



## **Raporttiluonnoksesta annetut lausunnot**

### **11/2023 Finanssipolitiikan valvonnan arvio valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteiden luotettavuudesta**

**D/97/04.04.01/2022**

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA, 30.5.2023.

Valtiovarainministeriö, 2.6.2023.

Suomen Pankki, 5.6.2023.



Päivi Puonti

30.5.2023

## Valtiontalouden tarkastusvirastolle aiheesta ”Finanssipolitiikan valvonnan arvio: Valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteiden luotettavuus”

Valtiontalouden tarkastusvirasto pyytää lausuntoa Finanssipolitiikan valvonnan raporttiluonnoksesta, joka käsittelee Valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteiden luotettavuutta. ETLA lausuu kunnioittavasti seuraavaa.

### Näkemyksiä ennustajien välistä vertailua käsittelevistä osioista ja niissä esitetyistä havainnoista

Raportista käy ilmi, että eri ennustetahojen seuraavaa vuotta koskevat julkisen rahoitusaseman, velan ja menojen ennusteet ovat hyvin lähellä toisiaan. VTV:n arvion mukaan Valtiovarainministeriön ennusteet ovat keskimäärin yhtä harhattomia ja tarkkoja kuin muiden keskeisten ennustetahojen ennusteet. Johtopäätös perustuu huolella ja asianmukaisesti tehtyyn analyysiin, josta ETLA:lla ei ole huomauttamista.

Seuraavat huomiot liittyvät lähinnä käsiteltyyn kirjallisuuteen, eivätkä ne vaikuta raportin johtopäätöksiin.

Yleisesti ottaen ennusteiden vertailtavuuteen ja tuloksiin voi vaikuttaa ennusteiden taustalla oleva erilainen tietopohja, jos eri tahojen ennusteet on laadittu oleellisesti eri aikaan. Tällä ei näytä olleen suurta merkitystä, sillä tulosten mukaan eri ennustelaitosten julkisen talouden ennusteet ovat keskimäärin harhattomia ja erot ennustetarkkuudessa ovat hyvin pieniä. Ennusteiden julkaisuajankohdat kuitenkin vaihtelevat vuosittain, mikä on hyvä ottaa huomioon, jos mahdollista.

Raportissa keskitytään perustellusti tulevaa vuotta koskeviin julkisen talouden ennusteisiin, joihin budjettisuunnittelu perustuu. Kuluvan vuoden ennusteilla on kuitenkin myös merkitystä, sillä talousarviota tyypillisesti täydennetään vuoden kuluessa lisätalousarvioilla.

Analysin perusteella Valtiovarainministeriön tulevaa vuotta koskevissa ennusteissa rahoitusaseman keskimääräinen aliarviointi selittyy valtionhallinnon verotulojen aliarvioinnilla. Verotuloennusteet puolestaan pohjautuvat makrotalouden ennusteeseen. Koska makro- ja hintaennusteet ovat julkisen talouden meno- ja tuloennusteidenkin taustalla, ei julkisen talouden ennustetta voida arvioida täysin makroennusteesta erillään. Julkisen talouden ja makroennusteiden välinen yhteys vahvistuu edelleen tarkasteltaessa julkisen talouden tunnuslukuja suhteessa bruttokansantuotteeseen euromääräisten lukujen sijaan. Myös VTV:n havainto siitä, että paikoitellen suuret ennustevirheet ovat liittyneet talouden suhdanne-ennusteeseen, tukee tätä näkemystä, ja on ennustajan näkökulmasta ymmärrettävä.

VTV:n raportti perustuu EU:n Budjettikehysdirektiiviin (2011/85/EU), joka edellyttää kansallisia finanssipolitiikan valvoja varmistamaan, että finanssipolitiikan suunnittelu perustuu realistisiin makrotalouden ja julkisen talouden ennusteisiin. EU:n jäsenmaiden ennusteiden yli- tai alioptimistisuutta on arvioitu myös tutkimuksissa, joita raporttikin käsittelee. Aivan viime aikoina Beetsma ym. (2023) ovat havainneet, että EU:n jäsenmaiden julkisen

rahoitusaseman ennusteet ovat keskimäärin harhattomia, mutta yksittäisten jäsenmaiden välillä on suurta vaihtelua yli- ja alioptimistisuudessa. Beetsman ym. (2023) aineistoa ovat jäsenmaiden Vakaus- ja lähentymisohjelmissa esittämät julkisen talouden monivuotiset tunnusluvut. Tässä yhteydessä on hyvä huomata, että jäsenmaat esittävät Vakaus- ja lähentymisohjelmissaan kahdenlaisia julkisen talouden lukuja: tavoitteita (*projections*) ja ennusteita (*forecast*)<sup>1</sup>. Näistä jälkimmäinen on ennuste, joka ei sisällä politiikkatoimenpiteitä, joista budjetissa tai julkisen talouden suunnitelmassa (jonka pohjaksi ennuste on laadittu) päätetään. Tavoitteet sen sijaan sisältävät päätetyt politiikkatoimenpiteet, ja ovat siten hallituksen tavoittelemaa lopputulemia. Beetsman ym. (2023) analyysi vaikuttaa perustuvan juuri tavoitteiden jälkikäteisarviointiin. Näin ollen Beetsman ym. (2023) tulokset voidaan ymmärtää myös siten, että hallitusten arviot politiikkatoimenpiteidensä vaikutusarvioista ovat yli- tai alioptimistisia.

