

Valtiontalouden tarkastusviraston  
finanssipolitiikan tarkastus

Dnro 197/51/2013  
22.5.2014

**Vakaus- ja kasvusopimuksen  
noudattamisen tarkastus 2014**  
Tarkastusmuistio



# Valtiontalouden tarkastusviraston finanssipolitiikan tarkastusmuistio

Dnro 197/51/2013

Valtiontalouden tarkastusvirasto on antanut valtiontalouden tarkastusvirastosta annetun lain 6 §:n perusteella eduskunnalle erilliskertomuksen (K 15/2014) finanssipolitiikan tarkastuksen ja valvonnan tärkeimmistä havainnoista vuoden 2014 valtiopäiville. Tarkastuksen liitteenä tarkastusvirasto julkaisee tämän tarkastusmuistion, jossa laajemmin ja yksityiskohdaisemmin kuvataan tarkastuskertomuksen luvussa 4 tehtyjä laskelmia. Tarkastusmuistion tekijät ovat johtavat finanssipolitiikan tarkastajat Tomi Kortela ja Jenni Pääkkönen

Helsingissä 22. päivänä toukokuuta 2014

Finanssipolitiikan tarkastuspäällikkö Heidi Silvennoinen

Johtava finanssipolitiikan tarkastaja Tomi Kortela

# Sisällys

<b>1</b>	<b>Johdanto</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Tarkastuksessa käytetyt aineistot</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>Vakaus- ja kasvusopimus</b>	<b>5</b>
3.1	Ennaltaehkäisevä osa	5
3.1.1	Rakenteellinen jäämä ja MTO	7
3.1.2	Menosääntö	11
3.1.3	Kokonaisvaltainen arvio	15
3.1.4	Ennaltaehkäisevän osan yhteenveto: päätöksentekojärjestys	17
3.2	Korjaava osa eli liiallisen alijäämän menettely	18
3.2.1	Alijäämänsääntö	18
3.2.2	Velkasääntö	18
<b>4</b>	<b>Vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen vuonna 2014</b>	<b>20</b>
4.1	Ennaltaehkäisevä osa	20
4.1.1	Rakenteellinen jäämä ja MTO	20
4.1.2	Menosääntö	25
4.1.3	Kokonaisvaltainen arvio	30
4.2	Korjaava osa	33
4.2.1	Alijäämänsääntö	33
4.2.2	Velkasääntö	33
<b>5</b>	<b>Yhteenveto</b>	<b>36</b>
	Lähteet	38
	Liitteet	40

## Johdanto

Valtiontalouden tarkastusvirasto (VTV) valvoo osana perustuslaissa säädettyä valtiontalouden hoidon tarkastamista vakaus- ja kasvusopimuksen ja fipo-lain (869/2012)<sup>1</sup> noudattamista. Fipo –lain perusteella valtiontalouden tarkastusvirasto toimii Euroopan unionin vakaussopimuksessa ja unionin lainsäädännössä tarkoitettuna riippumattomana finanssipolitiikkaa valvovana toimielimenä. VTV suorittaa edellä mainittua valvonta- ja tarkastustehtävää tarkastamalla julkisen talouden suunnitelman (Valtiovarainministeriö, 2014a) ja vakaushjelman (Valtiovarainministeriö, 2014b) sekä esittää arvion vakaus- ja kasvusopimuksen sääntöjen noudattamisesta. VTV raportoi vuoden 2014 tarkastuksen tulokset kyseisen vuoden erilliskertomuksessa (Valtiontalouden tarkastusvirasto, 2014 luku 4).

Tämä raportti tarjoaa laajemman katsauksen erilliskertomuksessa raportoituun tarkastukseen (K 15/2014). Yksi tämän raportin tavoitteista on esitellä vakaus- ja kasvusopimusta sekä sen soveltamista. Lisäksi VTV:n tekemiä laskelmia kuvaillaan, perustellaan sekä raportoidaan monipuolisemmin kuin erilliskertomuksessa. VTV:n tavoitteena on lisätä vakaus- ja kasvusopimuksen läpinäkyvyyttä ja ymmärrettävyyttä sekä yksityiskohdaisesti kuvata VTV:n laskelmat. Näin kaikilla kiinnostuneilla on mahdollisuus arvioida VTV:n tekemien tulkintoja ja laskelmia.

Raportti etenee seuraavasti: luvussa 1 esitellään tarkastuksessa käytetyt aineistot. Luvussa 2 kuvaillaan vakaus- ja kasvusopimuksen säännöstö. Luvussa 3 raportoidaan VTV:n tarkastuksen tulokset ja luvussa 4 tarjotaan yhteenveto tarkastuksen lisämateriaalista.

---

<sup>1</sup> *Lain nimi on Laki talous- ja rahaliiton vakaudesta, yhteen sovittamisesta sekä ohjauksesta ja hallinnasta tehdyn sopimuksen lainsäädännön alaan kuuluvien määräysten voimaan saattamisesta ja sopimuksen soveltamisesta sekä julkisen talouden monivuotisia kehyksiä koskevista vaatimuksista*

# 1 Tarkastuksessa käytetyt aineistot

Tarkastusvirasto arvioi vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamista käyttämällä valtiovarainministeriön (VM) aineistoja, laskelmia ja ennusteita, joita ministeriö on julkaissut raporteissa Julkisen talouden suunnitelma vuosille 2015 – 2018 ja Suomen vakausohjelma 2014 (Valtiovarainministeriö 2014a ja 2014b). Tarkastusvirasto on itsenäisesti tuottanut sääntöjen noudattamiseen liittyvät laskelmat ja varmentanut VM:n potentiaalisen tuotannon laskennan.<sup>2</sup>

VTV käyttää sääntöjen laskennassa VM:n aineistojen, laskelmien ja ennusteiden lisäksi komission vastaavia arvoja.<sup>3</sup> VM:n arvioiden vertailukohtana käytetään komission laskelmia helmikuulta 2014 (komission talviennuste).<sup>4</sup> Vertailua eri laskelmien välillä tehdään kahdesta syystä. Ensimmäkin, laskelmia vertaamalla voidaan varmistua VM:n arvioiden tarkoituksenmukaisuudesta. Jos eri instituutioiden tekemissä ennusteissa tai laskelmissa löydetään huomattavia poikkeamia, pyritään poikkeamien syyt selvittämään. Toiseksi, vertailun tavoitteena on tarjota vaihtoehtoisia skenaarioita sääntöjen sitovuudesta erilaisissa taloudellisissa tilanteissa. Jos sekä komission että VM:n arviot todetaan mahdollisiksi, antaa eri skenaarioiden tarkastelu hyvän kuvan sääntöjen sitovuuteen liittyvästä epävarmuudesta. Epävarmuus voi johtua eroista aineistoissa, laskelmissa tai ennusteissa. Vertailua suoritetaan siltä osin, kun se on perusteltua ja mah-

---

<sup>2</sup> *VTV:n, VM:n ja komission käyttämät laskentamenetelmät ovat pääosin samat. Potentiaalinen tuotanto lasketaan komission ja jäsenmaiden yhdessä kehittelemällä tuotantofunktiomenetelmällä (D'Auria ym., 2010). Tiettyjen laskentaohjelmien eroista johtuen VTV:n ennuste potentiaalisesta tuotannosta poikkeaa hieman VM:n ja komission ennusteista. Vuosina 2013 ja 2014 ero VTV:n toistaman rakenteellisen jäämän ja alkuperäisten komission sarjan välillä on pienempi kuin 0,013 prosenttiyksikköä. Ero suhteessa VM:n rakenteelliseen jäämään on vähemmän kuin 0,01 prosenttiyksikköä. VTV on varmistanut, että laskelmista tehtävät päätelmät eivät muutu, vaikka arvioissa käytettäisiin alkuperäisiä VM:n ja komission sarjoja.*

<sup>3</sup> *Komission talviennuste on saatavilla AMECO-tietokannassa ja potentiaalinen tuotannon laskentamenetelmät CIRCA-portaalissa.*

<sup>4</sup> *Vuosille 2011- 2014 komission kevätennuste antaa hyvin samansuuntaisia arvoja kuin tässä esitetyt arvot. Lisäksi komission kevätennusteen arvot ovat myös pidemmälle ulottuvissa arvioissa samansuuntaisia kuin tässä esitetyt VM:n ennusteet.*

dollista. VM:n arvioissa on huomioitu vuoden 2014 kehysriihen päätökset, mutta komission talviennusteessa ei päätöksiä ole huomioitu, joten vuodesta 2015 eteenpäin VTV:llä oli tarkastusta tehdessään käytössä ainoastaan VM:n arviot.

Komission talviennusteen ja VM:n helmikuun alussa julkaistun ennusteen jälkeen tilastokeskus on saanut tarkentuneita tietoja EDP-tilinpidon käsittein mitatusta julkisen sektorin jäämästä. Tämän hetkinen arvio vuoden 2013 jäämästä on -2,1 prosenttia suhteessa BKT:hen.<sup>5</sup> VTV on omissa laskelmissaan parhaan mahdollisen tarkkuuden saavuttamiseksi korjannut vuoden 2013 luvut siten, että jäämä molemmilla instituutioilla on -2.1. Myös muut arvot tästä eteenpäin on korjattu samalla muutoksella kuin vuoteen 2013 tehtiin. Käytännössä VTV:n laskelmissa VM:n EDP-jäämän arvot ovat vuosille 2013 -2018 0,1 prosenttiyksikköä pienemmät (alijäämä suurempi) ja komission vuosien 2013 ja 2014 arvot ovat 0,3 prosenttiyksikköä korkeammat (alijäämä pienempi) kuin instituutioiden raportoimat arvot. Korjauksen tekeminen näin suoraviivaisesti ei ole ongelmatonta, mutta tästä aiheutuvan harhan arvioidaan olevan pienempi kuin korjauksen antaman tarkennuksen. Kokonaisuutena VTV pitää korjattuja lukuja parempana tarkastelun lähtökohtana kuin korjaamattomia.

Valtiovarainministeriön tuottaman aineiston perusteella laskettiin menosäännön mukainen menoaggregaatti vuosille 2011-2018. Vuoden 2012 luvut ovat toteutuneita, vuoden 2013 ovat ennakkotietoja ja vuosien 2014-2016 luvut ovat ennusteita. Ennusteet pitävät sisällään arvion kevään 2014 kehysriihen sopeutustoimien vaikutuksista julkiseen talouteen. Menojen kasvu muutettiin reaalisesti käyttäen komission BKT-deflaattoria. Vuosien 2017 ja 2018 menosäännön laskennassa on käytetty komission potentiaalisen tuotannon ennustetta ja muilta osin VM:n aineistoja.

Euroopan komissio arvioi vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamista Suomen vakausohjelman tarkistuksen yhteydessä vuosittain kesäkuussa. Valtiontalouden tarkastusvirasto valvoo sääntöjen noudattamista itsenäisesti ja voi mandaattinsa puitteissa suosittaa korjaaviin toimenpiteisiin ryhtymistä, mutta vain komissio voi suosittaa sanktioiden asettamista jäsenmaille. Sanktiot hyväksyy Euroopan unionin neuvosto. Mandaatin eroista johtuen tarkastusvirasto toteuttaa varmentavan laskennan sekä pyrkii tulkitsemaan vakaus- ja kasvusopimusta mahdollisimman yhdenmukaisesti Euroopan komission kanssa. Euroopan komission tulkinta vakaus- ja kasvusopimuksesta on esitetty ”Vade Mecum on Stability and Growth Pack” -raportissa (Euroopan komissio, 2013). Vade Mecum:ssa

---

<sup>5</sup> VM:n on laskennassaan käyttänyt arvoa -2,0 ja komissio arvoa -2,4.

esitykset komission tulkinnat eivät ole juridisesti sitovia, mutta raportista löytyvät viittaukset myös juridisesti sitoviin dokumentteihin.

Vade Mecum ei ole riittävän tarkka kuvaus vakaus- ja kasvusopimuksen säännöistä, joten tarkastusvirasto on tehnyt omia tulkintoja. Esimerkiksi kokonaisvaltaisessa arviossa (overall assessment) käytettävälle harkinnalle (judgement) ei ole annettu yksiselitteisiä kriteerejä. Näissä tapauksissa eri instituutioiden tekemät tulkinnat voivat luonnollisesti erota toisistaan. Mikäli tarkastusvirasto huomaa epätarkoituksenmukaisuutta säännöissä tai niiden soveltamisessa, tarkastusvirasto tuo esiin nämä puutteet. Virastossa on meneillään selvitystyötä siitä, kuinka hyvin vakaus- ja kasvusopimuksen tulkinta sopii Suomelle.



## 2 Vakaus- ja kasvusopimus

Euroopan unionin vakaus- ja kasvusopimuksella on kaksi keskeistä tavoitetta. Ensinnäkin, tavoitteena on taata rahapolitiikalle vakaa toimintaympäristö. Finanssipolitiikan epävakaa harjoittaminen lisää merkittävää riskiä siihen, että rahapolitiikka joutuu sopeutumaan finanssipolitiikkaan. Tämä vähentää keskuspankin mahdollisuuksia saavuttaa omaa tavoitettaan: ylläpitää hintojen vakaata kehitystä keskipitkällä aikavälillä.<sup>6</sup> Pidemmällä aikavälillä hintojen nopea nousu vähentää taloudellista aktiiviteettia. Toiseksi, epävakaa finanssipolitiikka voi johtaa talouden supistumiseen ja erityisesti ylivelkaantumiseen, josta seuraa haitallisia ulkoisvaikutuksia myös muille rahaliiton maille. Laajamittaisten ulkoisvaikutusten ennaltaehkäiseminen on kaikkien jäsenmaiden etu.

Vakaus- ja kasvusopimus jakautuu kahteen osaan: ennaltaehkäisevään ja korjaavaan osaan. Ennaltaehkäisevän osan tavoitteena on ohjata julkista taloutta siten, että se on kestäväällä pohjalla sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä. Korjaavan osan tarkoitus on korjata mahdolliset politiikkavirheet, jotka muodostavat riskin julkisen talouden kestäväälle kehitykselle. Korjaava osa tunnetaan myös nimellä liiallisen alijäämän menettely. Ennaltaehkäisevä osa on voimassa jatkuvasti, mutta korjaava osa käynnistyy tilanteessa, jossa velalle ja alijäämälle asetetut rajat ylitetään ja Euroopan komission suosituksesta Euroopan unionin neuvosto katsoo, että maa tulee asettaa liiallisen alijäämän menettelyyn.

### 2.1 Ennaltaehkäisevä osa

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan noudattamisen tulkinta rakentuu kolmesta osasta:

1. Keskipitkän aikavälin tavoitteen (MTO, Medium Term Objective) saavuttaminen tai pysyminen uralla, joka johtaa MTO:n saavuttamiseen riittävällä nopeudella
2. Menosäännön (expenditure benchmark) noudattaminen
3. Kokonaisvaltainen arvio kohtien 1 ja 2 noudattamisesta

---

<sup>6</sup> *Hintatason fiskaalinen teoria osoittaa, miten finanssipolitiikka voi määrätä valitsevan hintatason (katso, Sims 1994 sekä Woodford 1995 ja 2011).*

Ennaltaehkäisevässä osassa on kaksi erillistä mutta toistensa saavuttamista tukevaa sääntöä tai pilaria: keskipitkän aikavälin tavoite ja menosääntö. Näiden sääntöjen puitteissa asetetaan tavoitteet rakenteellisen rahoitus- aseman muutokselle ja menojen kasvulle. Kolmannessa osuudessa suoritetaan kokonaisvaltainen arvio sääntöjen noudattamisesta, jonka perusteella arvioidaan ennaltaehkäisevän osan noudattamista.

