



30.9.2022

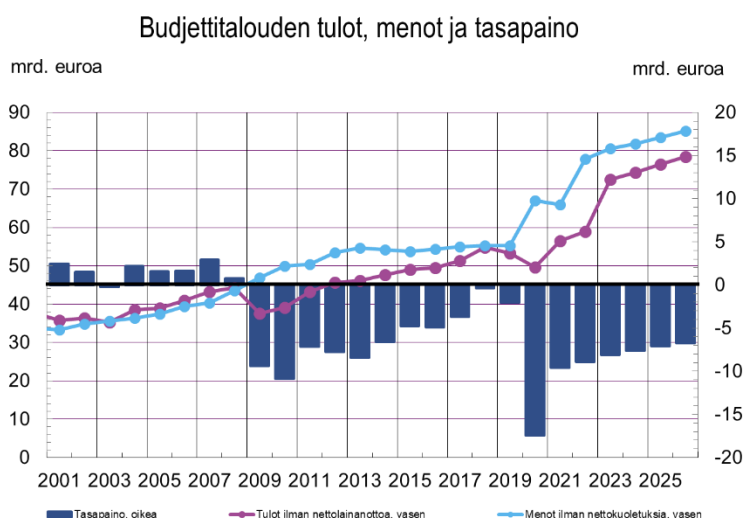
Valtiovarainministeriö / Budjettiosasto

Valtion velanhallinta, korkomenojen kehitys – Toimenpiteet tasapainon saavuttamiseksi pitkällä aikavälillä

Valtiovarainministeriön näkökulmasta oleellinen kysymys on valtion velkaantumisen hallinta, sillä valtion velanhallinnalla tarkoitetaan Valtiokonttorin valtionvelan hoidon operatiivista toimintaa, josta he itsenäisenä viranomaisena vastaavat.

Valtion velkaantumisen hallinnan suhteen oleellisinta on, että valtio on velkaantunut lisää joka vuosi vuodesta 2009 alkaen. Valtion budjettitalous oli ylijäämäinen vielä 2000-luvulla ennen finanssikriisiä, mutta sen jälkeen joka vuosi on ollut alijäämäinen. Valtion budjettitalouden alijäämä oli finanssikriisin jälkeen vuosina 2009 ja 2010 keskimäärin noin 10 mrd. euroa ja eurokriisin aikoihin vuosina 2011 – 2014 keskimäärin 7,5 mrd. euroa.

Budjettitalouden alijäämä lähti supistumaan edellä mainittujen kriisien jälkeen vuodesta 2015 vuoteen 2018. Vuoden 2019 alijäämä oli noin 2 miljardia euroa, minkä jälkeen alijäämä kasvoi huomattavasti koronaviruspandemian myötä ollen 17,5 mrd. euroa vuonna 2020. Vuosina 2021 ja 2022 alijäämä oli keskimäärin 9,2 mrd. euroa ja vuonna 2023 budjettitalouden alijäämä on noin 8 miljardia euroa. Syvät alijäämät ovat johtaneet valtionvelan nopeaan kasvuun.

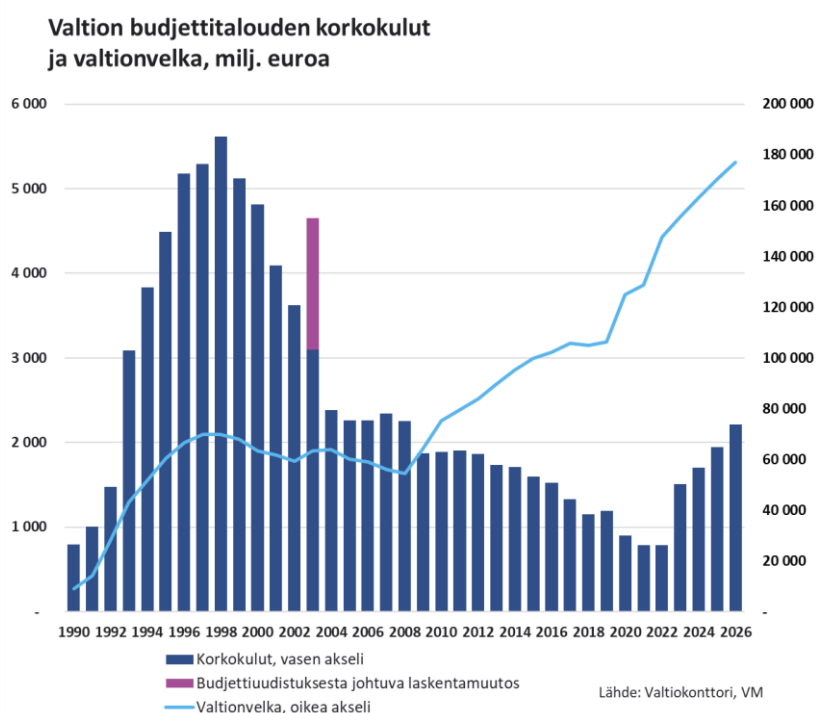


Kuva 1. Budjettitalouden tulot, menot ja tasapaino vuosina 2001 – 2026.

