4,9	-0,4	-2,7
Britannia	1,8	-1,8	3,6	0,4	-0,5	-0,3
Kreikka	6,9	3,6	3,3	1,3	0,1	0,6
Ruotsi	-2,4	-4,8	2,4	4,2	2,1	-1,4
Tanska	-2,1	-3,7	1,6	2,4	1,3	-1,4
Espanja	-0,6	-2,1	1,5	3,1	0,4	-0,4
Irlanti	-3,1	-4,3	1,2	6,9	-2,5	-0,8
Luxemburg	-1,5	-2,5	1,0	3,2	-0,6	-0,1
Hollanti	-0,7	-1,4	0,7	2,8	-0,2	-1,6
Italia	-2,3	-3,0	0,6	0,6	0,4	-0,1
Saksa	-0,2	-0,9	0,6	1,6	-0,8	-1,2
Belgia	-1,1	-1,7	0,5	2,3	0,8	-1,2
Ranska	-1,3	-1,9	0,5	2,7	0,0	-0,3
Portugali	0,2	0,5	-0,3	2,9	-0,6	-0,8
Itävalta	-1,7	-0,8	-0,9	2,7	2,3	-1,1
Euroalue	-1,0	-1,9	0,8	2,1	-0,1	-0,8
EU-15	-0,7	-2,1	1,4	1,9	-0,2	-0,8

Lähde: EC/EE 3/2002. Negatiivinen muutos jäämässä tarkoittaa alijäämän suurenemista tai ylijäämän pienenemistä. Negatiivinen muutos tuotannossa tarkoittaa tuotantokuilun suurenemista eli tuotannon kasvua potentiaalista hitaammin.

Kaikissa maissa tuotanto kasvoi kaudella 1997–2000 nopeammin kuin potentiaalisen tuotannon ura kohosi. Kausi oli siten hyvin otollinen julkisen talouden rakenteellisen alijäämän supistamiseksi. Näin myös tapahtui kaikissa muissa maissa paitsi Itävallassa ja Portugalissa. Portugalissa menoaste kohosi nopeammin kuin julkisen sektorin tuloaste, Itävallassa rakenteellinen menoaste supistui, mutta tuloaste supistui vielä enemmän. Tuloasteen supistuminen jäi tosin tilapäiseksi, koska se kohosi taas seuraavana vuonna niin, että rakenteellinen alijäämä supistui yli 2 prosenttiyksiköllä, vaikka tuotannon kasvu jäi selvästi trendikasvua pienemmäksi.

Suomessa, Britanniassa, Kreikassa ja Italiassa rakenteellisen tasapainon paraneminen oli tuotantokuilun kehitykseen nähden voimakasta kaudella 1997–2000. Muissa maissa tasapainon paraneminen oli vaatimatonta tuotannon kehitykseen verrattuna. Lähes kaikissa maissa menoasteen aleneminen nopean talouskasvun

ansiosta oli pääasiallinen syy tasapainon paranemiseen. Poikkeuksia olivat Kreikka ja Britannia, joissa tuloasteen kohoaminen selittää suuren osan tasapainon paranemisesta.

Vuonna 2001 tuotannon kasvu jäi kaikissa maissa Kreikkaa lukuun ottamatta potentiaalista kasvua hitaammaksi. Tämä heikensi useissa maissa myös julkisen talouden tasapainoa. Voimakkainta rakenteellisen tasapainon heikkeneminen oli Irlannissa, missä tuotantokuilun kasvu jäi melko pieneksi, mutta rakenteellinen ylijäämä supistui voimakkaasti. Eräissä maissa julkisen talouden rakenteellinen tasapaino heikkeni vain vähän tai se parani. Selvintä julkisen talouden rakenteellinen tasapainottuminen oli Itävallassa ja Ruotsissa, joissa rakenteellinen alijäämä supistui tai ylijäämä kasvoi yli kahdella prosenttiyksiköllä.

Fatas ja Mihov (2003) ovat todenneet, että euromaiden julkisten talouksien rakenteellinen alijäämä supistui vuosina 1993–1999 ripeästi. Aluksi supistuminen johtui etenkin veroasteiden noususta, mutta vuosikymmenen puolivälin jälkeen myös menoasteiden alenemisesta. Tämä kehitys kuitenkin päättyi vuosituhannen vaihteessa ja rakenteellinen alijäämä alkoi uudelleen kasvaa. Alijäämää kasvattivat sekä veroasteiden aleneminen että menoasteiden kohoaminen.

Suomessa on komission arvion ja eri tutkimusten (esim. Artis ja Buti, 2001) mukaan varauduttava keskimääräistä suurempiin kasvun vaihteluihin ja sen vuoksi julkisen talouden tulisi normaalioloissa olla selvästi ylijäämäinen. Näissä laskelmissa painaa etenkin Suomen kokema varsin poikkeuksellinen lama 1990-luvun alussa. Samantapaisen, vain Suomea koskevan laman esiintymisen todennäköisyys lienee rahaliitossa hyvin vähäinen. Suomessa on myös eräitä julkisen talouden suhdanneherkkyyttä ainakin laskennallisesti vähentäviä tekijöitä.

Suomen julkisen talouden muita maita suurempi ylijäämä on suurelta osin julkiseen talouteen luettavan työeläkejärjestelmän ansiota. Työeläkerahastojen kasvu tuottaa vuosittain noin 3 prosentin bruttokansantuoteosuutta vastaavan ylijäämän julkiseen sektoriin. Jos rahastointia vähennetään tai jos työeläkerahastoja ei enää lueta julkiseen talouteen, rahastojen ylijäämästä aiheutuva turvamarginaali häviää. Julkisen talouden keskipitkän ajan tavoite lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen koskisi siten lähinnä valtiontaloutta.

EMU-jäsenyyden yhteydessä Suomen työttömyysvakuutukseen ja työeläkerahastoihin luotiin ns. EMU-puskurit antamaan lisää pelivaraa suhdannesopeutumiselle. Puskurirahastojen kartuttamisen vuoksi sosiaalivakuutusmaksut ovat nousukauden aikana hiukan korkeammat ja rahastojen purkamisen seurauksena laskukauden aikana hiukan alhaisemmat kuin ilman puskureita. Ne helpottavat vakaussopimuksessa pysymistä lähinnä siten, että julkisen talouden ylijäämä on laskusuhdanteen edellä parempi kuin mitä se muuten olisi. Työttömyysvakuutuspuskureita tutkineen Halkon (2003) mukaan puskureiden käytölle pitäisi kuitenkin määrätä selkeät säännöt, jotta ne toimisivat vakauttavasti. Esimerkiksi työt-

tömyysturvarahaston suhdannepuskuri ylitti ylärajansa jo vuonna 2000. Sitä on päätetty purkaa vuonna 2003, joskin se jää edelleen ylärajaa suuremmaksi.

4 Miten euroalueen ulkopuoliset EU-maat ovat menestyneet?

Perustamissopimus lähtee siitä, että kaikki EU:n jäsenmaat kuuluvat talous- ja rahaliittoon. Tanskalle ja Britannialle on kuitenkin myönnetty erivapaus jäädä rahaliiton kolmannen vaiheen ulkopuolelle. Rahaliiton kolmanteen vaiheeseen eli yhteisen valuutan piiriin EU-maat pääsevät täytettyään tietyt kriteerit. Ruotsi ei ole toistaiseksi täyttänyt näitä. Euroalueeseen kuuluukin tällä hetkellä vain 12 EU-maata.

Yhteisen valuutan edut mm. korkokehityksen rauhoittumisena ja valuuttavaihtokustannusten vähenemisenä nähtiin EU-maissa yleensä suuremmiksi kuin oman valuutan menettämisestä ja talouspolitiikan itsenäisyyden vähenemisestä koituvat haitat. Halu liittymiskriteerien täyttämiseen oli monessa jäsenmaassa kova ja se selittää suurelta osalta sen, että julkisen talouden alijäämät kaventuivat ripeästi ja talouspolitiikka oli kurinalaista.

Ruotsin, Tanskan ja Britannian kansalaiset ja/tai hallitukset ovat arvioineet tilanteen toisin. Yhteiseen valuuttaan siirtyminen ei niissä ole saanut riittävää kannatusta ja ne ovat edelleen talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen ulkopuolella. Vakaus- ja kasvusopimuksen sanktiot eivät koske niitä, mutta ne laativat vakaushjelmia muistuttavat ns. lähentymisohjelmat, joista komissio ja neuvosto voivat antaa lausuntonsa. Sisällöltään ne poikkeavat vakaushjelmista siinä, että lähentymisohjelmissä on käsiteltävä myös rahapolitiikkaa ja valuuttakurssivakautta. Euromaiden kohdalla tähän ei ole tarvetta.¹¹

Vaikka EMU:n ulkopuolisissa maissa ei ole sanktioiden uhkaa, niiden finanssi-poliittiset lähtökohdat eivät käytännössä poikkea vakaussopimuksen vastaavista. Keskeistä on yhdistää sitoutuminen julkisen talouden kestävyyyteen pitkällä aikavälillä kuhunkin ajankohtaan sopivaan vakautuspolitiikkaan. EMU:ssa nämä on yhdistetty vuotuisen 3 prosentin vajekaton salliman suhdannesopeutuksen ja keskipitkällä aikavälillä vähintään lähellä tasapainoa olevan tasapainovaatimuksen avulla. Kasvavan talouden oloissa nämä säännöt takaavat sen, että julkinen velkaantuminen alenee.¹²

¹¹ Komissio esittää arvionsa lähentymisohjelmista. Tämän lisäksi komissio ja Euroopan keskuspankki tekevät vähintään kerran kahdessa vuodessa Ruotsista lähentymiskehityksen arviointiraportin. Periaatteessa Ruotsin pitäisi liittyä euroalueeseen heti, kun se täyttää Maastricht-kriteerit. Siihen asti sitä kutsutaan edelleen ”jäsenvaltioksi, jota koskee poikkeus”. Käytännössä liittymiseen tarvitaan myös maan oma poliittinen päätös. Tanskalla ja Yhdistyneellä Kuningaskunnalla on erivapaus pysyä halutessaan euroalueen ulkopuolella. Syksyllä 2003 Ruotsissa järjestettiin kansanäänestys EMU-jäsenyydestä. Enemmistö vastusti edelleen jäsenyyttä.

¹² Tästä tavoitteesta kiinnipitäminen johtaa siihen, että julkisen bruttovelan kansantuoteosuus lähestyy pitkällä aikavälillä nollaa. Tätä ei ole pidetty järkevänä tavoitteena julkisen talouden kestävyydelle (ks. Allsopp ja Artis, 2003).

Britannian finanssipolitiikka perustuu myös kahteen periaatteeseen. Ensinnäkin budjetin alijäämä ei saa ylittää julkisten investointien kansantuoteosuutta keskimäärin suhdannekierron aikana. Toiseksi valtion velka on pidettävä kohtuullisella ja kestäväällä tasolla, joka on määritelty 40 prosentiksi bruttokansantuotteesta (Buiter, 2003). Ruotsin finanssipolitiikan säännöt ovat tiukemmat. Julkisessa taloudessa tavoitellaan 2 prosentin ylijäämää keskipitkällä aikavälillä (yli suhdannekierron). Tanskassa on vuodesta 1993 lähtien ollut tavoitteena rajoittaa julkisten kulutusmenojen reaali kasvu yhteen prosenttiin vuodessa. Tässä ei ole onnistuttu, vaan kasvu on ollut noin kaksinkertainen tavoitteeseen nähden. Nykyinen hallitus on pysytellyt samassa tavoitteessa, mutta määritellyt sen keskikasvuna vuosille 2002–2005. Lisäksi hallitus on päättänyt jäädyttää sekä välittömän että välillisen verotuksen (EC/EE 3/2002).

Tanska täyttää Maastrichtin kriteerit ja voisi tämän puolesta liittyä rahaliittoon milloin tahansa. Se täyttää inflaatio-, korko- ja julkisen talouden kriteerit ja sen valuutta on sidottu euroon kapealla ($2\frac{1}{4}$ prosentin) vaihteluvälillä, missä se on hyvin pysynyt. Tanskan korkotaso on seurannut tarkoin EKP:n korkoa. Vaikka julkisten kulutusmenojen kasvu on ollut tavoiteltua nopeampaa, julkinen talous on ollut selvästi ylijäämäinen ja lähivuosien tavoitteena on pitää ylijäämä 1,5–2,5 prosentissa suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Tanskan viimeaikaisen talousmenestyksen taustalla on hyvä reaalin kilpailukyky ja joustava sopeutuminen muuttuneisiin olosuhteisiin. Tanskan talous on pienyritysvaltainen ja työmarkkinoiden joustavuus ollut tärkeää juuri pienille yrityksille. Riskitekijänä Tanskassa voivat olla valuuttakurssiin ja korkoihin kohdistuvat markkinapaineet, jos maan hintakilpailukyky alkaa heikentyä. Tanskan kruunu on varsin pieni valuutta globaaleilla markkinoilla ja mikäli se joutuu spekulatioiden kohteeksi, voivat korko- ja valuuttakurssimuutokset ovat suuria.

Ruotsin välitöntä EMU-jäsenyyttä viivyyttää kelluva valuuttakurssi, jos valuuttakurssien vakauskriteeriä (oltava vähintään kaksi vuotta Euroopan valuuttajärjestelmässä ja valuutan arvon pysyttävä vaihteluvälin puitteissa) tulkitaan tiukasti. Komission tekemissä lähentymiskehityksen arvioinneissa vuosina 2000 ja 2002 todetaankin, että Ruotsi ei täytä rahaliiton kolmannen vaiheen ehtoja valuuttakurssivakauden osalta. Myöskään Ruotsin keskuspankkia koskeva lainsäädäntö ei kaikilta osin ole sopusoinnussa rahaliiton perustamissopimuksen kanssa (Eukomissio, 2002a). Näillä näkymin Ruotsilla ei ole aikomusta luopua kelluvasta valuuttakurssista.

