

Ovatko EU:n finanssipoliittiset säännöt vihdoin uudistumassa?

Marketta Henriksson ja Jonne Lehtimäki

Pandemian takia keskeytyneet keskustelut EU:n talouspoliittisen koordinaatiokehikon tulevaisuudesta käynnistyivät uudestaan viime syksynä, mistä alkoivat laajat teemakohtaiset komiteatason keskustelut EU:ssa. Pitkälti näiden keskustelujen pohjalta komissio julkaisi marraskuun alussa suunnitelmansa siitä, miten koordinaatiokehikkoa pitäisi sen mielestä uudistaa. Muutoksen painopiste on finanssipoliittisten sääntöjen uudistamisessa, jossa komission keskeinen ajatus on yhdistää asteittäisempi julkisen talouden sopeuttaminen tiukempaan valvontaan. Keskustelut komission suunnitelmista ovat jo käynnistyneet jäsenmaiden välillä, jotka pyrkivät löytämään yhteisymmärryksen muutoksen suunnasta alkuvuonna, minkä jälkeen olisi mahdollisten lainsäädäntömuutosehdotusten aika. Todennäköisesti uutta kehikkoa päästään kuitenkin soveltamaan täysimääräisesti vasta vuotta 2025 koskevassa finanssipoliittisessa suunnittelussa.

EU:n talouspolitiikan koordinaatiota ja erityisesti finanssipoliitiikan sääntöjä koskevat keskustelut vaikuttaisivat olevan etenemässä. Komissio on julkaissut omat, jäsenmaiden keskustelujen pohjalta muodostamansa suunnitelmat uudistuksen suunnasta, ja seuraavaksi yhteisymmärrystä haetaan jäsenmaiden kesken ennen komission lainsäädäntöehdotuksia. Komission kaavailujen keskiössä ovat jäsenmaiden keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteelliset suunnitelmat (*fiscal-structural plans*), joilla ohjattaisiin paitsi jäsenmaiden julkisen talouden sopeutusta myös rakenteellisia uudistuksia ja investointeja. Itse suunnitelmien lisäksi keskeinen uudistuselementti on siirtyminen yhteen seurattavaan

indikaattoriin, neuvostossa hyväksyttävään neljän vuoden nettomenouraan, johon voisi hakea pidennystä sitoutumalla merkittäviin rakenteellisiin uudistuksiin ja investointeihin. Uudistuksen tavoitteena on esimerkiksi kasvattaa velkkestävyyden merkitystä kehikossa, yksinkertaistaa sääntöjä, kasvattaa kansallista omistajuutta ja kannustaa rakenteellisiin uudistuksiin ja investointeihin (Euroopan komissio 2022d). Moniin kysymyksiin ja yksityiskohtiin tarvitaan kuitenkin vastauksia ennen kuin voidaan arvioida, miten näissä tavoitteissa onnistutaan. Ensinkin tarvitaan jäsenmaiden välinen yhteisymmärrys ja lainsäädäntöehdotusten osalta myös sopu Euroopan parlamentin kanssa.

KT Marketta Henriksson (marketta.henriksson@gov.fi) on valtiovarainministeriön EU-sihteeristön päällikkö ja toimii EU:n talous- ja rahoituskomitean sijaistason (EFCAs) puheenjohtajana. VTM Jonne Lehtimäki (jonne.lehtimaki@gov.fi) on finanssiasiantuntija valtiovarainministeriön EU-sihteeristössä sekä väitöskirjatutkija Turun yliopistossa. Kirjoituksessa esitetyt näkemykset ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta valtiovarainministeriön näkemyksiä.

1. Taustaa

Euroopan unioni on viime vuosina kohdannut kaksi merkittävää kriisiä, joista kumpikin on vaikuttanut syvästi sekä jäsenmaiden makrotaloudellisiin asemiin että rakenteisiin. EU-alueen talous vaikuttaa selvinneen pandemiasta odotettua pienemmällä vahingoilla johtuen osaltaan EU:n yhteisistä, jäsenvaltioiden sekä eurooppalaisten instituutioiden toimista, joista merkittävimpiä olivat EU-tason uudet välineet Next Generation EU ja SURE¹, Euroopan Keskuspankin (EKP) raho poliittiset likviditeettiä ylläpitäneet toimet sekä laajamittaiset kansalliset finanssipoliittiset elvytystoimet. Näiden toimien ansiosta työllisyys ei romahtanut ja yrityssektori kärsi vain vähäisiä vahinkoja mittavista sulkutoimista ja rajoituksista huolimatta. Venäjän hyökkäys Ukrainaan on jo kuitenkin hidastanut palautumassa ollutta talouskasvua (Euroopan komissio 2022e) ja sota sekä sen eskaloima energiakriisi tulevat konfliktin jatkuessa aiheuttamaan lyhyellä aikavälillä merkittäviä haasteita EU:n ja sen jäsenmaiden talouspolitiikalle.

Vaikka finanssipoliittisen koordinaatiokehikon uudelleenarviointi sekä sen mahdolliset muutokset eivät olekaan seurausta pandemiasta tai nykyisestä kriisistä, on selvää, että viime vuosien tapahtumat ja kehitys vaikuttavat kehikon mahdollisiin muutoksiin sekä asettavat omat haastavuuskertoimensa asiasta käytäville keskusteluille.

Finanssipoliittisiin asetuksiin sisältyvä viisi-vuotisarviointi käynnistettiin säännönmukaisesti komission (2020) tiedonannolla 5.2.2020,

mutta keskustelut keskeytyivät vain muutamaa kuukautta myöhemmin pandemian johdosta. Komissio käynnisti keskustelut uudelleen loka-kuussa 2021 julkaistuaan tiedonannon (Euroopan komissio 2021), jossa käsiteltiin koronakriisin taloudellisia vaikutuksia ja kriisin opetuksia sekä niiden mahdollisia vaikutuksia talouspolitiikan koordinaatioon. Tämän jälkeen jäsenmaiden kesken on käyty useita temaattisia keskusteluja sääntökehikon eri osista.

Jäsenmaiden keskustelujen sekä komission julkisen konsultaation näkemysten perusteella komissio julkaisi 9.11.2022 suunnitelmansa siitä, miten koordinaatiokehikkoa pitäisi uudistaa.² Muutoksen painopiste on finanssipoliittisten sääntöjen uudistamisessa, jossa komission keskeinen ajatus on löytää tasapaino asteittaisemman julkisen talouden sopeuttamisen ja tiukemman valvonnan välillä.

Keskustelut komission suunnitelmista ovat jo käynnistyneet jäsenmaiden kesken. Muutoksen suunnasta pyritään löytämään yhteisymmärrys alkuvuonna, minkä jälkeen olisi mahdollisten lainsäädäntömuutosehdotusten aika. Ottaen huomioon nykyisen kehikon muodostama laaja kokonaisuus, jäsenmaiden väliset näkemyserot sekä neuvottelut Euroopan parlamentin kanssa, uutta kehikkoa päästään todennäköisesti soveltamaan vasta vuotta 2025 koskevassa finanssipoliittisessa suunnittelussa.