Varsinaisen muuttumattoman politiikan ennusteen jälkikäteisarviointi ei kuitenkaan olisi kovin mielekästä, sillä poliittisten päätösten pohjaksi tehtävä ennuste tulee päätösten myötä muuttumaan. Muista EU-maista poiketen Suomi ei Vakausohjelmassaan tee eroa tavoitteiden ja ennusteiden välillä, sillä budjetti- ja kehysriihen päätökset sisällytetään julkisen talouden ennusteeseen<sup>2</sup>. Suomessa Valtiovarainministeriö laatii myös päätösperäiset toimet sisältävän julkisen talouden ennusteen (eli Vakausohjelman tavoitteet) riippumattomasti, mikä voi osaltaan selittää Suomen hyvää sijoittumista Beetsman ym. (2023) vertailussa.

Raportin johdannossa viitataan Gilbertin ja de Jongin (2017) tutkimukseen, jonka mukaan ”osalla EMU:n jäsenmaista on ollut kannustin esittää ylioptimistisia ennusteita erityisesti silloin, kun maan julkinen talous on lähestynyt säännöissä määriteltyjä raja-arvoja”. Viittaus on hieman epätarkka, sillä Gilbert ja de Jong (2017) viittaavat kyllä tutkimuksiin, joiden mukaan näin on, mutta omassa tutkimuksessaan he arvioivat komission, ei jäsenmaiden ennusteita. Gilbertin ja de Jong’n (2017) havainto on, että komissiolla on taipumus esittää ylioptimistisia ennusteita velkaantuneiden maiden kohdalla. Havainto on erityisen merkittävä siksi, että juuri komission kevätennusteella on merkitystä liiallisen alijäämän menettelyn avaamisessa. Tällä on kiinnostava, joskin VTV:n raporttiin liittymätön, implikaatio: jos komission oma ennustetoiminta on poliittiselle vaikuttamiselle altis, on se syytä siirtää riippumattomalle taholle, ja/tai arvioitavaksi, kuten jäsenmaissa on budjettikehysdirektiivillä tehty.

## Lähteet

Beetsma, R., Busse, M. Germinetti, L., Giuliadori, M. Larch, M. (2023). Is the road to hell paved with good intentions? An empirical analysis of budgetary follow-up in the EU. *Journal of International Money and Finance*, 135, 1–16.

Gilbert, N. D. & de Jong, J. F. M (2017). Do European fiscal rules induce a bias in fiscal forecasts? Evidence from the Stability and Growth Pact, *Public Choice*, 170, 1–32.

<sup>1</sup> Ks. Budjettikehysdirektiivin V luvun 5. artikla.

<sup>2</sup> ks. Vakausohjelman taulukko A, Julkisyhteisöjen rakenteellinen rahoitusasema, nettoluotonanto, menot ja bruttovelka. Tavoiteura ja valtiovarainministeriön kevään ennuste, suhteessa BKT:hen.


**Lausunto**

2.6.2023

 VN/15567/2023  
 VN/15567/2023-VM-3

Valtiontalouden tarkastusvirasto

**VM:n lausunto VTV:n raporttiluonnokseen ”Valtiovarainministeriön julkisen taloudenennusteiden luotettavuus”**

Raportissa on perehdytty VM:n julkisen talouden ennusteeseen huolellisesti ja julkisen talouden ennustetta on arvioitu kattavasti. Raportissa verrataan valtiovarainministeriön julkisen talouden ennustetta suhteessa muiden ennustelaitosten vastaaviin, mikä tarjoaa mahdollisuuden suhteuttaa VM:n ennusteen vahvuuksia ja heikkouksia muiden ennustajien ennusteisiin.

Raportin keskeinen tulos on, että valtiovarainministeriön julkisen talouden ennuste on luotettava ja laaditaan budjettikehysdirektiivin säännösten mukaisesti. Toinen keskeinen tulos on, että VM:n julkisen talouden ennuste ei ole systemaattisesti muiden ennustelaitosten vastaavia heikompi.