Ruotsissa on EMU:n ulkopuolelle jäämistä perusteltu mahdollisuudella säilyttää itsenäisen rahapolitiikan lisäksi myös finanssipolitiikan itsenäisyys. Ruotsi on perinteisesti ollut aktiivisen finanssipolitiikan maa, missä myös työllisyyden tur-

vaamisessa julkisen vallan toimenpiteillä on keskeinen rooli.¹³ Ruotsissa on ehkä enemmän kuin muissa EU-maissa pelätty vakaus- ja kasvusopimuksen rajoittavan päätösperäisen finanssipolitiikan harjoittamista. EMU-jäsenyyttä pohtinut komitea (2002) arvioikin, että turvatakseen euroalueen jäsenenä mahdollisuudet riittävän tehokkaaseen finanssipoliittiseen elvytykseen Ruotsin olisi pyrittävä keskipitkällä tähtäimellä (yli suhdannekierron) nykyisen 2 prosentin tavoitteen asemasta 2,5-3 prosentin ylijäämään julkisessa taloudessa. Tämä antaisi riittävän pelivaran sekä automaattisten vakauttajien että aktiivisen työvoimapolitiikan ja muun päätösperäisen finanssipolitiikan tarpeisiin taantumissa.

Euroalueeseen liittymiskeskustelu kiihtyi, kun asiasta pidettiin Ruotsissa kansanäänestys syyskuussa 2003.¹⁴ Oma valuutta ja mahdollisuus itsenäiseen rahapolitiikkaan voidaan nähdä sekä riskinä, josta on maksettava tietty hinta valuuttanvaihtokustannuksissa ja kurssivaihteluilta suojautumisessa että vakuutuksena maakohtaisia häiriöitä kohtaan. Keskusteluun on osallistunut myös Ruotsin valtiovarainministeriö. Sen selvityksessä (Finansdepartementet, 2003) kyseenalaitetaan itsenäisen rahapolitiikan siunauksellisuus. Valuuttakurssivaihteluiden on katsottu olleen haitallisen suuria, eivätkä ne aina ole toimineet suhdanteita tasaa-vasti. Itsenäinen korkopolitiikka on käytännössä myytti ja Ruotsin korot seuraavat EKP:n korkoja, mutta usein hiukan korkeammalla tasolla. Kurinalaisen finanssipolitiikan katsotaan kuitenkin tukeneen talouden kohtuullista kehitystä.

Ruotsissa on kiinnitetty runsaasti huomiota siihen muuttuisiko taloutta kohtavien häiriöiden voimakkuus ja luonne, jos Ruotsi liittyy euroalueeseen. Esimerkiksi hallituksen asettama komitea ei löytänyt tähän selvää vastausta, mutta toteaa olevan tarpeen valmistautua tasapainottomuuksien kasvuun euroalueella, kun itsenäinen rahapolitiikka ei ole mahdollista (Regeringskansliet, 2002). Komitea katsoi, että on tärkeää lisätä työmarkkinoiden joustavuutta ja finanssipolitiikan tehoa. Työvoimakustannusten sopeutumista häiriöihin voidaan komitean mielestä jossain määrin edistää puskurirahastojen avulla. Niillä voidaan hidastaa välillisten työvoimakustannusten nousua taantuman aikana. Myöhemmin Ruotsin hallitus kuitenkin päätti olla perustamatta puskurirahastoja.

Britannialla on periaatteessa myönteinen kanta EMU:n kolmanteen vaiheeseen liittymiseen. Jos hallitus toteaa, että jäsenyys täyttää tietyt taloudelliset ehdot, se voi tehdä päätöksen jäsenyydestä. Ehdot koskevat ensinnäkin sitä, että suhdannekehitys ja talouden rakenteet euromaissa ovat niin samanlaisia, että alueelle sopii yhteinen korkotaso. Toiseksi ongelmien ratkaisemiseksi mailla on oltava riittävästi joustavuutta. Kolmanneksi rahaliiton jäsenyyden on tarjottava yrityksille paremmat edellytykset investoida Britanniaan. EMU-jäsenyys ei myöskään saa

¹³ Ruotsin julkisen talouden alijäämä kohosi vuosina 1993-94 yli 10 prosenttiin bruttokansantuotteesta, vaikka tuotannon supistuminen vuosina 1991-93 jäi selvästi lievemmäksi kuin Suomessa.

¹⁴ Esimerkiksi Ekonomisk debatt-aikakauskirjan teemanumerossa (2003) ekonomistit ja muut yhteiskuntatieteilijät esittävät argumentteja EMU-jäsenyyden puolesta ja sitä vastaan.

heikentää Britannian, erityisesti Lontoon Cityn asemaa rahoituspalveluissa. Kaiken kaikkiaan EMU-jäsenyyden tulee edistää nopeampaa kasvua, vakautta ja työpaikkojen lisäämistä. Hallituksen päätös pitää kuitenkin viedä hyväksyttäväksi kansanäänestykseen.

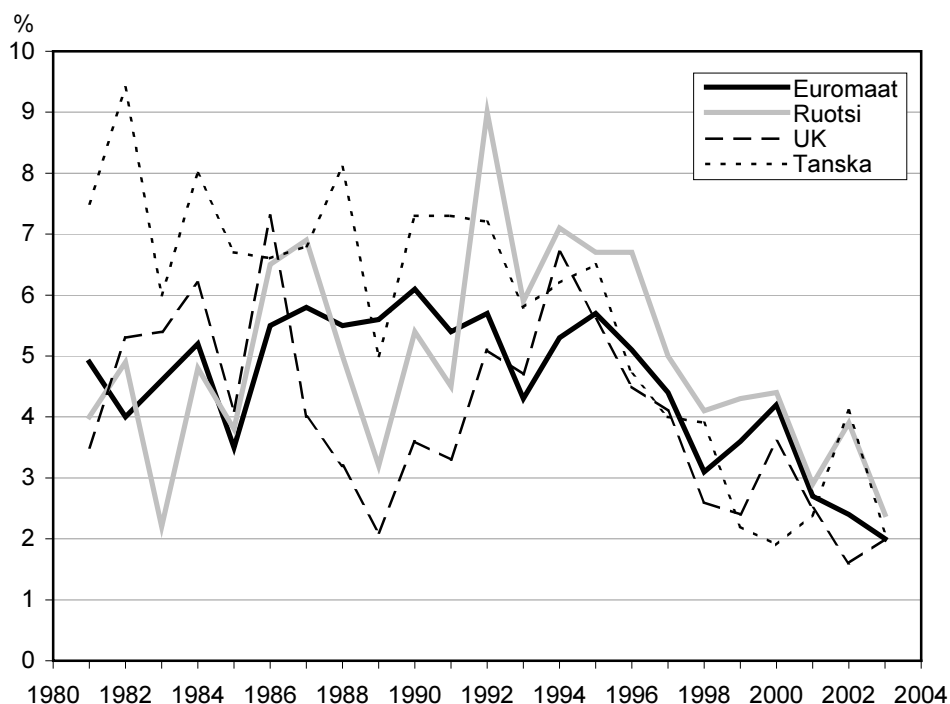
Kesällä 2003 valmistunut hallituksen arvio toteaa, etteivät liittymisehdot toistaiseksi täyty (HM Treasury. UK membership of the single currency, 9.6.2003). Tärkeimpinä syinä nähdään talouksien rakenteelliset erot ja se, etteivät Britannian ja euromaiden työmarkkinat ja taloudet ole riittävän joustavia. Arvio on kuitenkin huomattavasti myönteisempi jäsenyydelle kuin vuonna 1997 tehty vastaava. Nyt jäsenyydestä arvioidaan olevan hyötyä kasvulle, investoinneille ja työllisyydelle, mutta riski epävakauden lisääntymisestä nähdään vielä liian suureksi. Britannian katsotaan voivan taata taloutensa vakauden tehokkaammin euroalueen ulkopuolella kuin osana sitä.

Britanniassa uudistettiin 1990-luvulla talouspoliittisen päätöksenteon käytäntöjä. Englannin Pankin riippumattomuutta rahapolitiikassa vahvistettiin ja finanssipolitiikassa otettiin käyttöön julkisen talouden alijäämäisyyttä ja velkaantumista rajoittavat säännöt. Barrell ja Weale (2003) ovat arvioineet näiden uudistusten vakauttaneen merkittävästi maan taloutta. Heidän mielestään liittyminen euroalueeseen olisi kuitenkin hyödyllistä ulkomaankaupan takia. Britannian kaupalla euromaiden kanssa on suurempi merkitys kuin muissa valuutoissa käytävillä liiketoimilla. Tämän vuoksi euron ja punnan reaalisen kurssin kiinnittyminen vaikuttaisi taloutta edelleen.

Kolmella euroalueen ulkopuolisella maalla ei toistaiseksi olisi ollut ongelmia vakaussopimuksen noudattamisessa. Niiden julkiset taloudet kääntyivät ylijäämäisiksi 1990-luvun lopulla. Britanniassa ja etenkin Ruotsissa 1990-luvun alkupuolella ja puolivälissä vallinneet alijäämät olivat hyvin syviä (ks. liitekuvio). Ruotsissa alijäämä oli pahimmillaan lähes 12 prosenttia bruttokansantuotteesta. Tanskassa alijäämät jäivät vaatimattommiksi, vaikka siellä oli pitkä hitaan talouskasvun kausi 1980-luvun puolivälin jälkeen. Vuosina 1987–1993 kasvu vaihteli nollan ja yhden prosentin välillä. Tanskassa olivat vielä hyvin muistissa 1980-luvun alun syvät alijäämät, joiden ei annettu toistua hitaankaan kasvun oloissa.

Rahaliiton ulkopuoliset maat harjoittivat 1990-luvun lopun nousukaudella kurinalaisempaa finanssipolitiikkaa kuin useimmat euromaat. Tämä on luonnollista, koska markkinoiden valuutta- ja korkoreaktiot finanssipolitiikan menettäessä uskottavuutensa voisivat olla näissä maissa suuret. Finanssipolitiikan kurinalaisuus on mahdollistanut näissä maissa yhtä alhaisen reaalikorkotason kuin euromaissa. Esimerkiksi Britanniassa pitkät reaalikorot olivat vuosina 1999–2003 ja Tanskassa vuosina 1999–2001 alempana kuin euromaissa keskimäärin. Ruotsissakaan ne eivät ole olleet paljon korkeammalla.

Kuvio 4. Pitkät reaalikorot (BKT:n hintaindeksillä deflatoitu) vuosina 1981–2003.



Kasvun hidastuminen vuonna 2001 heijastui voimakkaasti Britannian julkiseen talouteen, joka kääntyi alijäämäiseksi vuonna 2002 ja vuonna 2003 alijäämä syveni edelleen. Sen sijaan Ruotsissa ja Tanskassa julkinen talous on edelleen selvästi ylijäämäinen (ks. liitekuvio). Vakaus- ja kasvusopimus antaa euroalueen ulkopuolistenkin maiden hallituksille selkänöjan pyrittäessä kurinalaiseen finanssipolitiikkaan. Lähentymisohjelmien käsittelyn yhteydessä ne voivat saada tukea näkemyksilleen EU:n komissiolta ja muilta jäsenmailta. Toisaalta ulkopuoliset maat eivät ole yhtä velvoitettuja noudattamaan komission ja neuvoston ohjeita kuin euromaat, koska vakaussopimuksen sanktiot eivät koske niitä. Ne voivat soveltaa omia finanssipoliittisia sääntöjään.

Britanniassa julkisen talouden tasapainoa vaalitaan vakaussopimuksen kaltaisten sääntöjen avulla (esim. Buiter, 2003). Keskipitkällä aikavälillä (over the economic cycle) valtio voi ottaa lainaa vain investointien rahoittamiseen (the golden rule) ja velkaantumisaste on pidettävä vakaana ja kohtuullisella tasolla (the sustainable-investment rule). Kohtuullisena on viime vuosina pidetty 40 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Ruotsissa on julkiselle taloudelle asetettu 2 prosentin ylijäämätavoite yli suhdannekierron. Tämä antaa liikkumatilaa elvyttävälle finanssipolitiikalle taantumassa ja turvaa pitkällä aikavälillä finanssipolitiikan kestävyuden. Tanskassa on puolestaan asetettu tavoitteeksi julkisen

velkasuhteen (noin 45 %) puolittaminen vuoteen 2010 mennessä. Tämä edellyttää myös noin 2 prosentin vuotuista ylijäämää.

5 Vakaus- ja kasvusopimuksen näköalat

Lyhyt historia ei vakuuta

Vakaus- ja kasvusopimus solmittiin, koska kurinalainen finanssipolitiikka nähtiin talous- ja rahaliiton onnistumisen edellytykseksi. Yhteisen rahan ja rahapolitiikan etuja ei voida hyödyntää täysimääräisesti, jos markkinat eivät usko tärkeiden maiden pyrkivän tosissaan alhaiseen inflaatioon ja julkisen velkaantumisen hallintaan. Pelättiin, että yksittäiset maat voivat velkaantua liikaa, koska rahaliitossa markkinoiden ei uskottu reagoivan riittävän voimakkaasti yksittäisten maiden velkaantumiseen. Finanssipolitiikan kurinalaisuudelle tarvitaan siten jokin mitta tai sääntö, johon kansallista politiikkaa voidaan peilata.