Tässä artikkelissa käydään läpi taloudellista lähtötilannetta, talouspolitiikan koordinaation tilaa ennen uudistuksia, komission suunnitelmia uudistuksille sekä Suomen tilannetta ja tulevaisuuden odotuksia mahdollisten uudistusten valossa.

¹ *The European instrument for temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency = Tilapäinen hätätilasta aiheutuvien työttömyysriskien lieventämisen eurooppalainen tukiväline.*

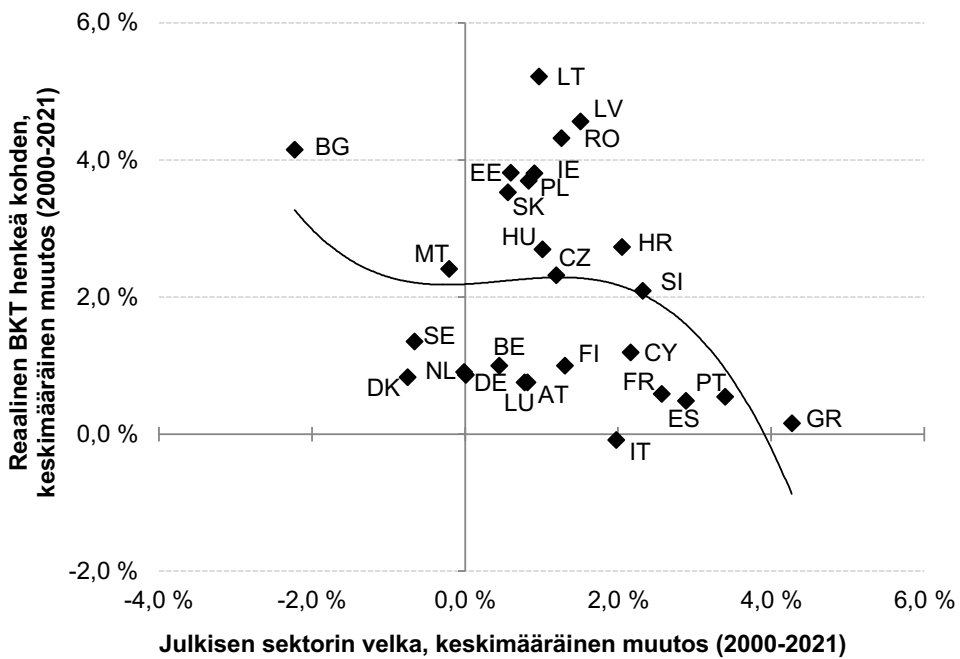
² *“Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework” (Euroopan komissio 2022b).*

2. Uudistukseen lähdetään hankalista taloudellisista lähtökohdista

EU-alueen talous oli palautumassa pandemiaa edeltäneelle kasvun tasolle vuoden 2022 alussa, mutta Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikensi lähitulevaisuuden kasvuodotuksia ja tulee vähintään vaimentamaan jäsenmaiden talouksien elpymistä.

EU- ja euroalueen taloudet ovat velkaantuneet merkittävästi viimeisen 15 vuoden aikana ja toistuvat kriisit ovat entisestään heikentäneet tilannetta. Ennen finanssikriisiä vuonna 2007 euroalueen julkinen velka oli 66 % bruttokansantuotteesta (koko EU:ssa 62,2 %), mutta finanssikriisin aikana se nousi 91,1 prosenttiin (EU 86,8 %) ja pandemian huippuvuonna 2020 99 prosenttiin (EU 91,5 %).

Kuvio 1. Julkisen sektorin velka vs. reaalin BKT EU-jäsenmaissa (vuosimuutokset, keskiarvo).



Lähde: Eurostat

Matala korkotasoa ja siitä johtuvat maltilliset velanhoidokustannukset ovat heikentäneet valtioiden kannustimia velkatasojen laskemiseen edellisen vuosikymmenen aikana. Kuviosta 1 on nähtävissä, että käytännössä kohonneiden velkatasojen talouskasvua hidastava vaikutus on ollut vuositasolla negatiivinen, mutta keskimäärin melko maltillisesti. Samalla se kuitenkin kuvaa EU:n jakolinjoja maihin, joissa talouskasvu on ollut selvästi korkeampaa (joskin myös lähtötasot ovat matalammat), maihin, joissa velkaantuminen on ollut korkeaa, mutta talouskasvu matalaa sekä niihin, joissa sekä velkaantuminen että talouskasvu ovat keskimäärin melko linjassa. Suomessa vuosituhaten ensimmäisellä vuosikymmenellä talouskasvu oli korkeaa ja julkinen velkaantuminen matalaa, mutta toisella vuosikymmenellä tilanne kääntyi päinvastaiseksi. Suomen kehitystä ja tilannetta finanssipolitiikan sääntöjen valossa käydään tarkemmin läpi luvussa 5.

EU:n lähivuosien haasteena tulee lisäksi olemaan vihreän siirtymän ja digitaalisen siirtymän (kaksoissiirtymän) edistäminen tilanteessa, jossa jäsenmaiden velkatasot ovat kasvaneet merkittävästi pandemianaikaisten toimien takia ja epävarmuuden taso on poikkeuksellisen korkeaa.

Sodan vaikutukset, energiakriisi ja kaksoissiirtymän vaatimat panostukset ovat EU:n lyhyen, keskipitkän ja pitkän aikavälin avainkysymyksiä. Ne vaikuttavat myös julkisen sektorin rooliin ja investointeihin tulevaisuudessa. Samanaikaisesti EKP ja euroalueen ulkopuoliset keskuspankit ovat aloittaneet nopeatahtisen rahapolitiikkaansa kiristämisen vastauksena kiihtyneeseen inflaatioon, joten matalien korkojen ympäristö, jossa lisävelan tuottama paine velanhoidokustannuksiin oli pientä, on ainakin tällä erää jäänyt selkeästi historiaan.

3. Vanhan kehikon ongelmista puhuttu pitkään

EU:n keinoja jäsenvaltioiden talouspolitiikan ohjaukseen on edellisten 25 vuoden aikana kasvatettu ja monipuolistettu merkittävästi ja erityisesti euroalueen maihin kohdistuva ohjaus on tiivistynyt alkuperäisen koordinaatiokehikon muodostamisen jälkeen.³ Julkista taloudenpitoa koskevaa vakausta- ja kasvusopimusta on uudistettu, ja kriisien aikana koordinaatiokehikko on laajennettu kattamaan käytännössä koko jäsenvaltioiden talous- ja rakennepolitiikka. Samalla EU:n finanssipolitiinainen kehikko on muodostunut eri uudistusten jälkeen monimutkaiseksi ja yksi säännöllisesti kuultu ajatus on, että sääntöjen yksinkertaistaminen voisi helpottaa myös sääntöjen noudattamista. Toisaalta muistissa on, että vuonna 2005 tehdyn uudistuksen takana olivat silloin liian yksinkertaisiksi koetut säännöt.