Sääntöjen noudattamisen keskeinen arviointikriteeri on merkittävä poikkeama: jos merkittävää poikkeamaa ei ole, on sääntöä noudatettu. Normaaliolosuhteissa merkittävä poikkeama molemmissa tavoitteissa johtaa vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevään osan rikkomiseen. Mikäli merkittävä poikkeama havaitaan vain toisesta tavoitteesta, perustuu sääntöjen noudattaminen kokonaisvaltaisessa arviossa harkintaan (judgement). Harkinnassa selvitetään, miksi merkittävä poikkeama on syntynyt. Harkinnan sekä muun informaation perusteella päätetään onko maa MTO:hon vievällä uralla vai ei. Jos uralla ei olla, maa on rikkonut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa.

Merkittävä poikkeama molemmissa säännöissä voi muodostua kahdella eri tavalla. Ensinnäkin, merkittävä poikkeama voi muodostua, jos yhtenä periodina säännön asettamasta tavoitteesta poiketaan 0,5 prosenttiyksikköä. Toiseksi, merkittävä poikkeama voi muodostua, jos kahden peräkkäisen periodin poikkeamien keskiarvo on yli 0,25 prosenttiyksikköä. Jälkimmäisen määrittelyn tavoitteena on estää tilanteet, jossa tavoitteesta poiketaan joka vuosi hieman, jolloin ajan myötä kertyvä poikkeama muodostuu suureksi.

Ennaltaehkäisevän osan sääntöjen noudattamisen tarkastus jakautuu kahteen aikaulottuvuuteen: jälkikäteistarkasteluun (ex-post tarkastelu) ja ennakoivaan tarkasteluun (ex-ante ja in-year tarkastelu). Jälkikäteistarkastelussa arvioidaan sopimuksen noudattamista tarkasteluvuotta edeltäneenä vuonna. Vuonna 2014 tämä tarkoittaa vuotta 2013. Mikäli vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisessa todetaan merkittävä poikkeama, voi Euroopan komissio esittää varoituksen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 121(4) perusteella. Mikäli neuvosto hyväksyy komission esityksen, valtioneuvostolla on viisi kuukautta aikaa toteuttaa toimia poikkeaman korjaamiseksi. Määräajan jälkeen komissio arvioi toimenpiteiden riittävyyttä ja tekee ehdotuksen neuvostolle. Mikäli neuvosto katsoo, että toimet ovat riittämättömiä, voi neuvosto antaa uuden suosituksen tai hyväksyä sanktion korollisesta talletuksesta.

Ennakoivassa tarkastelussa sopimuksen noudattamista valvotaan kulu- van vuoden ja tulevien vuosien osalta. Tästä tarkastelusta jäsenmaa ei voi joutua sanktiomenettelyyn, vaan tarkastelun tavoitteena on valvoa, että jäsenmaan julkinen talous toteuttaa vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa tulevaisuudessa. Komissio voi tämän tarkastelun puitteissa

varoittaa jäsenmaata mahdollisesta sopimuksen rikkomisesta tulevaisuudessa. Varoitus ei johda muihin toimenpiteisiin. Ennakoivassa tarkastelussa pyritään tuomaan esiin mahdolliset merkittävät poikkeamat tulevaisuudessa, jolloin talouspolitiikkaa muuttamalla voidaan nämä poikkeamat välttää.

### 2.1.1 Rakenteellinen jäämä ja MTO

Ennaltaehkäisevän osan ensimmäisen tarkasteltavan kokonaisuuden muodostaa keskipitkän aikavälin tavoitteen MTO:n (tai KAT) saavuttaminen. Tavoitteena on saavuttaa MTO tai olla vaadittavalla sopeutusuralla kohti sitä. Vaadittava sopeutusura määritellään rakenteellisen jäämän muutoksena. Vaadittavan muutoksen suuruuteen vaikuttaa MTO:n saavuttaminen, taloudelliset olosuhteet, julkisen sektorin velka ja julkisen talouden kestävyys.

Ennaltaehkäisevän osan rakenteellisen jäämän kehitykseen liittyvä säännöstä jakautuu kolmeen osaan:

- i) MTO:n tason määrittely,
- ii) rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutoksen määrittäminen ja
- iii) asetetun tavoitteen saavuttamisen arviointi.

#### *i) MTO:n asettaminen*

MTO asetetaan rakenteellisen jäämän avulla joka kolmas vuosi ja vuonna 2013 se asetettiin Suomessa -0,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen (tarkemmin Valtiovarainministeriö, 2013).<sup>7</sup> MTO tulee asettaa siten, että riittävän suuri etäisyys 3 prosentin alijäämään turvataan kaikissa olosuhteissa ja julkinen talous on kestäväällä pohjalla tai siirtymässä kohti sitä. Lisäksi MTO:lle on asetettu alarajoja rahaliiton ja unionin jäsenmaille. Suomalle alin mahdollinen arvo on -0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen.

MTO on asetettu rakenteellisen jäämän termein, jolloin tavoitteen saavuttaminen tai vaadittavalla nopeudella lähestyminen sitä kohti arvioidaan myös rakenteellisen jäämän avulla. Tässä yhteydessä rakenteellinen jäämä kertoo koko julkisen sektorin (valtio, kunnat ja sosiaaliturvarahastot) tulojen ja menojen erotuksen (jäämän) suhteessa potentiaaliseen tuotantoon, kun tuloista ja menoista on poistettu suhdannevaihteluiden sekä kertaluonteisten ja tilapäisten toimien vaikutukset. Rakenteellinen jäämä mittaa jul-

---

<sup>7</sup> Käytännöksi on tullut ilmoittaa rakenteellisen jäämän arvot suhteessa BKT:hen. Oikeampi käytäntörakenteellisen jäämän kohdalla olisi sanoa sen olevan suhteessa potentiaaliseen tuotantoon.

kisen sektorin rahoitustasapainoa pitkän aikavälin tasapainossa, jolloin suhdannevaihteluilla tai kertaluonteisilla erillä ei ole vaikutusta. Tällöin jäämää muuttavat ainoastaan pysyvät tai pitkävaikutteiset muutokset BKT:ssä sekä talouspoliittiset päätökset. Tarkemmin rakenteellisen jäämän laskentaa kuvaa liite 1 ja Valtiontalouden tarkastusvirasto (2013).

*ii) Rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutoksen määrittäminen*

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan vaatima rakenteellisen jäämän muutos määräytyy aina edellisen vuoden perusteella. Esimerkiksi vuodelle 2013 määräytyvä tavoite määräytyy vuoden 2012 tilanteen perusteella ja vuoden 2014 vuoden 2013 perusteella. Tarkasteltavana vuonna havaitun rakenteellisen jäämän tulisi muuttua sille tavoitteeksi asetetun muutoksen verran. Rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutoksen suuruus riippuu neljästä eri tekijästä:

1. MTO:n saavuttaminen
2. Julkisen talouden kestävyys ja velkautuneisuus
  - Julkisen velan 60 prosentin raja
  - $S_1$ -kestävyysindikaattori
3. Taloudellinen tilanne
  - Tuotantokuilun koko
  - Poikkeukselliset olosuhteet
4. Päätetyt rakenteelliset uudistukset.

Rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutoksen suuruutta määrättäessä on aluksi tarkastettava onko jäsenmaa saavuttanut MTO:n vai ei. Jos MTO on saavutettu, on vaadittu rakenteellisen jäämän muutos 0. Jos rakenteellinen jäämä on yli MTO:n asettaman tason, ei rakenteelliselle jäämälle aseteta muutostavoitetta. Rakenteellisen jäämän laskennallisista epävarmuuksista johtuen on 0,25 prosenttiyksikön poikkeama MTO:sta katsottu vielä tilanteeksi, jossa MTO on saavutettu. Jos MTO:ta ei ole saavutettu, riippuu vaadittu rakenteellisen jäämän parannus julkisen talouden kestävydestä ja velkautuneisuudesta sekä kokonaistaloudellisesta tilanteesta. VTV katsoo rakenteellisen jäämän suurimmaksi mahdolliseksi muutostavoitteeksi sellaisen muutoksen, jolla MTO saavutetaan.

Toinen rakenteelliselta jäämältä vaadittavaan muutokseen vaikuttava tekijä on julkisen velan ja  $S_1$ -kestävyysindikaattorin tasot. Jos julkinen velka (nk. EDP-velka) on yli 60 prosenttia suhteessa BKT:hen tai kestävyysindikaattori  $S_1$  osoittaa suurta riskiä julkisen talouden kestävyydelle, on rakenteellisen jäämän parannuttava yli 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa

BKT:hen.<sup>8</sup> VTV:n tulkinta on, että parannuksen tulee olla vähintään 0,6 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Jos velan tai  $S_1$ -indikaattorin rajarvot ylittyvät, ei talouden tilalla ole merkitystä rakenteellisen jäämän vaadittavaa muutosta määriteltäessä lukuun ottamatta tilannetta, jossa jäsenmaassa todetaan olevan poikkeukselliset olosuhteet.

Kolmas rakenteellisen jäämän muutostavoitteeseen vaikuttava tekijä on kokonaistaloudellinen tilanne. Rakenteellisen jäämän muutokselle ei määritellä muutostavoitetta, jos jäsenmaassa vallitsee poikkeukselliset olosuhteet. Poikkeukselliset olosuhteet voivat vallita, jos maassa on riittävän negatiivinen tuotantokuilu tai BKT supistuu. BKT:n supistumisen käyttäminen poikkeuksellisten olosuhteiden määrittelyyn on ongelmallista: On täysin normaalia, että potentiaalisen tuotannon kasvaessa hitaasti, BKT supistuu suhteellisen pienissä laskusuhdanteissa. Toisaalta taas maassa, jossa potentiaalinen tuotanto kasvaa esimerkiksi 6 prosenttia vuodessa, voidaan 1 prosentin BKT:n kasvua pitää poikkeuksellisenä olosuhteena. Siksi tuotantokuilu soveltuu poikkeuksellisten olosuhteiden määrittelyyn BKT:n kasvua paremmin, sillä siinä potentiaalisen tuotannon kehittyminen huomioidaan automaattisesti. Näillä syillä VTV on vuoden 2014 laskelmissa käyttänyt poikkeuksellisen olosuhteen määrittelyssä -4 prosentin tuotantokuilua. BKT:n supistumista ei ole katsottu riittäväksi syyksi poikkeuksellisten olosuhteiden toteutumiseksi.

Jos jäsenmaa ei ole saavuttanut MTO:ta, mutta sen velka on alle 60 prosentin rajan,  $S_1$ -indikaattori arvo on alle 2,5 eikä maassa ole poikkeuksellisia olosuhteita, niin silloin rakenteellisen jäämän muutostavoite on normaalissa taloudellisessa tilanteessa 0,5 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Huonossa taloudellisessa tilanteessa tarvittava muutos on pienempi ja hyvässä tilanteessa suurempi.

---

<sup>8</sup> Euroopan Komissio (2012) määrittelee  $S_1$ -indikaattorin julkisen velan BKT:n suhteen vakioimisen avulla: kun julkiselle velalle asetetaan tavoitetaso vuoteen 2030, voidaan ratkaista politiikka nykyhetkeen saakka, joka toteuttaa halutun velan BKT suhteen ko. vuonna. Velan tavoitetasona Euroopan komissio (2012) käyttää Maastrichtin sopimuksessa asetettua 60 %:n sääntöä.  $S_1$ -indikaattori siis kertoo minkä suuruinen korjaus rakenteelliseen jäämään tarvitaan vuonna 2020, että julkisen velan suhde BKT:n asettuu 60 prosenttiin. Komission luokittelussa indikaattorin arvot nollan ja 2,5 prosentin välillä tulkitaan kohtalaiseksi riskiksi keskipitkän aikavälin kestävyydelle. Riski on suuri, jos indikaattorin arvo on yli 2,5.

VTV on vuoden 2014 laskelmissaan käyttänyt taloudellisen tilan kuvaamiseen seuraavia raja-arvoja ja rakenteelliselta jäämältä vaadittuja muutoksia:

- Poikkeuksellinen olosuhde on silloin, kun tuotantokuilu saa pienemmän arvon kuin -4,0.
- Huono taloudellinen tilanne on silloin, kun tuotantokuilu on -4,0 ja -1,5 prosentin välissä. Tällöin rakenteellisen jäämän muutostavoite on 0,1 prosenttiyksikköä.
- Normaali taloudellinen tilanne vallitsee silloin, kun tuotantokuilu on -1,5 ja 1,5 prosentin välissä. Tällöin rakenteellisen jäämän muutostavoite on 0,5 prosenttiyksikköä.
- Hyvä taloudellinen tilanne vallitsee silloin, kun tuotantokuilu on yli 1,5 prosenti. Tällöin rakenteellisen jäämän muutostavoite on 0,6 prosenttiyksikköä.

Neljäs tekijä, joka mahdollisesti vaikuttaa rakenteelliselta jäämältä vaadittavaan muutokseen, on jäsenmaan tekemät rakenneuudistukset. Rakenneuudistusten aikana voidaan maalle sallia väliaikainen poikkeaminen MTO:hon vievältä uralta. Jotta lupa poikkeamiseen voidaan myöntää, pitää seuraavien ehtojen täyttyä: Uudistusten taloudellisten vaikutusten on oltava selkeästi laskettavissa ja niiden on parannettava rakenteellista jäämää, vaikutusten on realisoitettava 4 vuoden sisällä ja (komission) ennusteiden on osoitettava poikkeama väliaikaiseksi.

### *iii) Rakenteelliselle jäämälle asetetun tavoitteen saavuttamisen arviointi*

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevässä osassa rakenteellisen jäämän tavoitetasoksi on määritelty MTO tai sitä korkeampi taso. Lisäksi sääntöä katsotaan noudatetun, jos rakenteellinen jäämä muuttuu sille asetetun tavoitteen mukaisesti. Viimeinen vaihe ennaltaehkäisevän osan rakenteellisen jäämän tarkastelussa on arvioida onko rakenteellisen jäämän kehitys vastannut sille asetettuja tavoitteita.

Rakenteellisen jäämän kehityksen katsotaan vastanneen sille asettua tavoitteita, jos asetetusta tavoitteesta ei muodostu merkittävää poikkeamaa. Toisin sanoen, jos rakenteellisen jäämän muutos ei ole riittävää, todetaan MTO:hon vievältä uralta olevan merkittävä poikkeama.

Rakenteellisen jäämän tarkastelussa merkittävä poikkeama voi muodostua kahdella eri tavalla. Ensinnäkin, merkittävä poikkeama voi muodostua, jos yhtenä periodina rakenteellisen jäämän muutostavoitteesta poikeetaan 0,5 prosenttiyksikköä. Toiseksi, merkittävä poikkeama voi muodostua, jos kahden peräkkäisen periodin poikkeamien keskiarvo on yli 0,25 prosenttiyksikköä. Jälkimäisen määrittelyn tavoitteena on estää tilanteet,

jossa rakenteellisen jäämän muutostavoitteesta poiketaan joka vuosi hie-  
man, jolloin kumulatiivinen poikkeama muodostuu suureksi.

On syytä muistaa, että merkittävä poikkeama rakenteellisessa jäämässä  
ei vielä tarkoita, että vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa  
olisi rikottu, vaan menosääntöön liittyvän tarkastelun pitää tukea saatua  
tulosta. Jos näin on, merkittävän poikkeaman toteaminen jälkikäteistarkas-  
telussa voi johtaa sanktiomenettelyihin. Ennakoivassa tarkastelussa ko-  
missio voi ainoastaan varoittaa jäsenmaata.

## 2.1.2 Menosääntö

Menosääntö (expenditure benchmark) määrää sellaisen menojen kasvun  
enimmäisnopeuden, jolla keskipitkän aikavälin tavoite saavutetaan. Koska  
menojen kasvutavoite asetetaan korjatulle, ”nettomääräiselle” menoaggre-  
gaatille, se ei suoraan rajoita menojen kasvua vaan menoja voidaan kas-  
vattaa päätösperäisesti, jos tehdyt päätökset rahoitetaan vastaavin tuloin.