Koko euroaluetta kohtaavia häiriöitä voidaan torjua yhteisellä rahapolitiikalla, mutta maakohtaisiin ongelmiin se ei sovellu. Maakohtaisia häiriöitä on torjuttava ja niiden vaikutuksia hallittava kansallisen talouspoliittisen arsenaalin avulla. Finanssipolitiikan rooli tässä stabilisaatiotehtävässä korostuu, kun mailla ei ole mahdollisuutta kansalliseen raha- ja valuuttapolitiikkaan. Euroalueen finanssipoliittisen säännösten tulisi siten sallia maille myös finanssipoliittista itsenäisyyttä maakohtaisten häiriöiden käsittelemiseksi. Käsittelemisen tarvittavan kansallisen liikkumatilan laajuudesta kuitenkin vaihtelevat.

Vakaussopimuksen avulla tavoitellaan myös euromaiden velkasuhteen alenemistä. Jos julkinen talous on keskimäärin lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen, julkisen velan suhde bruttokansantuotteeseen alenee talouden kasvaessa, kuten perustamissopimus edellyttää. Alenevan velkasuhteen tavoite on tullut entistä keskeisemmäksi julkisen talouden pitkän ajan kestävyuden näkökulmasta. Väestön ikääntymisestä aiheutuvat haasteet voidaan ottaa paremmin vastaan, jos julkinen velkaantuminen ja velanhoitomenot saadaan pieniksi. Euromaat ovat hyvin eri tilanteessa myös velkaantumisen ja menopaineiden suhteen.

Yksimielisyys vallitsee siitä, että rahaliitossa tarvitaan finanssipolitiikan kurinalaisuutta. Keskeinen epäily koskeekin sitä, onko vakaussopimus paras väline tämän tavoittelussa (esim. Wyplosz, 2002). Vakaussopimuksen vastaisten alijäämien esiintyminen ja vaikeus rangaista niistä voivat viedä pohjan vakaussopimuksen uskottavuudelta ja finanssipolitiikan kurinalaisuudelta. Lisäksi vakaussopimuksen vaatimus julkisen talouden tasapainosta tai ylijäämäisyydestä johtaa pitkällä aikavälillä julkisen sektorin bruttovelan häviämiseen kokonaan ja lopulta kasvaviin nettosijoituksiin. Tämä ei ole välttämättä järkevää esimerkiksi sukupolvien välisen tulonjaon näkökulmasta (Blanchard ja Giavazzi, 2004). Ei ole myöskään välttämättä toivottavaa, että julkisesta sektorista tulee merkittävä finanssisijoittaja.

Sopimusta on sen lyhyenä voimassaoloaikana arvosteltu runsaasti. Toiset euromaat antavat sille enemmän arvoa kuin toiset. Kansalliset politiikkatavoitteet näyttävät kuitenkin edelleen olevan niin vahvoja, että ne syrjäyttävät helposti yhteisötason finanssipoliittisen kurin vaatimukset. Tämä sinänsä puolustaa sopimuksen kaltaisten finanssipoliittisten sääntöjen tarvetta. Toisaalta sopimuksen arvostus murenee, jos sen rikkomiseen suhtaudutaan etenkin suurten maiden kyseessä ollen pehmeästi.

Sekä ennakkovaroitusjärjestelmän että liiallisen alijäämän menettelyn käynnistäminen ja toteuttaminen ovat kangerrelleet. Komissio suositteli Ecofin-neuvostolle vuoden 2002 alussa, että Saksalle ja Portugalille annetaan ennakkovaroitus julkisen talouden tasapainon liiallisesta heikkenemisestä. Neuvosto ei yhtynyt tähän. Molempien maiden kohdalla vajeraja ylittyi. Liiallisen alijäämän menettely jouduttiin siten aloittamaan ilman ennakkovaroituksen antamista. Kokemukset Saksan ja Portugalin tapauksessa vaikuttivat ehkä taustalla, kun komissio teki varsin myöhään esityksen ennakkovaroituksen antamisesta Ranskalle. Vajeraja oli todellisuudessa jo ylittynyt. Komission yli käveltiin myös syksyllä 2003, kun neuvoston enemmistö ei yhtynyt sen suositukseen Saksaa ja Ranskaa koskeviksi toimenpiteiksi.

Kun jo ensimmäisen taantumien aikana kolme rahaliiton 12 jäsenmaasta¹⁵ on ajautunut liian suureen alijäämään, voidaan kysyä onko sopimuksen suoma liikkumavara riittävä joustavalle kansalliselle finanssipolitiikalle. Julkisen talouden sopeutumistarpeita arvioitaessa huomio on kiinnitetty lähinnä automaattisten vakauttajien ”tarvitsemaan liikkumatilaan”. Jäsenmaiden mahdollisuudet ja halukkuus harjoittaa aktiivista finanssipolitiikkaa on jäänyt vähemmälle pohdinnalle. Samoin on muistettava, että automaattiset vakauttajat toimivat laskusuhdanteessa, vaikka julkinen talous olisi jo lähtötilanteessa alijäämäinen.

Julkiset tulot ja menot sopeutuvat tuotannon ja työllisyyden vaihteluihin siten, että ne vaimentavat suhdannevaihteluiden vaikutuksia. Laskusuhdanteessa verotulot vähenevät ja työttömyys- ja muut toimeentulotukimenot kasvavat. Julkisen talouden alijäämä kasvaa ja finanssipolitiikka muuttuu elvyttävään suuntaan. Suhdannenousun aikana käy päinvastoin. Verotulojen kasvu ja sosiaaliturvameinojen pieneneminen kasvattavat julkisen talouden ylijäämää ja kiristävät finanssipolitiikkaa. Vakaussopimus pyrkii antamaan tälle automaattiselle sopeutumiselle tietyn liikkumatilan.

Päätösperäisellä finanssipolitiikalla voidaan yrittää voimistaa automaattisten vakauttajien toimintaa tai ohjata muuten taloutta. Finanssipolitiikan rooli kansallisen stabilisaatiopolitiikan välineenä on jopa korostunut rahapolitiikan poistuttua välineistöstä. Myös kansainvälisen verokilpailun kiristyminen on korostanut finanssipolitiikan roolia talouden ohjaamisessa. Toisaalta on esitetty, että aktiivi-

¹⁵ Näiden maiden taloudellinen painoarvo on yli 40 % euroalueesta.

nen finanssipolitiikka johtaa usein liian suuriin alijäämiin, lisää talouden heilah- teluja ja voi voimistaa suhdannevaihteluja (Fatas ja Mihov, 2003).

Artis ja Buti (2001) sekä Dalsgaard ja de Serres (2001) ovat eri menetelmillä osoittaneet, että 3 prosentin vajeraja turvaa useimmissa EU-maissa automaattisten vakauttajien toiminnan normaalissa matalasuhdanteessa, jos lähtötilanteessa julkinen talous on rakenteellisesti tasapainossa. Tällöin ei siis taantumaa tarvitsisi pahentaa finanssipolitiikkaa kiristämällä. Maiden välillä on jonkin verran eroja historiakokemuksiin perustuvissa sopeutumistarpeissa. Pohjoismaissa talouden vaihtelut ovat olleet suurempia ja niissä vaadittaisiin muita maita parempi lähtö- tasapaino. Tätä taustaa vasten sekä 3 prosentin vajeraja että vaatimus tasapainoi- sesta tai ylijäämäisestä budjetista keskipitkällä aikavälillä ovat ymmärrettäviä ehtoja.

Käytännössä automaattisten vakauttajien toimintaa on vaikea erottaa päätösperäi- sestä finanssipolitiikasta. Laskusuhdanteessa on poliittisia paineita antaa vajeen paisua suhteellisen vapaasti, mutta noususuhdanteessa on usein suuri houkutus alentaa verotusta tai ohjata kasvavia verotuloja julkisten menojen lisäämiseen eikä julkisen velan alentamiseen, kuten vakauttajien symmetrisen toimivuuden takaamiseksi pitäisi tehdä. Ei myöskään ole selvää, missä määrin esimerkiksi työllisyyden heikkeneminen aiheutuu suhdanneluontoisista ja missä määrin ra- kenteellisista tekijöistä. Automaattiset vakauttajat (työttömyysturvajärjestelmä) voivat hidastaa korjaavien toimenpiteiden toteuttamista. Tämäntapaiset tekijät voivat johtaa julkisen talouden rakenteelliseen alijäämään.

Jälkikäteen voidaan kysyä olivatko vakaussopimuksen tavoitteet liian vaativia. Maastricht-kriteerejä tulkittiin osin väljästi, jotta poliittisesti otollinen tilanne rahaliiton kolmannen vaiheen aloittamiseksi ehdittäisiin käyttää hyväksi. Suuri halukkuus osallistua rahaliittoon oli osin perua 1990-luvun alun valuuttakurssi- ja korkomyllerryksistä. Yhteisen rahan katsottiin antavan suojan tällaisia vastaan. Rakenteellisten alijäämien kanssa tuskailevat maat katsottiin kypsiksi rahaliit- toon, jos ne saivat alijäämän joksikin aikaa alle 3 prosentin tason.

Ylijäämäinen julkinen talous ”normaalitilanteena” oli EU-maiden julkisten ta- louksien historiataarkastelun perusteella vaativa lähtökohta. Vain hyvin harvat niistä ovat olleet jonakin keskipitkänä ajanjaksona ylijäämäisiä tai edes tasapai- nossa. Esimerkiksi Italiassa ja Kreikassa julkinen talous oli ollut alijäämäinen koko 1970- ja 1980-luvun. Muissakin maissa tavallisempia olivat alijäämä- kuin ylijäämävuodet. Myös Saksassa ilmeisesti aliarvioitiin Saksojen yhdistämisen pitkän ajan rasitus julkisen talouden tasapainolle.¹⁶ Tasapainoinen julkinen talous edellyttää euromaissa tiukkaa menokuria, koska mahdollisuudet verotuksen ki-

¹⁶ Yhdistymisestä johtuvia suuria julkisia menoja onkin Saksan taholta esitetty poikkeukselliseksi tekijäk- si, joka perustelisi vajerajan ylittämisen viime vuosien hitaan kasvun aikana.

ristämiseen ovat useimmissa maissa vähäiset. Monessa maassa on sen sijaan suuria paineita verotuksen keventämiseen.

Viimeaikaisten ongelmien valossa on selvää, että vakaussopimuksen alkuvaiheissa 1990-luvun lopun noususuhdanteessa enemmän huomiota olisi pitänyt kiinnittää siihen, että julkiset taloudet saadaan ainakin tasapainoon ennen seuraavaa taantumaa. Vakaussopimukseen ei kuitenkaan liity kannustimia tai sanktioita, joilla tämä voitaisiin varmistaa. Sanktiot koskevat vain 3 prosentin vajerajan ylittämistä. Suuret kertaluontoiset UMTS-tulojen kaltaiset tuloerät saattoivat myös eräissä maissa antaa poliitikoille ja kansalaisille todellista paremman kuvan julkisen talouden tilanteesta.

Kiinnostava tilanne syntyy lähivuosina, kun arvioidaan milloin uudet EU-maat ovat kypsiä osallistumaan EMU:n kolmanteen vaiheeseen. Vuonna 2004 Euroopan unioniin liittyy 10 uutta jäsentä. Eräät niistä täyttävät alusta lähtien Maastricht-kriteerit julkisen talouden osalta. Ne voivat ainakin tilapäisesti saada myös hintakehityksen hallintaan ja jos valuuttakurssivakautta koskevaa kriteeriä tulkitaan väljästi, ne voisivat liittyä euroalueeseen nopealla aikataululla.

Pitäisikö uusien maiden liittämistä euroalueeseen kiirehtiä vai jarrutella? Kiirehtimisen puolesta puhuu se, että EU:n kaksijakoisuus olisi hyvä saada häivytytyksi mahdollisimman pian. Euron hyödyt jäävät näennäisiksi, jos EU:n sisällä käydään kauppaa yli kymmenellä muullakin valuutalla. Uusissa maissa ei ole toistaiseksi myöskään suuria julkisen talouden velkaongelmia ja vakaussopimuksen avulla niiden syntymistä voidaan hillitä myös tulevaisuudessa.

Hitaamman etenemisen puolesta puhuu taas se, että uusien maiden tuotantokenteet sekä vero- ja sosiaaliturvajärjestelmät ovat voimakkaan muutoksen alla eikä niiden julkisten talouksien reagoimisesta suhdannevaihteluihin ole pitkäaikaista kokemusta. Myös julkisten investointien tarve on näissä maissa vielä pitkään hyvin suuri, mikä voi perustella erilaista suhtautumista julkiseen velkarahoitukseen kuin ”kypsemmissä talouksissa”. Kehittyvien nopeasti kasvavien maiden mukaan tulo euroalueeseen todennäköisesti lisääisi euroalueen sisäisiä kasvu- ja inflaatioeroja ja vaikkei tällä olisi suurta vaikutusta koko alueen keskimääräiseen inflaatioon, vaikeuttaisi se yhteisen rahapolitiikan harjoittamis-edellytyksiä.

Sopimuksen kritiikkiä ja perusteluja

Vakaus ja kasvusopimus on osa EU:n talouspolitiikan koordinoituvälineistöä. Sen tarpeellisuus onkin nähtävä tätä taustaa vasten. Talouspoliittisen koordinaation tarvetta on perusteltu sillä, että euromaiden taloussuhteet ovat kiinteät (ks. esim. Begg ym., 2003). Kansalliset politiikat eivät välttämättä ole keskenään sopusoinnussa eivätkä tue EKP:n tavoitteita. Maat voivat kilpailla keskenään esimerkiksi veropolitiikan avulla niin, että lopputulos on kaikkien kannalta huono.