Kattavasta koordinaatiokehikosta ja useista uudistuksista huolimatta unionin tosiasiallinen kyky tai halu ohjata jäsenvaltioiden talouspolitiikkaa tavallisissa oloissa on ollut vähäistä, mutta pandemianaikaisissa poikkeusoloissa EU saavutti koordinoitun talouspolitiikan avulla jäsenmaiden yhdensuuntaisia toimia, joita tuettiin voimakkaasti elvyttävällä raha- ja finanssipolitiikalla. Pandemian aiheuttamat vahingot jäsenmaiden talouksille jäivät elvytystoimien ansiosta rajatuiksi, mutta samalla jäsenvaltioiden velkaantuneisuus nousi uudelle tasolle, joka on lähitulevaisuudessa suuri haavoittuvuuskien lähde.

Euroalueen osalta maihin kohdistuvan talouspolitiikan ohjauksen tarkoitus on varmistaa,

³ EU:n nykyistä talouspolitiikan koordinaatiokehikkoa on kuvattu esimerkiksi osoitteessa: <https://vm.fi/vakausta-ja-kasvusopimus>.

ettei jäsenvaltioiden harjoittama talouspolitiikka horjuta rahaliiton vakautta. Yhden euromaan julkisen talouden heikko tila on potentiaalinen ongelma koko euroalueelle, ja siksi unionilla on edelleen tarve estää euroalueen jäsenmaiden julkisen talouden ajautuminen ongelmiin. Euroalueen kehittämisen on kuitenkin rakennuttava realistiselle oletukselle siitä, missä määrin unioni kykenee ohjaamaan jäsenvaltioidensa talouspolitiikkaa. Euroalueen vakautta ei tule rakentaa oletukselle, että EU kykenisi täysin estämään jäsenvaltioita tekemästä talouspoliittisia virheitä tai että EU:n finanssipolitiikan säännöt pystyisivät pakottamaan (tai kannustamaan) maat kasvattamaan taloudellisia puskureita, jos ne eivät niin halua tehdä.

Fokuksen tulee olla sellaisten virheiden estämisessä, jotka voisivat horjuttaa rahaliiton vakautta. Näiden vakavien virheiden (*gross errors*) estämiseksi on perussopimuksessa määritelty 3 ja 60 prosentin viitearvot. 3 prosentin alijäämäkriteerin ja sen perusteella käynnistetyn liiallisen alijäämän menettelyn onkin yleisesti todettu olevan tunnetuin ja parhaiten noudatettu sääntö. 60 prosentin velkaviitearvoon on kohdistunut laajaa kritiikkiä, vaikka on huomattava, että kriteerissä kyse ei niinkään ole 60 prosentin velkatasosta, vaan lähenemisestä kohti tätä viitearvoa. Toisaalta nimenomaisesti 1/20-velanvähentämiskriteeri on todettu liian vaativaksi tilanteessa, jossa julkista taloutta ja velkatasoa pitäisi säännön noudattamiseksi sopeuttaa erittäin etupainotteisesti ja todennäköisesti talouskasvua vahingoittavasti. Komissio (2022c) totesikin velanalentamiskriteerin olevan tällä hetkellä liian vaativa eikä sen rikkoutumisen perusteella tulla käynnistämään liiallisen alijäämän menettelyjä.

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevästä osasta kokemukset ovat jakautuneet. Mer-

kittävä osa euroalueen maista ei ole koskaan saavuttanut keskipitkän aikavälin tavoitettaan (Hessel, Gilbert ja de Jong 2017). Toisaalta on huomattava, että vaikka ennaltaehkäisevä osa on epäonnistunut tavoitteessaan ohjata kaikkia jäsenmaita harjoittamaan vastasyklistä finanssipolitiikkaa - esimerkiksi Cronin ja McQuinn (2021) toteavat, että finanssipolitiikka oli edellisellä vuosikymmenellä keskimäärin erittäin myötsyklistä ennaltaehkäisevään osaan vuonna 2011 tehdyistä uudistuksista huolimatta - samalla on todettava, että osa jäsenmaista on kokenut ennaltaehkäisevän osan hyödylliseksi terveen julkisen talouden saavuttamisessa. Lisäksi, kuten Reuter (2015) huomauttaa, finanssipoliittisilla säännöillä on merkittäviä ohjausvaikutuksia ja ne toimivat ankkurina julkisen velan tasolle sekä alijäämälle, vaikka jäsenvaltiot eivät noudattaisikaan sääntöjä kirjaimellisesti.

Talouspoliittiset päätökset ja niiden kehitys suunnat ovat kansallisen politiikan merkittäviä valintoja, joiden ympärille puolueiden vaaliohjelmat ja hallitusohjelmat rakennetaan. Jäsenvaltioiden talouspolitiikan EU-tason ohjaus saattaa näin ollen rajata kansallisen demokraattisen päätöksenteon tilaa. Erityisesti tämä voisi ilmetä tilanteissa, joissa äänestäjien demokraattisessa prosessissa valitseman hallituksen ohjelman ja EU-tason sääntöjen välillä olisi ristiriitoja. Toisaalta on hyvä huomata, että EU:n talouspoliittinen ohjausvalta on pohjautunut yleisiin linjauksiin, sääntöihin ja suositusten antamiseen. Toistaiseksi onkin löydetty ratkaisuja, joilla tilanteen kärjistyminen on voitu välttää. Lisäksi on huomattava, että vakaus- ja kasvusopimuksen säännöistä poikkeaminen johtuu lähes kaikissa tapauksissa taloudellisista syistä ja vain harvoin poliittisesta päätöksestä tai hallitusten ideologioista (Hansen 2015).

4. Komission suunnitelmat finanssipoliittisen kehikon uudistamiseksi

Komissio (2022c) pohjusti marraskuussa julkaistua tiedonantoaan jo maaliskuussa, jolloin se korosti jäsenmaiden siihenastisten keskustelujen pohjalta neljää avainkohtaa uudistuksille:

- I. Velkakestävyuden varmistaminen ja kestävä talouskasvun kannustaminen investointien ja uudistusten kautta.
- II. Suurempi keskittyminen keskipitkään aikaväliin EU-jäsenmaiden seurannassa.
- III. Mahdolliset opetukset elpymis- ja palautumistukivälineen suunnittelusta, hallinnasta ja toiminnasta.
- IV. Yksinkertaistaminen, vahvempi kansallinen omistajuus ja parempi toimeenpano.