Raportin laatijat ovat tehneet laajan työn saattaessaan ennusteiden toteumatiedot vertailukelpoisiksi ennusteen laatimisajan tilastoikasarijoihin, mikä mahdollistaa vertailun pitkältä ajanjaksolta sekä poistaa tilastomuutoksista johtuvaa harhaa ennustevirheissä.

Raportin analyysi on kattavaa ja korkeatasoista. Tuloksia on paljon ja raportti on laaja. Raportin lyhentämistä ja tiivistämistä eri tavoin voisi harkita. Edellisen lisäksi tai sille vaihtoehtona olisi kiinnostavaa lukea raportista jalostettu artikkeli, johon olisi koottu raportin keskeiset tulokset tiivistetysti.

Valtiovarainministeriö voi hyödyntää raportin runsaita tuloksia omassa työssään ja pyrki- myksessään kehittää julkisen talouden ennusteiden laatua. Valtiovarainministeriö kiittää VTV:tä ansiokkaasta raportista ja esittää tässä lausunnossa joitakin pieniä korjaus- ja täydennysehdotuksia ja jatkojalostusideoita sekä joitakin näkemyksiä tulosten ja ehdotusten tulkinnasta erityisesti budjettikehysdirektiiviin nojautuen.

VM toivoo, että VTV mahdollisuuksien mukaan toteuttaa raportissa mainittuja jatko- hankkeita, varsinkin jos raporttia varten kerätyn laajan aineiston saattaminen julkiseksi ei ole mahdollista. Erityisesti olisi hienoa, jos VTV voisi mahdollisissa jatkotarkasteluissa huomioida tässä lausunnossa esitetyjä ehdotuksia, joita ei pystytä huomioimaan rapor- tin lopullisessa versiossa ja joita VTV pitää relevantteina.

## Huomiot raportista

**Postiosoite**  
**Postadress**  
**Postal Address**  
 Valtiovarainministeriö

PL 28  
 00023 Valtioneuvosto

**Käyntiosoite**  
**Besöksadress**  
**Office**

Snellmaninkatu 1 A  
 Helsinki

**Puhelin**  
**Telefon**  
**Telephone**

0295 16001  
 +358 295 16001

**Faksi**  
**Fax**  
**Fax**

**s-posti, internet**  
**e-post, internet**  
**e-mail, internet**

kirjaamo.vm@gov.fi

Seuraavaksi esitellään raportista nousseita huomioita raportin rakenteen mukaisesti järjesteltynä.

### **Yleiset kommentit**

Raportissa olisi hyvä olla alussa lyhyt katsaus budjettikehysdirektiiviin, koska sekä VM:n rooli itsenäisenä ennustajana että VTV:n ”valtuus” valvoa ja arvioida VM:n ennustetta perustuvat tähän direktiiviin. Näin lukijan olisi helpompi panna työ kontekstiin ja arvioida saatuja tuloksia, varsinkin kun joitakin havaintoja ja suosituksia perustellaan VTV:n direktiivitulokinnalla. Nämä tulkinnat em. direktiivistä ja siitä johdetuista velvoitteista olisi hyvä esitellä jo raportin alussa. Asian merkitystä on pohdittu tässä lausunnossa myöhemmin alaotsikon ”Vertailu muihin ennustajiin” alla.

VM:n ennustetta arvioidaan laajimmillaan vuosilta 1990-2021. Raportissa olisi hyvä todeta, että budjettikehysdirektiivi on ollut voimassa vain noin kolmanneksen tästä ajanjaksosta.<sup>1</sup> On lisäksi hyvä huomata, että em. direktiivi ei aseta erityisiä vaatimuksia ennusteiden raportoinnille tai arkistoinnille, joten paikoin on paikallaan selkeyttää, milloin kyseessä on em. direktiivistä johdettu vaatimus ja milloin VTV:n oma kehitysehdotus. Tekstiä voisi näiltä osin tarkentaa.

Lisäksi tässä yhteydessä VM haluaa kiinnittää huomiota viime vuosina tehtyyn työhön, joka tähtää aikaisempien raportointiin, menetelmien kuvailuun tai tietokantoihin liittyneiden puutteiden korjaamiseen ja ennusteen läpinäkyvyyden lisäämiseen. VM:ssä on edelleen käynnissä useita hankkeita, joilla sisäisiä tietokantoja ja raportointia pyritään parantamaan, jolloin jatkossa voidaan paremmin vastata sisäisiin ja ulkoisiin tietotarpeisiin. Muutoksia ei kuitenkaan aina voi, tai ole resurssien käytön näkökulmasta järkevää, tehdä taannehtivasti vaan kehitystyö suuntaa tulevaisuuteen.