Menojen kasvuvauhdin tavoitetasoon, eli menosääntöön, vaikuttaa se  
onko maa saavuttanut MTO:n vai ei (Taulukko 1). Arvio tapahtuu seuraav-  
an, kaksivaiheisen päätöksentekosäännön mukaan:

1. Jos maa on saavuttanut MTO:n, vuotuinen menojen kasvu ei saa ylit-  
tää keskipitkän aikavälin potentiaalisen tuotannon kasvua, **paitsi jos  
lisämenot katetaan niitä vastaavin lisätuloin**. Lisäksi, menosään-  
nössä mahdollisesti havaittua poikkeamaa ei pidetä merkittävänä, jos  
maa on ylisäävuttanut keskipitkän aikavälin tavoitteensa edellisenä  
vuonna eikä poikkeaa MTO:sta tarkasteluvuonna. Tällöin jälkikäteis-  
tarkastelussa tulee kuitenkin selvittää, johtuuko MTO:n ylisäävutta-  
minen nk. windfall-tuloista.
2. Jos maa ei ole saavuttanut MTO:a, vuotuisten menojen tulee kasvaa  
potentiaalista tuotantoa hitaammin paitsi, jos ylittävä menojen kasvu  
rahoitetaan lisätuloin. Lisäksi, jos joku julkisten tulojen erä supistuu  
päättösperustaisesti, joko menoja täytyy vastaavasti leikata tai jotakin  
toista tuloerää täytyy kasvattaa.

Menosääntö on ehdollinen keskipitkän aikavälin tavoitteen toteutumiselle.  
Päätöksentekojärjestys etenee seuraavasti. Ensin tarkastetaan onko maa  
saavuttanut keskipitkän aikavälin tavoitteen tarkasteluvuotta edeltävän  
vuoden loppuun mennessä. Jos tavoitteesta poiketaan, on luontevaa, että  
menojen kasvua täytyy tarkasteluvuonna rajoittaa. Muuten on hyvin to-  
dennäköistä, että jäsenmaa ei savuta keskipitkän aikavälin tavoitettaan tu-  
levina vuosina. Jos maa on saavuttanut MTO:n, tulee menojen kasvaa

enintään tulojen mukaisesti, jolloin keskipitkän aikavälin tavoitteessa pysytään.

**TAULUKKO 1. Menosäännön ja keskipitkän aikavälin tavoitteen (MTO:in) suhde toisiinsa**

Jäsenvaltio on tavoitteessa	Jäsenvaltio ei ole tavoitteessa
Menosäännön mukaisesti lasketut menot saavat kasvaa enintään potentiaalisen tuotannon kasvun tahdissa	Menosäännön mukaisesti laskettujen menojen tulee kasvaa potentiaalista tuotantoa hitaammin
Julkisten menojen suhde BKT:n pysyy vakiona (ilman harkinnanvaraisia tuloja)	Julkisten menojen suhde BKT:n supistuu (ilman harkinnanvaraisia tuloja)
Rakenteellinen jäämä ei muutu ajassa	Rakenteellinen jäämä supistuu
Jäsenvaltio pysyy tavoitteessa	Jäsenvaltio saavuttaa tavoitettaan

Aivan kuten rakenteelliseen jäämään liittyvän säännösten puolella, myös menosäännössä on kolme osaa:

- i) Menosäännön (expenditure benchmark) asettaminen,
- ii) Menosäännön mukaisten menojen laskeminen ja sen muutoksen arvioiminen,
- iii) Menosäännön ja sen mukaisesti laskettujen menojen kasvun vertailu ja tavoitteen saavuttamisen arviointi.

#### *i) Menosäännön asettaminen*

Menosääntö muodostuu kolmesta tekijästä: keskipitkän aikavälin potentiaalisen tuotannon kasvusta ( $g_{POT}$ ), lähentymismarginaalista ( $lm$ ) ja julkisten menojen BKT –osuudesta ( $G/BKT$ ). Keskipitkän aikavälin potentiaalisen tuotannon kasvu kertoo, mitä vauhtia menot voisivat kasvaa, jotta ne kasvaisivat tulojen kanssa samaa tahtia. Lähentymismarginaali, jonka siinä määrää julkisen sektorin koko, kertoo kuinka suuri sopeutus julkisen sektorin menoihin (tai tuloihin) täytyy tehdä, jotta rakenteellista jäämää voi-



daan tarvittaessa korjata 0,5 % BKT:sta.<sup>9</sup> Menosääntö saadaan vähentämällä potentiaalisen BKT:n kasvusta lähentymismarginaali,

$$g_G = g_{POT} - lm = g_{POT} - \frac{50}{G/BKT}.$$

Jos maa toteuttaa sille asetetun keskipitkän aikavälin tavoitteen, asetetaan lähentymismarginaali nolnaan. Silloin menosääntö vastaa keskipitkän aikavälin potentiaalisen tuotannon kasvua. Jos maa ylisaaavuttaa tavoitteen, silloin menosäännössä mahdollisesti havaittua merkittävää poikkeamaa ei pidetä merkittävänä. Tuolloin täytyy tarkistaa, että rakenteellisen jäämän saavuttaminen ei johdu nk. windfall-tuloista.

Menosäännön asettaminen kuvataan tarkemmin liitteessä 2. Liitteessä 2 on myös havainnollistettu, millainen vaikutus julkisen sektorin koolla on menosääntöön.

#### *ii) Menosäännön mukaisten menojen laskeminen*

Menosäännön noudattamista arvioidaan koko julkisen sektorin tasolla, mukaan lukien sosiaaliturvarahastot ja paikallishallinto. Kaikkia julkisia menoja ei kuitenkaan oteta huomioon, vaan menojen kokonaissummaan tehdään eräitä korjauksia. Tarkasteluvuoden menosäännön mukaisten menojen laskenta etenee seuraavalla tavalla:

1. Lasketaan yhteen kaikki julkiset menot (G)
  2. Vähennetään korkomenot
  3. Vähennetään EU:n ohjelmien menot, joihin on saatu täysi korvaus EU:n rahastoista.
  4. Vähennetään suhdannevaihtelusta johtuvat työttömyyskorvausmenot.
  5. Näiden vähennysten lisäksi kiinteän pääoman muodostumisessa huomioidaan neljän viimeisen vuoden keskiarvo, eli julkisista menoista vähennetään tarkasteluvuoden kiinteän pääoman muodostuminen ja lisätään neljän viimeisen vuoden keskiarvo.
- Näin saadaan korjattu menoaggregaatti (KMA1). Korjattua menoaggregaattia muokataan vielä edelleen seuraavasti:
6. Vähennetään päätösperäisten toimien vaikutus tuloihin

---

<sup>9</sup> Tässä tarkastuksessa lähentymismarginaali on oletettu vakioksi koko tarkasteluperiodille. Tulevaisuudessa laskentaa voidaan muuttaa siten, että lähentymismarginaali reagoi rakenteellisen jäämän korjaustavoitteeseen, eikä siksi ole vakio yli ajan.

7. Vähennetään korvamerkityillä tuloilla rahoitetut menot. Tästä muodostuu korjattu menoaggregaatti 2 (KMA2).

Ensimmäinen menoaggregaatti (KMA1) kuvaa menoja, joihin julkiset päätöksentekijät voivat toimillaan vaikuttaa. Siksi sen laskennassa julkisista menoista vähennetään erät 2 — 4. Kohta 2 on tavallinen tilastosuure, jonka tuottamisesta Suomessa vastaa tilastokeskus. Kohdan 3 tiedonkeruusta vastaa valtiovarainministeriö.

Kohdan 4, suhdannevaihteluista johtuvien työttömyyskorvausmenojen, laskemiseen komissio esittää laskukaavan. Sen mukaan vallitsevasta työttömyysasteesta vähennetään NAWRU-työttömyys, joka kuvaa suhdanteista riippumatonta työttömyyttä, ja saatu luku jaetaan vallitsevalla työttömyysasteella, jotta saadaan suhdanteesta johtuvan työttömyyden osuus kokonaisyöttömyydestä. Kun tällä luvulla kerrotaan arvioidut työttömyyden kustannukset, saadaan arvio suhdannevaihtelusta johtuvista työttömyysmenoista.<sup>10</sup> Suhdanteista johtuvat työttömyysmenot poistetaan menoaggregaatista, koska suhdanteiden parantuessa menot supistuvat itsensä ilman poliittisia toimia. Investoinneissa taas käytetään kunkin vuoden investointien sijaan neljän vuoden keskiarvoa, jotta maata ei rangaistaisi suurista, kertaluontoisista investoinneista.

Ensimmäisestä menoaggregaatista vähennetään vielä kaksi erää, jotta päästään korjattuun menoaggregaattiin numero 2 (KMA2). Kohta 6 ”päätösperäisten toimien vaikutus tuloihin” pitää sisällään verotuksen muutosten vaikutukset. Nämä arviot tuottaa pääosin valtiovarainministeriö. Kohta 7 ”korvamerkityillä tuloilla rahoitetut menot” ovat menoja, joihin on lailla osoitettu, so. ”korvamerkitty” tulo.

Jälkimmäistä julkisten menojen korjattua summaa (KMA2) verrataan edellisen vuoden korjattuun menoaggregaattiin (KMA1), jotta saadaan menojen nettokasvu  $e_t$ . Toisin sanoen,

$$e_t = \frac{(KMA2_t - KMA1_{t-1})}{KMA1_{t-1}}.$$

Menojen kasvu muutetaan reaaliseksi käyttäen komission arviota hintojen kehityksestä, koska menosääntö on asetettu reaalisin termein.

---

<sup>10</sup> *Suhdanteista johtuvat työttömyyskorvausmenot määritellään  $U_s = \frac{(u_K - u_{NAWRU})}{u_K} U_K$ , missä  $U$  viittaa työttömyyskorvausmenoihin,  $u$  työttömyysasteeseen. Alaindeksit  $S$ , ja  $K$  viittaavat suhdanteisiin ja kokonaisuuteen, sekä NAWRU suhdanteista riippumattomaan työttömyyteen.*

Menosäännön arvioissa vertailua ei tehdä kahden samalla tavalla lasketun menoaggregaatin välillä. Syy siihen on, että tällä tavoin huomioidaan jäsenmaan tekemät tuloja kasvattavat sopeutustoimet. Tällöin maa voi kasvattaa menoja rikkomatta menosääntöä.

Yllä kuvattiin, miten menosäännön mukaisesti lasketussa menojen kasvussa verrataan toisiinsa tietosisällöltään kahta erilaista lukua. Esimerkiksi maa, jonka sosiaaliturvajärjestelmä on alimitoitettu, voi kasvattaa järjestelmää ja lisätä menojaan, jos se korvamerkitsee tuloja järjestelmän rahoittamiseen. Menojen kasvun rajoittaminen ei estä sosiaalisten uudistusten tekemistä – se vain pakottaa päätöksentekijän järjestämään järjestelmän rahoituksen. Järjestelmää ei voi (kokonaan) rakentaa velkarahoituksella lainaamalla tulevilta sukupolvilta. Menosääntöjen mukaisten menojen laskentaa kuvataan luvussa 4.1.2 ja laskelman perusteita tarkemmin liitteessä 3.

### *iii) Merkittävä poikkeama*

Jos menosäännön mukaisesti laskettujen menojen arvioidaan kasvavan menosääntöä nopeammin, syntyvää poikkeamaa tarkastellaan nk. poikkeamasäännön avulla.

Poikkeama määritellään seuraavasti:

$$dev_t = \frac{(e_t - g_G) \times KMA1_{t-1}}{Y_t}$$

Jos  $e_t > g_G$  kasvavat menosäännön mukaisesti lasketut menot nopeammin, kuin sääntö sallii. Kasvuasteiden erotus muutetaan euromääräiseksi käyttämällä edellisen vuoden korjattua menoaggregattia 1. Lopuksi laskeaan euromääräisen poikkeaman suhde BKT:n.

Komission ohjeen mukaan poikkeamasääntöä tarkastellaan kaksivaiheisesti. Ensinnäkin, yhden vuoden poikkeama saa olla enintään 0,5 prosenttiyksikköä BKT:sta. Jos poikkeama ylittää raja-arvon, se on merkittävä. Jos poikkeama jää alle rajan, niin lisäksi tarkastetaan, onko kahden vuoden keskimääräinen poikkeama yli 0,25 prosenttiyksikköä BKT:sta. Jos kahden vuoden poikkeama on yli 0,25, se on merkittävä.

### 2.1.3 Kokonaisvaltainen arvio

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan noudattamisen arviointi perustuu kokonaisvaltaiseen arvioon. Arvion lähtökohtana on molempien sääntöjen noudattamisen arviointi. Taulukkoon 2 on kuvattu eri

vaihtoehdot rakenteellisen jäämän liittyvän säännön ja menosäännön noudattamisesta.

**TAULUKKO 2. Ennaltaehkäisevän osan kokonaisvaltaisen arvon mahdolliset lopputulokset**

Menosääntö	Rakenteellinen jäämä		
	Muutos toteutunut	Poikkeama	Merkittävä poikkeama
Noudatettu	Sopimusta noudatettu	Noudattaminen osittaista	Noudattaminen osittaista
Poikkeama	Noudattaminen osittaista	Noudattaminen osittaista	Noudattaminen osittaista
Merkittävä poikkeama	Noudattaminen osittaista	Noudattaminen osittaista	Merkittävä poikkeama

Taulukossa 2 on kaksi selvää tapausta. Jos molempia sääntöjä on noudatettu – eli rakenteellisen jäämän muutos on vähintään tavoitteeksi asetetun muutoksen suuruisen ja menosäännön mukaiset menot eivät ole kasvaneet menojen tavoitetasoa nopeammin – on vakaus- ja kasvusopimusta noudatettu. Lisäksi (ei-merkittävä) poikkeama ei johda jatkotoimenpiteisiin, vaan säännöstöä katsotaan noudatetun. Toisaalta, jos molemmissa säännöissä on merkittävä poikkeama, voidaan todeta, että vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa on rikottu. Kokonaisvaltaisen arvio vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisesta tehdään harkintaan perustuen silloin, kun toisessa säännössä on merkittävä poikkeama mutta toisessa ei. Tällöin vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen katsotaan olevan osittaista.

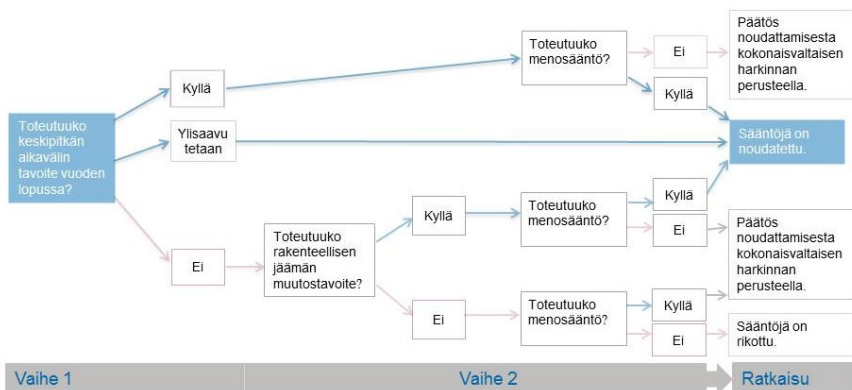
Kokonaisvaltaisen arvon tekeminen harkintaan perustuen pyrkii varmentamaan merkittävän poikkeaman syyn. Harkinnan tavoitteen voi jakaa kahteen osaan. Ensinnäkin, pyritään luomaan käsitys siitä, onko finanssi-politiikka uralla, joka ei vaaranna MTO:n tai sille vievän uran saavuttamista. Toiseksi, harkinnassa pyritään havaitsemaan menojen kehitys, joka vaarantaa MTO:n tai sille vievän uran saavuttamisen. Jos merkittävän poikkeaman todetaan vaarantavan MTO:n tai sille vievän uran saavuttamisen, eikä merkittävä poikkeama johdu mittausongelmista, vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa on rikottu.