Komission (2022b) tiedonanto perustuu ajatukselle yhtäältä julkisen talouden sopeutusvauhdin keventämisestä ja toisaalta seurannan ja valvonnan tiukentamisesta. Komission mallissa keskeisessä roolissa ovat jäsenmaiden tekemät sitovat keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteelliset suunnitelmat. Prosessin alussa, ennen suunnitelmien tekemistä, komissio julkaisi velkakestävyysankkuroidun viiteuran julkisen talouden menoille, minkä jälkeen jäsenvaltiot kävisivät keskusteluja komission kanssa suunnitelmistaan sekä julkisen talouden sopeutusuran että rakenteellisten uudistusten ja investointien osalta. Jäsenvaltion lähetettyä suunnitelmansa komissioon, komissio arvioi suunnitelman, minkä jälkeen neuvosto hyväksyi suunnitelman ja sen sisältämän julkisen talouden sopeutusuran. Neuvoston hyväksymä suunnitelma sitoi kansallisia vuosibudjetteja. Jäsenvaltiot voisivat hakea pidempää sopeutus-

aikaa sitoutuessaan merkittäviin rakenteellisiin uudistuksiin ja investointeihin. Muutoksia julkisen talouden sopeutusuraan voisi tehdä vain poikkeustapauksissa. Jäsenmaat toimeenpanisivat suunnitelmat ja niitä valvottaisiin eurooppalaisen ohjausjakson puitteissa. Jäsenvaltiot raportoisivat edistymisestään vuosittain samalla kun ne raportoivat maakohtaisiin suosituksiin liittyvistä politiikkatoimista. Julkisen talouden seuranta keskittyisi erityisesti poikkeamiin neuvoston hyväksymältä sopeutusuralta.

4.1 Keskipitkän aikavälin suunnitelmat

Keskeisin elementti komission ehdotuksessa ovat niin sanotut keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteelliset suunnitelmat, jotka tehtäisiin aina minimissään neljäksi vuodeksi. Suunnitelmia saisi muuttaa tämän minimijakson aikana vain erittäin poikkeuksellisissa tilanteissa, jollaisiksi voitaisiin mahdollisesti myös laskea vaalit ja hallituksenvaihdokset. Suunnitelmat pitäisivät sisällään vuosittaisina menokattoina esitetyn keskipitkän aikavälin nettomenouran sekä suunnitelmat rakenteellisista uudistuksista ja investoinneista, joiden tulisi vastata vähintään merkittävään osaan maakohtaisia suosituksia.

Suunnitelmat ohjaisivat kansallisia talousarvioita koko minimijakson ajan ja niitä rajoittaisivat komission prosessin alussa laskema viiteura sekä perussopimuksen kolmen prosentin alijäämäviitearvo. Komission velkakestävyysanalyysiin perustuvan viiteuran tulisi varmistaa, että julkinen velka on laskusuunnassa kohti kestävää tasoa tai vakaalla tasolla suunnitelman lopussa.

Jäsenvaltiot voisivat hakea enintään kolmen vuoden pidennystä sopeutusaikaan sitoutuessaan merkittäviin komission kanssa neuvoteltaviin rakenteellisiin uudistuksiin ja investointeihin.

hin, joiden olisi tuettava velkakestävyyttä sekä vastattava EU:n yhteisiin prioriteetteihin ja tavoitteisiin ja vastattava kaikkiin tai merkittävään osaan maakohtaisista suosituksista.

4.2 Nettomenoura

Jäsenmaiden suunnitelmat ja vuositason finanssipoliittinen seuranta keskittyisivät yhteen operationaaliseen indikaattoriin, kansallisesti rahoitettavaan nettomenouraan. Komissio ei tiedonannossa esittänyt tarkkaa määritelmää nettomenouralle. Menot olisi nettomenourassa määritelty vastaavasti kuin nykyisessä menosäännössä, ts. harkinnanvaraiset tulopuoleen vaikuttavat toimet nettona ja ulos lasketaan korkomenot sekä suhdanteesta johtuvat työttömyysmenot. Tämä mahdollistaisi automaattisten vakauttajien toiminnan sekä sellaiset tulojen ja menojen muutokset, joihin hallitukset eivät voi suoraan vaikuttaa, mutta muita suhdanteeseen perustuvia poikkeamia urasta ei sallittaisi. Jäsenvaltiot saisivat halutessaan vapaasti tehdä lisäinvestointeja ja -uudistuksia, mutta niillä ei olisi vaikutusta sovittuun monivuotiseen nettomenouraan.

Komission nettomenoille julkaisema viiteura ankkuroitaisiin velkakestävyteen ja eriytettäisiin jäsenmaiden velkahaasteiden ja -riskien perusteella, mutta on epäselvää mitä tällä käytännössä tarkoitetaan. Merkittävien ja kohtuullisten julkisen talouden haasteiden maille velan olisi pysyttävä laskevalla uralla sopeutumisan jälkeen ilman uusia julkisen talouden sopeutustoimia ja alijäämä olisi alle kolmen prosentin keskipitkällä aikavälillä. Velkakestävyysanalyysin perusteella korkean riskin eli merkittävien velkahaasteiden maille nettomenojen viiteuran pitäisi varmistaa, että nelivuotisen suunnitelman jälkeinen kymmenen vuoden velkaura muuttumattoman politiikan oletuksella olisi uskottavasti ja jatkuvasti laskevalla uralla. Lisäksi alijäämän pitäisi olla alle kolmen prosentin viitearvon muuttumattoman politiikan oletuksella saman kymmenen vuoden aikana. Kohtuullisten velkahaasteiden maille kymmenvuotisen velkauran pitäisi korkeintaan kolme vuotta nelivuotisen suunnitelman jälkeen olla uskottavasti ja jatkuvasti laskevalla uralla muuttumattoman politiikan oletuksella. Lisäksi alijäämän pitäisi olla alle kolme prosenttia BKT:stä muuttumattoman politiikan oletuksella saman kymmenen vuoden aikana.

Taulukko 1. Suunnitelmien vaatimukset velan ja alijäämän osalta eri velkahaastetason maille

| | Velkataso, N vuoden suunnitelma | Alijäämä |
|--|---|---|
| Merkittävien velkahaasteiden maat | Velkataso tulisi laskea komission velkakestävyysanalyysin kaikissa deterministisissä skenaarioissa ajanhetkestä T+N | Alijäämän tulisi olla alle 3 % tason ajanhetkestä T+N |
| Keskitaso velkahaasteiden maat | Velkataso tulisi laskea komission velkakestävyysanalyysin kaikissa deterministisissä skenaarioissa ajanhetkestä T+N+3 | Alijäämän tulisi olla alle 3 % tason ajanhetkestä T+N |
| Matalien velkahaasteiden maat | | Alijäämän tulisi olla alle 3 % tason ajanhetkestä T+N+3 |

Matalien velkahaasteiden maille alijäämän pitäisi olla kymmenen vuoden tarkastelujaksolla vertailuarvon alapuolella korkeintaan kolme vuotta suunnitelmajaksjon jälkeen.

Komissio arvioisi nettomenojen viiteurien uskottavuutta stressitesteillä ja stokastisella analyysillä, ottaen huomioon shokit lyhyelle ja pitkälle korolle, nimelliselle BKT-kasvulle, perusjäämälle ja nimellisille valuuttakursseille. Komissio arvioisi myös, pysykö alijäämä uskotavasti alle kolmen prosentin viitearvon suunnitelman viimeistä vuotta seuraavien kymmenen vuoden aikana.