### **Aineisto**

Aineistojen koostaminen on vaatinut VTV:ltä mittavan panoksen ja mahdollistaa vertailun kunkin ajankohdan tilastoaikasarjoihin, mikä välttää mahdolliset myöhemmistä revisioista johtuvat harhat. Aineisto olisi syytä saattaa julkiseksi ainakin joltain osin, jotta eri ennustelaitokset voisivat perehtyä siihen ja käyttää aineistoa oman työnsä kehittämiseen. Aineistosta olisi hyötyä myös ennusteiden seuraavien arviointien tekemisessä.

Raportissa arvioidaan, että ennusteen julkaisuajankohdalla on merkitystä erityisesti t+0 ennusteen laatimisessa. On kuitenkin hyvä huomata, että kun t+1 ennustetta aletaan laatia syksyllä t+0, niin se rakennetaan vielä t+0 ennusteen perustalle, koska kyseistä vuotta koskeva ensimmäinen toteumatieto saadaan vasta keväällä t+1. Mahdollinen t+0 ennusteen (toteuman) tarkentuminen siten periytyy myös t+1 ennustevuodelle, joten ennusteajankohdalla on merkitystä myös t+1 vuoden ennusteen osumistarkkuuteen. Esimerkiksi Suomen Pankin myöhäisempi julkaisuajankohta (joulukuussa) voi parantaa sen ennusteen osumistarkkuutta verrattuna aiemmin julkaistuihin sekä vuoden t+0 että sitä seuraavan vuoden t+1 osalta. Raportissa mainitaankin tämä mahdollisuus s.37 käsitellessä julkista velkaa, mutta se koskee myös muitakin tunnuslukuja.

Em. havainto t+0 ennusteen tarkentumisen vaikutuksesta t+1 ennusteeseen vaikuttaa myös ennustevirheiden mahdolliseen autokorrelaatioon: voisi olettaa, että ennustevirheet ovat AR(1)-prosessi. Tällä puolestaan on merkitystä t-testisuureisiin, kuten raportissakin oletetaan. Ainakin tämän yhden ilmeisen syyn ennustevirheiden autokorrelaatiolle voisi mainita myös itse raportissa, koska se vaikuttaa sekä valitun

<sup>1</sup> Direktiivin noudattamisen edellyttämät säännökset tuli saattaa voimaan viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2013 ja Suomessa mm. laki 869/2012 on tullut voimaan vuoden 2013 alussa.

testisuureen käyttöön että siitä seuraaviin johtopäätöksiin. Autokorrelaatio puoltaa HAC-korjat-tujen t-testisuureiden käyttöä

Raportissa on ansiokkaasti avattu myös havaittujen ennustevirheiden syitä, joita paikoin selittää mm. yllättäen muuttunut reaali-talouden tilanne, joka on heijastunut julkiseen talouteen. Tästä hyvänä esimerkkinä raportin sivulla 31 esitelty havainto velkaennusteen suurista poikkeamista, jotka ajoittuvat vuosiin 2009 ja 2020.

Kokonaismenojen – ja tulojen läpikäymisessä olisi hyvä mainita (esimerkiksi sivulla 19), että erot käsitteissä johtuvat pääosin meno- ja tuloerien erilaisesta netottamisesta tai käsittelystä, joista ei koidu vääristymää alijäämäennusteisiin.

Huomautamme myös tähän liittyen, että VM laatii ennusteensa taloustoimittain kansantalouden tilinpidon mukaisesti perustuen Tilastokeskuksen käyttämiin luokituksiin. Ennusteen julkaisutaulukoissa taloustoimia on summattu eri tavoin, mikä selittää luvussa luetellut erot. Julkaisutaulukoissa on tarkoitus tuoda esiin merkittävät ennuste-erät, eikä kaikkien taloustoimien erittelyä ole pidetty tarkoituksenmukaisena. VM on kuitenkin muuttanut julkaisutaulukoitaan viime vuonna niin, että kokonaismenojen ja –tulojen aluerät ovat selkeämmin eriteltyjä.

VTV suosittaa, että VM arkistoi ennusteaineiston selkeästi ja jäsenneilysti. VM toteaa, että aiempien vuosien kohdalla ennusteaineistona voidaan pitää julkaistuja taloudellisia katsauksia ja niiden taulukoita. Excel-aineistoja vuotta 2006 varhaisemmilta vuosilta ei ole saatavilla. Tätä myöhemmät aineistot löytyvät, mutta joidenkin yksittäisten ennusteiden kohdalla aineiston versiointi julkaistuun ennusteeseen ei ollut selvillä. Nykyään VM:n ennusteet arkistoidaan tietokantoihin ja excel-arkistoihin. Kuten yllä on jo todettu, VM:n näkemyksen mukaan budjettikehysdirektiivi ei itsessään ohjaa tarkasti ennusteiden sisältöä.

Kuvioissa 4 - 10 pystyakselit voisivat olla kaikissa rinnakkain esitetyissä kuvioissa samat, koska tarkoitus lienee verrata tuloksia myös kahden rinnan esitetyn kuvion välillä. Varsinkin kuviossa 10 vertailu voi johtaa harhaan: menojen ennustevirhe on tulojen ennustevirhettä pienempi.