Lähtökohta koordinaatiolle on kuitenkin tiettyssä mielessä tasapainoton. Rahapolitiikka hoidetaan keskitetysti EKP:n kautta, mutta muut politiikkalohkot on delegoitu jäsenmaiden vastuulle. Tämän vuoksi on vaikea rakentaa yhteisönläajuista talouspolitiikkaa, jossa tiettyä rahapoliittista linjausta tukisi tietynlainen finanssipoliittinen tai työmarkkinapoliittinen linjaus. Laajat talouspolitiikan suuntaviivat (BEPG), joka on EU:n keskeinen makropolitiikan ohjeistus, on koelma eri alojen yleisiä ja yksityiskohtaisia suosituksia. Sitä on vaikea nähdä selkeänä ja jäntevänä talouspoliittisena kannanottona.

Vakaus- ja kasvusopimuksen tarpeellisuus on kyseenalaistettu mm. seuraavilla perusteluilla

- finanssipoliitiikan kurittomuuden vaikutukset eivät juuri leviä muihin maihin. Liiallinen alijäämä jossain maassa ei välttämättä heijastu korkotasoon, joka määräytyy koko euroalueen tilanteen mukaan. Minkään yksittäisen maan alijäämät eivät myöskään heijastu koko euroalueen inflaatiovauhtiin siinä määrin, että EKP:n pitäisi muuttaa korkopolitiikkaansa. Julkisen talouden alijäämien vaikutukset jäävät siten lähinnä kyseisen maan sisäiseksi ongelmiksi ja näkyvät ao. maan valtionlainojen korkoerossa suhteessa muihin euro maihin.
- yhteisen rahapolitiikan ja vahvan EKP:n katsotaan riittävän pitämään jäsenmaiden talouspolitiikka kurinalaisena, jos EKP on riippumaton ajaessaan matalan inflaation tavoitetta. Finanssipoliitiikan ”normittaminen” euroalueen tasolla ei ole tarpeen, jos EKP pystyy torjumaan poliittiset paineet. Liian löyhän talouspolitiikan (kevyt rahapolitiikka yhdistettynä ekspansiiviseen finanssipoliitiikkaan) toteutuminen on tällöin hyvin epätodennäköistä.
- sopimuksen alijäämäraja voi johtaa myötäsykliseen, taantumia syventävään finanssipoliitiikkaan, mikä aiheuttaa poliittista painetta EKP:n rahapolitiikkaa kohtaan. Halu noudattaa vakaussopimusta voi siten heijastua voimistuneina vaatimuksina rahapolitiikan käyttöön elvytyspolitiikan välineenä.
- vajerajan ylityksen vältteleminen johtaa toiveajatteluun ja luovaan kirjanpitoon. Vakaushjelmissä esitetyt kehitysarviot ja julkisen talouden tasapainotavoitteet viritetään mieluummin toiveikkaiksi kuin liian varovaisiksi. Tämän vuoksi alijäämien kasvu tulee usein ikävänä yllätyksenä ja vääjäämättömänä tosiasiana. Ennakkovaroitusjärjestelmältä menee pohja pois.
- liiallisten alijäämien menettely (EDP) on pitkä ja altis poliittisille kompromisseille eli sopimusrikkomuksista on vaikea rangaista etenkin suuria maita. Finanssiministerit välttävät moittimasta toisiaan, koska voivat itsekin joutua moitteiden kohteeksi.

Epäilyt vakaussopimuksen ongelmista ovat eräiltä osin osoittautuneet oikeiksi. Ecofin-neuvosto ei vuonna 2002 antanut Portugalille ja Saksalle ennakkovarointusta vajeriskistä, vaikka komissio suositteli tätä. Molemmat maat ylittivät vaje-ajan. Komission suositus liiallisten alijäämien menettelyn mukaisista toimituksista Ranskalle ja Saksalle hylättiin määränemmistöllä Ecofin-neuvostossa marraskuussa 2003. Vakaussopimuksesta lipsuminen ei vielä liene vaikuttanut euroalueen rahapolitiikkaan. Euroalueen inflaation ja euron kurssin taustalla ovat muut tekijät.

Todetuista ongelmista ja kasvavasta kritiikistä huolimatta vakaussopimus tai sitä vastaava sääntö on nähty tarpeelliseksi. Tällöin on korostettu mm. seuraavia asioita

- jotkut maat voisivat palata 1980- ja 1990-lukujen liiallisten alijäämien ja kasvavan velkaantumisen politiikkaan. Tämä olisi turmiollista erityisesti väestön ikääntymisen aiheuttamien menopaineiden valossa. Monet selvitykset osoittavat, että väestön ikääntyminen lisää julkisten menojen kasvupaineita ja samalla heikentää niiden rahoitus pohjaa. Tätä tulevaisuuden uhkaa on vaikea ottaa huomioon kansallisissa poliittisissä päätöksissä, joissa aikahorisontin painopiste on seuraavissa vaaleissa. Varautuminen edellyttäisi velkaantumisen alentamista tiukalla menokurilla, mitä on vaikea perustella äänestäjille.
- tarvitaan tehokas pelote nk. eettisen uhkapelin (moral hazard) estämiseksi euroalueella. Kun korko- ja valuuttareaktiot löysään finanssipolitiikkaan yksittäisen euromaan kohdalla puuttuvat, houkutus liian ekspansiiviseen politiikkaan voi kasvaa. Velkaantumista lisätään ehkä uskoen muiden euromaiden apuun, jos tilanne pääsee liian pahaksi.
- jos finanssipolitiikan kurinalaisuus katoaa monista tärkeistä euromaista, on EKP:n harjoitettava kasvun kannalta liian kireää rahapolitiikkaa ja koko euroalueen talouskasvu hidastuu.
- vakaussopimus voi tukea kasvupolitiikkaa, kun julkisen talouden tasapainotamisessa korostetaan julkisten menojen ja verotuksen rakenteellisia piirteitä.

Käytännössä vakaussopimuksen arvostelu on keskittynyt alijäämä- ja tasapainotavoitteiden määrittelyyn. Saman normin ei katsota sopivan kaikille, mistä johtuen myös normin ylittämisestä on vaikea rangaista. Sopimuksen toinen keskeinen osa eli vakaushjelmien laatiminen ja käsittely on saanut osakseen vähemmän arvostelua. Ohjelmien sisältöä ja laatimismenettelyjä on myös jatkuvasti kehitetty.

Olisiko sopimusta korjattava tai otettava käyttöön muita pelisääntöjä?

Buti ja Giudice (2002) ovat arvioineet vakaus- ja kasvusopimusta finanssipoliittisena sääntönä. He katsovat, että se täyttää kohtuullisesti hyvän finanssipoliittisen säännön tunnusmerkit. Siinä on selkeästi määritelty tunnusluvut, joita seurataan ja prosessit, joiden mukaan seuranta ja arviointi tapahtuvat. Sopimus on myös läpinäkyvä ja melko yksinkertainen verrattuna muihin mahdollisiin finanssisääntöihin. Myöskään muissa suhteissa he eivät löydä sopimuksesta suuria puutteita.

Allsopp ja Artis (2003) tarkastelevat vakaus- ja kasvusopimuksen kaltaisten monikeskisten finanssipoliittisten sääntöjen toimivuutta käytännöllisenä kysymyksenä. Teoriassa hyväkin sääntö menettää merkityksensä, jos toimijat eivät noudata sitä. Jos lisäksi säännöstä piittaamattomuus johtuu siitä, ettei sääntöä pidetä hyvänä, on parempi muuttaa sääntöä kuin yrittää itsepäisesti pitää siitä kiinni. Jos sen sijaan säännöistä poikkeaminen johtuu siitä, ettei kansallista finanssipolitiikkaa kyetä virittämään sellaiseksi kuin haluttaisiin, on syytä tarkastella myös kansallisia finanssipolitiikan sääntöjä.

Vuosina 2003–2004 sekä Ranskan että Saksan julkiset alijäämät muodostuvat edelleen todennäköisesti suuremmiksi kuin sopimus sallisi. Siitä huolimatta molemmat maat välttyivät sanktioilta. Vaikka voidaan nähdä aste-eroja siinä, miten määrätietoisesti maat ovat pyrkineet palauttamaan julkisen talouden vakaus- ja kasvusopimuksen puitteisiin, on selvää, että vakaus- ja kasvusopimus nyky muodossaan on menettänyt uskottavuutensa.¹⁷ Kun euromaiden enemmistö katsoo, että Saksa ja Ranska ovat oikeassa väittäessään, ettei vakaus- ja kasvusopimuksen kirjain toimi niiden nykyisessä tilanteessa, ei vastaavia tilanteita voida välttää jatkossakaan.

Tiedonannossaan neuvostolle ja Euroopan parlamentille (EU:n komissio, 2002b) komissio totesi vuoden 2002 lopulla vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanossa olevan huomattavia puutteita. Se ehdotti vakaus- ja kasvusopimuksen tulkintaan eräitä muutoksia. Nämä koskevat etenkin keskipitkän ajan tavoitetta lähes tasapainoisesta tai ylijäämäisestä julkisesta taloudesta. Sitä arvioitaisiin rakenteellisen tasapainon perusteella ja rakenteellisesti alijäämäisten jäsenmaiden olisi parannettava tasapainoaan tietyn aikataulun mukaan. Myös ylivelkaantuneiden maiden velan alentamiselle voitaisiin antaa nykyistä selvempiä aikatauluja, jotta niiden velkaantumisaste lähenisi riittävän nopeasti 60 prosentin viitearvoa. Jos maa ei noudata aikataulua, siihen voitaisiin kohdistaa liiallisia alijäämiä koskeva menettely. Tavoitetta lähes tasapainoisesta tai ylijäämäisestä julkisesta taloudesta voitaisiin soveltaa joustavammin niissä maissa, joissa julkinen talous on kestäväällä pohjalla ja velkaantuneisuus selvästi alle 60 prosentin viitearvon. Ko-

¹⁷ Saksassa rakenteellinen alijäämä oli komission laskelmien mukaan vuonna 2002 hiukan pienempi kuin nimellinen alijäämä. Ranskassa tilanne on päinvastainen.

missio ehdotti myös keinoja, joilla voidaan estää finanssipolitiikan perusteeton keventäminen hyvinä aikoina.

Eri yhteyksissä on ehdotettu myös seuraavia muutoksia vakaussopimukseen tai sen soveltamiseen:

- Sanktioista päättäminen on ehdotettu annettavaksi EY-tuomioistuimen tehtäväksi (Calmfors ja Corsetti, 2003). Tällöin ministerineuvosto välttyisi vaikealta päätöksenteolta ja liiallisen alijäämän menettely etenisi omaa latuaan. Buti, ym. (2003) ehdottavat sanktiomenettelyn käynnistämisen helpottamista siten, että komissio antaisi siitä esityksen (proposal) nykyisen suosituksen (recommendation) sijasta. Komission esityksestä Ecofin-neuvosto voi poiketa vain yksimielisenä, suosituksesta poikkeamiseen riittää määränemmistö.
- On ehdotettu, että vähävelkaisille maille sallittaisiin suuremmat tilapäiset vajeet kuin korkeavelkaisille (EEAG, 2003). Tämä kannustaisi velkaantuneita maita alentamaan velan tasoa ja tervehdyttäisi koko euroalueen julkista taloutta ja lisäisi finanssipolitiikan tehoa. Elvyttävän finanssipolitiikan vaikutukset voivat kumoutua, jos taloudenpitäjät lisäävät säästämistä ja siten varautuvat tulevaisuudessa odotettaviin veronkorotuksiin. Korkean tai nopeasti kasvavan julkisen velan on todettu johtavan joskus tällaisiin seurauksiin.
- Jos EU:lla olisi yhteisiä suhdannepuskureita, niistä voitaisiin rahoittaa esimerkiksi julkisia investointeja maissa, joissa vakaussopimuksen noudattaminen uhkaa johtaa finanssipolitiikan kiristämiseen laskusuhdanteessa. Näitä puskureita voitaisiin vastaavasti kerätä nousukausina tietyin pelisäännöin. Buti, ym. (2003) ehdottavat myös kansallisten puskurirahastojen (rainy-day funds) käyttöönottoa. Kansantalouden tilinpitoa sovellettaisiin siten, että siirto rahastoon pienentäisi julkisen sektorin tuloja ja ylijäämää ja nosto rahastosta lisäisi tuloja ja pienentäisi alijäämää.

Vakaussopimuksen tilalle on eräissä yhteyksissä ehdotettu mm. seuraavanlaisia menettelyjä:

- kultainen sääntö tai pääomabudjetointi. Tämän mukaan vaje voi suuruudeltaan vastata julkisia investointeja (EU-maissa keskimäärin julkisten investointien bkt-osuus on 2 1/2 prosenttia). Tätä puoltaisi se, että maat ovat vielä erilaisessa kehitysvaiheessa, joten julkisten investointien tarve vaihtelee. EU:n laajeneminen vuoden 2004 keväällä todennäköisesti edelleen lisää jäsenmaiden välisiä eroja julkisten investointien tarpeessa. Toisaalta investointien vapauttaminen budjettirajoitteesta lisäisi alijäämäpaineita ja hidastaisi velkaantumisen alenemista. Lisäksi se voisi johtaa kikkailuun eri menolajien tilastoinnissa (esimerkiksi Calmfors ja Corsetti, 2003). Britannia soveltaa kultaista sääntöä suhdannekorjattuna eli julkisen talouden alijäämä ei saa

ylittää julkisia investointeja keskimäärin suhdannejakson aikana. Yksittäisenä vuonna alijäämä voi olla suurempikin. Tähän liittyy oma ongelmansa suhdannejaksojen alun ja lopun määrittelystä. Britanniassa julkisten investointien osuus bruttokansantuotteesta on viime vuosina ollut pieni, hiukan yli prosentti.