On syytä huomioida, että huolimatta valtion kasvaneesta velkataakasta, ovat valtion korkomenot olleet laskussa vuodesta 2010 alkaen poikkeuksellisen pitkään supistuneesta korkotasosta johtuen. Vuonna 2010 valtiolla oli velkaa 75 mrd. euroa ja valtion korkomenot olivat 1,9 mrd. euroa. Tästä lähtien valtion korkomenot ovat laskeneet keskimäärin 7 prosentilla vuodessa, vaikka valtion velka on vastaavasti kasvanut keskimäärin 6 prosentilla vuosittain.

Tämän kehityksen on mahdollistanut se, että valtio on korkoympäristöstä johtuen saanut erittäin edullisesti lainaa markkinoilta. Julkisen talouden kannalta matalat korot ovat tarkoittaneet etenkin alhaisia velanhoitokustannuksia ja halpaa velkarahoitusta. Nyt matalien korkojen aika näyttäisi olevan päättymässä. Valtiovarainministeriön syyskuussa julkaistussa ennusteessa arvioidaankin, että valtion 10-vuotisen obligaation korko nousee 2 prosenttiin vuonna 2024, kun se on esimerkiksi vuosina 2019 – 2021 ollut lähellä nollaa ja jopa negatiivinen. Samoin nousevat lyhyemmän aikavälin korot sekä yleinen korkotaso. Korkojen kasvun seurauksena myös korkomenot kääntyvät nousuun.

Valtion velkakirjojen hinnan nopeat vaihtelut muodostavat sitä suuremman riskin, mitä korkeampi velan määrä on. Riskiä havainnollistetaan kuvassa 2 esitetyllä valtion korkomenojen sekä valtionvelan määrällä vuodesta 1990 alkaen ennustaen näitä eriä aina vuoteen 2026 saakka.



Kuva 2. Valtion budjettitalouden korkokulut ja valtionvelka vuodesta 1990 alkaen.

Kuvasta nähdään, että valtio on esimerkiksi 1990-luvun lopulla maksanut vuosittain noin 5 miljardia euroa korkomenoja noin 70 miljardin euron lainataakasta (n. 7 %). Esimerkiksi vuonna 2021 vastaavat luvut olivat 0,8 miljardia korkomenoja yhteensä 129 miljardin euron lainataakasta (n. ½ %). Kuvasta nähdään myös, että korkomenojen ennustetaan kääntyvän kasvuun vuodesta 2023 alkaen. Koska vaihtelu koroissa on nyt suurta, ovat ennusteet korkotasosta ja siten korkomenoista poikkeuksellisen epävarmoja. Erityisesti on syytä huomata, että toteutuvat menot voivat olla nyt ennustettuja suurempia, mikä edellyttää puskureiden luomista myös tätä epävarmuutta vastaan.

Valtiovarainministeriön syyskuussa julkaistussa ennusteessa julkisyhteisöt ovat vuonna 2026, johon ennuste ulottuu, syvästi alijäämäisiä. Tästä alijäämästä nk. velkaa kerryttävä alijäämä (valtio, paikallishallinto ja hyvinvointialueet) on noin 10 miljardia euroa.¹ Koska velkaa kerryttävä alijäämä on v. 2026 ennusteen mukaan suuri, voidaan julkisyhteisöjen velan ennakoida jatkavan kasvua myös ennustejakson jälkeen.

Jotta tilanne saadaan vakautettua ja julkinen talous tasapainotettua, on seuraavien hallitusten ryhdyttävä kokoluokaltaan mittaviin toimenpiteisiin. Koska tulojen ja menojen epätasapaino on merkittävä, on hyvin mahdollista, että tilanteen vakauttamiseksi ei riitä yksi hallituskausi. Karkeasti ottaen keinoja on kolme; menojen pienentäminen, tulojen kasvattaminen tai talouskasvun kiihdyttäminen rakenteellisin uudistuksin. Julkisen talouden tasapainottaminen vaatii kaikkia kolmea ja myös kivuliaita toimenpiteitä.

Korkojen nousu tekee velkasuhteen kääntämisestä laskuun tai edes sen tasapainottamisesta tulevaisuudessa yhä haastavampaa. On myös hyvä muistaa, että Suomi ei voi vaikuttaa yleiseen korkotasoon, mutta pitämällä julkinen taloudenpito vakaalla pohjalla voidaan varmistaa, että Suomi pysyy matalan riskilisän maiden joukossa.

Valtiovarainministeriön loppusyksystä tai vuoden lopussa 2022 julkaistavassa virkamiespuheenvuorossa sekä valotetaan tulevan vaalikauden kehitysnäkymiä että keskustellaan keskeisistä haasteista ja niihin liittyvistä politiikkakysymyksistä. Valtiovarainministeriössä on myös parhaillaan valmisteilla kevään 2023 hallitusneuvotteluita sekä laajempaa yhteiskunnallista keskustelua silmällä pitäen ehdotuksia kehysjärjestelmän kehittämiseksi. Lisäksi valtiovarainministeriössä valmistellaan meno- ja rakennekartoitusta.

Toivon, että edellä mainitusta valmistelusta on hyötyä päätöksentekijöille tämän vaikean mutta erittäin tärkeän haasteen ratkaisemisessa.

¹ Kyseinen alijäämä on yhteensä 12 miljardia, mutta nk. velkaa kerryttävää alijäämää tästä on noin 10 mrd euroa.

Mika Niemelä

Budjettipäällikkö, valtiovarainministeriö