Joissakin edellä mainituissa kuvioissa olisi hyödyllistä, jos poikkeusvuodet (=talouden kriisit) olisi joko kokonaan pudotettu aineistosta pois, tai vaihtoehtoisesti nostettu kuviossa esiin eri värisellä pisteellä. Jälkimmäinen tapa auttaisi lukijaa tunnistamaan, mitkä (suuret) ennustepoikkeamat johtuvat talouden kriiseistä ja mitkä jostakin muusta.

### **Menetelmät**

Raportissa on hyvin avattu pienten otosten, mahdollisesti myös autokorreloituneiden tai heteroskedastisten sarjojen t-testisuureen käyttöön liittyvää problematiikkaa. On hyvin mahdollista, että useimpien ennustettavien erien virheet voivat olla joko autokorreloituneita, heteroskedastisia tai molempia, jolloin perinteinen t-testisuure ei anna luotettavia tuloksia. Jos raporttia haluaa lyhentää, niin voisi harkita, että raporttoisi vain HAC-korjatut t-testisuureet. Muita tuloksia voisi tällöin siirtää raportin liitteeseen. Jäsentely parantaisi raportin luettavuutta ja toisi keskeiset tulokset paremmin esiin.

Lisäksi voisi harkita, että luvun 3 ”käsitteet ja menetelmät” siirtäisi raportin liitteeksi, sillä raportin keskeiset tulokset pystyy ymmärtämään, vaikka käytettyihin menetelmiin ei olisi perehtynyt kovinkaan tarkasti.

Raportissa käytettävät menetelmät on kuvattu yksityiskohtaisesti ja käytössä olevat menetelmät ovat perusteltuja. Vaikka ennustevirheitä tarkastellaan jo nyt kattavasti erilaisen tunnuslukujen avulla, raportissa voisi esittää myös yleisesti käytössä olevan *Root*

*mean squared error* (RMSE) tunnusluvun. RMSE on ominaisuuksiltaan verrattavissa MSE:n, mutta sen etuna on, että tunnusluvun arvot ovat samassa mittayksikössä tarkasteltavan muuttujan kanssa. Etenkin raportin luvun 5 taulukoissa (taulukot 6-10) tai liitteen 6 taulukoissa voisi harkita esitettävän myös ennusteiden RMSE:t. Kyseisten taulukoiden otsikkotekstissä ilmoitetaan mittayksikkönä olevan mrd. euroa, mikä ei MSE:n kohdalla pidä paikkaansa.

### **Vertailu muihin ennustajiin**

Raportin yksi keskeinen tulos on, että valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteet eivät poikkea merkittävästi muiden ennustelaitosten ennusteista. Erityisesti näyttöä systemaattisesta harhasta ei havaita.

Raportissa on ansiokkaasti pohdittu valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteen osuvuutta suhteessa muiden vastaaviin sekä myös pohdittu mahdollisten löydösten syitä.

VM:n ja muiden ennustelaitosten ennusteiden vertailun yhteydessä voisi mainita, että sivujen 6-7 taitteessa esitetty viittaus budjettikehysdirektiiviin ja erityisesti finanssipolitiikan perustana olevien ennusteiden *todennäköisen* tai *varovaisen skenaarion* käyttöön sitoo vertailuun kuuluvista ennustelaitoksista vain valtiovarainministeriötä. Toisin sanoen muilla ennustelaitoksilla on tässä suhteessa enemmän vapauksia oman ennusteensa tekemisessä, millä voi olla vaikutuksia raportin tulosten kannalta. Erityisesti vain VM on ennustaja, jolle voisi – ainakin teoriassa – koitua seuraamuksia siitä, jos sen ennustetoiminta ei toteuttaisi budjettikehysdirektiivin henkeä, minkä tämäkin raportti olemassa olollaan osoittaa.<sup>2</sup> Siksi raporttia voisi tältä osin selkeyttää lisäämällä vaikkapa raportin alkuun (johdanto, yhteenveto tms.) pienen alaluvun budjettikehysdirektiivin sisällöstä ja siitä, mitä vaikutuksia sillä on nimenomaan VM:n ennustetoiminnan näkökulmasta ja mitä tämä tarkoittaa ennusteen ja raportin havaintojen kannalta.