- alijäämälupakauppa. Sovitaan koko euroalueen yhteisestä alijäämästä ja tämä jaetaan jäsenmaille, jotka voivat myydä ja ostaa niitä toisiltaan (Casella, 2001). Tätä puoltaisi se, että maiden välillä on eroja mahdollisuuksissa saavuttaa ja pitää yllä ylijäämiä. Menettely muistuttaisi päästöoikeuskauppaa ja mahdolliset myönteiset kokemukset siitä voisivat tukea tätä mallia. Ongelmat liittyvät siihen, että eri maiden vajeet eivät ole täydellisiä substituutteja ulkoisvaikutuksiltaan. Myös vajelupien alkujaon tekeminen on vaikeata (Buti, ym. 2003)

EU:n laajennuttua jäsenmaiden väliset erot kasvavat. Tätä taustaa vasten erityisen kiinnostavia vakaussopimuksen muutosehdotuksista ovat vajerajan sitominen julkisen velan tasoon ja kultainen sääntö eli julkisten investointien velkarahoituksen salliminen. Molemmat ottavat nykyistä paremmin huomioon sen, että maat ovat erilaisia. Uusissa jäsenmaissa julkisen bruttovelan suhde bruttokansantuotteeseen on toistaiseksi alhainen. Maltassa se on hiukan yli 60 prosenttia ja Kyproksessa ja Unkarissa lähellä tätä rajaa. Muissa maissa se on selvästi alhaisempi. Sen sijaan useissa uusissa jäsenmaissa julkisen talouden vajeet ovat suuria. Vuonna 2002 alijäämä oli Unkarissa yli 9 prosenttia ja Tsekin tasavallassa ja Slovakiassa yli 7 prosenttia bruttokansantuotteesta. Myös julkisten investointien osuus on uusissa maissa yleensä korkeampi kuin nykyisissä jäsenmaissa. Ne voisivat siten pitää julkisessa taloudessa nykyistä sopimusta suurempia tilapäisiä alijäämiä, jos alijäämät riippuisivat julkisista investoinneista tai julkisen velan tasosta.

Vaikka alijäämän kytkeminen velkaantumiseen olisi julkisen talouden kestävyysnäkökulmasta perusteltu muutos, se ei välttämättä korjaisi vakaussopimuksen perusongelmaa. Sopimusrajojen ylitykset eivät ole olleet yhteydessä julkisen velan tasoon. Kaikissa kolmessa maassa (Portugali, Ranska, Saksa), jotka ovat ylittäneet vajerajan, julkinen bruttovelka on kohtuullisella noin 60 prosentin tasolla. Vähävelkaisilla mailla ei toistaiseksi ole ollut ongelmia nykyisenkään rajan kanssa. Sen sijaan eniten velkaantuneille (Italia, Kreikka ja Belgia) voisi esimerkiksi korkotason kohotessa tulla ongelmia vajerajan kanssa, jos se tiukkenisi nykyisestäään. Mikäli ylityksiin suhtauduttaisiin nykyisellä tavalla, vakaussopimuksen arvostus murenisi entistä nopeammin.

Taulukko 6. *Julkisen talouden nimellinen ja rakenteellinen nettoluotonanto, bruttovelka ja julkiset investoinnit suhteessa bruttokansantuotteen nykyisissä ja uusissa jäsenmaissa vuonna 2002, prosenttia.*

Maa	Nimellinen nettoluotonanto	Rakenteellinen nettoluotonanto	Bruttovelka	Julkiset investoinnit
Belgia	0,1	0,0	106,1	1,6
Tanska	1,9	1,1	45,5	1,8
Saksa	-3,5	-3,4	60,8	1,6
Kreikka	-1,2	-1,5	104,7	3,8
Espanja	0,1	-0,2	53,8	3,4
Ranska	-3,1	-3,7	59,0	3,1
Irlanti	-0,2	-1,9	32,4	4,4
Italia	-2,3	-2,3	106,7	1,8
Luxemburg	2,4	..	5,7	4,7
Hollanti	-1,6	-2,1	52,4	3,3
Itävalta	-0,2	-0,2	66,7	1,3
Portugali	-2,7	-2,7	58,1	3,4
Suomi	4,2	3,8	42,7	2,9
Ruotsi	1,3	0,8	52,7	3,2
Britannia	-1,5	-1,4	38,5	1,3
Kypros	-3,5	..	59,8	..
Tsekin tasavalta	-7,1	..	27,1	4,9
Viro	0,9	..	5,7	4,5
Unkari	-9,2	..	56,3	..
Latvia	-3,0	..	15,2	3,1
Liettua	-1,7	..	22,7	..
Malta	-6,2	..	64,2	5,8
Puola	-3,9	..	41,6	3,5
Slovakia	-7,2	..	44,3	4,1
Slovenia	-2,3	..	27,0	3,9

Lähde: EC, European Economy. Uusien jäsenmaiden osalta julkisten investointien osuudet ovat komission arvioita ja koskevat vuotta 2003.

Kultainen sääntö kiristäisi vajerajaa monen nykyisen jäsenmaan kohdalla, jos sitä tulkittaisiin vuosittaisena. Esimerkiksi Saksassa tai Italiassa julkisten investointien osuus on alle 2 prosenttia, joten sopimus rikkoutuisi entistä helpommin. Kultaisen säännön soveltaminen Yhdistyneen Kuningaskunnan tapaan suhdannejakson keskimääräisenä normina taas edellyttäisi sopimusta siitä, miten suhdannejakson alku ja loppu määrätään. Tällainen normi olisi myös ristiriidassa nykyisen vakaussopimuksen suhdannejaksosäännön kanssa. Sen mukaan julkisen talouden on oltava keskipitkällä aikavälillä lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen.

Blanchard ja Giavazzi (2004) ehdottavat, että vakaussopimuksen tulkintaa muutettaisiin niin, että alijäämärajoite ei koske julkisia nettoinvestointeja. Heidän

mielestään perustamissopimus sallii tällaisen tulkinnan ja tämä vastaisi myös paremmin vakaussopimuksen henkeä. Investointeja ei tulisi tarkastella vuotuise-
na kertamenona, vaan kustannukset tulisi jakaa usealle vuodelle niistä kertyvien
tuottojen tapaan. Tällainen menettely johtaisi myös siihen, että julkinen brutto-
velkaantumisaste aikaa myöten lähestyisi julkisen pääomakannan ja bruttokan-
santuotteen suhdetta. Tämä kuvastaa sitä, että yhteiskunnallisesti riittävän
tuottavia julkisia investointeja kannattaa sukupolvien välisen tulonjaon näkökul-
masta rahoittaa velalla.

Useissa EU-maissa julkisten (brutto-)investointien osuus kansantuotteesta on
vähäinen ja nettoinvestoinnit ovat hyvin pieniä tai jopa negatiivisia. Näissäkin
maissa nettoinvestointien rajaaminen alijäämäkaton ulkopuolelle voi helpottaa
julkisen talouden tasapainottamista etenkin, jos julkisia menoja voidaan kohden-
taa uudelleen investointien hyväksi. Menettelyn ongelmat liittyvät lähinnä siihen,
että julkisiin investointeihin luettavat menot tulisi määritellä tarkasti ja tulisi luo-
da yhteiset pelisäännöt julkisen pääomakannan poistuman laskentaan. Myös in-
vestointien rahoitusjärjestelmistä tulisi sopia niin, että esimerkiksi budjetin
ulkopuolisten rahastojen ja julkisen ja yksityisen yhteisrahoituksen kautta rahoit-
etut investoinnit otetaan oikein huomioon valtion velvoitteissa.

Vakaus- ja lähentymisohjelmissa voitaisiin käsitellä nykyistä enemmän kasvupo-
litiikkaa. Esimerkiksi veronalennusten vaikutuksia tarkasteltaisiin myös pitem-
män ajan kasvun kannalta, ei yksinomaan lyhyen tähtäimen fiskaalisina
vaikutuksina. Tämä olisi luonteva jatko sille, että ohjelmissa on lisätty julkisen
talouden pitkän ajan kestävyuden arviointia. Ohjelmien sisällön kehittäminen
laajentaisi myös julkista keskustelua yksittäisten maiden vajerajojen ylittämris-
kien arvioinnista euroalueen finanssipolitiikan ja kokonaistaloudellisen tilanteen
yhteyksien pohtimiseen. Calmfors ja Corsetti (2003) korostavat kuitenkin sitä,
että mikä tahansa veron alennus tai menolisäys voidaan perustella kasvuvaiku-
tuksilla, jolloin finanssipolitiikan säännöt helposti vesittyvät.

Komissio tarkastelee jäsenmaiden julkisen talouden tasapainoa myös suhdanne-
korjatuin luvuin. Tämä ns. rakenteellinen alijäämä kertoo nimellistä alijäämää
paremmin vakauttamistoimenpiteiden tarpeen. Jossain maassa julkisen talouden
nimellinen vaje voi ylittää vakaussopimuksen rajan, mutta rakenteellinen vaje
jäää tätä pienemmäksi. Korjaavien toimien tarve ei tällöin ole yhtä suuri kuin
jos tilanne olisi päinvastainen. Taulukon 6 mukaan kumpaakaan tilannetta ei
vuonna 2002 esiintynyt. Saksa oli Britannian ohella ainoa EU-maa, missä raken-
teellinen vaje oli hiukan pienempi kuin nimellinen. Saksassa molemmat kuiten-
kin ylittivät 3 prosentin rajan. Ranskassa nimellinen vaje ylitti rajan vain hiukan,
mutta rakenteellinen vaje selvästi. Useimmissa jäsenmaissa rakenteellinen vaje
oli suurempi tai ylijäämä pienempi kuin nimellinen.

Saksan ja Ranskan vajerajojen ylitystä vuodesta 2002 lähtien on yritetty tulkita
sopimuksen mukaiseksi korostamalla vajeiden taustalla olevia poikkeuksellisia

tekijöitä. Etenkin Ranskan vajeita on vaikea selittää poikkeuksellisilla maakohdaisilla häiriöillä, sillä Ranskan talouskasvu oli vuosina 1998–2002 jokaisena vuonna nopeampaa kuin euroalueen keskimääräinen ja alijäämä rakenteellista. Saksassa kasvu jäi kaikkina vuosina keskimääräistä pienemmäksi ja kasvun hidastuminen vuosina 2001–2002 oli voimakas. Se oli myös ainoa euromaa, missä rakenteellinen alijäämä oli vuonna 2002 pienempi kuin nimellinen. Tosin rakenteellinen alijäämäkin oli selvästi suurempi kuin 3 prosenttia.

Sopimuksessa poikkeukselliset tekijät on määritelty varsin tarkasti ja ne eivät sovi tilanteeseen, missä tuotanto ei selvästi supistu. Ongelmallisia ovat pitemmät taantumajaksot, vaikkei tuotanto minään vuonna supistuisikaan. Kun kasvun hidastuminen on pitkäaikainen, työttömyys voi kohota enemmän kuin tapahtuisi lyhyen jyrkän taantumien aikana. Näin automaattiset vakauttajat voivat kumuloida vajeet helposti sallittua suuremmiksi. Kun kyseessä on selvästi suhdannekuono, sen pahentaminen finanssipolitiikkaa kiristämällä ei aina ole järkevää.

Pitempiaikaisen taantumien aikana syntyneitä alijäämiä voi kuitenkin olla vaikea tulkita enää suhdanneperäiseksi. Taantumien pitkittyminen voi johtua rakenteellisista syistä ja maan kilpailukykyyn heikkenemisestä. Tilannetta ei voida korjata vain finanssipolitiikkaa kiristämällä, vaan tarvitaan myös kilpailukykyä parantavia toimenpiteitä (ks. Allsopp ja Artis, 2003). Euroalueella nämä ovat lähinnä maan kustannustason nousua hillitseviä tai tuottavuuden kasvua nopeuttavia. Valuutan arvon muutoksilla ei euromaiden välisiin kilpailukykyeroihin voida suoranaisesti vaikuttaa. Koska euroalueen ulkopuolisen kaupan osuus on jäsenmailla erilainen, vaihtelevat kuitenkin myös euron kurssimuutosten vaikutukset eri maissa.

Euromaiden suhteellisessa kilpailukyvyssä voi tapahtua melko suuria muutoksia varsin lyhyessäkin ajassa. Oheisessa taulukossa on esitetty EU-maiden hintakilpailukykyyn muutos suhteessa muihin EU-maihin ja muihin tärkeisiin teollisuusmaihin vuosina 2001–2002, julkisen talouden tasapainon muutos samoina vuosina sekä EU-komission ennakoima talouskasvu vuodelle 2003. Useimmissa EU-maissa reaalisten yksikkötyökustannusten nousu oli teollisuusmaiden keskimääräistä nopeampaa, jolloin niiden kilpailukyky heikkeni.