Menojen kasvulle asetettu tavoite tukee rakenteelliselle jäämälle asetetun muutostavoitteen saavuttamista. Jos menosääntöä noudatetaan, tulee silloin myös pidemmällä aikavälillä rakenteellisen jäämään liittyvät tavoitteet saavutetuksi. Eriävät päätelmät sääntöjen noudattamisen suhteen

voivat kertoa mittausongelmista ainakin toisessa indikaattorissa. Kokonaisvaltaisen arvion tekeminen harkintaan perustuen pyrkii selvittämään johtuuko merkittävä poikkeama mahdollisesti vain mittausvirheistä vai onko kysyessä aito merkittävä poikkeama. Tämä arvio voidaan tehdä, sillä rakenteellinen jäämä ja menosääntö lasketaan eri tavoilla. Osa tekijöistä, jotka rakenteellisen jäämän laskennassa ovat ongelmallisia, eivät muodosta laskennallista ongelmaa menosääntöä laskettaessa ja päinvastoin. Kun pyritään selvittämään merkittävän poikkeaman syitä, arvioissa voidaan käyttää myös muita finanssipolitiikan indikaattoreita.

#### 2.1.4 Ennaltaehkäisevän osan yhteenveto: päätöksentekojärjestys

Ennaltaehkäisevän osan päätöksentekojärjestys voidaan tiivistää seuraavasti (Kuvio 1). Ensimmäisessä vaiheessa tarkastetaan rakenteellisen jäämän asema suhteessa MTO:n tarkasteltavan vuoden lopussa. Vaihtoehtoja on kolme: maa on saavuttanut tavoitteen, maa on ylisaavuttanut tavoitteen tai tavoitetta ei ole saavutettu. Jos keskipitkän aikavälin tavoite on vuoden lopussa saavutettu, rakenteellisen jäämän muutostavoite on myös saavutettu, joten toisessa vaiheessa riittää arvioida pelkästään menosääntöä. Jos maa nk. ylisaavuttaa MTO:n edeltävänä vuonna eikä poikkea siitä tarkasteltavana vuonna, menosäännössä mahdollisesti havaittua poikkeamaa ei pidetä merkittävänä, jolloin ennalta ehkäisevää osaa on noudatettu. Jos tavoitteesta poiketaan, arvioidaan toteutuuko rakenteellisen jäämän muutostavoite tarkasteluvuonna. Samassa yhteydessä arvioidaan myös menorajoitteen noudattamista.



KUVIO 1. Päätöksentekojärjestys kokonaisvaltaisessa arvioissa

## 2.2 Korjaava osa eli liiallisen alijäämän menettely

Korjaava osa vakaus- ja kasvusopimuksesta on voimassa silloin, kun jäsenmaa on liiallisen alijäämien menettelyssä (EDP, Excessive Deficit Procedure). Komissio harkitsee maan asettamista liiallisen alijäämän menettelyyn, jos sen julkisen sektorin alijäämä on yli 3 tai velka yli 60 prosenttia suhteessa BKT:hen eikä velka sopeudu kohti 60 prosentin rajaa riittävällä nopeudella. Suomi ei ole ko. menettelyssä, jolloin valvonta kohdistuu näiden rajojen noudattamiseen.

Liiallisen alijäämän menettelyyn ei kuitenkaan joudu automaattisesti, jos rikkoo rajan, vaan komissio kirjoittaa tällöin Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126(3) mukaisen raportin, jossa tarkastellaan rajojen rikkoutumisen vakavuutta. Artiklan 126(3) mukaisessa raportissa komissio arvioi kokonaisvaltaisesti sitä, pitääkö maa laittaa liiallisen alijäämän menettelyyn. Lopulta maa joutuu liiallisen alijäämän menettelyyn, jos komission esityksestä neuvosto hyväksyy ehdotuksen maan asettamisesta menettelyyn. Artiklan 126(3) mukaisen raportin kirjoittaminen voidaan aloittaa, jos komissio näkee riskin rajojen rikkoutumisesta toteutuneiden, suunniteltujen tai ennustettujen lukujen perusteella.

### 2.2.1 Alijäämä sääntö

Korjaavaan osaan liittyvä alijäämä sääntö on yksinkertainen: Alijäämän osalta artiklan 126(3) mukaisen raportin kirjoittamiseen riittää se, että koko julkisen sektorin jäämä laskettuna EDP-termein ylittää 3 prosenttia suhteessa BKT:hen. Artiklan 126(3) mukaisen raportin arvioinnissa huomioon otetaan mm. poikkeaman kesto, velkataso ja julkisen talouden keskipitkän aikavälin kehitys. Lopulta esitys maan asettamisesta liiallisen alijäämän menettelyyn tehdään harkintaan perustuen, jossa huomioidaan kaikki keskeiset tekijät.

### 2.2.2 Velkasääntö

Velan osalta artiklan 126(3) mukaisen raportin kirjoittamiseen päädytään, jos velka ylittää 60 prosentin rajan eikä sopeudu kohti rajaa riittävän nopeasti. Pelkästään siis 60 prosentin rajan rikkoutumien ei tarkoita artiklan 126(3) mukaisen raportin kirjoittamista, koska raporttia ei kirjoiteta, jos velka sopeutuu kohti rajaa riittävän nopeasti.

Velkaa ja sen kehittymistä arvioidaan neljän kriteerin avulla. Arviointiprosessin aloittaminen velkakriteerin osalta edellyttää, että kaikkia seuraavia ehtoja rikotaan:

1. 60 prosentin velkaraja ylittyy
2. Taaksepäin katsova ehto: viimeisen kolmen vuoden aikana velan tulee vähentyä keskimäärin 5 prosenttia vuodessa suhteessa 60 prosentin rajaan
3. Eteenpäin katsova ehto: taaksepäin katsovan ehdon tulee toteutua, kun sitä tarkastellaan kahden periodin päähän tehdyn ennusteen avulla
4. Suhdanteiden huomioiminen: taaksepäin katsovan ehdon täyttymistä tarkastellaan siten, että suhdanteiden vaikutus velkaan huomioidaan

Käytännössä eri ehdot antavat velalle tavoitetason, johon toteutunutta velkaa verrataan. Jos havaittu tai ennustettu velka on yli ehdon antaman tavoitetason, ei ehtoa ole saavutettu. Viimeisessä kohdassa taaksepäin katsovan ehdon antamaa tavoitetasoa verrataan suhdanteiden vaikutuksesta korjattuun velkaan. Minkä tahansa ehdon täytyessä (edellä kohdat 1-4) katsotaan velan vähentyneen riittävän nopeasti tai se on alle 60 prosentin rajan, jolloin artiklan 126(3) mukaista raporttia ei kirjoiteta. Liitteessä 4 esitetään velkaan liittyvien säännöt matemaattisesti.

Artiklan 126(3) mukaisessa raportissa arvioidaan onko velan kehitys sellaista, että maa tulisi laittaa liiallisen alijäämän menettelyyn. Tämä arvio tehdään kokonaisvaltaisesti. Velassa huomioidaan solidaarisuusoperaatiot muita EU-maita kohtaan ja mahdolliset kassanhallintaan liittyvät tekijät, jotka voivat nostaa velkatasoa. Suomelle komissio on viimeksi kirjoittanut kyseisen raportin vuoden 2013 syksyllä, mutta se ei suositellut neuvostolle Suomen asettamista liiallisen alijäämän menettelyyn.

# 3 Vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen vuonna 2014

Vakaus- ja kasvusopimuksen noudattamisen arviointi vuonna 2014 perustuu ennaltaehkäisevän osan ja korjaavan osan noudattamisen arviointiin. Vuonna 2014 korjaavan osan noudattamisen arviointi on keskittynyt ainoastaan velan ja alijäämän raja-arvojen noudattamiseen.

## 3.1 Ennaltaehkäisevä osa

### 3.1.1 Rakenteellinen jäämä ja MTO

MTO:n tai sille vievän uran tarkastelussa aluksi tarvitaan rakenteellisen jäämän muutostavoitteen määrittely tarkastelun kohteena oleville vuosille. Tavoitteen määrittely alkaa sillä, että tarkastetaan onko rakenteellinen jäämä MTO:n tasolla. Rakenteellisen jäämän tarkastelussa MTO:ta tulee tarkastella vuosilta 2013 -2016. Näinä vuosina se on asetettu arvoon -0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen. Seuraavaksi tulee katsoa ylittääkö S<sub>1</sub>-indikaattori tai julkisen sektorin velka niille asetetut rajat: 2,5 prosenttiyksikköä ja 60 prosenttia suhteessa BKT:hen. Kolmantena elementtinä on tuotantokuilun huomioiminen ja lopuksi tulee huolehtia siitä, että vaadittu rakenteellisen jäämän muutos ei johda MTO:n ylittämiseen, jolloin vaadittua muutosta voidaan pitää tarpeettoman suurena.

Taulukon 3 alin rivi osoittaa rakenteellisen jäämän muutostavoitteen seuraavalle vuodelle. Esimerkiksi vuoden 2012 kohdalla olevaa tavoitetta sovelletaan vuodelle 2013 ja taulukossa vuoden 2013 kohdalla olevaa tavoitetta sovelletaan vuodelle 2014.



**TAULUKKO 3. Rakenteellisen jäämän muutostavoitteen määräytyminen VM:n aineistolla**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Rakenteellinen jäämä	-1.0	-0.5	-0.8	-0.2	-0.2	0.0
MTO	0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
Poikkeama MTO:sta	-1.5	0.0	-0.3	0.3	0.3	0.5
Onko MTO saavutettu	Ei	Kyllä	Ei	Kyllä	Kyllä	Kyllä
EDP-velka	53.6	56.9	59.8	61.0	61.4	61.3
S <sub>1</sub> -indikaattori	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Onko velka tai kestävyys riski?	Ei	-	Ei	-	-	-
Tuotantokuilu	-1.5	-3.0	-2.7	-2.0	-0.8	-0.3
Rakenteellisen jäämän muutostavoite	0.5	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Rakenteellisen jäämän muutostavoite huomioiden erotus MTO:sta	0.5	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0

Rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutokseen vaikuttaa keskeisesti se, onko MTO saavutettu vai ei. Jos MTO on saavutettu – kuten vuosina 2013 ja 2015 – 2017 – on riittävää, että rakenteellinen jäämä pysyy MTO:ssa eli se ei muutu, jolloin rakenteelliselta jäämältä vaadittava muutos on 0. VTV:n tulkinnan mukaan ennaltaehkäisevässä osassa MTO:n saavuttaminen määrää rakenteellisen jäämän muutostavoitteen nolaksi, vaikka samalla julkinen velka rikkoisi 60 prosentin rajan. Jos Suomi joutuu velkarajan rikkomisen takia liiallisen alijäämän menettelyyn, tulee tätä kautta Suomelle nimelliselle ja rakenteelliselle jäämälle nolasta poikkeavat tavoitetasot. Näiden toteutumista seurataan liialliseen alijäämään liittyvien tarkastusten yhteydessä.

Jos MTO:ta ei ole saavutettu, rakenteellisen jäämän muutostavoitteen määrittämisen toisena vaiheena on tarkastaa onko julkisen sektorin EDP-velka yli 60 prosenttia suhteessa BKT:hen tai onko S<sub>1</sub>-indikaattori ylittänyt 2,5 prosenttiyksikön rajan. Tämä tarkastelu tulee tehdä vuosien 2012 ja 2014 kohdalla. Komission viimeisimmän, vuonna 2012 esitetyn, arvion mukaan (Euroopan komissio, 2012) Suomen keskipitkän aikavälin indikaattori S<sub>1</sub> sai arvon 2,0. Jotta Suomen julkisen velan kasvu suhteessa BKT:n pysähtyisi, pitäisi julkisen talouden olla 2,0 ylijäämäinen suhteessa

BKT:n vuodesta 2020 alkaen.<sup>11</sup> Lisäksi vuosina 2012 ja 2014 EDP-velka pysyy alle 60 prosentin suhteessa BKT:hen. Voidaan siis todeta, että vuosina 2012 ja 2014 MTO:ta ei ole saavutettu, mutta kumpikaan tässä tarkasteltavista suureista ei ylitä sille asetettua raja-arvoa.

Tilanteessa, jossa MTO:ta ei ole saavutettu, velka ja  $S_1$ -indikaattori ovat alle kriittisten arvojen, määräävät taloudelliset olosuhteet rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutoksen. VM:n aineistosta lasketun tuotantokuilun perusteella (-1,5) Suomessa vallitsivat normaalit taloudelliset olosuhteet vuonna 2012, jolloin rakenteellisen jäämän parannus on 0,5 prosenttiyksikköä. Ennusteen perustella vuonna 2014 Suomessa vallitsee huono taloudellinen tilanne, eli tuotantokuilu (-2,7) on pienempi kuin -1,5 prosenttia. Tällöin rakenteelliselta jäämältä vaadittu muutos on 0,1 prosenttiyksikköä. Koska tuotantokuilu on suurempi kuin -4 prosenttia suhteessa potentiaaliseen tuotantoon, vuonna 2014 ei kuitenkaan vallitse poikkeukselliset olosuhteet.

VTV ei ole nähnyt riittäviä perusteita sille, että MTO:hon vievältä uralta voitaisiin poiketa suunnitteilla olevien rakenteellisten uudistusten perusteella. Tämä johtuu kahdesta syystä. Ensinnäkin, monet suunnitteilla olevat rakenteelliset uudistukset eivät ole konkretisoituneet vielä siten, että niiden taloudellisia vaikutuksia voitaisiin arvioida. Toiseksi, monien uudistusten efektiiviset vaikutukset talouteen ovat vaikeasti laskettavissa eivätkä välttämättä realisoitu alle 4 vuoden kuluessa.

Komission 2014 talviennusteen aineistolla laskien tulokset ovat suurilta osin samoja kuin edellä esitetyt VM:n aineistolla lasketut tulokset. Ainoa merkittävä ero on, että komission aineistolla lasketussa ennusteessa Suomi rikkoo velalle asetetun 60 prosentin rajan vuonna 2014. Tällöin vuoden 2014 rakenteellisen jäämän muutostavoite on 0,3 prosenttiyksikköä, kun vastaava luku VM:n aineistoilla laskien oli 0,1.

Ero tavoitteissa johtuu kahdesta tekijästä. Ensinnäkin, ero johtuu siitä, että 60 prosentin velkaraja rikotaan, jolloin rakenteellisen jäämän on parannuttava 0,6 prosenttiyksikköä. Velan kehitys ei ainoastaan vaikuta Suomeen vakaas- ja kasvusopimuksen korjaavan osan kautta, vaan sillä on vaikutuksia myös ennaltaehkäisevän osan kautta. Toiseksi, rakenteellisen jäämän parantuessa 0,6 prosenttiyksikköä vuoden 2014 tasosta Suomi ylittäisi MTO:n. Tätä ei VTV:n tulkinnan mukaan voi jäsenmaalta vaatia, jolloin tavoitteeksi muodostuu 0,3 prosenttiyksikköä. Komission keväten-

---

<sup>11</sup> Suomen julkisen velan suhde BKT:n on tätä nykyään tuolloin arvioitua korkeampi, jolloin on mahdollista, että arvio keskipitkän aikavälin kestävyysindikaattorin arvosta kasvaa, kun arvio tehdään tulevaisuudessa. Tämä koskee vuotta 2016 ja siitä eteenpäin.

nusteessa velan arvioidaan olevan 59,9 prosenttia suhteessa BKT:hen. Tällöin edellä esitetyt VM:n aineistosta lasketut rakenteellisen jäämän muutostavoitteet ovat samat kuin komission kevätennusteesta lasketut.