Raportti olisi voinut tuoda systemaattisemmin esiin edellä kuvattua budjettikehysdirektiivistä johdettua tulkintaa sekä sen merkitystä nimenomaan VM:n ennustetyön kannalta. Asia on ilmaistu hyvin raportin sivulla 32, missä kerrotaan, että *”lievä pessimistisyys julkisyhteisöjen tulojen ja rahoitusaseman ennustamisessa on toivottavampaa”*, mutta tämä koko analyysin kannalta tärkeä lähtökohta hukkuu muun tekstin sekaan. Kyseinen tekstikappale on tärkeä tarkastuksen lähtökohtana ja tulosten tulkinnan kannalta. Näin ilmaistuna tavoite on välttää tietynsuuntaisia virheitä. Jos tässä onnistutaan, se vaikuttaa myös ennustevirheiden jakaumiin. Nämä erilaiset rajoitteet voivat johtaa hieman erilaisiin ennusteisiin ja ennustevirheiden jakaumiin.

### **VM:n ennustevirheiden osatekijät**

Sivulla 49 on todettu, että ennustevirheet BKT:ssa ”aiheuttavat” suurempia ennustevirheitä valtionhallinnon ja sosiaaliturvarahastojen rahoitusaseman ennusteisiin. Yhdeksi syyksi esitetään em. sektoreiden aktiivinen osallistuminen vastasykliseen finanssipolitiikkaan. Valtion osalta asia on selkeä, mutta sosiaaliturvarahastoilla ei tyypillisesti ole omaa aktiivista roolia, vaan ne vastaavat merkittävästä osasta automaattisia vakauttajia. Eli aktiivisen vastasyklisen finanssipolitiikan sijaan tai ohella merkittävä syy lienee automaattisten vakauttajien toiminta. Tekstiä voisi tältä osin tarkentaa.

Raportissa arvioidaan VM:n ennusteiden aliarvioivan rahoitusasemaa ja menokehitystä. Menojen aliarviointiin voi vaikuttaa jonkin verran täsmentymättömien ja ajoituksen osalta epävarmojen toimien huomioiminen ennusteessa. Ennusteet perustuvat ns.

<sup>2</sup> Valtiovarainministeriöllä ei ole tiedossa, että vastaavaa kattavaa selvitystä olisi tehty muiden ennustelaitosten ennusteille.

muuttumattomaan politiikkaan, eli ennusteissa huomioidaan tulevista päätösperäisistä toimista vain ne, joiden vaikutukset ovat riittävällä tasolla täsmennyneitä ja toteutuminen on todennäköistä. Pääsääntöisesti tämä tarkoittaa toimien sisällymistä valtion talousarvioon tai julkisen talouden suunnitelmaan. Lisäksi VM:n ennustekäytäntönä on, ettei esimerkiksi lisätalousarviovarauksia lisätä menoennusteeseen ennen kuin ne on päätetty. Tämä budjettikehysdirektiivin mukainen käytäntö väistämättä näkyy menoennusteessa.

VTV toteaa, että korkotulojen ennustevirhe on suuri, vaikka tuloerä on pieni. Tässä virheen suuruuteen vaikuttaa se, että korkotuloja kerryttävä omaisuuden määrä julkisyhteisöillä ja erityisesti työeläkelaitoksilla on merkittävä, joten korkotason muutoksien pienetkin ennustevirheet kertautuvat suurina korkotuloennusteisiin. Sama pätee myös omaisuusmenojen arviointiin, sillä julkisyhteisöjen velan määrä on merkittävä. Korkotulojen arviointia vaikeuttaa lisäksi se, että työeläkelaitokset voivat muuttaa rahoitusomaisuutensa koostumusta niin, että osa omaisuustuloista saadaan rahastotuottoina tai osinkoina eikä korkotulona.

VTV kiinnittää huomiota v. 2016-2017 ennustepoikkeamaan julkisyhteisöjen kokonaismenoissa. Merkittävä syy tämän ajanjakson ennustepoikkeamaan tuloissa sekä menoissa liittyy kuntataloustilaston uudistuksen vaikutuksiin kokonaistuloihin ja menoihin. Uudistuksen seurauksena sekä menojen että tulojen voi arvioida supistuneen noin 1,2 miljardia euroa. Tätä ei voida laskea ennustevirheeksi. Poikkeama johtuu tilastoinnin muutoksista ennusteen laatimisen jälkeen, joita ei ole voitu ottaa ennakkoon huomioon.

Kokonaistulojen ja –menojen ennusteen osuvuuden arviointia vaikeuttaa myös se, että kuntataloustilaston lopulliset tiedot ovat aiemmin valmistuneet vasta 13 kk tilastovuoden päättymisen jälkeen. Viimeisessä tilasto-julkistuksessa erityisesti välituotekäytöllä ja myyntituloilla on ollut tapana revisoitua paljon, mutta samaan suuntaan. Tämä ei tuo tilastoista johtuvaa ”ennustevirhettä” alijäämään, mutta kokonaistuloihin ja -menoihin tulee korjaus, jonka vuoksi ennustettavien erien taso voi muuttua ennusteen laatimisen ja toteumatietojen valmistumisen välillä myös ennustevuotta aiempina vuosina.

