

Statens  
revisionsverks  
särskilda berättelse  
till riksdagen:  
Rapport om  
övervakningen av  
finanspolitiken  
2023



---

STATENS REVISIONSVERKS BERÄTTELSE  
TILL RIKSDAGEN

B 21/2023 RD





Statens revisionsverks särskilda berättelse  
till riksdagen: Rapport om övervakningen  
av finanspolitiken 2023

B 21/2023 rd



# Till riksdagen

---

Statens revisionsverk övervakar och utvärderar finanspolitiken som ett nationellt och oberoende finanspolitiskt tillsynsorgan enligt EU:s finanspakt och EU-lagstiftningen. Bestämmelser om tillsynsuppdraget finns i lagen om statens revisionsverk (676/2000) och i den finanspolitiska lagen (869/2012).

Övervakningen av finanspolitiken inbegriper uppställande av de styrande reglerna och bindande målen för finanspolitiken samt utvärdering av deras uppfyllelse. Övervakningen omfattar efterlevnaden av det medelfristiga målet (*medium-term objective*, MTO) för de offentliga finanserna, korrigeringsmekanismen för MTO, uppgörandet och genomförandet av planen för de offentliga finanserna och efterlevnaden av EU:s stabilitets- och tillväxtpakt. I övervakningen ingår också att bedöma realismen i de makroekonomiska prognoser som ligger till grund för finanspolitiken och att i efterhand utvärdera prognosernas tillförlitlighet i enlighet med statsrådets förordning om en plan för de offentliga finanserna (120/2014). Genom övervakningen bidrar revisionsverket till reglernas transparens och begriplighet samt de offentliga finansernas stabilitet och hållbarhet.

Med stöd av 6 § i lagen om statens revisionsverk lämnar statens revisionsverk denna särskilda berättelse om övervakningen av finanspolitiken till 2023 års riksdag.

Helsingfors den 15 december 2023

**Matti Okko**  
direktör

**Matthias Strifler**  
senior nationalekonom

Rapporten är skriven av Suvi Kangasrääsio, Peetu Keskinen, Arto Kokkinen, Simo Pesola, Mika Sainio, Sini Salmi, Matthias Strifler.

### **Information om publikationen**

L 1796-9549

ISSN 1796-9549 (häft)

ISSN 1796-9654 (pdf)

urn:nbn:vtv-B212023vrd

<http://urn.fi/urn:nbn:vtv-B212023rd>

Dnr D/572/04.04.01/2023

PunaMusta Oy  
Helsingfors 2023

# Innehåll

<b>Huvudsakligt innehåll</b> . . . . .	7
<b>1 Ekonomisk konjunktur och de offentliga finanserna</b> . . . . .	11
1.1 Utsikterna för konjunkturläget är fortsatt svaga . . . . .	11
1.2 Olika delfaktorer bakom den offentliga sektorns skuldutveckling . . . . .	17
1.3 Finansministeriets prognos för den ekonomiska tillväxten är mer optimistisk än andra prognosinstituts prognoser . . . . .	29
<b>2 Utvärdering av regeringens finanspolitik</b> . . . . .	35
2.1 Regeringens mål är att uppnå närapå balans i de offentliga finanserna och bryta skuldsättningen . . . . .	36
2.2 Åtgärdshelheten på sex miljarder euro täcker inte regeringens alla finanspolitiska beslut . . . . .	40
2.3 Den något stimulerande finanspolitiken är lämplig för de svaga konjunkturutsikterna - förutsatt att inflationen avtar . . . . .	47
2.4 Riktlinjerna i regeringsprogrammet har inte iakttagits vid fastställandet av ramnivån . . . . .	51
<b>3 Reformen av EU:s finanspolitiska regler och läget beträffande uppnåendet av de nuvarande EU-kriterierna</b> . . . . .	59
3.1 EU:s finanspolitiska regler håller på att revidera . . . . .	60
3.2 Syftet med kommissionens förslag är att stärka finanspolitikens långsiktighet - nettoutgiftsindikatorn skulle styra utgiftsökningen . . . . .	62
3.3 Enligt skuldållbarhetsanalysen krävs anpassningsåtgärder för att leda in skuldkvoten på ett nedåtgående spår - i analysen framhävs antagandenas betydelse . . . . .	66
3.4 Olika konjunkturprognoser och -uppfattningar har stor inverkan på slutsatserna om hur de nuvarande EU-kriterierna uppfylls . . . . .	78
<b>Bilaga 1: Iakttagelser av huruvida planen för de offentliga finanserna för 2024–2027 motsvarar kraven i förordningen 13.2.2014/120</b> . . . . .	85
<b>Bilaga 2: Prognoser för volymförändringen i bruttonationalprodukten 2024</b> . . . . .	89
<b>Källförteckning</b> . . . . .	91





# Huvudsakligt innehåll

---

Konjunktturnedgången har fortsatt i Finland under innevarande år och utsikterna är svaga. Hög inflation, högre räntor än tidigare, följderna av Rysslands anfallskrig och den ökade osäkerheten bromsar ekonomin. Återhämtningen 2024 kommer sannolikt att vara långsam och skör, men en mjuk nedgång i ekonomin (eng. *soft landing*) i stället för ett kraftigt fall kan fortfarande anses möjlig. Riskerna för en allt sämre ekonomisk utveckling har dock ökat.