Nettomenouran käyttö yhtenä indikaattorina tarkoittaisi, että EU-seurannan piiristä poistuisivat jatkossa näin ollen esimerkiksi velanalentamiskriteeri ja rakenteellisen jäämän termein ilmoitettava keskipitkän aikavälin tavoite.

4.3 Julkisen talouden seuranta, menettelyt ja sanktiot

Keskipitkän aikavälin suunnitelmien toteutumista seurattaisiin neuvoston hyväksymän monivuotisen nettomenouran perusteella. Seuranta ja toimeenpano tehtäisiin yhä vuositason raportoinnin perusteella, mutta siinä keskityttäisiin enemmän keskipitkän aikavälin suunnitelmien noudattamiseen ja kansallisesti rahoitettujen menojen olisi pysyttävä sovitun monivuotisen nettomenouran asettamissa rajoissa. Sovitun nettomenouran noudattamista seurattaisiin jatkuvasti, erityisesti vuosittaisiin edistymisraportteihin ja EDP-dataan perustuen. Lisäksi komissio arvioisi euroalueen jäsenmaita ja nettomenourien toteutumista syksyisin alustaviin talousarviosuunnitelmiin perustuen. Jäsenmaita voitaisiin varoittaa, mikäli niillä havaitaan merkittävä riski 3 prosentin alijäämäviitearvon ylittämiseen tai poikkeamiseen sovitulta nettomenouralta.

Yleinen poikkeuslauseke säilytettäisiin sellaisia tilanteita varten, joissa koko euro- tai EU- aluetta kohtaisi merkittävä negatiivinen shokki. Se sallisi jäsenmaiden väliaikaisen poikkeamisen sovitulta julkisen talouden uralta. Lisäksi poikkeuksellisten olosuhteiden lauseke sallisi yksittäisen jäsenvaltion poikkeamisen sovitulta keskipitkän aikavälin nettomenouralta, mikäli jäsenvaltion taloutta kohtaisi julkiseen talouteen kohdistuva merkittävä shokki, johon valtiolta ei pystyisi vaikuttamaan. Poikkeuslausekkeiden aktivoiminen vaatisi jatkossa neuvoston hyväksynnän.

Liiallisen alijäämän menettely (EDP) kolmen prosentin alijäämäkriteerin rikkomisesta säilytettäisiin ennallaan. Velkaan perustuva EDP käynnistyisi jatkossa maille, joissa velka ylittää 60 prosentin viitearvon ja jotka poikkeavat neuvoston hyväksymältä nettomenouralta. Komission tiedonannossa ei kuitenkaan sanota, minkä kokoiset poikkeamat johtaisivat menettelyn käynnistämiseen. Vakaus- ja kasvusopimuksen ennaltaehkäisevän osan merkittävän poikkeaman menettely poistettaisiin kokonaan. Ennaltaehkäisevässä osassa voitaisiin kuitenkin antaa varoituksia ja suosituksia jäsenmaille, mikäli ilmenee riski sopeutuspolulta poikkeamiseen tai alijäämäviitearvon rikkoutumiseen. Tämä vastaa perussopimuksen artiklaa 121, jonka mukaisesti komissio voi antaa jäsenmaille varoituksia tai neuvosto suosituksia.

Komissio on lisäksi ehdottanut uutta työkalua uudistusten ja investointien toteuttamisen valvontaan. Työkalua käytettäisiin erityisesti tilanteessa, jossa maat, jotka ovat saaneet lisäaikaa sopeutuspolkuunsa, jättäisivät pidemmän sopeutusajan perusteena sovittuja uudistuksia ja investointeja toteuttamatta. Tällöin palattaisiin alku-

peräiselle nettomenouralle ja lisäksi euromaille olisi mahdollista määrätä rahallisia sanktioita.

Nykyisten rahallisten sanktioiden käyttämisen kynnystä madallettaisiin alentamalla sanktioiden suuruutta. Lisäksi komissio tuo esille mahdollisuuden lisätä mainehaittoihin perustuvien sanktioiden käyttöä. Mainehaittojen asemaa kasvatettaisiin vaatimalla esimerkiksi EDP:ssä olevan jäsenvaltion ministerit esittä-

mään Euroopan parlamentille toimia, joilla jäsenvaltio vastaa EDP-suositukseen. Komissio mainitsee myös rakennerahastoihin ja elpymis- ja palautumistukivälineeseen sisältyvän niin sanotun makrotaloudellisen ehdollisuuden ja maksatusten keskeytyksen mahdollisuuden tehokkaamman käytön sellaisille jäsenvaltioille, jotka eivät ole tehneet toimia liiallisen alijäämän korjaamiseksi.

Taulukko 2. Komission suunnittelema vuositason ajoitus

| Vuosi | Kuukausi | I. Keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteellinen suunnitelma |
|---|------------------------|--|
| T-2 | Joulukuu | Komissio julkaisee viiteurat EU-tason keskipitkän aikavälin uudistus- ja investointiprioriteetit komission arvioon perustuen |
| T-1 | Tammikuu- maaliskuu | Komissio neuvottelee jäsenmaiden kanssa |
| T-1 | Huhtikuu | Jäsenmaat lähettävät komissiolle keskipitkän aikavälin suunnitelmansa [T-1, T+3], jossa huomioidaan julkiset investointi- ja uudistustarpeet |
| T-1 | Toukokuu/ kesäkuu | Komissio arvioi suunnitelmat Neuvosto hyväksyy suunnitelman ja sen sisältämän sopeutusuran tai pyytää muutoksia |
| II. Vuositason toimeenpano ja seuranta | | |
| T-1 | Syksy | Keskipitkän aikavälin (euromaille alustavien talousarviosuunnitelmien) suunnitelman (T) arvio |
| T+1 | Kevät | Monitorointiraportit Ex post -arvio suunnitelman toteuttamisesta (T) |

4.4 Miten komission suunnitelmat vastaavat avainkysymyksiin

Komission (2022d) mukaan uudistuksen tavoitteena on esimerkiksi kasvattaa velkakestävyysmerkitystä kehikossa, yksinkertaistaa sääntöjä, kasvattaa kansallista omistajuutta ja kannustaa rakenteellisiin uudistuksiin ja investointeihin.

Velkakestävyysmerkitys korostuu erityisesti rahaliitossa, koska korkeilla velkatasoilla voi olla laajamittaisia vaikutuksia muihin jäsenmaihin euroalueen vakauden tai sen horjumisen kautta. Velkakestävyys näkyy komission suunnitelmissa erityisesti velkakestävyysanalyysille annetun uuden roolin myötä. Velkakestävyysanalyysit paitsi toimisivat pohjana komission ennen jäsenmaiden suunnitelmia julkaisemille vii-

teurille, minkä lisäksi niiden perusteella jäsenmaat jaettaisiin julkisen velan haastetasoja koskeviin ryhmiin. Vaikka velkakestävyysanalyysillä on näin ollen prosessin alkuvaiheessa suuri näkyvyys, velkakestävyysanalyysiin ei kuitenkaan palata myöhemmissä vaiheissa, esimerkiksi jäsenmaiden pidentäessä sopeutusuriaan.