Rakenteellisen jäämän muutostavoitteen asettamisen jälkeen verrataan toteutunutta rakenteellisen jäämän muutosta tavoitteeseen. Säännöstöä noudatetaan silloin, kun rakenteelliselle jäämälle asetettu muutostavoite on saavutettu. Säännöstöä rikotaan, jos rakenteellisen jäämän muutostavoitteeseen muodostuu merkittävä poikkeama. Merkittävä poikkeama voi muodostua, kun yhtenä vuotena rakenteellisen jäämän muutostavoitteeseen muodostuu 0,5 prosenttiyksikön ero tai kahtena peräkkäisenä vuotena tavoitteesta jäädyään keskimäärin 0,25 prosenttiyksikköä.

Mielenkiinto kohdistuu erityisesti vuoteen 2013, koska jälkikäteistarkastelusta voi seurata jatkomenettelyjä. Taulukossa 4 on arvioitu onko Suomessa VM:n aineistoa käyttäen merkittävää poikkeamaa MTO:sta tai sille vievästä urasta.

Jälkikäteistarkastelu (ex post) aloitetaan tarkastamalla onko maa saavuttanut MTO:n tarkasteltavan vuoden lopussa eli vuoden 2013 lopussa. Tämä toteutuu vuoden 2013 osalta. Tällöin voidaan todeta, että vuoden 2013 rakenteellisen jäämän muutostavoitetta on noudatettu: Rakenteellinen jäämä on parantunut vuodesta 2012 vuoteen 2013 noin 0,5 prosenttiyksikköä, joka vastaa sille asetettua tavoitetta. Koska tarkasteluvuonna MTO on saavutettu, ei ole tarpeen tarkastella kahden vuoden keskimääräistä poikkeamaa: maa on joka tapauksessa saavuttanut rakenteellisen jäämän tavoitteensa. Jälkikäteistarkastelussa vuonna 2014 VM:n aineistoilla arvioiden voidaan todeta, että merkittävää poikkeamaa ei ole syntynyt vuonna 2013.

Ennakoivassa tarkastelussa suurin mielenkiinto kohdistuu lähivuosiin. Koska MTO saavutettiin vuonna 2013, vuoden 2014 rakenteellisen jäämän muutostavoite on 0. Vuodelle 2014 ennustettu muutos on -0,24 prosenttiyksikköä, jolloin poikkeama vaaditusta on 0,24 prosenttiyksikköä. Poikkeama ei kuitenkaan ole merkittävä, koska se jää alle 0,5 prosenttiyksikön rajan. Myös vuosien 2013 ja 2014 poikkeamien keskiarvo jää alle 0,25 prosenttiyksikön rajan ollessa 0,12.

Vuodesta 2014 eteenpäin rakenteellinen jäämä on yli MTO-tason ja paranee, joten poikkeamia tavoitteesta ei ennusteen perusteella näytä syntyvän. Yhteenvetona voidaan todeta, että vuonna 2014 Suomi noudattaa vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan rakenteellisen jäämän muutosta koskevaa säännöstöä. Ennustettua huonomman talouskehityksen toteutuessa on kuitenkin mahdollista, että merkittävä poikkeama syntyy

vuonna 2014. Kuluvana vuonna on syytä seurata rakenteellisen jäämän kehitystä.<sup>12</sup>

**TAULUKKO 4. Rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutoksen saavuttaminen VM:n aineistolla 2014**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rakenteellinen jäämä	-1.0	-0.5	-0.8	-0.2	-0.2	0.0	0.2
MTO	0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
Onko MTO saavutettu <b>periodin lopussa?</b>		Kyllä	Ei	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Vaadittu rakenteellisen jäämän muutos		0.50	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00
Toteutunut rakenteellisen jäämän muutos		0.51	-0.24	0.56	0.02	0.22	0.18
Poikkeama vaaditusta		-0.01	0.24	-0.46	-0.02	-0.22	-0.18
Onko poikkeama > 0.5 %-yksikköä?		Ei	Ei	Ei	Ei	Ei	Ei
Poikkeamien kahden vuoden keskiarvo		0.46	0.12	-0.11	-0.24	-0.12	-0.20
Onko poikkeama merkittävä?		MTO saavutettu	Ei	MTO saavutettu	MTO saavutettu	MTO saavutettu	MTO saavutettu
Merkittävä poikkeama		Ei	Ei	Ei	Ei	Ei	Ei

<sup>12</sup> *Arvio rakenteellisen jäämän muutostavoitteen saavuttamisesta voidaan tehdä vuosien 2013 ja 2014 osalta myös komission talviennusteen aineistolla. Kokonaisuutena voidaan todeta, että komission aineistolla saadut tulokset ovat hyvin samanlaiset kuin yllä esitetyt. Tuloksien samankaltaisuudesta johtuen niitä ei ole raportoitu.*

### 3.1.2 Menosääntö

Menosääntö lasketaan vuosille 2013 ja 2014 eri luvuin, sillä menosäännön päivitys toteutettiin vuodesta 2014 alkaen. Vuoden 2014 menosääntö on Suomelle aiempaa tiukempi, koska arvio keskipitkän aikavälin potentiaalisen tuotannon kasvusta on aiempaa pienempi.

Noudatettavaan sääntöön vaikuttaa se, onko jäsenvaltio saavuttanut keskipitkän aikavälin tavoitteen *edellisen* vuoden loppuun mennessä. Vuoden 2012 lopussa Suomi ei ollut saavuttanut keskipitkän aikavälin tavoitettaan, joten vuoden 2013 jälkikäteisarvioinnissa käytetään menosääntöä, joka saa arvon 0,5. Koska Suomi näyttää saavuttaneen keskipitkän aikavälin tavoitteen viime vuoden lopulla, käytetään kuluvan vuoden arvioinnissa väljempää arvoa 0,8.

Valtiovarainministeriön tuottaman aineiston perusteella laskettiin menosäännön mukainen menoaggregaatti vuosille 2011 - 2016 (Kuva 1 ja Taulukko 5). Vuoden 2012 luvut ovat toteutuneita, vuoden 2013 ovat ennakkotietoja ja vuosien 2014 - 2016 luvut ovat ennusteita. Ennusteet pitävät sisällään arvion kevään 2014 kehysriihen sopeutustoimien vaikutuksista julkiseen talouteen. Näistä luvuista lasketaan menoaggregaatti 1 (KMA1).

Menoaggregaatti 2 (KMA2) laskemiseen tarvitaan tietoja tulojen päätöspäisistä lisäyksistä. Valtiovarainministeriön arvio verotuksen muutosten vaikutuksista julkisyhteisöjen tuloihin, kohta 6, on esitetty valtiovarainministeriön kevään 2014 taloudellisen katsauksen sivulla 82 (Valtiovarainministeriö, 2014c). Kohta 7, korvamerkityillä tuloilla rahoitetut menot, pitää sisällään yle-veron, joka myös löytyy VM:n kevään taloudellisesta katsauksesta. Näissä laskelmissa on mukana arvio kevään 2014 kehysriihessä päätettyjen toimenpiteiden vaikutuksista verotuottoon. Arvioissa ovat jo mukana vuosille 2014-2018 ennakoitujen sosiaalivakuutusmaksujen korotukset (mm. sovitut TyEL-maksun korotukset). Vaikka toteutuneet vaikutukset voivat poiketa arvioiduista, VTV:n käsityksen mukaan esitetyt arviot ovat suuruusluokaltaan uskottavan kokoisia.

**TAULUKKO 5. Korjatun menoaggregaatin muodostuminen vuosina 2012-2015e**

Menosäännön erät, mrd €		2012	2013	2014e	2015e
1.	<b>Julkiset menot yhteensä</b>	<b>108,3</b>	<b>112,2</b>	<b>115,3</b>	<b>117,5</b>
— 2.	<b>Korkomenot</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>
— 3.	<b>EU:n ohjelmien menot, jotka korvataan täysin EU:n varoista saatavilla tuloilla</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>
— 4.	<b>Suhdannekehityksestä johtuvat muutokset työttömyysmenoissa</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
— 5a.	<b>Kiinteän pääoman muodostuminen (br.)</b>	<b>5,0</b>	<b>5,4</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>
+ 5b.	<b>Kiinteän pääoman muodostumisen keskiarvo (4v.)</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>
=	<b>KMA1 Korjattu menoaggregaatti 1</b>	<b>104,5</b>	<b>108,1</b>	<b>111,5</b>	<b>113,5</b>
— 6.	<b>Päätösperäisten toimien vaikutus tuloihin</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>
— 7.	<b>Korvamerkityillä tuloilla rahoitetut menot</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
=	<b>KMA2 Korjattu menoaggregaatti 2</b>	<b>103,9</b>	<b>106,2</b>	<b>110,7</b>	<b>112,3</b>

Lähde. Valtiovarainministeriö ja VTV:n omat laskelmat

Menosäännön mukaisesti laskettu menojen nimellinen kasvu vuodelle 2013 on  $\frac{(106,2-104,5)}{104,5} \times 100$  eli 1,6 %. Vastaavasti vuoden 2014 arvioitu kasvu on 2,4%. Komission arvio hintojen muutoksesta vuonna 2013 ja 2014 on tasan 2,0% (Taulukko 6).<sup>13</sup> Tällöin reaaliset menosäännön mukaisesti lasketut menot kasvaisivat vuonna 2013 -0,4% ja vuonna 2014 0,4%. VM:n arvio kuluvan vuoden hintojen noususta on maltillisempi, jolloin vuoden 2014 reaalin menosäännön mukaisesti laskettujen menojen kasvu olisi 0,8%. Euroopan komissio (2013) mukaisesti deflaatioinnissa käytetään komission arviota hintojen kehityksestä.

<sup>13</sup> Kevään 2014 ennusteessaan Komissio päivitti inflaatioennustettaan alaspäin. Koska komission arvio hintojen kehityksestä on hyvin lähellä VM:n ennustetta, VTV ei ole tältä osin muuttanut laskelmiaan. Vertailun vuoksi tuotettiin myös reaalin aggregaatti valtiovarainministeriön deflaattorilla. Komission ja VM:n käsitys vuoden 2013 hintakehityksestä on hyvin samansuuntainen, mutta vuodelle 2014 VM odottaa hitaampaa inflaatiota, joka puolestaan johtaa nopeampaan menojen reaalkasvuun.

**TAULUKKO 6. Komission ja VM:n arvio hintojen kehityksestä vuosina 2013-2015e**

	2013	2014e	2015e
Komissio	2,0	2,0	2,0
VM	2,0	1,6	1,4

Taulukossa 7 on esitetty vuosien 2013-2016 menosääntö sen mukaan, toteuttaako Suomi keskipitkän aikavälin tavoitteen vai ei. Vuosien 2017 ja 2018 arviot ovat ennusteita, ja toteutunut menosääntö voi poiketa tästä huomattavasti. Vuosien 2016-2018 hintojen nousuvauhdiksi on oletettu 2,0 % vuodessa. Myös toteutuva inflaatio voi poiketa huomattavasti tässä esitetystä.

Vuonna 2013 menosäännön mukaiset lasketut menot supistuivat 0,4 prosenttia (Taulukko 7). Suomi täytti menojen kasvulle asetetun tavoitteen. Kuluvalla vuodelle ennakoidaan 0,4 prosentin menosäännön mukaisten menojen reaalikasvua.<sup>14</sup> Näin ollen kuluvalla vuodelle ennakoitu menosäännön mukaisten menojen kasvu alittaa tavoitetason. Vuoden 2015 menojen taas ennakoidaan supistuvan, joten menojen kasvulle asetettu tavoite tullaan ennakkotietojen valossa saavuttamaan.

---

<sup>14</sup> Valtiovarainministeriön ennustamaa hintakehitystä käyttäen arvio on tätä korkeampi, 0,8%. Toteutuessaan menojen kasvu jää alle sille asetetun tavoitteen.

**TAULUKKO 7. Vuosien 2013-2016 menosäännöt sekä arvio vuosien 2017 ja 2018 menosäännöstä. Menot muutettu reaalisiksi komission deflaattorilla.**

	2012	2013	2014e	2015e	2016e	2017f	2018f
<b>Menosääntö, jos ei MTO:ssa</b>	0,5	0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,55	-0,55
<b>Menosääntö, jos MTO:ssa</b>	1,4	1,4	0,8	0,8	0,8	0,3	0,3
Onko MTO saavutettu periodin alussa	Ei	Ei	Kyllä	Ei	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Menosäännön mukaisten menojen kasvu, %	1,5	-0,4	0,4	-1,2	0,4	0,4	1,2
Menojen kasvun ja menosäännön erotus	1,0	-0,9	-0,4	-1,1	-0,4	0,1	0,9
Yhden vuoden poikkeama	0,52	-0,49	-0,23	-0,61	-0,22	0,05	0,47
Kahden vuoden poikkeama		0,01	-0,36	-0,42	-0,42	-0,09	0,26
Onko poikkeama merkittävä		Ei	Ei	Ei	Ei	Ei	Kyllä

Lähde: Valtiovarainministeriö, Euroopan Komissio ja VTV:n omat laskelmat

Vuodelle 2015 ennakoitu menojen supistuminen pitää Suomen menosäännön sisällä saavuttipa Suomi keskipitkän aikavälin tavoitteen tai ei. Vuonna 2016 Suomen menosäännön mukaisesti laskettujen menojen arvioidaan kasvavan noin 0,4 %. Koska Suomi tulee arvion mukaan saavuttamaan keskipitkän aikavälin tavoitteen, verrataan menojen kasvua löysemppään sääntöön (0,8). Tällöin Suomen menot kasvavat sääntöä hitaammin.

Menosääntöä tullaan muuttamaan seuraavan kerran vuonna 2017. Menosääntö tulee perustumaan arvioon vuosien 2011 – 2015 potentiaalisen tuotannon kasvusta sekä vuosien 2016 – 2020 ennustetusta potentiaalisen tuotannon kasvusta. Komissio on ennustanut Suomen potentiaalisen tuotannon tasoa vuoteen 2020. Koska potentiaalisen tuotannon kasvu on viime vuosina hidastunut, ja kasvun ennustetaan pysyvän hyvin hitaana, menosääntö tulee olemaan aiempaa kireämpi vuosina 2017 – 2019. Jotta suomalaisilla päätöksentekijöillä olisi käytössään jonkinlainen arvio tulevien vuosien menosäännöstä, VTV esittää tässä vuoteen 2018 ulottuvan ennakkollisen arvion menosäännöstä ja menosäännön mukaisten menojen kasvusta. Todellisuudessa menosäännön arvo voi poiketa tässä ennakkoidusta huomattavasti. Tulevien päättäjien on kuitenkin hyvä tiedostaa se, että lähivuosina menosääntö voi olla nykyistä huomattavasti tiukempi.