VTV huomioi myös laskennallisen erän ”muut tulot” merkittävät ennustevirheet. Erään sisältyy erityisesti julkisyhteisöjen ja paikallishallinnon myyntituottoja. Näiden erien arviointi on hankalaa, sillä ne sisältävät merkittävän määrän julkisyhteisöjen sisäisiä tuloja ja menoja. Tilastoissa ne ovat aiemmin tarkentuneet merkittävästi vielä yli vuosi ensimmäisen julkaisun jälkeen.

Kokonaismenojen arviointia ennusteiden julkaisutaulukoiden avulla vaikeuttaa sen alaeerien erilainen summaustapa. Koska julkaisutaulukoissa kokonaismenojen alaejänä on aiemmin ollut kulutusmenot, joka muodostuu sekä tuloista ja menoista<sup>3</sup>, on sen residuaalina muodostuvaa erää ”muut menot” vaikea tulkita.

Raportissa arvioidaan virta-varanto-korjauserän vaikutusta velkaennusteisiin. Tavallisesti virta-varantokorjauserällä tarkoitetaan velanoton ja kyseisen vuoden alijäämän erotusta. Raportin tarkastelussa mukana vaikuttaa olevan myös BKT:n arvonn muutoksen vaikutus velkasuhteeseen. BKT:n muutoksella on keskeinen vaikutus velkasuhteeseen ja se voi myös aiheuttaa poikkeaman velkasuhteen ennusteeseen. Tämä olisi syytä selventää kuvauksessa ja tulosten arvioinnissa.

<sup>3</sup> Kulutusmenot muodostuvat summaamalla menoista palkansaajakorvaukset, välituotekäytön, kiinteän pääoman kulumisen ja vähentämällä niistä myynti- ja maksutuotot sekä tuotoksen omaan käyttöön. Näistä myynti- ja maksutuotot sekä tuotos omaan käyttöön ovat osa kokonaistuloja.



Lukijan kannalta olisi hyödyllistä kuvata, mitä virta-varantokorjauserä sisältää käytännössä. Suomen kohdalla siihen vaikuttaa erityisesti työeläkelaitosten rahoitusasema, koska sitä ei käytetä velan lyhennykseen, sekä mm. valtion kassavarojen vaihtelut, rahoitusomaisuuden myynnit tai hankinnat ja tulojen tai menojen ajoituserot. Laskelma olisi hyödyllisempi, jos siinä voitaisiin vielä eritellä työeläkesektorin rahoitusaseman vaikutus. Valtion kassavarojen määrän vaihtelu on ollut 2010-luvun alkupuolella monina vuonna velanoton määrää vähentävä, sillä kassan kokoa on pystytty supistamaan. Kassavarojen määrää on kuitenkin hyvin vaikea ennakoida ennusteissa, sillä se on vaihdellut voimakkaasti erityisesti 2020-luvulla.

Osastopäällikkö, ylijohdaja

Mikko Spolander

Erityisasiantuntija

Jukka Hytönen

Liitteet VM:n lausunto: Tekniset huomiot

Jakelu

Tiedoksi



Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

**Muistio**

5.6.2023  
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

1 (2)

## **Lausunto Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomuksesta valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteiden luotettavuudesta**

### **1 Yleistä**

VTV:n Finanssipolitiikan valvontayksikön raportti valtiovarainministeriön julkisen talouden ennusteiden luotettavuudesta tarjoaa laadukkaan ja perusteellisen tarkastelun tärkeään aiheeseen. EU:n jäsenmaiden joukossa Suomen tapa tuottaa valtion budjetin taustalla oleva kokonaistaloudellinen ennuste valtiovarainministeriössä on poikkeuksellinen. Sen tähden on aivan oleellista varmistaa VM:n ennusteiden riippumattomuus, mistä yhtenä osoituksena on ennusteiden harhattomuus ja ennustevirheiden vertailukelpoisuus muihin julkisen talouden ennusteita tuottaviin tahoihin.

Tarkastuksen myötä VTV on kerännyt arvokkaan tietovarannon julkisen talouden ennusteista. Ennusteiden laadinta perustuu laadintahetkellä käytettävissä olevaan tilastoaineistoon, ja siksi myöhemmät tilastorevisiot voivat vaikuttaa ennusteiden osuvuuden jälkikäteiseen arvioon. Tätä ongelmaa VTV on pyrkinyt hallitsemaan keräämällä ennusteen julkaisun ajankohtana käytettävissä olevaa aineistoa tarkasteltavista ennustemuuttujista. Jatkossa ennustevirheanalyysiä palvelisi, jos ennusteita tekevät tahot pystyisivät huolehtimaan ennusteen tilastopohjan tallentamisesta ja versioinnista. Lisäksi tutkimusta palvelisi, jos Tilastokeskus pystyisi tarjoamaan helposti tilastoaineistojen versioita eri ajankohdilta. Olisi arvokasta, jos esim. VTV pystyisi ylläpitämään ainakin VM:n ennusteiden osalta tällaista tietovarantoa, nyt kun historia-aineisto on kerätty.