Yksinkertaistaminen toteutuu komission näkemyksen mukaan erityisesti operationaalisten indikaattorien määrän vähentymisen kautta. Neuvoston hyväksymä velkakestävyysankuroitava nettomenoura on ainoa seurattava operationaalinen indikaattori. Vanhan kehikon velanalentamissääntö, rakenteellisen jäämän termein ilmoitettava keskipitkän aikavälin tavoite, merkittävän poikkeaman menettely ja rakenteellisen jäämän vuosittaisen sopeutusvauhdin määrittelevä matriisi (*matrix of requirement*) poistuvat. Samalla seurantaa ja toimeenpanoa yksinkertaistettaisiin muuttamalla se riskipohjaisemmaksi eli korkeamman velkatason mailta vaaditaan merkittävämpiä julkisen talouden toimia ja niitä valvotaan tarkemmin. Komission suunnitelmista tarvitaan lisätietoja, jotta voidaan arvioida, yksinkertaistuuko kehikko todella. Monimutkaiseksi koettu ennaltaehkäisevä osa, ja sen keskeisessä osassa ollut rakenteellinen jäämä käytännössä poistuvat EU-kehikosta, mutta samalla velkakestävyysanalyysiin ja sen pohjalta määritettäviin viiteuriin liittyy vielä paljon avoimia kysymyksiä, jotka toivottavasti selviävät prosessin edetessä. Samoin lisätietoja vaaditaan komission rakenneuudistusten ja investointien toimeenpanoon kaavailemasta uudesta työkalusta.

Komissio näkee kansallisen omistajuuden toteutuvan jatkossa paremmin keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteellisten suunnitelmien kautta, joiden muodostaminen käynnistyy, kun komissio julkaisee viiteuran. Tämän jäl-

keen urasta sekä uudistuksista ja investoinneista käydään neuvotteluja komission kanssa. Komissio näkee kansallista omistajuutta kasvatavan myös sen, jos kansallisten finanssipoliittisten instituutioiden (IFI) asemaa kasvatetaan ja ne osallistuvat (*ex ante* ja *ex post*) suunnitelmien arviointiin. Kansallinen omistajuus on termi, jota on käytetty keskustelussa usein, mutta sen merkitys ei ole mitenkään itsestään selvä. Esimerkiksi elpymis- ja palautumissuunnitelmiin valmistelussa on käynyt ilmi, miten eri tavalla jäsenmaat kokevat niiden vaikuttaneen kansallisen omistajuuden tunteeseen. Historiallisesti kaikissa maissa on ollut voimassa ainakin jonkinlaisia kansallisia finanssipoliittisia sääntöjä. Tältä pohjalta EU-tason finanssipoliittisia sääntöjä on vaikea määritellä siten, että niiden omistajuus voisi olla kansallisia korkeampaa kaikissa jäsenmaissa.

Se, missä määrin EU käyttää talouspoliittista ohjausvaltaa jäsenvaltioihinsa, ohjaa myös odotuksia vastuun jakautumisessa ongelmalanteissa. Mitä vahvemmin jäsenvaltion keskeiset talouspoliittiset valinnat tapahtuvat EU:n ohjeistamina tai edes hyväksyminä, sitä vaikeampi unionin on olla kantamatta vastuuta valintojen seurauksista. Suomen perinteinen ajattelu on lähtenyt siitä, että rahaliitossakin kukin jäsenvaltio vastaa itse velvoitteistaan ja kantaa vastuun myös talouspolitiikkansa virheistä. Tämän lähtökohdan kanssa yhdenmukaista on, että vastuu kunkin jäsenvaltion talouspolitiikasta säilyy selkeästi maan omilla, vaaleilla valituilla valtioelimillä. EU:n rooli on neuvoa, antaa suosituksia ja tukea jäsenmaita tarvittaessa, mutta viimesijainen valta ja vastuu talouspolitiikan valinnoista tulisi jättää kansalliselle tasolle.

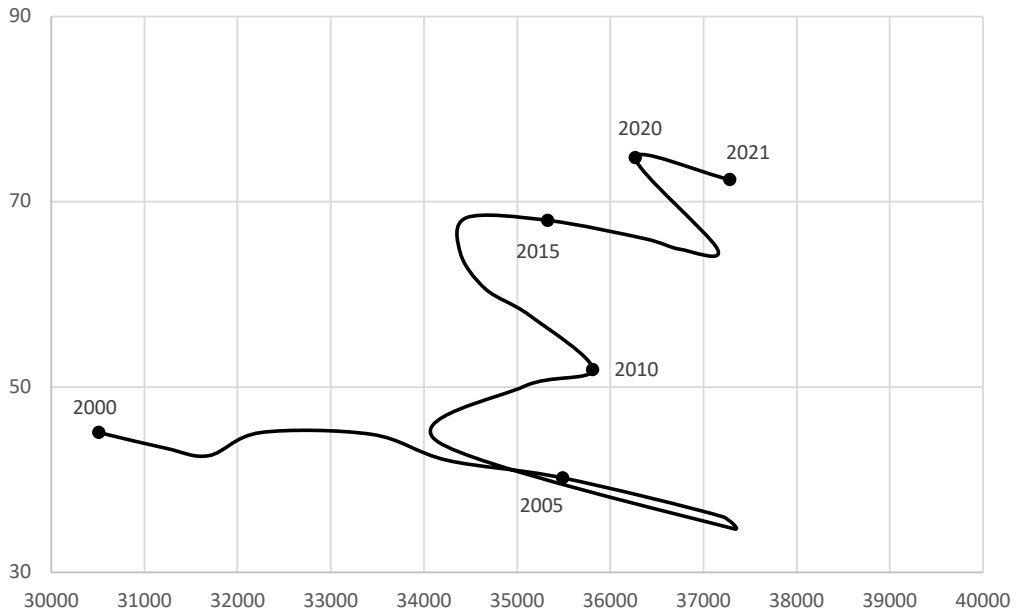
5. Suomen tilanne EU:n nykyisten ja mahdollisten tulevien finanssipolitiikan sääntöjen valossa

Euroopan komission (2022a) syysennusteen mukaan Suomi tulee vuonna 2023 olemaan euroalueen yhdeksänneksi velkaantunein jäsenmaa ja yksi harvoista 60 prosentin viitearvon ylittävistä jäsenmaista, joilla julkinen velka kasvaa ennustehorisontin aikana. Taloustilannetta voidaan muutenkin kuvata haasteelliseksi, ja Suomi on yksi vain viidestä jäsenmaasta (Espanjan, Italian, Kreikan ja Luxemburgin lisäksi), joissa reaalin BKT asukasta kohden on supistunut finanssikriisin alusta. Samalla aikajaksolla julkinen velka on lähes kaksinkertaistunut (kuvio 2).