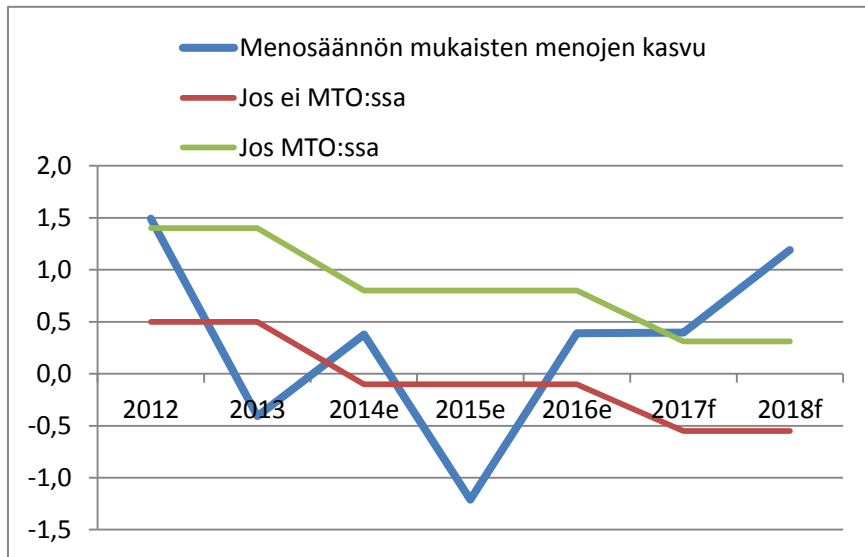
Komission tämänhetkisestä aineistosta laskettu potentiaalisen tuotannon kasvu on reaalisesti 0,3%. Kymmenen vuoden keskiarvoksi lähes nollakasvu on poikkeuksellisen matala. Tällainen potentiaalisen tuotannon keskimääräinen kasvuvauhti olisi ennenkuulumattoman hidas Suomelle. Tällä oletuksella menosäännön arvoksi saadaan joko -0,55 tai 0,3 riippuen siitä



saavuttaako Suomi keskipitkän aikavälin tavoitteen vai ei. Pahimmassa tapauksessa Suomen menosäännön mukaisesti laskettujen menojen tulisi reaalisesti supistua yli puoli prosenttia vuodessa. Samalle aikavälille valtiovarainministeriön ennuste potentiaalisen tuotannon kasvulle on komission ennustetta positiivisempi (0,6%), jolloin myös menosääntö olisi löysempi: joko -0,2 tai 0,6.

Ilman määrätietoisia politiikkatoimenpiteitä menosäännön mukaisesti lasketut menot uhkaavat kasvaa vuodesta 2016 alkaen (Kuvio 2). Syy tähän on se, että julkisen sektorin menojen ennakoidaan kasvavan 2,6 % vuodessa vuosina 2014 – 2018. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan tähän mennessä tiedossa olevien julkisten tulojen sopeuttamistoimien vaikutukset hiipuvat ennusteperiodin loppua kohti. Menosääntöä tullaan lähivuosina rikkomaan, jollei menojen kasvua saada hillittyä.

**KUVIO 2. Menosäännön mukaisten menojen reaalin kasvu ja Suomen menosääntö.**



Lähde: Valtiovarainministeriö, Euroopan Komissio ja VTV:n omat laskelmat

### 3.1.3 Kokonaisvaltainen arvio

Kokonaisvaltaisessa arvioissa katsotaan yhdessä vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan molempia pilareita ja arvioidaan onko ennaltaehkäisevää osaa noudatettu. Molemmissa pilareissa keskeisenä tarkastelun kohteena on merkittävän poikkeaman syntyminen. Merkittävä poikkeama syntyy jos yhtenä vuonna tavoitteesta poiketaan 0,5 prosenttiyksikköä tai kahtena peräkkäisenä vuotena poikkeama on keskimäärin 0,25 prosenttiyksikköä. Merkittävän poikkeaman syntyminen vain toisessa säännössä ei johda vielä ennaltaehkäisevän osan säännösten rikkomiseen, vaan merkittävä poikkeama pitää vahvistaa kokonaisvaltaisessa arvioissa.

Ennaltaehkäisevän osan noudattamisen tarkastelussa on kaksi ajallista ulottuvuutta: jälkikäteistarkastelu, joka kohdistuu vuoteen 2013, ja ennakkoiva tarkastelu, joka kohdistuu vuoteen 2014 ja tuleviin vuosiin. Merkittävän poikkeaman toteaminen jälkikäteistarkastelussa voi johtaa mahdollisiin jatkomenettelyihin ja lopulta korjausmekanismin käynnistymiseen, jollei korjaavia toimenpiteitä tehdä.

Taulukossa 8 on esitetty yhteenveto rakenteellisen jäämän ja menosäännön noudattamisesta vuosina 2013 – 2018. Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan jälkikäteistarkastelussa molempia pilareja on noudatettu. Vuodelle 2013 sovellettava MTO oli -0,5 prosenttia BKT:sta, kun vuoden 2013 lopussa rakenteellinen jäämä oli -0,53 prosenttia BKT:sta. Koska poikkeama on alle 0,25 prosenttiyksikköä MTO:sta, katsotaan MTO saavutetuksi. MTO:n saavuttaminen vuonna 2013 käytännössä varmistaa sen, että rakenteellisen jäämän muutostavoitetta katsotaan noudatettuna. MTO:n saavuttaminen ei vielä tarkoita, että menosäännön saavuttamista ei pitäisi tarkastella.<sup>15</sup> Koska vuoden 2013 alussa MTO:ta ei ollut saavutettu, saavat menot menosäännön mukaan kasvaa 0,5 prosenttia. Vuonna 2013 menot supistuivat 0,4 prosenttia, joten menosääntöä noudatettiin.

---

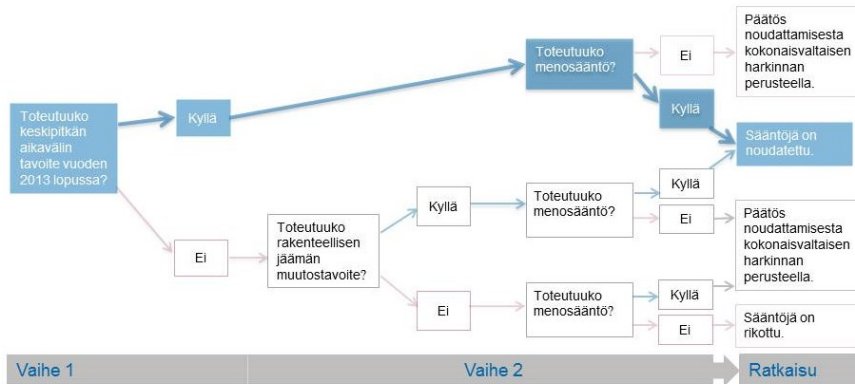
<sup>15</sup> MTO:n saavuttaminen voi johtua sen mittaamiseen liittyvistä ongelmista, jolloin tämän pois sulkemiseksi on myös menorajoitteen tarkastelun tuettava edellä ollutta päätelmää.

**TAULUKKO 8. Ennaltaehkäisevän osan kokonaisvaltainen arvio**

Sääntö	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rakenteellinen jäämä	Sääntöä noudatettu	Poikkeama	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu
Menosääntö	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu	Sääntöä noudatettu	Merkittävä poikkeama
Ennaltaehkäisevä osa	Sopimusta noudatettu	Noudattaminen osittaista	Sopimusta noudatettu	Sopimusta noudatettu	Sopimusta noudatettu	Sopimusta noudatettu <sup>16</sup>

Vuoden 2013 jälkikäteistarkastelun tulos on, että Suomi on noudattanut sille asetettuja tavoitteita eli Suomi on noudattanut vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevää osaa. Kuviossa 3 on esitetty tiivistetysti keväällä 2014 toteutetun vuoden 2013 jälkikäteistarkastelun tulokset päätöspuuna. Yksinkertaisuuden vuoksi tarkastuksen vaiheet on esitetty kuviossa peräkkäisinä.

<sup>16</sup> Vaikka menosäännössä havaittaisiin poikkeama, sääntöjen mukaan sopimusta noudatetaan, jos rakenteellisen jäämän tavoite ylisaavutetaan.



**KUVIO 3. Vuoden 2013 jälkikäteisarviointin tulokset**

Vuoden 2014 tarkastelu perustuu ennusteisiin, jolloin toteutuneet arvot voivat poiketa ennakoituista. VM:n tämän hetken ennusteen perusteella näyttää siltä, että kuluvan vuoden lopussa Suomi ei saavuta keskipitkän aikavälin tavoitettaan, sillä rakenteellisen jäämän ennakoidaan olevan  $-0,8\%$  BKT:sta. Koska Suomi oli vuoden alussa MTO:ssa, on rakenteellisen jäämän muutostavoite 0. Jäämän heiketessä 0,3 prosenttiyksikköä muodostuu poikkeama tavoitteesta samansuuruiseksi. Poikkeama on pienempi kuin 0,5 prosenttiyksikköä eivätkä kahden peräkkäisen vuoden poikkeamat ylitä 0,25 prosenttiyksikön rajaa. Voidaan siis todeta, että poikkeama ei muodostu merkittäväksi. Vuodelle 2014 ennakoidaan 0,4 prosentin reaalista menosäännön mukaisten menojen kasvua menosäännön ollessa 0,8 prosenttia. Menosäännön mukaisten menojen kasvu on tavoitetta hitaampaa, jolloin menosääntöä noudatetaan.

Vuonna 2014 vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen on Suomessa osittaista johtuen siitä, että MTO:ssa ei pysytä. Poikkeama ei ole merkittävä poikkeama, jolloin Suomi ei tämän hetkisen ennusteen perusteella riko säännöstöä. Merkittävän poikkeaman syntymisen riski rakenteellisen jäämän osalta vuodelle 2014 on kuitenkin olemassa, koska poikkeaman etäisyys 0,5 prosenttiyksikön rajaan on pieni.

Jos vuonna 2014 rakenteelliseen jäämään muodostuisi merkittävä poikkeama ja menosääntöä noudatettaisiin, tulisi päätös ennaltaehkäisevän osan noudattamisesta kokonaisvaltaisessa arvioissa tehdä harkintaan perustuen. Harkinnassa tulee huomioida, että pidemmällä aikavälillä Suomi tulee saavuttamaan ja ylittämään tämän hetkisen MTO:n VM:n ennusteen perusteella. Tämän tekijän voidaan arvioida vähentävän todennäköisyyttä päätyä päätelmään, että Suomi on uralla, joka vaarantaa MTO:n saavuttamisen. Jos taloustilanne ei kehity VM:n ennustamalla tavalla, voidaan jou-

tua tilanteeseen, jossa korjausmekanismi tulisi käynnistää. Koska riski merkittävän poikkeaman syntymiseen on olemassa, kuluvana vuonna on syytä seurata julkisen talouden kehittymistä.

Kevään 2014 ennusteen mukaan Suomi täyttää vuosina 2015 – 2017 sekä menojen kasvulle että rakenteelliselle jäämälle asetetut tavoitteet. Vuodelle 2018 ennakoidaan menosääntöön merkittävää poikkeamaa. Menosääntöön poikkeamaa ei huomioida, koska MTO tulotaisiin ylisäävuttamaan. Tässä arvioissa on huomioitava, että vuonna 2016 MTO ja menosääntö päivitetään. Tuolloin käytettävät tavoitearvot voivat poiketa tässä käytetyistä.

Suomen julkinen talous näyttää kehittyvän suotuisasti keskipitkällä aikavälillä. VM:n ennustama talouskasvun piristyminen ja Kataisen hallituksen tekemät sopeutustoimet näyttävät keskipitkällä aikavälillä tervehdyttävän Suomen julkista taloutta.

## 3.2 Korjaava osa

### 3.2.1 Alijäämsääntö

Taulukossa 9 esitetään julkisen sektorin jäämä suhteessa BKT:hen. Suomi ei tule rikkomaan kevään 2014 ennusteiden valossa alijäämälle asetettua 3 prosentin rajaa. Joko jäämän tai BKT:n kehityksen tulee poiketa huomattavasti ennusteista, jotta Suomi rikkoisi alijäämärajan.

**TAULUKKO 9. Julkisen sektorin jäämä (EDP) VM:n aineistolla**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Julkisen sektorin jäämä (EDP) suhteessa BKT:hen, %	-0.7	-1.8	-2.1	-2.1	-1.2	-0.6	-0.1	0.2

### 3.2.2 Velkasääntö

Taulukossa 10 on velkaan liittyvän säännösten noudattamista arvioitu VM:n aineistolla. Velan vähenemiselle on laskettu vain yksi ehto, koska taaksepäin ja eteenpäin katsovat ehdot antavat samat tavoitetasot, vain vertailun ajankohdat eroavat toisistaan. Taaksepäin katsovassa ehdossa tarkastellaan aina ko. vuotta, mutta eteenpäin katsovassa ehdossa tarkastellaan kahden vuoden päähän ulottuvaa ennustetta. Esimerkiksi vuonna 2014 eteenpäin katsovan ehdon täyttymistä tarkastellaan taulukossa vuo-

den 2016 kohdalta (3 rivi) ja vuoden 2016 eteenpäin katsovaa ehtoa tulee taulukossa tarkastella vuoden 2018 kohdalta. VM:n ennuste velalle ulottuu vuoteen 2018 asti, jolloin vuosi 2016 on viimeinen vuosi, jolle velan eteenpäin katsova sääntö pystytään laskemaan. Tästä syystä päätelmiä velkasäännön noudattamisesta ei tehdä vuotta 2016 pidemmälle.

**TAULUKKO 10. Velkaan liittyvän säännösten noudattaminen VM:n aineistolla**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Velan taso suhteessa BKT:hen	53.6	56.9	59.8	61	61.4	61.3	61.2
Velka yli 60 % suhteessa BKT:hen	Ei	Ei	Ei	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä
Velan vähenemisehdon asettama tavoitetaso velalle	48.5	51.5	54.0	57.2	59.4	60.7	61.1
Velka < edellä asetettu tavoitetaso	Ei	Ei	Ei	Ei	Ei	Ei	Ei
Suhdannekorjattu velka	53.6	54.2	54.6	56.7	59.9	61.3	61.9
Korjattu velka alle velan vähenemisehdon asettaman tavoitetason	Ei	Ei	Ei	Kyllä	Ei	Ei	Ei
Onko velkasääntöä noudattettu	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Kyllä	Ei		

Suomi noudattaa velkaan liittyvää säännöstöä vuoteen 2015 saakka. Vuosina 2013 ja 2014 velan ennustetaan pysyvän alle 60 prosentin rajan ja vuonna 2015 suhdannekorjattu velka ei ylitä taaksepäin katsovan säännön asettamaa tavoitetasoa. Vuonna 2016 velkasääntöä näytetään rikkovan. Tästä eteenpäin arviota ei voida tehdä, koska eteenpäin katsovaa ehtoa ei pystytä laskemaan. Jos velka vähenee ennusteissa riittävän nopeasti, on mahdollista, että vuonna 2017 Suomi täyttäisi velan vähenemisen eteenpäin katsovan ehdon.

VTV:n näkemyksen mukaan on epätodennäköistä, että Suomi asetettaisiin liiallisen alijäämän menettelyyn velan vuoksi, vaikka edellä lasketulla tavalla velkasääntöä rikottaisiinkin. Tähän on kaksi keskeistä syytä. Ensinnäkin, velasta vähennetään Euroopan unionin solidaarisuusohjelmiin annetut varat: ERVV-lainat ovat vuoteen 2013 mennessä nostaneet Suomelle kirjattua velkaa 3,4 mrd. euroa, jolloin velka voi jäädä alle 60 prosentin rajan myös vuonna 2016. Toiseksi, jos velan BKT-suhde saadaan laskuun, voidaan 60 prosentin rajan ylitys todeta lyhytaikaiseksi, jolloin

kokonaisvaltaisen arvion perusteella Suomea ei laiteta liiallisten alijäämien menettelyyn. Liiallisen alijäämän menettelyyn Suomi voi joutua tilanteessa, jossa velan BKT-suhde ei saada laskuun. On syytä edelleen seurata, miten velka kehittyy.