Nimellisen valuuttakurssin muutos oli euromaissa ja Tanskassa samansuuntainen vuosina 2001–2002. Valuutta vahvistui lähinnä dollarin heikkenemisen peilikuvana. Eniten vahvistuminen heikensi Tanskan, Suomen ja Irlannin viennin kilpailukykyä. Ruotsin kruunu heikkeni selvästi ja Englannin punta lievästi. Yksikkötyövoimakustannusten muutos oli EU-maissa melko erilainen. Suhteessa keskeisten teollisuusmaiden keskimääräiseen kehitykseen ne kohosivat Hollannissa yli 6 prosenttia, mutta laskivat Itävallassa kaksi ja puoli prosenttia. Kaiken kaikkiaan ulkoinen kilpailukyky heikkeni selvimmän Hollannissa ja Portugalissa. Se vahvistui kolmessa euromaassa lievästi ja Ruotsissa melko selvästi.

Taulukko 7. EU-maiden kilpailukyvyyn muutos suhteessa muihin EU-maihin ja muihin tärkeisiin teollisuusmaihin sekä julkisen talouden netto-luotonannon muutos vuodesta 2000 vuoteen 2002 ja ennakoitu tuotannon muutos vuonna 2003.

Maa	Nimellisen valuuttakursin muutos	Yksikkötyö-kustannusten muutos	Reaalisten yksikkötyö-kustannusten muutos	Nettoluoton-annon muutos	Tuotannon kasvu
Belgia	1,6	3,0	4,6	-0,1	0,8
Saksa	2,1	-3,0	-1,1	-4,8	0,0
Kreikka	0,3	0,9	1,2	0,7	4,1
Espanja	1,5	1,8	3,3	0,9	2,3
Ranska	1,9	0,0	1,9	-1,7	0,1
Irlanti	2,5	1,2	3,7	-4,6	1,6
Italia	1,8	1,7	3,6	-1,7	0,3
Luxemburg	1,6	3,0	4,6	-4,0	1,2
Hollanti	1,4	6,1	7,5	-3,8	-0,9
Itävalta	1,1	-2,6	-1,5	1,3	0,9
Portugali	1,2	5,4	6,5	-0,1	-0,8
Suomi	2,5	1,0	3,5	-2,9	1,5
Tanska	2,7	0,3	2,9	-0,7	0,8
Ruotsi	-6,2	3,5	-2,9	-2,1	1,4
Britannia	-1,0	1,8	0,8	-5,4	2,0

Lähde: EC. European Economy 5/2003. Positiivinen muutos tarkoittaa kilpailukyvyyn heikkenemistä.

Julkisen talouden tasapainon muutos heijastelee useimmissa tapauksissa odotetusti kilpailukyvyyn muutoksia. Vain Espanjassa julkisen talouden tasapaino parani, vaikka kilpailukyky heikkeni ja Saksassa ja Ruotsissa tasapaino heikkeni kilpailukyvyyn parantuessa. Kilpailukyvyyn muutokset näkyvät melko selvästi vuoden 2003 kasvuarvioissa. EU-komissio ennakoii tuotannon supistuvan vuonna 2003 Hollannissa ja Portugalissa, joissa kilpailukyvyyn heikkeneminen oli voimakkainta vuosina 2001–2002. Vahvinta kasvua ennakoidaan Kreikalle, jonka kilpailukyky vahvistui edellisinä vuosina.

Kun euromaiden väliset kilpailukyvyyn muutokset voivat olla jo lyhyenä ajanjaksona melko selviä, on tärkeää pyrkiä erottamaan suhdanne- ja kilpailukykytekijöiden vaikutus julkisen talouden tasapaino-ongelmissa. Vakaus- ja kasvusopimuksen uskottavuutta voitaisiin ehkä lisätä korostamalla nykyistä enemmän finanssipolitiikan roolia kasvupolitiikassa. Huomio on ainakin julkisuudessa kiinnitetty lähinnä lyhyen ajan budjettitasapainoon eli miten taataan, ettei mikään maa ylitä 3 prosentin vajerajaa ja miten sopimusjärjestelmä toimii, jos näin kuitenkin käy. Tämä voi lyhentää talouspolitiikan horisonttia.

Kasvupolitiikan kannalta oleellista ei ole niinkään julkisten menojen ja tulojen vuotuinen erotus kuin niiden rakenne ja pitkän ajan muutossuunta. Esimerkiksi

veron alennukset ovat vakaussopimuksen kannalta hankalia. Niitä perustellaan yleisesti suotuisilla kasvu- ja työllisyysvaikutuksilla, vaikka ne ainakin lyhyellä tähtämellä heikentävät julkisen talouden tasapainoa. Käytännössä alennusten rahoittaminen menosäästöin on mahdollista vain pitemmän ajan kuluessa. Tämän tapaisten kysymysten pohdinta voisi viedä keskustelua vakaussopimuksesta myös kasvupolitiikan kannalta oikeaan suuntaan.

Vakaussopimuksessa on kaksi keskeistä tavoitetta. Ensinnäkin sillä pyritään turvaamaan julkisen talouden pitkän ajan kestävyys ja julkisen velkaantumisen aleneminen. Tähän pyritään pitämällä julkinen talous keskipitkällä aikavälillä lähellä tasapainoa tai ylijäämäisenä. Toiseksi sopimuksella pyritään turvaamaan julkisen talouden vakaus lyhyellä tähtämellä. Vuotuinen alijäämä ei saa ylittää 3 prosenttia bruttokansantuotteesta. Tämän katsotaan antavan riittävästi liikkumatilaa kansallisille automaattisille vakauttajille, jos lähtökohtana on tasapainoinen julkinen talous.

Viime vuosien ongelmat johtuvat siitä, ettei keskipitkän ajan tavoitetta julkisen talouden tasapainosta saavutettu ennen nykyistä taantumaa. Tavoitteen saavuttamista onkin lykätty vuoteen 2006. Vuotuisen alijäämän enimmäistavoitteesta on kuitenkin pidetty kiinni. Tämä tavoite on sitovampi, vaikka kokonaisuuden ja automaattisten vakauttajien toiminnan kannalta tuntuisi loogiselta tarkastella vuotuisia alijäämiä sitä taustaa vasten, mikä on lähtötilanne. Kun taantumaa lähdetään alijäämätilanteesta, sopimusrajan ylitys on todennäköistä. Sopimusraja suurempia vajeita pitäisi tällöin jatkossa vastata myös suuremmat ylijäämät. Tällainen tulkinta korostaisi enemmän vakaus- ja kasvusopimuksen pitkän ajan vaikutuksia euromaiden julkisten talouksien kestävyYTEEN.

Vakaussopimus tarvitsee tukea kansallisista säännöistä

Kurinalaista, kestäväää finanssipolitiikkaa euroalueella voidaan edistää lähinnä kahdella tavalla. Ensinnäkin voidaan lisätä yhteisötason vaikutusvaltaa yksittäisten maiden finanssipolitiikan ohjauksessa. Tällöin kysymys on lähinnä siitä, miten vakaus- ja kasvusopimuksen tai muiden vastaavien sääntöjen roolia voidaan vahvistaa. Tämä merkitsisi myös kansallisen talouspolitiikan itsenäisyyden ka-ventamista. Ongelma kulminoituu siihen, voidaanko vakaussopimusta soveltaa nykyistä joustavammin ilman, että luovutaan pitemmän ajan kestävyuden vaatimista julkisen velkaantumisen alentamistavoitteista. Vakaussopimuksen korvaaminen jollain muulla säännöllä tai sen avaaminen ja uudelleen kirjoittaminen näyttävät uhkarohkealta yritykseltä, kun lopputuloksen hyväksymiseen tarvitaan 25 jäsenmaan suostumus. Pitemmällä aikavälillä kysymys on myös siitä, kehit-

tyykö EU selvästi nykyistä liittovaltiomuotoisempaan suuntaan, ja kasvaako yhteinen budjetti jäsenmaiden budjettien kustannuksella.¹⁸

Toinen tapa edistää kurinalaisuutta on lisätä julkisten talouksien kestävyyttä kansallisin keinoin. Esimerkiksi Suomessa hallitus päättää vuosittain lähivuodet kattavista budjettikehyksistä. Myös muissa EU-maissa on asetettu rajoituksia julkisten menojen kasvulle keskipitkällä aikavälillä (Brunila ja Kinnunen, 2002). Rajoitusten kattavuus ja sitovuus vaihtelee maittain. Useimmiten ne koskevat vain valtion menoja ja ovat luonteeltaan hallituksen itselleen asettamia tavoitteita.

Tuskin missään maassa on menotavoitteissa täydellisesti pysytty. Kun tavoitteisiin sitoutuminen yleensä koskee vain hallitusta, voi parlamentti lisätä julkisia menoja. Hallitustenkin kurinalaisuus voi heiketä hallituskauden loppua kohti vaalien lähestyessä. Kansallisia sääntöjä voidaan yrittää vahvistaa lainsäädännöllä, kuten on tehty Yhdysvaltojen osavaltioissa. Tämä voi kuitenkin jäykistää liiaksi kansallista finanssipolitiikkaa.

Saksassa, missä osavaltioilla on laaja finanssipoliittinen autonomia, pyrittiin 1990-luvun lopulla laatimaan kansallinen vakaus- ja kasvusopimus, jolla olisi varmistettu pysyminen EU:n vastaavassa sopimuksessa. Aie kuitenkin kariutui. Julkisen talouden lainanottoa säädellään useimpien osavaltioiden ja keskushallinnon tasolla ”kultaisen säännön” perusteella. Uutta lainaa saisi ottaa normaalioloissa vain investointien rahoittamiseen. Investointimenot ja poikkeaminen normaalioloista on kuitenkin määritelty niin väljästi, että rajoite on käytännössä melko merkityksetön (Wendorff, 2000).

Kansallisen finanssipolitiikan kestävyuden edistämiseksi on myös ehdotettu rajoitetun päätösvaltan antamista poliittisesti riippumattomalle asiantuntijaelimelle. Tämä voi pidentää päätöksenteon aikajännettä ja vahvistaa kokonaistaloudellisen tilanteen merkitystä finanssipolitiikan virittämisessä. Wyplosz (2002) ehdottaa, että erityinen finanssipoliittinen komitea saisi vastatakseen julkisen velkaantumisen kestävydestä ja tämän mukaisesti sen tehtäviin kuuluisi asettaa vuotuiset julkisen talouden tasapainotavoitteet. Tämän tavoitteen puitteissa hallitus ja parlamentti saisivat päättää julkisten menojen ja verotuksen tasosta ja rakenteista. Hänen mielestään tällainen menettely ei oleellisesti rajoita hallituksen ja parlamentin päätösvaltaa julkisessa taloudessa.

Ruotsin rahaliiton jäsenyyttä arvioinut komitea ehdotti myös erityisen finanssipoliittisen neuvoston asettamista, jos maa liittyy rahaliiton kolmanteen vaiheeseen (Regeringskansliet, 2002). Neuvosto olisi hallituksesta riippumaton

¹⁸ EU:n tulevaisuuskonventissa oli esillä ajatus EU:n valtiovarainministeristä. Vaikka se nimellisesti lisäisi yhteisötason näkyvyyttä EU:n talouspolitiikassa, on vaikea uskoa, että sillä olisi käytännön vaikutusta yksittäisten maiden finanssipolitiikkaan.

asiantuntijaelin, jonka tehtävänä olisi analysoida finanssipolitiikkaa ja antaa sitä koskevia suosituksia budjetin valmistelun taustaksi. Vaikka neuvosto olisi neuvoo-antava elin, hallituksen tulisi ottaa suosituksiin kantaa ja perustella niistä poikkeamista. Tämäntapaisia neuvoa antavia asiantuntijaelimiä, ”viisaiden miesten raateja” on Tanskassa ja Saksassa. Niiden asema hallitukseen nähden on kuitenkin heikompi ja ne tekevät lähinnä jälkikäteisanalyyseja.

Vakaushjelmissä on viime vuosina lisätty finanssipolitiikan pitkän ajan kestävyuden arvioimiseksi eläke- ja muiden väestön ikääntymiseen liittyvien julkisten menojen tarkastelua. Näitä koskevat arviot on tehty vuosikymmeniksi eteenpäin. Tämä voi olla omiaan pidentämään talouspolitiikan horisonttia ja vahvistamaan lähivuosia koskevien menokehysten roolia euromaiden finanssipolitiikassa.

Hetemäki (2003) on pohtinut, voitaisiinko markkinoiden painetta velkaantumishaluisia valtioita kohtaan lisätä. Tämä voisi tapahtua esim. poistamalla tai rajoittamalla valtionvelkapapereiden asemaa EKP:n vakuusluettelossa. Mikäli EKP ei hyväksyisi euromaiden valtion velkapapereita ns. ykköslistan vakuutena, kunkin maan valtionvelan korot heijastelisivat ehkä nykyistä paremmin velan kasvua ja tasoa. Vaikka valtioilla säilyisi itsenäinen verotusoikeus, markkinat reagoisivat julkisen talouden kestävyuden kannalta arveluttavaan velan kasvuun.

Finanssipolitiikan kestävyuden vahvistaminen kansallisia sääntöjä ja käytäntöjä kehittämällä tai markkinoiden ohjausta tehostamalla ei takaa sitä, että vakaussopimuksen mukainen vajeraja ei ylittyisi vastakin. Tämä on entistä todennäköisempää, kun euroalue laajenee ja tulee heterogeenisemmäksi. Pitemmän ajan kestävyystavoitteiden kannalta on kuitenkin tärkeintä, että liian suuria alijäämiä seuraavina vuosina julkiset taloudet ovat vastaavasti ylijäämäisempiä. Aikaa myöten vakaussopimuksen soveltamisessa korostuneet pitemmän ajan kestävyystavoite nykyistä enemmän.