Kehitys ei ole lähivuosina muuttumassa merkittävästi parempaan suuntaan, ja jatkuva velkaantuminen johtaa nousevien korkojen ympäristössä lainanhoitokustannusten kasvuun sekä tulevaisuuden talouspoliittisten valintojen ja julkisten investointien rajautumiseen. Suomi kohtaa näin ollen komission uudistusehdotuksen vaikeassa tilanteessa. Pitkään tiedossa olleet haasteet liittyen väestön ikääntymiseen saattavat nousta uudistusten myötä entistä tärkeämmiksi, koska suunnitelmassa merkittävään asemaan nousevan komission velkakestävyysanalyysin perusura pohjautuu ikääntymisraportin kustannusennusteisiin.

Suomea on perinteisesti ajateltu sääntöjä noudattavana jäsenmaana, mutta todellisuudessa tästä on poikettu finanssikriisistä alkaen. Komissio on kirjoittanut Suomesta alijäämä- ja/

Kuvio 2. Sovellettu Beveridge-käyrä, 2000–2021: Suomen reaalin BKT henkeä kohden vs. julkinen velka, % BKT:stä.



tai velkakriteerin rikkomiseen liittyviä 126(3) raportteja jo kymmeneen otteeseen viimeisen 10 vuoden aikana.⁴ Lähimpänä liiallisen alijäämän menettelyn käynnistämistä Suomessa oltiin vuonna 2015 alijäämäkriteerin rikkouduttua. Muissa tapauksissa, koronakriisivuosi lukuun ottamatta, kyseessä on ollut velkakriteerin rikkoutuminen, jonka rikkoutuminen ”alhaalta päin” johtaa aina raportin kirjoittamiseen. Ennen koronakriisin puhkeamista Suomen kanssa useimmin samaan aikaan arvioitavana olivat Italia ja Belgia. Komissio kuitenkin päätyi joka kerta siihen, että edellytykset velkakriteerin noudattamiselle täyttyivät.

EFB:n ylläpitämä numeeristen EU-sääntöjen noudattamisen tietokanta (Larch ja Santacroce 2020) osoittaa, että mekaanisesti tarkasteltuna Suomi on vajonnut finanssikriisin jälkeen EU:n heikompaan joukkoon, erityisesti mikäli huomioidaan lisäksi kesäkuun 2022 tilastouudistus (Tilastokeskus 2022), jonka johdosta Suomen julkinen velka on ylittänyt 60 prosentin viitearvon vuodesta 2013 alkaen. Ennen velan tasoon vaikuttanutta tilastouudistusta Suomen velkasuhde heilui edellisellä vuosikymmenellä 60 prosentin molemmin puolin. Suomi on kuitenkin noudattanut kiitettävästi 3 prosentin alijäämä sääntöä, joka tulee erittäin todennäköisesti yhä kuulumaan finanssipolitiikan sääntökehikkoon, joskin tässä on osin taustalla Suomen tilastollinen erikoisuus, sosiaaliturvasektori.

Suomen julkisessa keskustelussa viime vuosina eri muodoissa esitetty *fiscal-growth nexus* eli periaatteessa lyhytaikaisen velkaantumisen käyttäminen korkeamman talouskasvun saavut-

tamiseksi keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä on historiallisesti tilastojen valossa ollut enemmän poikkeus kuin sääntö, ja empiirisesti julkisen velan (erityisesti velanhoitokustannusten) talouskasvua hidastava vaikutus on saanut paljon enemmän tukea. Ei ole kuitenkaan ennenkuulumatonta, että poikkeamista finanssipolitiikan säännöistä voidaan käyttää talouden uudistamiseen, kuten Saksassa 2003–2005 (ns. Hartz-reformit), ja erityisesti finanssikriisin jälkeisessä erittäin matalien korkojen ympäristössä väliaikainen velkaantuminen on osassa kehittyneitä maita johtanut korkeampaan talouskasvuun tehokkaasti suunnattujen investointien ja uudistusten kautta. Suomessa kasvanut julkinen velkaantuminen ei kuitenkaan ole 2010-luvulla johtanut korkeampaan talouskasvuun, ja samalla julkisen talouden kestävyysaasteet ovat kasvaneet. Suomen riskiluokitus komission pidemmän aikavälin velkakestävyysanalyysissä onkin noussut matalasta keskitasoiseksi viime vuosien kehityksen jälkeen.

Komission uudistussuunnitelmien näkökulmasta Suomi on tällä hetkellä esimerkki keskitason velkahaasteiden maasta, jossa velkatason odotetaan lisäksi kasvavan tulevaisuudessa ilman politiikkatoimia erityisesti väestön ikääntymisen johdosta. Uudistetussa kehikossa Suomen tulisi esittää komissiolle finanssipolitiittis-rakenteellinen suunnitelma, jossa velkataso saataisiin uskottavalle lasku-uralle suunnitelman lopussa ja jonka pituus olisi lähtökohtaisesti neljä vuotta. Tällä hetkellä ei ole vielä edellytyksiä arvioida, millaista vuosittaista sopeutusta komission julkaisemat viiteurat Suomelta edellyttäisivät. Lisäksi suunnitelman muodostamisen alussa määriteltäisiin tehtävät uudistukset ja investoinnit, joten kehikon uudistus vaikuttaisi rajoittavan ainakin jossain määrin vuositasoisen talouspoliittista liikkumavaraa. Se, millä tasolla

⁴ https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/closed-excessive-deficit-procedures/finland_en.

näihin pitäisi sitoutua, riippuneet siitä, antaako komission neljän vuoden viiteura Suomelle riittävästi liikkumavaraa.

Mahdollisten uudistusten vaatimat kotimaiset lainsäädännölliset muutokset ovat toistaiseksi epävarmoja. Lisäksi on toistaiseksi epäselvää, miten komission kaavailut vaikuttaisivat jäsenmaiden finanssipoliittiseen sopimukseen. Tämän vuoden aikana on myös pohdittu uudistuksia Suomen kehysjärjestelmään (Valtiovarainministeriö 2022). Alustavan arvion perusteella komission suunnitelmissa on yhteneväisyyksiä valtiovarainministeriön tekemän ehdotuksen kanssa, muun muassa velkakestävyuden huomiointien ja keskipitkän aikavälin ajattelun osalta. Ennen asian tarkempaa arviointia tarvitaan kuitenkin vastauksia useisiin komission ehdotuksen yksityiskohtiin.

6. Lopuksi

Komission uudistussuunnitelmat ovat monelta osin mielenkiintoisia, mutta toisaalta herättävät yhä paljon kysymyksiä. Toteutuessaan suunnitelmat muuttaisivat jäsenvaltioiden finanssipoliittikan suunnittelua ja seuranta perustavanlaatuisesti. Komission ajatukset vaikuttaisivat yksinkertaistavan sääntökehikkoa keskittymisellä yhteen operationaaliseen indikaattoriin ja vähentämällä menettelyjen määrää, mutta samalla monimutkaisuuden aste kasvaa esimerkiksi johtuen komission velkakestävyysanalyysin merkittävästä asemasta ja uuden menettelyn lisäämisestä.