Lopuksi on syytä mainita, että tässä esitettyä velkaa pääsääntöisesti kasvattavat valtion ja paikallishallinnon rahoitusjäämät. Sosiaaliturvarahastojen rahoitustilanteen muutoksia ei velassa huomioida. Tällöin koko julkisen sektorin jäämän muutokset eivät heijastele velan muutoksia. Siten esimerkiksi MTO:n tai minkään mukaan koko julkisen sektorin jäämätaavoitteen saavuttaminen ei takaa säännösten mukaista velan kehitystä. Jotta velan kehitystä pystyttäisiin kontrolloimaan jäämään liittyvällä säännöksellä, tulisi tämä sääntö asettaa valtion ja paikallishallinnon yhteenlasketulle jäämälle.

## 4 Yhteenveto

Vakaus- ja kasvusopimuksen säännöstö koostuu ennaltaehkäisevästä osasta ja korjaavasta osasta. Korjaavan osan osalta voidaan todeta, että huolimatta velan kasvusta kuluvana vuonna tai ensi vuonna ei ole välitöntä riskiä siitä, että Suomi joutuisi liiallisen alijäämän menettelyyn. Julkisen sektorin alijäämä pysyy alle 3 prosenttia suhteessa BKT:hen koko tarkastelu periodin ajan. Julkinen velka ylittää VM:n aineiston mukaan 60 prosentin rajan vuonna 2015. Jos velasta vähennetään Euroopan unionin solidaarisuusohjelmiin annetut varat, jotka huomioidaan korjaavan osion noudattamista arvioitaessa, jää velka myös vuonna 2015 alle 60 prosentin rajan nykyisellä ennusteella. Riski korjaavan osion rikkomiseen muodostuu, jos velan BKT-suhteen kasvua ei saada taitetuksi. Velan BKT-suhteen kasvaessa, Suomi voi joutua liiallisen alijäämien menettelyyn, mutta nykyisellä ennusteella riski tähän on pieni. Velan BKT-suhteen taittuminen tulee tarpeen tullen varmistaa riittäväillä sopeutustoimilla.

Ennaltaehkäisevän osan noudattamisen tulkinta koostui kolmesta osasta: koko julkisen sektorin rakenteelliselle jäämälle asetetusta tavoitteesta, julkisten menojen kasvulle asetetusta tavoitteesta ja näiden tavoitteiden noudattamisen kokonaisvaltaisesta arviosta. VTV:n arvion mukaan Suomi saavutti rakenteellisen jäämän tavoitteen vuonna 2013. Myös julkisten menojen kasvulle asetettu menotavoite saavutettiin: menosäännön mukaisesti laskettujen menojen kasvu alitti tavoitteen selvästi. Vuoden 2013 toteutunut menosäännön mukaisesti laskettujen menojen reaalikasvu oli -0,4 %, eli menot supistuivat. Ennaltaehkäisevän osan noudattamisen kokonaisvaltaisessa arviossa voidaan todeta, että vuonna 2013 Suomi noudatti vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan sääntöjä.

VM:n ennusteen perusteella rakenteellisen jäämän muutostavoitetta tul- laan rikkomaan tänä vuonna. Poikkeama tavoitteesta ei kuitenkaan näytä muodostuvan merkittäväksi. Kokonaisvaltaisessa arviossa rakenteelliselle jäämälle asetetun muutostavoitteen saavuttamisen rinnalla arvioidaan menosäännön noudattamista. Menosääntö rajoittaa julkisten menojen kasvua tai vaatii osoittamaan, miten kasvavat menot rahoitetaan. Vuodelle 2014 ennustetaan 0,4 prosentin menosäännön mukaisesti laskettujen menojen kasvua. Koska rakenteellisen jäämän tavoite saavutetaan, verrataan menojen kasvua löysempään menotavoitteeseen (0,8%). Menosäännön mukaisen menojen kasvu jää alle tavoitteen, joten menosääntöä noudatettaneen.

VTV toteaa Suomen noudattavan vakaus- ja kasvusopimusta kokonaisuutena. Keväällä 2014 sopeutustoimet näyttävät muuttaneen julkisen talouden suuntaa. Lisäksi julkisen talouden tilan paranemista selittää ennus-



teessa toteutuva kehitys, jossa elpyminen alkaa, jolloin BKT lähestyy sen potentiaalista tasoa. Muutos vuoden 2013 tilanteeseen on huomattava: tuolloin ennusteet osoittivat ennaltaehkäisevän osan selvää rikkomista pitkällä aikavälillä. Kataisen hallitus näyttää onnistuneen tervehdyttämään julkista taloutta merkittävällä tavalla ja ohjanneen julkista talouden kestävämmälle uralle.

Huolimatta edellä mainituista seikoista on silti olemassa riski, ensi vuoden tarkastuksessa voidaan päätyä tulokseen, jonka mukaan Suomi tänä vuonna rikkoo sääntöä. Vuoden 2014 tiedot perustuvat ennusteisiin ja arvio talouskasvusta, hinnoista, rakenteellisesta jäämästä sekä menojen reaalisesta kasvusta tulee tästä vielä muuttumaan. Jos toteutuva kehitys osoittautuu ennustettua heikommaksi, voidaan vuonna 2015 päätyä tilanteeseen, jossa todetaan, että vakauserityyksen ennaltaehkäisevää osaa on rikottu. Kuluvana vuonna on seurattava kansantalouden ja julkisen talouden kehitystä ja tarvittaessa on syytä ryhtyä korjaaviin toimenpiteisiin.

VTV on ennakoanut julkisen sektorin tilaa ja suhdetta vakauserityyksen ja kasvusopimuksen sääntöihin keskipitkällä aikavälillä. Koska potentiaalisen tuotannon kasvun ennakoitaan hidastuvan, tulee Suomen menosääntö olemaan tulevaisuudessa nykyistä tiukempi. Päätöksentekijöiden on hyvä varautua jo nyt siihen, että menosääntö edellyttää, että lähivuosina julkiset menot eivät saa reaalisesti kasvaa tai menojen lisäykset on katettava lisätuloilla.

Pitkän aikavälin julkisen talouden haasteet ovat edelleen läsnä Suomen taloudessa: hidas pitkän aikavälin BKT:n kasvu ja väestön ikääntymisestä johtuva menojen kasvupaine. Potentiaalisen tuotannon hidastuva kasvu hidastaa verotulojen kasvua pitkällä aikavälillä, jolloin julkiset menot on syytä pitää kurissa. Kuitenkin vuodesta 2015 lähtien menojen kasvun arvioidaan kiihtyvän. Tämä johtuu yhtäältä sopeutustoimien vaikutuksen päättymisestä ja toisaalta väestön ikääntymisen tuomasta menojen kasvupaineesta. Siksi VTV haluaa arviossaan kiinnittää huomiota myös tulevien vuosien sopeutustarpeeseen, sekä erityisesti tarpeeseen tehdä rakenteellisia uudistuksia, jotka nopeuttavat potentiaalisen tuotannon kasvua ja hidastavat menojen kasvua.

# Lähteet

---

Euroopan komissio (2013): Vade mecum on the Stability and Growth Pact, *European Economy, Occasional Papers* 151, toukokuu 2013.

Euroopan komissio (2012): *Fiscal Sustainability Report*, European Economy 8/2012.

D’Auria, F., Denis, C., Havik, K., McMorrow, K., Planas, C., Raci-borskim R., Röger, W. ja Rossi, R., (2010): The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps, *Economic papers* 420, Euroopan komissio.

Sims, C. A. (1994): A simple model for the study of the determination of the price level and the integration of monetary and fiscal policy, *Economic Theory* 4, s. 381 – 399.

Valtionalouden tarkastusvirasto (2014): *Valtionalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan tarkastuksen ja valvonnan raportti 2014*, valtionalouden tarkastusvirasto 15/2014.

Valtionalouden tarkastusvirasto (2013): *Rakenteellisen jäämän laskennan tarkastus*, valtionalouden tarkastusvirasto 13/2013.

Valtiovarainministeriö (2014a): *Julkisen talouden suunnitelma vuosille 2014 – 2018*, diaarinumero: VM/2306/02.02.00.00/2013

Valtiovarainministeriö (2014b): *Suomen vakausohjelma 2014*, valtiovarainministeriö 17a/2014.

Valtiovarainministeriö (2014c): *Taloudellinen katsaus, kevät 2014*, valtiovarainministeriö 13a/2014.

Valtiovarainministeriö (2013): *Suomen vakausohjelma 2013*, valtiovarainministeriö 9a/2013.

Woodford, M. (1995): Price level determinacy without control of monetary aggregate, *Carnegie-Rochester Series on Public Policy* 43, s- 1 – 46.

Woodford, M. (2001): Fiscal requirements for price stability?, *Journal of Money, Credit and Banking* 33, s. 669 – 728.

# Liitteet

---

## Liite 1. Rakenteellinen jäämä

Tässä liitteessä kuvaillaan rakenteellisen jäämän laskennan periaatteita. Tarkempi kuvaus laskennasta esitetään Valtiontalouden tarkastusvirasto (2013).

Jos julkisen sektorin rahoitusasemasta yli suhdanteiden tai päätösperäisen finanssipolitiikan virityksestä halutaan kuva,<sup>17</sup> suhdannevaihteluiden vaikutus tulee poistaa havaitusta rahoitus- tai perusjäämästä. Tästä jäämästä käytetään nimitystä suhdannekorjattu jäämä. Rakenteellinen jäämä saadaan, kun suhdannekorjauksen lisäksi jäämästä poistetaan kertaluontoiset sekä tilapäiset tulot ja menot.

Rakenteellinen jäämä lasketaan seuraavan yhtälön avulla:

$$SB = BB - CC,$$

jossa  $SB$  on rakenteellinen jäämä, joka saadaan, kun aktuaalisesta jäämästä,  $BB$ , vähennetään suhdannevaihteluiden ja kertaluontoisten sekä tilapäisten toimien vaikutus,  $CC$ .  $CC$  taas lasketaan seuraavasti

$$CC = \varepsilon \cdot GAP + X.$$

Termi  $\varepsilon \cdot GAP$  kuvaa suhdannevaihtelujen vaikutusta jäämään:  $\varepsilon$  on puoli-jousto jäämän ja tuotantokuilun välillä ja  $GAP$  on tuotantokuilu.<sup>18</sup>  $X$  on kertaluontoisten ja tilapäisten tulojen ja menojen nettovaikutus.

Rakenteellisen jäämän laskeminen voidaan jaotella edellä olleiden yhtälöiden avulla kolmeen eri osaan:

1. *Rahoitusjäämän määrittely:* Rahoitusjäämän,  $BB$ , määrittelyssä tulee huomioida, mitkä tulot ja menot luetaan mukaan jäämään, sekä poistaa kertaluontoisten ja tilapäisten tulojen ja menojen nettovaikutus,  $X$ .
2. *Tuotantokuilun tai potentiaalisen tuotannon laskeminen:* Tuotantokuilu,  $GAP$ , kertoo havaitun BKT:n ja potentiaalisen tuotannon välisen

---

<sup>17</sup> *Päätösperäisen finanssipolitiikan virityksellä tarkoitetaan sitä, onko päätösperäinen finanssipolitiikka elvyttävää vai kiristävää.*

<sup>18</sup> *Tuotantokuilu,  $GAP$ , on määritely BKT:n,  $Y$ :n ja potentiaalisen tuotannon,  $\bar{Y}$ , välisenä erotuksena ja se ilmoitetaan suhteessa potentiaaliseen tuotantoon eli  $GAP = (Y - \bar{Y})/\bar{Y}$ .*

eron. Potentiaalisen tuotannon taso on sellainen tuotannon taso, joka vallitsisi, jos talous ei kyseisenä hetkenä olisi nousu- tai laskusuhdanteessa. Potentiaalisen tuotannon tasoa ei pystytä havaitsemaan, joten se täytyy estimoida. Laskentaan liittyy huomattavia epävarmuuksia. Tästä syystä tuotantokuilun koon arviointi aiheuttaa suurimman epävarmuuden rakenteellisen jäämän laskennassa.

3. *Puolijouston laskeminen rahoitusjäämän ja tuotantokuilun välille:* Puolijousto tuotantokuilun ja rahoitusjäämän välillä,  $\varepsilon$ , määrittelee sen, kuinka suuri osa rahoitusjäämän BKT-suhteesta voidaan selittää suhdannevaihtelusta johtuvana, kun tuotantokuilun koko on kiinnitetty. Esimerkiksi  $\varepsilon=0,5$  kertoo, että -1 prosentin tuotantokuilulla rakenteellinen jäämä on 0,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin havaittu jäämä silloin, kun kertaluonteisia ja tilapäisiä toimia ei ole.

Komissio ja VM käyttävät potentiaalisen tuotannon laskemiseen ns. tuotantofunktiomenetelmää, jolla pyritään laskemaan BKT:n trendi. Tämän menetelmän avulla pyritään määrittelemään BKT:n trendi. Tämä tapahtuu jakamalla trendi kolmeen osatekijään: kokonaistuottavuuteen, pääomaan ja työvoimapanokseen. Tuotantofunktiomenetelmään liittyvän jaottelun ansiosta saadaan tulkinta potentiaalisen tuotannon ja tuotantokuilun syille. Tuotantofunktiomenetelmää esittelevät tarkemmin D’Auria, ym. (2010) ja Valtiontalouden tarkastusvirasto (2013).

## Liite 2. Menosäännön kuvaus

Menosääntö määritellään seuraavasti:

$$g_G = g_{POT} - lm = g_{POT} - \frac{0,005}{G/BKT} = g_{POT} - \frac{0,005 \times BKT}{G}.$$

Menosääntö määrää menojen kasvuvauhdin  $g_G$  potentiaalisen tuotannon keskimääräisen kasvun  $g_{POT}$  ja lähentymismarginaalin  $lm$  välisenä erotuksena. Jos maa on saavuttanut MTO:n, asetetaan  $lm = 0$ , jolloin menosäännön mukaiset menot saavat kasvaa potentiaalisen tuotannon keskimääräisen kasvun nopeudella, jollei menojen lisäyksiä kateta vastaavin tulojen lisäyksin.<sup>19</sup> Jos siis menot kasvavat tulojen kanssa samalla nopeudella,

---

<sup>19</sup> *Potentiaalisen tuotannon keskimääräinen kasvu lasketaan 10 vuoden keskiarvona. Keskiarvon laskennassa huomioidaan viimeiset viisi vuotta, kuluva vuosi ja seuraavat neljä vuotta. Potentiaalisen tuotannon ollessa suure, jota ei havaita, voivat kaikki arvot muuttua laskennasta toiseen.*

maa pysyy MTO:ssa. Oletus julkisen sektorin tulojen ja BKT:n kasvun samansuuruisuudesta ilman päätösperäisiä toimia pätee pidemmällä aikavälillä, vaikka lyhyellä aikavälillä voidaan havaita huomattavia poikkeamia.<sup>20</sup>

Jäsenmaan ollessa tilanteessa, jossa MTO:ta ei ole saavutettu lähentymismarginaali saa positiivisen arvon. Lähentymismarginaalin saadessa positiivisen arvon saavat menosäännön mukaiset menot kasvaa hitaammin kuin tulot, jollei menojen lisäyksiä kateta lisätuloilla. Ylipäätään sopeutuksen voi tehdä joko menoja leikkaamalla tai tuloja kasvattamalla. Molemmissa tapauksissa julkisen sektorin alijäämä pienentyy tai ylijäämä kasvaa, jolloin MTO tullaan ajan myötä saavuttamaan.