Julkisen talouden ennustevirheet näyttävät luonnollisesti olevan yhteydessä BKT:n ennustevirheisiin. Nimellisen BKT-ennusteen kautta syntyvä virhe voi johtua sekä volyyymiennusteen että hintaennusteen virheestä. Siten myös inflaatioennusteiden virheanalyysi voisi täydentää kuvaa julkisen talouden ennustevirheiden syistä. Toisaalta talouskasvun rakenne vaikuttaa myös julkisen talouden ennusteeseen siten, että työllisyyden ja työn tuottavuuden muutoksilla voi olla erilainen vaikutus ennustetulemiin. Samoin kokonaiskysynnän rakenteella on merkitystä. Myös suhdannetilanne voi vaikuttaa virheen suuntaan. Lisäksi julkisen talouden ennusteissa pyritään erittelemään finanssipoliittisten päätösten vaikutukset, joihin liittyy etukäteen arvioituna usein merkittävääkin epävarmuutta. Esimerkiksi Suomen Pankin julkisen talouden ennusteet perustuvat nyt tutkittuja ennusteagregaatteja huomattavasti laajempaan tilastoaineistoon, jonka revisiot vaikuttavat yhtä lailla ennusteen osuvuuden arvioinnin lopputulemiin. Siten analyysi antaa väistämättä pelkistetyn kuvan virheiden lähteistä.



Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto

Jarkko Kivistö

**Muistio**

5.6.2023  
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

2 (2)

Havainto siitä, että julkisten tulojen ja rahoitusaseman ennusteissa näytettäisiin jossain määrin noudattavan varovaisuusperiaatetta, on oikea. Suomen Pankki tekee julkisen talouden ennusteet yhdessä eurojärjestelmän keskuspankkien (EKPJ) kanssa, ja ennustekäytäntöjä määrittää EKPJ:ssä sovitut periaatteet. Niihin kuuluu myös varovaisuusperiaate eli tulojen ja menojen ennusteiden osalta harkinnanvaraisia arvioita tehdään siten, ettei ainakaan systemaattisesti erehdyttäisi liian optimistiseen suuntaan. Periaate on perusteltu taloustieteen näkökulmasta, koska julkisen talouden hoidossa on yleisesti havaittu ns. alijäämäharha eli taipumus alijäämäisiin talousarvioihin.

Velkaa koskevien ennustevirheiden analyysissä selvityksessä havaitaan virtavarantokorjauksen suuri merkitys. Erityisesti kriisivuosina, kuten 2009 ja 2020, talouden tukitoimia toteutettiin osin rahoitustaloustoimiksi luokiteltavin keinoin. Myös normaalimman talouskasvun vuosina hallituksilla saattaa olla kannusteita toteuttaa finanssipolitiikkaa rahoitustaloustoimina, joita ei tilastoida julkisina menoina eikä siten rajoiteta menokehyksen kautta. Lisäksi velan ja sen korkoriskin hallintaan liittyvät vaikeasti ennustettavat taloustoimet vaikuttavat virtavarantokorjaukseen.

On ehkä toisenlaisen tutkimuksen aihe arvioida, miten ennusteet ja ennustevirheet vaikuttavat finanssipolitiikan suunnitteluun ja toteutukseen. Voi olettaa, että erityisesti tuloennusteiden perusteella seuraavan vuoden valtion talousarviota suunniteltaessa voidaan arvioida menojen mitoitus ja ns. jakovaraa. Havaittu tulojen aliarviointi pidemmällä aikavälillä ei ole kuitenkaan johtanut julkisen talouden vahvistumiseen, vaan velkasuhde on kaksinkertaistunut 15 vuoden aikana. Toisaalta juuri taluskriisien ja hitaan kasvun aikana on havaittu myös tulojen yliarviointia.

Finanssipolitiikan ohjauksen kannalta ennusteilla saattaakin olla eniten merkitystä vaalikausien taitteessa, jolloin uusi hallitus asettaa vaalikauden mittaisen menokehyksen. Tässä suhteessa ennusteiden harhattomuus yli ajan on tärkeää. VTV voisikin esim. vaalikausiraporteissaan tarkastella vaalikauden alun keskipitkän aikavälin ennusteiden toteutumista.

Raportin perusteella voi vetää sen johtopäätöksen, että VM:n tekemät ennustevirheet eivät niinkään ole olleet Suomen julkisen talouden kannalta ongelma, vaan se, ettei finanssipolitiikkaa ole mitoitettu ennustetun talouskehityksen vaatimalla tavalla pidemmällä aikavälillä.