EU:n talouspolitiikan koordinaation käytännön toimivuus ja sen vaikutusmahdollisuudet riippuvat suoraan kehikon uskottavuudesta sekä jäsenmaiden päätöksistä noudattaa tai olla noudattamatta voimassa olevia sääntöjä. Komis-

sion suunnitelmat johtaisivat ainakin teoreettisesta näkökulmasta jäsenmaakohtaisesti eriytyviin sopeutuspolkuihin ja sitä kautta sääntöjen helpompaan noudattamiseen. Samalla ne sallisivat laajamittaisemman vastaamisen jäsenmaakohtaisiin investointi- ja uudistushaasteisiin. Liiallisen alijäämän menettelyjen aseman vahvistaminen ja kevyemmät, mutta samalla matalammalla kynnyksellä käytettävät sanktiointimenetelmät saattavat voimistaa kannustimia sääntöjen noudattamiseen.

On kuitenkin syytä olla realistinen sen suhteen, mitä sääntökehikon muutoksilla on mahdollista saavuttaa. EU-tason säännöissä on tasapainoteltava EU:n ohjaavan vaikutuksen ja jäsenvaltioiden oman talouspolitiittisen päätäntävällän välillä. Esteet kehikon toimivuudelle ja jäsenvaltioiden talouspolitiikan tehokkaalle ohjaukselle eivät pääasiassa johdu sääntöjen teknisestä sisällöstä tai sanktiomahdollisuuksista. Velkakestävyuden ylläpitäminen tai parantaminen ilman talouskasvun vaarantamista on vaikea yhtälö, ja sääntökehikon todellinen toimivuus mitataan siinä, pystyykö se uskottavasti ohjaamaan keskitasoisesti ja korkeasti velkaantuneet jäsenmaat kestäväälle uralle. EU:n finanssipoliittikan säännöt ovat kuitenkin perusteltuja keskinäisen riippuvuuden näkökulmasta erityisesti euroalueella, jossa yhden jäsenvaltion ongelmat saattavat vaikuttaa koko talousalueeseen.

Samalla on myös aiheellista pohtia finanssipoliittikan (ja talouspolitiikan makrotaloudellisten) sääntöjen fundamentaalista perustelua. Demokraattisessa järjestelmässä julkinen talous ja sen laatu periytyvät hallituskaudelta seuraavalle, jolloin on perusteltua, että taloudenpidossa on olemassa jonkinlaisia rajoitteita. Sopeutusurien sekä uudistusten ja investointien jakaantuminen useammalle hallituskaudelle korostaa kansallisen omistajuuden toteutu-

mista siten, että myös näissä tapauksissa uudella hallituksella tulee olla aina mahdollisuus muuttaa suunnitelmaa.

Kansallisen omistajuuden kannalta on keskeistä, että suunnitelmat ja niissä esitetyt monivuotiset sopeutusurat sekä uudistus- ja investointisuunnitelmat tehdään vaalikauden alussa, uuden hallituksen aloittaessa toimikautensa, osana demokraattista prosessia, jossa poliittiset puolueet määrittelevät omat taloudelliset painopisteensä ja kansalaiset tekevät äänestyspäätöksensä niiden perusteella. Komission kanssa käytävien bilateraalisten neuvottelujen osalta läpinäkyvyyden ja monenvälisen seurannan varmistaminen on keskeistä.

Suomi on historiallisesti Euroopassa profiloitunut tarkan taloudenpidon kannattajaksi ja finanssipoliittisia sääntöjä noudattavaksi jäsenmaaksi. Finanssikriisin jälkeen Suomi ei kuitenkaan ole tilastojen valossa enää aina kuulunut sääntöjen noudattajana edes EU-alueen keskastiin. On siis mahdollista, että komission suunnitelmat asettaisivat EU:n puolelta Suomelle nykykehikkoa enemmän vaatimuksia, erityisesti ottaen huomioon väestön ikääntymisestä koituvat haasteet. Tästä ja lukuisista avoimista kysymyksistä huolimatta voidaan katsoa, että komission ehdotus vastaa pitkälti Suomen uudistukselle asettamiin tavoitteisiin ja voisi olla pohja yhteisen ratkaisun löytämiselle. □

Kirjallisuus

- Cronin, D. ja McQuinn, K. (2021), “The (pro-) cyclicity of government consumption in the EU and official expectations of future output growth: new evidence”, *International Economics and Economic Policy* 18: 331–345.
- Euroopan komissio (2020), “Economic governance review”, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Brussels, 5.2.2020 COM(2020) 55 final.
- Euroopan komissio (2021), “The EU economy after COVID-19: implications for economic governance”, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Strasbourg, 19.10.2021 COM(2021) 662 final.
- Euroopan komissio (2022a), “Autumn 2022 Economic Forecast: The EU economy at a turning point”, *European Economy Institutional Paper* 187, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- Euroopan komissio (2022b), “Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework”, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Brussels, 9.11.2022 COM(2022) 583 final.
- Euroopan komissio (2022c), “Fiscal policy guidance for 2023”, Communication from the Commission to the Council, Brussels, 2.3.2022 COM(2022) 85 final.
- Euroopan komissio (2022d), “Questions and answers: Building an economic governance framework fit for the challenges ahead”, tiedote

- 9.11.2022, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_22_6563.
- Euroopan komissio (2022e), "Spring 2022 Economic Forecast: Russian invasion tests EU economic resilience", *European Economy Institutional Paper* 173, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Brussels.
- European Fiscal Board (2022), *Annual Report 2022* Brussels, https://ec.europa.eu/info/system/files/2022_10_24_efb_annual_report_2022_web.pdf.
- Hansen, M. A. (2015), "Explaining deviations from the stability and growth pact: power, ideology, economic need or diffusion?", *Journal of Public Policy* 35: 477–504.
- Hessel, J., Gilbert, N. ja de Jong, J. (2017), "Capitalising on the euro", *DNB Occasional Studies* 15–2.
- Larch, M. ja Santacroce, S. (2020), "Numerical compliance with EU fiscal rules: The compliance database of the Secretariat of the European Fiscal Board", https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/numerical_compliance_with_eu_fiscal_rules_en_3.pdf.
- Reuter, W. H. (2015), "National numerical fiscal rules: Not complied with, but still effective?", *European Journal of Political Economy* 39: 67–81.
- Tilastokeskus. (2022), "Rahoitustilinpidon tilastoissa poikkeuksellinen revisio 28.6.2022 julkistuksessa. Syynä ARA-lainojen käsittelyyn tehty menetelmämuutos", tiedote 28.6.2022, <https://www.stat.fi/muutostiedote/cl4wd9qcoqezr0b-vwlrq28hxt>.
- Valtiovarainministeriö (2022), "Julkisen talouden ohjauksen kehittäminen", *Valtiovarainministeriön julkaisuja* 71.