6 Yhteenveto

Vakaus- ja kasvusopimus on osa euroalueen talouspolitiikan koordinoituvuutta. Sen avulla pyritään turvaamaan finanssipolitiikan kurinalaisuus lyhyellä aikavälillä ja julkisen talouden kestävyys pitkällä tähtäimellä. Teoriassa vakaussopimus on hyvä talouspoliittinen sääntö. Se määrittelee tavoitteet, menettelytavat ja sanktiot selkeästi, on riittävän yksinkertainen ja läpinäkyvä. Pyrkimystä julkisen bruttovelkaantumisen poistamiseen pitkällä aikavälillä, johon vaatimus tasapainoisesta tai ylijäämäisestä julkisesta taloudesta aikaa myöten johtaa, on kuitenkin julkisten investointien rahoittamisen ja sukupolvien välisen tulojaon näkökulmasta pidetty tarpeettoman tiukkana. Julkisen talouden tilapäiselle alijäämälle sallittua 3 prosentin rajaa on puolestaan pidetty liian joustamattomana ottamaan huomioon eri maiden tilanteet.

Vakaussopimus ei ole käytännössä toiminut niin hyvin kuin on toivottu. Vakaussopimuksen mukaisten menettelyjen käynnistäminen ei ole automaattista, vaan edellyttää ehdotuksia komissiolta ja päätöksiä talous- ja valtiovarainministeriöiden neuvostolta. Sekä suositusten antamisessa että niihin reagoimisessa on ollut toivomisen varaa. Tämä on toisaalta osoitus siitä, ettei vakaussopimus ole niin jäykkä sääntö kuin millaiseksi sitä on kritisoitu. Sen soveltamisessa on liikkumatilaa. Parhaillaan pyritään selvittämään onko liikkumatilaa käytetty väärin ja näin rikottu vakaussopimusta.

Vakaussopimuksen soveltamisen ongelmat liittyvät siihen, että sama sääntö on tarkoitettu kaikille (one size for all) riippumatta siitä, millainen niiden kokonaistaloudellinen tai julkisen talouden tila milloinkin on. Sanktioihin päätyvä liiallisen alijäämän menettely käynnistyy, jos jäsenmaan julkisen talouden alijäämä ylittää 3 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Tätä rajaa määriteltäessä katsottiin sen turvaavan julkisen talouden automaattisen sopeutumisen tavanomaisen taantumien oloihin, jos julkinen talous on ennen taantumaa tasapainossa tai ylijäämäinen. Tällöin ei finanssipolitiikkaa tarvitsisi taantumassa kiristää.

Vakaussopimus tuli voimaan vuonna 1997 ja sen aikainen ensimmäinen vakavampi taantuma alkoi vuonna 2001. Vain osa jäsenmaista oli saanut julkisen talouden tasapainoon tai ylijäämäiseksi ennen taantumaa. Taantumien aikana on kolme euromaata ylittänyt vakaussopimuksen mukaisen liiallisen alijäämän rajan. Kaikissa näissä maissa julkinen talous oli selvästi alijäämäinen ennen taantumaa, jos kertaluontoiset UMTS-tulot jätetään huomioon ottamatta. Nykyiset ongelmat juontuvatkin siihen, ettei vakaussopimuksessa ole riittävän vahvoja kannustimia turvaamaan myös sen toista tavoitetta eli julkisen talouden tasapainoa tai ylijäämää keskipitkällä aikavälillä.

Vakaussopimusta on ehdotettu muutettavaksi siten, että se nykyistä paremmin ottaisi huomioon maiden välisiä eroja sietää tai ”tarvita” julkisen talouden ali-

jäämiä. On ehdotettu, että sallittava alijäämä olisi riippuvainen julkisen velkaantumisen tasosta niin, että vähävelkaisille maille sallittaisiin suurempi tilapäinen alijäämä. Tämä kannustaisi velkaantuneita maita alentamaan velkaantumista ja parantaisi siten koko euroalueen julkisen talouden kestävyyttä. Toisaalta tämä voisi tehdä liiallisten alijäämien esiintymisestä entistä todennäköisemmän ongelman, jos osalla jäsenmaista vajeraja tiukkenisi. Vajerajan ylitykset eivät ole olleet yhteydessä velkaantumisen tasoon.

Vakaussopimusta on ehdotettu muutettavaksi myös siten, että alijäämäraja sidotaisiin julkisiin investointeihin tai nettoinvestointeja ei luettaisi sopimuksen tarkoittamiin julkisiin menoihin. Ns. kultaisen säännön mukaan julkiset investoinnit voidaan rahoittaa velalla. Julkisten investointien tarve vaihtelee maittain ja vuosittain melko paljon ja tämä toisi vakaussopimukseen joustavuutta. Useimmissa jäsenmaissa julkisten investointien osuus on viime vuosina ollut selvästi alle 3 prosenttia bruttokansantuotteesta, joten alijäämäkriteeri tiukkenisi nykyisestään. Julkisten nettoinvestointien rajaaminen sopimuksen tarkoittamien menojen ulkopuolelle edellyttäisi selkeitä pelisääntöjä paitsi investointien määrittelyyn myös pääoman poistuman laskentaan. Julkisten investointien erikoiskohtelu voisi muuten johtaa kikkailuun investointi- ja kulutusmenojen määrittelyissä. Etenkin EU:n uusien jäsenmaiden kannalta kultainen sääntö tai nettoinvestointien poislukeeminen voisi olla nykyistä käytäntöä parempi, koska niissä investointitarpeet ovat keskimäärin suuremmat ja niiden vaihtelu voi olla huomattava.

Julkisuuden huomio on ollut vakaussopimuksen alijäämärajan rikkomuksissa ja vaikeudessa rangaista niistä. Samanaikaisesti vakaussopimuksen soveltamista ja tulkintaa on kuitenkin kehitetty. Liiallisten alijäämien ennalta ehkäisyn kannalta tärkeiden vakaus- ja lähentymisohjelmien sisältöä on täydennetty ja täsmennetty ja laadintamenettelyä yhtenäistetty ja tiivistetty. Ohjelmissa on lisätty julkisen talouden kestävyuden kannalta oleellisia väestön ikääntymiseen liittyvien vaikutusten tarkastelua. Samoin on kehitetty menetelmiä, joiden avulla tarkastellaan ohjelmien vaikutusta julkisen talouden rakenteelliseen tasapainoon.

Vakaussopimuksen perusteellinen muuttaminen on riskialtis hanke vaatiessaan EU:n laajennuttua 25 jäsenmaan hyväksynnän. Turvallisempaa olisi edetä nykyisen sopimuksen puitteissa. Sopimuksen soveltamiseen saataisiin väljyyttä, jos esimerkiksi 3 prosentin alijäämärajaa tarkastellaan rakenteellisena vajeena ja yleistä suhdannetilannetta ja kunkin maan julkisen talouden tilaa vasten. Liiallisia alijäämiä on ollut maissa, jotka eivät saaneet julkista taloutta vakautettua ennen euroalueen ensimmäistä taantumaa. Jos tämä otetaan huomioon näiden maiden finanssipolitiikan kurinalaisuutta arvioitaessa, tulisi näiltä mailta vaatia vastaavasti tiukempaa vakauttamista seuraavassa noususuhdanteessa. Näin varmistettaisiin, että julkinen talous näissäkin maissa on ennen seuraavaa taantumaa vakaussopimuksen mukaisesti tasapainossa tai ylijäämäinen.

Vakaussopimuksen tai vastaavan kansainvälisen säännön toimivuuden kannalta on oleellista, että kansalliset finanssipoliittiset säännöt tukevat sitä. Suomessa ja muissa maissa on pyritty vahvistamaan useamman vuoden kattavien julkisten menojen kehysten sitovuutta. Joissakin maissa on asetettu julkisen talouden alijäämille ja velkaantumiselle huomattavasti vakaussopimusta tiukempia tavoitteita. Väestön ikääntyminen on kaikissa euromaissa yhteinen kehityspiirre, mikä korostaa julkisen talouden pitkän ajan kestävyyttä finanssipolitiikan lähtökohtana.

Päätöksenteon aikajännettä on ehdotettu pidennettäväksi yli poliittisessa päätöksenteossa tärkeiden vaalikausien antamalla osavastuu julkisen talouden tasapainotavoitteiden muotoilussa riippumattomalle asiantuntijaelimelle. Tämä vastaisi julkisen talouden alijäämäisyys- ja velkaantumistavoitteiden asettamisesta, mutta hallituksille ja parlamenteille jäisi valta ja vastuu julkisten menojen ja tulojen tasosta ja kohdentamisesta.

Jos vakaussopimus menettää uskottavuutensa, kansallisten finanssipoliittisten sääntöjen rooli tulee korostumaan entisestään. Kurinalaisuutta voidaan myös edistää antamalla markkinoille entistä enemmän merkitystä valtioiden velkapapereiden hinnoittelussa. Velkaantumisen taso ja muutokset näkyisivät tällöin nykyistä enemmän kunkin maan julkisen velan koroissa.

