



Rahoitusasematavoitteet ja finanssipolitiikan linja

Toiminnajohtaja, VTT Lauri Holappa

25.11.2025

Finanssipoliittinen parlamentaarinen työryhmä

Esityksen sisältö

- Rahoitusasematavoitteista ja sopeuttamisesta
- Teknisiä huomioita
- Julkinen velka, sopeutus ja tilastointikäytännöt
- Kestävätkö EU:n finanssipolitiikan säännöt?

Rahoitusasematavoitteista ja sopeuttamisesta (1)

- Ylivaalikautiseen rahoitusasematavoitteeseen syytä suhtautua ohjeellisesti
 - Ennakoimattomuus
 - EU-vaateet ehtivät päivittyä
- Vaalikautisen rahoitusasematavoitteen asettamista ohjaa keskeisesti EU:n finanssipoliittinen säännöstö, jolloin kansallinen harkintavalta on riippuvaista EU:n komission sääntöjen soveltamiskäytännöstä sekä erilaisten poikkeuslausekkeiden aktivoinnista
 - Rahoitusasematavoite eri asia kuin sopeutustahti
 - Sopeutustoimet vaikuttavat rahoitusasematavoitteeseen sekä positiivisesti (muutokset nettomenoissa) että negatiivisesti (talouskasvun heikentyminen)
 - Kokonaisvaikutus riippuu oletuksista liittyen kasvuun, fipokertoimeen ja sen kestoon

Rahoitusasematavoitteista ja sopeuttamisesta (2)

- Rahoitusasematavoitteen asettaminen käy ongelmalliseksi, mikäli tutkimusnäyttö finanssipolitiikan kerroinvaikutuksesta ja sen kestosta on ristiriidassa komission oletusten kanssa
 - Tässä tapauksessa on mahdollista, että ei löydy (realistista) sopeutusuraa, jolla rahoitusasematavoite on saavutettavissa
- Keskeisessä roolissa sopeutustoimien kysyntävaikutuksen arvioiminen ja kohdentaminen kotimaisen kysynnän kannalta mahdollisimman vähän haitallisiin kohteisiin
- Poikkeuslausekkeiden soveltamiskäytäntö myös olennaista

Teknisiä huomioita

- Vaalikautinen rahoitusasemataavoite pitäisi asettaa mahdollisimman myöhään, jotta tuorein kuva tulevien vuosien kasvunäkymistä ja mahdollisista poikkeusmekanismeista olisi käytettävissä
- Sopeutustasoa ei pidä enää kesken vaalikauden kiristää: deterministiset stressitestit ja stokastiset testit nimenomaan varmistavat sen, että alkuperäinen sopeutustaso ja -tahti kestävät tilapäiset häiriöt
 - Välttää liiallista myötäsyyllisyyttä
 - Tuo ennakoitavuutta
 - Jälkikäteen kiristämisen linja tarkoittaisi sitä, että determinististen ja stokastisten testien korotusvaikutus ensimmäisessä vaiheessa pitäisi poistaa → muuten sopeutusura on teknisesti väärä

Julkinen velka, sopeutus ja tilastointikäytännöt

- Valtion myöntämien korkotukilainojen kirjaaminen julkiseksi velaksi nostanut julkista velkasuhdetta noin seitsemän prosenttiyksikköä
 - Miksi ongelmallista?
 - Tosiasiallinen vaikutus budjettitalouteen vähäinen (noin 1% korkotukilainakannasta)
 - Vuokrataloyhtiöt toimivat omakustanteisesti
 - Veronmaksajien vastuu rajattu (kiinteistötakaus)
 - Alankomaissa melko samanlainen järjestelmä, mutta ei kirjattu julkiseen velkaan
 - Voi johtaa myös näennäiseen sopeuttamiseen
- Sosiaaliturvarahastojen ylijäämien poistaminen julkisen velan ennusteurasta
 - Miksi ongelmallista?
 - Eläkemenot mukana DSA:ssa, mutta eläkerahastojen tulot eivät vastaavati

Kestävätkö EU:n finanssipolitiikan säännöt?

- Useille EU-maille sopeutusvaateet ja rakenteellisen perusjäämän tavoitteet ovat epärealistisen tiukkoja verrattuna maiden historialliseen suorituskyykyyn
- Sääntöjen formaali uudistaminen tai komission tulkintakäytännön joustavoittaminen todennäköistä
- Kansallinen reagointivalmius tärkeää

Table 2: Historical precedents for *SPB** and adjustment requirements, 1970-2022

	SPB*	Relative frequency (percent)		Maximum length of spell (years)		Adjustment to reach SPB* (% of GDP)	Relative frequency (percent)	
		Whole sample	Own country	Whole sample av.	Own country		Whole sample	Own country
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Greece	3.4	17	6	9	4	-0.5	54	55
Italy	2.5	25	17	13	22	2.2	24	26
United States	1.3	38	9	18	7	5.5	9	8
France	1.3	37	13	18	9	5.2	9	0
Belgium	1.8	32	40	17	35	4.7	11	9
Spain	2.4	26	9	14	3	3.6	15	17
United Kingdom	1.8	32	23	17	8	5.4	9	13
Portugal	2.7	23	8	12	2	0.5	43	45
Finland	0.6	45	62	24	53	4.0	14	19
Austria	0.7	45	49	24	17	3.8	14	4
Hungary	3.5	16	4	8	10	3.8	14	6
Slovenia	1.9	31	11	16	6	3.2	17	11
Cyprus	1.4	37	32	18	9	-4.0	85	40
Germany	0.4	48	55	26	25	1.6	30	28
Croatia	0.3	49	19	28	7	2.3	24	13
Romania	1.8	31	14	17	8	8.8	3	0
Slovakia	1.7	33	0	17	3	5.7	8	8
Poland	1.7	33	0	17	6	5.5	9	0
Latvia	1.1	40	4	19	9	1.9	26	13
Malta	0.3	50	...	28	...	2.8	20	...

Lähde: Bruegel / Darvas ym. (2025)