Lähentymismarginaalin suuruus määräytyy kahdesta osasta. Lähentymismarginaalin osoittaja määrää vaadittavan sopeutuksen suuruuden tason, joka vakaus- ja kasvusopimuksessa on määrätty 0,5 prosenttiin BKT:sta ( $0,005 \times BKT$ ). Tämä sopeutuksen määrä vastaa rakenteelliselta jäämältä normaaleissa taloudellisissa olosuhteissa vaadittavaa muutosta, kun julkisen velan BKT-suhde on alle 60 prosentin rajan ja julkisen sektorin kestävyys ei kohdistu riskiä.<sup>21</sup> Lähentymismarginaalin vaatima muutoksen taso taas suhteutetaan julkisiin menoihin ( $G$ ). Hieman epäintuitiivisesti suuren julkisen sektorin omaavan maan suhteellinen sopeutusarve on alhaisempi kuin pienen julkisen sektorin maan, jolloin lähentymismarginaali saa pienemmän arvon. Toisin sanoen, suuren julkisen sektorin omaavan maan menot saavat kasvaa nopeammin kuin pienen, jos maiden on tehtävä samansuuruinen sopeutus. Tarkastellaan tarkemmin menosäännön toimintaa esimerkin avulla (Taulukko L1).

Ajatellaan kahta maata, jotka ovat muutoin samanlaiset, mutta toisen julkinen sektori on kooltaan ”suuri” ja toisen ”pieni”. BKT:lla mitattuna maat ovat samansuuruiset ja niiden BKT:n kasvuasteetkin ovat samat. Mailla on tismalleen samansuuruinen julkisen sektorin alijäämä, jolloin jäämien BKT-suhteet ovat samat. Lisäksi vaadittava rakenteellisen jäämän muutos on molemmissa maissa sama: 0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen.

---

<sup>20</sup> Tarkemmin ilmaistuna oletus tarkoittaa, että jousto BKT:n ja tulojen välillä saa arvon 1. Jos julkisen sektorin tulot kasvaisivat ilman päätösperäisiä toimia nopeammin kuin BKT, tulisi menojen rahoittaminen helpommaksi talouden kasvaessa. Päinvastoin tapahtuisi, jos tulot kasvaisivat hitaammin kuin BKT. Tämän suunnitelmista kehityskuluista ei ole näyttöä, vaan pysyvä julkisen sektorin menojen BKT-suhteen kasvattaminen vaatii päätösperäisiä toimia myös tulojen osalta.

<sup>21</sup> Komissio parhaillaan harkitsee ehdotusta, jossa menosääntöä päivitetäisiin vuosittain. Menosääntö muuttuisi tällöin rakenteelliselta jäämältä vaadittavan muutostavoitteen mukaisesti. Tällä hetkellä sääntöä päivitetään 3 vuoden välein.

Maat eroava vain siinä, että julkisen sektorin koko – tässä menojen suhde BKT:hen – on toisessa maassa kuitenkin puolet pienempi kuin toisessa.

Koska maat ovat täsmälleen yhtä alijäämäisiä, niiden täytyy pyrkiä supistamaan alijäämäänsä saman verran. Maiden menosäännöt kuitenkin poikkeavat toisistaan. Molemmille maille menosäännön vaatima sopeutuksen koko on sama 0,9 yksikköä ( $0.005 \times BKT$ ). Sen sijaan lähentymismarginaalit, joka määriteltiin  $(0,005 \times BKT)/G$ , poikkeavat siten, että marginaali on suurempi sille maalle, jonka julkinen sektori oli kooltaan pienempi. Näin ollen menosääntö on tiukempi pienemmän julkisen sektorin omaavalle maalle. Annettuna alijäämän koko, 0,5 prosenttiyksikön sopeutuksen aikaan saaminen suuren julkisen sektorin maassa vaatii suhteessa julkisen sektorin kokoon *vähemmän* sopeutustoimia kuin pienen julkisen sektorin omaavassa maassa, minkä lähentymismarginaali huomioi. Lisäksi, kun huomioidaan tulojen kasvun vaikutus jäämän BKT-suhteeseen, saavat menot kasvaa suuren julkisen sektorin maassa nopeammin kuin pienen julkisen sektorin maassa. Lopuksi taulukosta L1 nähdään, että menosääntöä noudattamalla maa parantaa jäämäänsä 0,5 prosenttiyksikköä joka vuosi.

**TAULUKKO L1. Menosääntö kahdessa eri julkisen sektorin koon omaavassa maassa**

Periodit	Suuri julkinen sektori				Pieni julkinen sektori			
	0	1	2	3	0	1	2	3
BKT:n ja tulojen kasvu, %		2	2	2		2	2	2
BKT	180	184	187	191	180	184	187	191
Tulot	97	99	101	103	47	48	49	50
Menot	100	101	102	103	50	50	50	50
Jäämä	-3	-2	-1	0	-3	-2	-1	0
Jäämän BKT-suhde, %	-1.4	-1.0	-0.5	0.0	-1.4	-1.0	-0.5	0.0
Menojen BKT-suhde, %	56	55	55	54	28	27	27	26
Jäämän muutostavoite, %	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Sopeutustaso	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	1.0
Konvergenssimarginaali, %	0.9	0.9	0.9	0.9	1.8	1.8	1.8	1.8
Menosääntö, %		1.1	1.1	1.1		0.2	0.2	0.2

Menosääntöä tarkasteltaessa on lopuksi syytä muistuttaa, että menosääntö ei varsinaisesti rajoita menojen kasvua, koska menot voidaan säännön

puitteissa rahoittaa vastaavilla tuloilla. Sääntö vaatii, että menot kasvavat enimmillään tulojen kasvuvauhtia, jolloin nykyinen jäämän taso pidetään. Jos jäämä on pienempi kuin sille asetettu tavoitetaso (MTO), sääntö vaatii, että menot kasvavat hitaammin kuin tulot, jolloin jäämälle asetettu tavoitetaso tullaan lopulta saavuttamaan. Lopuksi on syytä huomata, että sääntöä arvioidaan reaalisiin termein, jolloin hintatason nousu säännössä huomioidaan. Edellisessä esimerkissä suuren julkisen sektorin omaavan maan menot saisivat kasvaa 3,1 prosenttia vuodessa, jos maan hintataso kasvaa 2 prosenttia vuodessa. Julkisiin menoihin voidaan siis edelleen tehdä inflaatiotarkastukset.

### Liite 3. Tulojen huomioiminen menoaggregaatissa

Menosäännön mukaista menoaggregaattia laskettaessa huomioidaan se, että menot saavat kasvaa, kun ne rahoitetaan vastaavilla tuloilla (menoaggregaatin rivit 6 ja 7). Lisätulot huomioidaan menoaggregaatissa siten, että päätöseräinen tulojen kasvu otetaan huomioon muutoksen tekovuotena, vaikka tulojen kasvu olisi pysyvä. Menoissa taas korotukset huomioidaan pysyvästi jokaisena vuotena. Tämä tapa voi tuntua epä johdonmukaiselta, mutta menosäännön mukaisten menojen kasvun laskutapa huomioi tämän tulojen ja menojen erilaisen kirjaustavan. Hahmotetaan tilannetta esimerkin avulla (Taulukko L2).

Ajatellaan tilannetta, jossa tulot ja menot kasvavat 2 prosenttia vuodessa. Tämän lisäksi päätetään kasvattaa menoja pysyvästi 10 yksikköä periodilla 1. Menojen lisäys katetaan vastaavalla tulojen lisäyksellä.



**TAULUKKO L2. Lisätulojen huomioiminen menoaggregaattia laskettaessa**

Periodit	0	1	2	3
Menojen ja tulojen kasvu, %		2	2	2
Menot	100	102	104	106
Menojen korotus		10	10	10
<b>KMA1</b>	<b>100</b>	<b>112</b>	<b>114</b>	<b>116</b>
Tulot	100	102	104	106
Tulojen korotus	0	10	10	10
Kokonaistulot	100	112	114	116
<b>Päätösperäisten toimien vaikutus tuloihin</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>KMA2</b>	<b>100</b>	<b>102</b>	<b>114</b>	<b>116</b>
Menosäännön mukaisten menojen kasvu, %		2	2	2

KMA1-menoaggregaatti kasvaa menojen kasvusta johtuen periodilla 1 noin 12 prosenttia. Päätösperäisesti tuloja kasvatettiin saman verran. KMA2-menoaggregaattia laskettaessa huomioidaan ainoastaan periodilla 1 toteutuva päätösperäinen tulojen muutos. Koska menosääntöä tarkastellaan kasvuasteen avulla, myös tuloissa tapahtuvat kertaluonteiset tasomuutokset tulevat huomioitua oikein, vaikka ne huomioidaan vain yhtenä vuotena. Periodilla 1 siis tulojen korotus kompensoi täysin menojen korotuksen vaikutuksen periodin 1 kasvuun:

$$e_1 = \frac{(KMA2_1 - KMA1_0) \cdot (102 - 100)}{KMA1_0 \cdot 100}.$$

Periodilla 2 taas menojen kasvussa korotus näkyy kasvun ”pohjaluvussa”,

$$e_2 = \frac{(114 - 112)}{112}.$$

Näin menosäännön mukaisesti lasketut menot kasvavat 2 % vuodessa koko tarkastelujakson ajan.

Edellinen esimerkki osoitti, että menosääntö ei rajoita menojen kasvua. Menot voivat kasvaa, jos menot rahoitetaan vastaavin tuloin. Lisäksi esimerkki osoitti, että menosääntöä noudattamalla maan jäämä pysyy vakiona. Esimerkissä 1 menosäännön mukaiset menot kasvoivat samalla vauh-

dilla kuin pitkän aikavälin tulot. Tällöin myös lähtökohtana ollut budjettitasapaino säilytettiin kokoajan.

#### Liite 4. Velan vähenemisehdot matemaattisesti

Velkaa ja sen kehittymistä arvioidaan neljän kriteerin avulla, kun komissio harkitsee artiklan 126(3) mukaisen raportin kirjoittamista velan osalta. Arviointiprosessin aloittaminen velkakriteerin osalta edellyttää, että kaikkia seuraavia ehtoja rikotaan:

1. 60 prosentin velkaraja
2. Taaksepäin katsova ehto: viimeisen kolmen vuoden aikana velan tulee vähentyä keskimäärin 5 prosenttia vuodessa suhteessa 60 prosentin rajaan
3. Eteenpäin katsova ehto: taaksepäin katsovan ehdon tulee toteutua, kun sitä tarkastellaan kahden periodin päähän tehdyn ennusteen avulla
4. Suhdanteiden huomioiminen: taaksepäin katsovan ehdon täyttymistä tarkastellaan siten, että suhdanteiden vaikutus velkaan huomioidaan

Ensimmäisen kohdan määrittely on selkeä, mutta viimeiseen kolmeen kohtaan on annettu matemaattinen esitys, jotta säännöstö tulee laskettua yhdenmukaisella tavalla. Lisäksi täsmällinen matemaattinen esitys selkeyttää säännöstöä ja sen tulkintaa.

Velan taaksepäin katsovassa ehdossa tarkastetaan onko tämän hetkinen velan BKT-suhde pienempi kuin taaksepäin antavan ehdon asettama tavoitetaso. Ehdon tavoitetaso  $bb_t$  lasketaan seuraavasti:

$$bb_t = 0,6 + \frac{0,95}{3}(b_{t-1} - 0,6) + \frac{0,95^2}{3}(b_{t-2} - 0,6) + \frac{0,95^3}{3}(b_{t-3} - 0,6).$$

Velan tavoitetaso muodostuu siis kolmen viime periodin velan ( $b_{t-1}, b_{t-2}, b_{t-3}$ ) etäisyydestä suhteessa 60 prosentin rajaan. Etäisyyttä painotetaan tavoitellulla 5 prosentin keskimääräisellä velan vähenemisellä. Jos tämän hetkinen velka,  $b_t$ , on pienempi kuin tavoitetaso on velka vähentynyt riittäväällä nopeudella. Toisin sanoen, jos  $b_t < bb_t$ , on velka vähentynyt keskimäärin 5 prosenttia suhteessa 60 prosentin rajaa keskimäärin viimeisen kolmen vuoden aikana.

Velan eteenpäin katsova sääntö vastaa taaksepäin katsovaa sääntöä, mutta sitä sovelletaan kahden periodin päähän ulottuvaan ennusteeseen. Näin ollen eteenpäin katsovan säännön,  $bb_{t+2}$ , velan tavoitetaso muodostuu seuraavasti:

$$bb_{t+2} = 0,6 + \frac{0,95}{3}(b_{t+1} - 0,6) + \frac{0,95^2}{3}(b_t - 0,6) + \frac{0,95^3}{3}(b_{t-1} - 0,6).$$

Velan tavoitetaso muodostuu siis kolmen viime periodin etäisyydestä 60 prosentin rajaan – kuten taaksepäin katsovassa säännössä, mutta laskennan tarkasteluhetki on vain  $t + 2$ . Tavoitetasoa,  $bb_{t+2}$ , verrataan kahden periodin päähän ulottuvaan velan ennustettuun tasoon,  $b_{t+2}$ . Jos  $b_{t+2} < bb_{t+2}$ , velan ennustetaan vähenevän riittäväällä nopeudella.

Viimeisessä arviointikriteerissä tarkastellaan suhdannekorjattua velkaa. Suhdannekorjaus tehdään velkaan viimeisen 3 kolmen vuoden osalta ja kriteerissä tarkastellaan sitä, onko suhdannekorjattu velka pienempi kuin velan taaksepäin katsovan säännön asettama tavoitetaso. Jos näin on, voidaan katsoa velan kasvun johtuvan suhdanteista, jolloin velan kehitys on ollut sääntöjen mukaista. Suhdannekorjatun velan suhde suhdannekorjattuun BKT:n lasketaan seuraavasti:

$$b_t^{adj} = \frac{B_t^{adj}}{Y_t^{adj}} = \frac{B_t + \sum_{j=0}^2 C_{t-j}}{Y_{t-3} \prod_{h=0}^2 (1 + g_{t-h}^{pot})(1 + p_{t-h})}, \text{ jossa}$$

$$C_{t-j} = \varepsilon \times GAP_{t-j} \times Y_{t-j}^{pot}.$$

$B_t^{adj}$  on suhdanteilla korjattu velan määrä ja  $Y_t^{adj}$  on suhdannekorjattu BKT.  $b_b^{adj}$  on suhdannekorjatun velan BKT-suhde, jossa BKT:n kehitys vastaa potentiaalisen tuotannon nimellistä kasvua.

Suhdannekorjatun velan laskemisessa lähtökohtana on velan taso  $B_t$ , jossa huomioidaan suhdanteen vaikutus nykyiseltä ja viimeiseltä kahdelta periodilta,  $C_{t-j}$ . Suhdanteiden vaikutus velkaan määritellään tuotantokuilun,  $GAP_{t-j}$ , ja puolijouaston  $\varepsilon$  avulla. Tuotantokuilu määrittää suhdannevaihtelujen koon ja puolijousto taas kertoo sen, miten paljon suhdannevaihtelut vaikuttavat jäämään (katso tarkemmin Valtiontalouden tarkastusvirasto, 2013). Kertomalla näiden tulo käypähintaisella potentiaalisen tuotannon tasolla,  $Y_{t-j}^{pot}$ , saadaan laskettua euromääräinen syklinen korjaus kullekin periodille. Tuotantokuilun etumerkistä riippuen korjaus voi olla negatiivinen (korjattua velkaa pienentävä) tai positiivinen (korjattua velkaa kasvattava). Saatu velkasuure jaetaan suhdannekorjatulla BKT:llä,  $Y_t^{adj}$ . Korjattu BKT muodostuu, kun periodin  $t - 3$  BKT:ta,  $Y_{t-3}$ , kasva-

tetaan jokaisella periodilla potentiaalisen tuotannon (reaalisen) kasvun  $g_{t-h}^{pot}$  sekä hintatason nousun  $p_{t-h}$  verran.<sup>22</sup>

Jos  $b_t^{adj} < bb_t$ , katsotaan suhdannekorjatun velan vähentyneen riittäväällä nopeudella. Koska velan kasvu on johtunut suhdanteista, komissio ei kirjoita artiklan 126(3) mukaista raporttia.

---

<sup>22</sup> Hintatason nousua mitataan BKT-deflaattorin avulla.