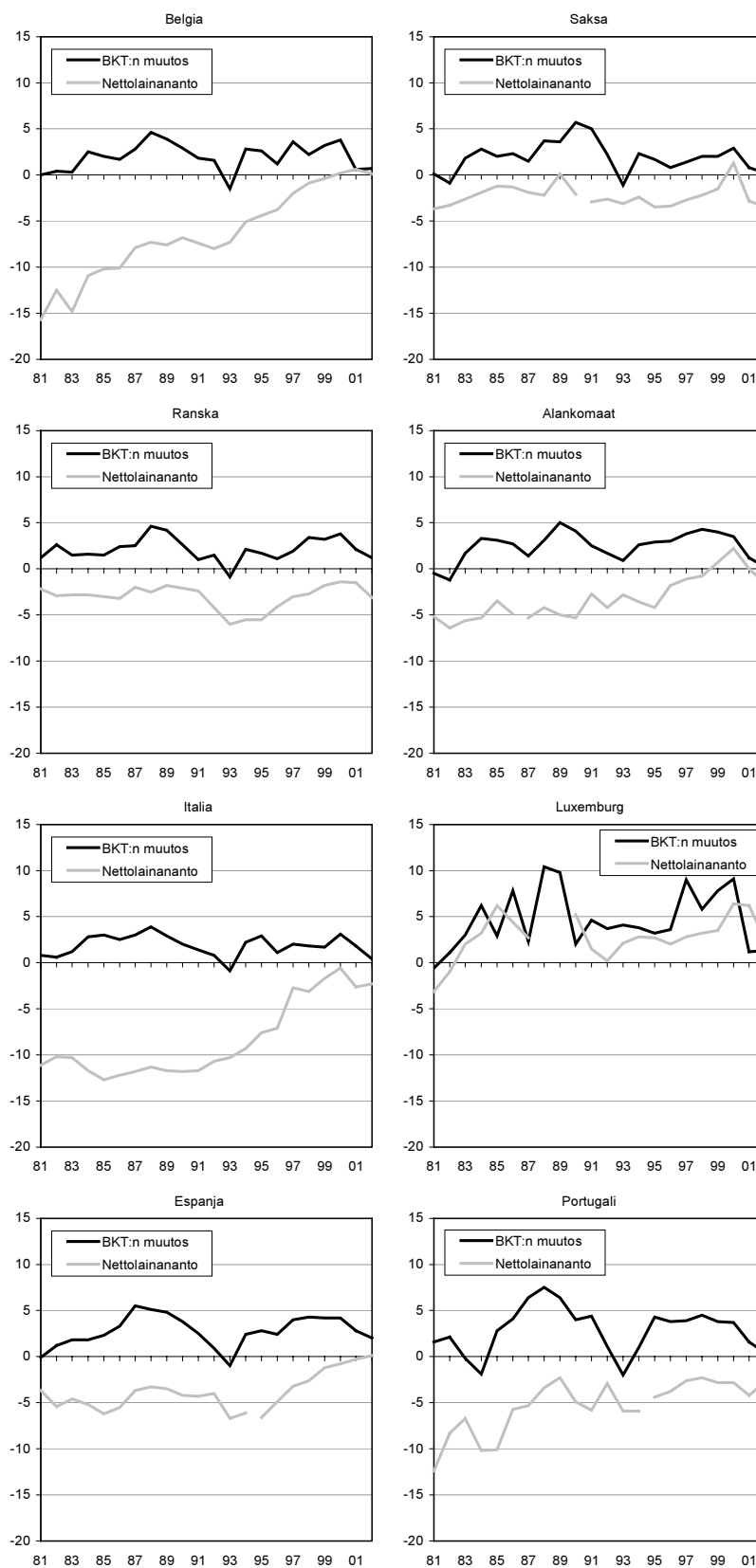
Kirjallisuus

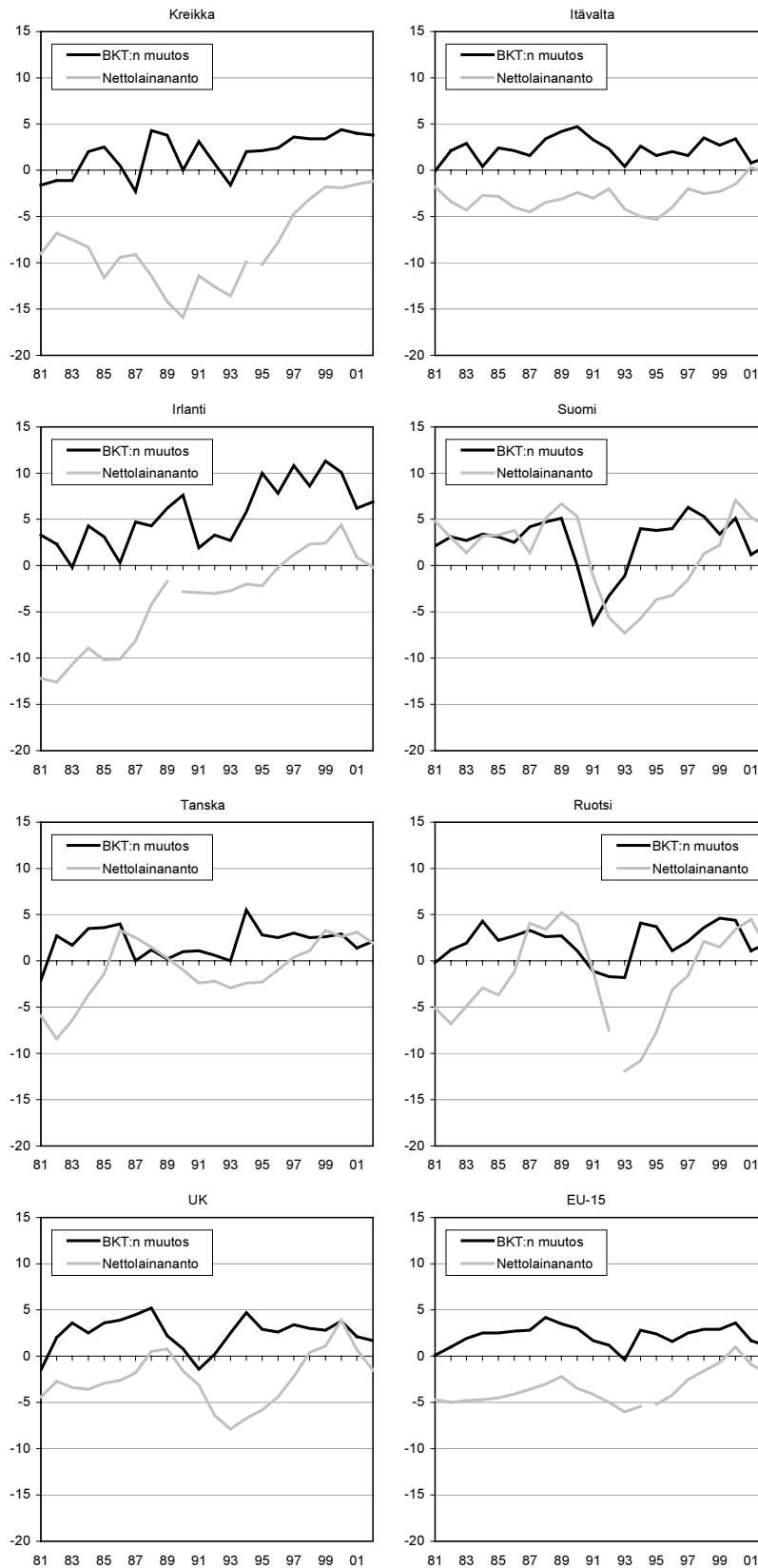
- Alajääskö, P. – Parviainen, S. (1996): EMU ja työllisyyspolitiikka. Työpoliittinen tutkimus 127. Työministeriö 1996.
- Allsopp, C. – Artis, M.J. (2003): The assessment: EMU, four years on. Oxford Review of Economic Policy, vol. 19, no 1, Spring 2003.
- Artis, M.J. – Buti, M. (2001): Setting medium-term fiscal targets in EMU. Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- Barrell, R. – Dury, K. (2001): Will the SGP ever be breached? Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- Barrell, R. – Weale, M. (2003): Designing and choosing macroeconomic frameworks: The position of the UK after four years of the euro. Oxford Review of Economic Policy, vol.19, no 1. Spring 2003.
- Begg, I. – Hodson, D. – Maher, I. (2003): Economic Policy Coordination in the European Union. National Institute Economic Review no. 183. January 2003.
- Blanchard, O.J. – Giavazzi, F. (2004): Improving the SGP through a proper accounting of public investment. Discussion Paper No. 4220. Centre for Economic Policy Research. February 2004.
- Brown, A.J. (2003): Some Lessons from a Single Currency. World Economics. Vol. 4. No.1. January-March 2003.
- Brunila, A. – Buti, M. – Franco, D. (eds) (2001): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- Brunila, A. – Kinnunen, H. (2002): Menokehykset ja finanssipolitiikan kurinalaisuus euromaissa. Euro & talous 1/2002.
- Buiter, W.H. (2003): Ten commandments for a fiscal rule in the E(M)U. Oxford Review of Economic Policy, vol. 19, no 1. Spring 2003.
- Buti, M. – Eijffinger, S. – Franco, D. (2003): Revisiting EMU's stability pact: A pragmatic way forward. Oxford Review of Economic Policy, vol. 19, no 1, Spring 2003.
- Buti, M. – Giudice, G (2002): Maastricht's Fiscal Rules at Ten: An Assessment. Journal of Common Market Studies. Vol. 40. No 5. December 2002.
- Cabral, A.J. (2001): Main aspects of the working of the SGP. Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- Calmfors, L. – Corsetti, G. (2003): How to Reform Europe's Fiscal Policy Framework? World Economics. Vol. 4. No. 1. January-March.
- Casella, A. (2001): Tradable Deficit Permits. Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.

- Costello, D. (2001): The SGP: How did we get there? Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- Dalsgaard, T. – de Serres, A. (2001): Estimating prudent budgetary margins. Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- EC/EE. European Economy. Eri numerot.
- EEAG (2003): Report on the European Economy. European Economic Advisory Group (L.Calmfors, G.Corsetti, J.Flemming, S.Honkapohja, J.Kay, G.Saint-Paul, H-W.Sinn, X.Vives).
- EU:n komissio (2002a): Lähentymiskehityksen arviointi 2002. Ruotsi. Komission kertomus 22.5.2002. Bryssel.
- EU:n komissio (2002b): Finanssipolitiikan koordinoinnin tehostaminen. Komission tiedonanto neuvostolle ja Euroopan parlamentille. Bryssel 27.11.2002.
- Fatas, A. – Mihov, I. (2003): On constraining fiscal policy discretion in EMU. Oxford Review of Economic Policy, vol. 19, no 1, Spring 2003.
- Finansdepartementet (2003): Växelkursen och konjunkturen. En jämförelse av svenska och finska erfarenheter. Regeringskansliet. 11.8.2003.
- Halko, M-L. (2003): Arvioita työttömyysvakuutuksen puskurirahastoinnista. Talous ja yhteiskunta 3/2003. Palkansaajien tutkimuslaitos, Helsinki.
- Hetemäki, M. (2003): EU ja kansallinen talouspoliittinen päätöksenteko. Teoksessa J. Pekkarinen – I.K. Kavonius (toim.): Suomi, Eu ja maailma. TSL 2003.
- Kerola, H. (2003): EU talouspoliittisena toimijana. Teoksessa J. Pekkarinen – I.K. Kavonius (toim.): Suomi, EU ja maailma. TSL 2003.
- Regeringskansliet (2002): The committee on stabilisation policy for full employment if Sweden joins the monetary union. Swedish Official Government Reports 12.3.2002.
- Stark, J. (2001): Genesis of a pact. Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.
- van den Noord, P. (2000): The size and role of automatic fiscal stabilizers in the 1990s and beyond. Economic Department Working Papers no. 230. OECD 2000.
- Wendorff, K. (2000): The discussion on a national stability pact in Germany. Deutsche Bundesbank.
- Virén, M. (2001): Fiscal Policy, Automatic Stabilisers and Coordination. Teoksessa Brunila, A. et al. (eds): Stability and growth pact. Palgrave. New York.

Wyplosz, C. (2002): Fiscal policy: Institutions versus rules. Centre for Economic Policy Research. Discussion Paper No. 3238. February 2002.

Liitekuvio. Bruttokansantuotteen muutos (prosenttia vuodessa) ja julkisen talouden nettolainananto (prosenttia bruttokansantuotteesta) vuosina 1981–2002 EU-maissa.





Huom. Kaikista maista ei ole koko jaksolta saatavissa uuden tilinpidon (ESA 95) mukaisia vajetietoja. Käyrän katkosta edeltävät vuodet ovat tällöin aikaisemman käytännön mukaiset.

VATT-TUTKIMUKSIA -SARJASSA ILMESTYNEITÄ

PUBLISHED VATT RESEARCH REPORTS

74. Laine Veli – Uusitalo Roope: Kannustinloukku-uudistuksen vaikutukset työvoiman tarjontaan. Helsinki 2001.
75. Kemppe Heikki – Lehtilä Antti – Perrels Adriaan: Suomen kansallisen ilmasto-ohjelman taloudelliset vaikutukset. Vaiheen 2 loppuraportti. Helsinki 2001.
76. Milne David – Niskanen Esko – Verhoef Erik: Legal and Institutional Framework for Marginal Cost Pricing in Urban Transport in Europe. Helsinki 2001.
77. Ilmakunnas Seija – Romppanen Antti – Tuomala Juha: Työvoimapoliittisten toimenpiteiden vaikuttavuudesta ja ennakoinnista. Helsinki 2001.
78. Milne David – Niskanen Esko – Verhoef Erik: Acceptability of Fiscal and Financial Measures and Organisational Requirements for Demand Management. Helsinki 2001. (Not yet published).
79. Venetoklis Takis: Business Subsidies and Bureaucratic Behaviour. Helsinki 2001.
80. Riihelä Marja – Sullström Risto: Tulonerot ja eriarvoisuus suuralueilla pitkällä aikavälillä 1971-1998 ja erityisesti 1990-luvulla. Helsinki 2001.
81. Ruuskanen Petri: Sosiaalinen pääoma – käsitteet, suuntaukset ja mekanismit. Helsinki 2001.
82. Perrels Adriaan – Kemppe Heikki – Lehtilä Antti: Assessment of the Macro-economic Effects of Domestic Climate Policies for Finland. Helsinki 2001. Tulossa.
83. Venetoklis Takis: Business Subsidies and Bureaucratic Behaviour, A Revised Approach. Helsinki 2001.
84. Moisio Antti – Kangasharju Aki – Ahtonen Sanna-Mari: Menestyksen mitta? Vaihtoehtoisia mittareita aluetalouden kehitykselle. Helsinki 2001.
85. Tuomala Juha: Työvoimakoulutuksen vaikutus työttömien työllistymiseen. Helsinki 2002.
86. Ruotoistenmäki Riikka – Babygina Evgenia: The Actors and the Financial Affairs of the Northern Dimension. Helsinki 2002.
87. Kyyrä Tomi: Funktionaalinen tulonjako Suomessa. Helsinki 2002.
88. Rätty Tarmo – Luoma Kalevi – Koskinen Ville – Järviö Maija-Liisa: Terveyskeskusten tuottavuus vuosina 1997 ja 1998 sekä tuottavuuseroja selittävät tekijät. Helsinki 2002.
89. Hakola Tuulia: Economic Incentives and Labour Market Transitions of the Aged Finnish Workforce. Helsinki 2002.
90. Venetoklis Takis: Public Policy Evaluation: Introduction to Quantitative Methodologies. Helsinki 2002.

91. Berghäll Elina – Heikkilä Tuomo – Hjerppe Reino – Kiander Jaakko – Kilponen Juha – Lavrac Vladimir – Stanovnik Peter: The Role of Science and Technology Policy in Small Economies. Helsinki 2002.
92. Räisänen Heikki (toim.): Rakenteellinen työttömyys. Tutkimusinventaaari ja politiikkajohtopäätökset. Helsinki 2002.
93. Moisio Antti: Essays on Finnish Municipal Finance and Intergovernmental Grants. Helsinki 2002.
94. Parkkinen Pekka: Hoivapalvelut ja eläkemenot vuoteen 2050. Helsinki 2002.
95. Junka Teuvo: Maailman kilpailukykyisin maa? Tuottavuus ja investoinnit Suomessa 1975-2000. Helsinki 2003.
96. Cogan Joseph – McDevitt James: Science, Technology and Innovation Policies in Selected small European Countries. Helsinki 2003.
97. Perrels Adriaan – Kemppe Heikki: Liberalised Electricity Markets – Strengths and Weaknesses in Finland and Nordpool. Helsinki 2003.
98. Sarvimäki Matti: Euroopan Unionin itälaajentuminen ja maahanmuutto Suomeen. Helsinki 2003.
99. Rätty Tarmo – Luoma Kalevi – Mäkinen Erkki – Vaarama Marja: The Factors Affecting the Use of Elderly Care and the Need for Resources by 2030 in Finland. Helsinki 2003.
100. van Beers Cees: The Role of Foreign Direct Investments on Small Countries' Competitive and Technological Position. Helsinki 2003.
101. Kangasharju Aki: Maksaako asumistuen saaja muita korkeampaa vuokraa? Helsinki 2003.
102. Honkatukia Juha – Forsström Juha – Tamminen Eero: Energiaverotuksen asema EU:n laajuisen päästökaupan yhteydessä. Loppuraportti. Helsinki 2003.
103. Simai Mihály (ed.): Practical Guide for Active National Policy Makers – what Science and Technology Policy Can and Cannot Do? Helsinki 2003.
104. Luoma Arto – Luoto Jani – Siivonen Erkki: Growth, Institutions and Productivity: An empirical analysis using the Bayesian approach. Helsinki 2003.
105. Montén Seppo – Tuomala Juha: Muuttoliike, työssäkäynti ja työvoimavarat Uudellamaalla. Helsinki 2003.
106. Venetoklis Takis: An Evaluation of Wage Subsidy Programs to SMEs Utilising Propensity Score Matching. Helsinki 2004.
107. Räisänen Heikki: Työvoiman hankinta julkisessa työnvälityksessä. Helsinki 2004.