Den offentliga sektorn i många EU-länder har skuldsatt sig under de senaste två decennierna. Den offentliga sektorn i Finland undantaget arbetspensionsanstalterna har skuldsatt sig i synnerhet efter finanskrisen 2008. Den viktigaste faktorn bakom skuldsättningen är det negativa nominella saldot, dvs. underskottet utan ränteutgifter. Under de senaste åren har en betydande förklarande faktor till skuldsättningen också varit stock-/flödesjusteringen, som typiskt innebär skuldfinansierad nettoupphandling av finansiella instrument. I Finland har den effektiva realräntan på den offentliga sektorns bruttoskuld utvecklats gynnsamt jämfört med BNP-volymens förändring, och detta har minskat skuldens förhållande till BNP. Man kan inte räkna med att detta fortsätter i framtiden.

Utifrån de ekonomiska prognoserna är tillväxtutsikterna för Finlands ekonomi utmanande. Den ekonomiska tillväxten förväntas stanna av eller börja minska i år och vara måttlig 2024. Finansministeriets realekonomiska prognos är mer optimistisk än andra prognosinstituts prognoser, särskilt för 2024, men å andra sidan förutspår finansministeriet en mer pessimistisk utveckling i fråga om den offentliga sektorns underskott än de övriga. Finansministeriets prognos, som ligger till grund för budgetpropositionen, är dock som helhet betraktad realistisk.

Regeringens finanspolitik syftar till att stärka de offentliga finanserna och vända skuldutvecklingen. Under normala förhållanden är regeringens mål för den offentliga sektorns nominella saldo för vaga i förhållande till lagstiftningen, men de exceptionella omständigheter som gäller fram till utgången av 2023 och den undantagsklausul som satts i kraft i och med dem tillåter detta. I ljuset av de senaste prognoserna är det osannolikt att regeringens mål uppnås.

Regeringens åtgärdshelhet, som syftar till att stärka de offentliga finanserna med sex miljarder euro, täcker endast en del av regeringens finanspolitiska beslut. Om investeringsprogrammet genomförs i enlighet med regeringsprogrammet, förs de offentliga finanserna längre bort från regeringens målsatta utvecklingsspår. Därtill innehåller regeringsprogrammet inga skattemål eller andra offentliga inkomstmål som skulle stödja uppnåendet av målet för det strukturella saldot 2027. Risker är att åtgärder utanför åtgärdshelheten på sex miljarder euro väsentligt minskar den stärkande effekten av regeringens hela finanspolitik på de offentliga finanserna. Uppnåendet av målet för det nominella saldot förutsätter sannolikt ytterligare åtgärder och en breddning av åtgärdsurvalet.

Finanspolitikens nivå är kontracyklisk, dvs. något stimulerande i det negativa konjunkturläget under prognosåren 2023–2024. Finanspolitikens förändring, dvs. den finanspolitiska impulsen, är enligt den finanspolitiska övervakningens samlingsindikator något procykliskt åtstramande 2023, medan den enligt EU-kommissionens BNP-gapsmetod är en aning kontracykliskt stimulerande. Enligt båda konjunkturindikatorerna framstår finanspolitikens förändring 2024 som i stort sett neutral i det fortsatt svaga konjunkturläget.

Regeringen har fastställt ramnivån för valperioden i strid med riktlinjerna i regeringsprogrammet och presenterat de utgifter som ingår i ramen på ett otydligt sätt. Regeringens investeringsprogram har endast delvis införts i ramnivån, och ramutgifternas nivå i regeringsprogrammet förverkligas inte i rambeslutet. Med undantag av investeringsprogrammet har valperiodens ramregel dock utformats så att den garanterar att utgiftsnivån upprätthålls på den nivå som regeringen beslutat.

EU:s finanspolitiska regelverk har blivit en komplicerad helhet som i praktiken inte har fungerat i enlighet med sitt syfte. Problemet med regelverket har bland annat varit att det inte följs i tillräcklig grad och att det är ineffektivt när det gäller att förhindra en konjunkturstärkande finanspolitik. Med reformen av det finanspolitiska regelverket strävar man bland annat efter att förenkla regelverket och beakta medlemsländernas skuldållbarhet bättre än i det nuvarande regelverket. Det centrala i reformen är att regelefterlevnaden inte längre skulle följas upp utifrån utvecklingen av den offentliga sektorns strukturella saldo i förhållande till BNP och inte heller direkt utifrån skulden i förhållande till BNP. Dessa skulle ersättas med en uppföljning av en medlemsspecifik begränsning av nettoutgifterna. Referensvärdena för den offentliga sektorns underskott och den offentliga skulden skulle dock förbli oförändrade.

Nettoutgiftsspåret, som grundar sig på en skuldållbarhetsanalys och som ingår i det nya regelverket, kan ge en god grund för en realistisk finanspolitik som leder skuldkvoten i en gynnsam riktning. Iakttagande av nettoutgiftsspåret innebär dock inte automatiskt att skuldkvoten minskar. Den skuldållbarhetsanalys som fastställandet av nettoutgiftsspåret bygger på stödjer sig på antaganden om flera faktorer som påverkar skuldkvoten. Om dessa faktorerers faktiska utveckling inte motsvarar de antaganden som gjordes när nettoutgiftsspåret fastställdes, utvecklas inte heller skuldkvoten i enlighet med den ursprungliga uppskattningen, trots att nettoutgiftsregeln följs.

Kommissionens skuldållbarhetsanalys möjliggör en medlemsspecifik granskning, utifrån vilken skuldriskernas nivå och karaktär kan bedömas. Syftet med den tekniska analysen är att på ett realistiskt sätt modellera skuldållbarhetsriskerna i medlemsländer som befinner sig i olika ekonomiska situationer. Skuldållbarhetsanalysens detaljerade innehåll, bakgrundsantaganden och tillämpningssätt i den nya regelramen har ännu inte slagits fast. I synnerhet bakgrundsantagandena ska väljas ut omsorgsfullt, eftersom de inverkar betydligt på hurdan anpassningsbana analysen tar fram för medlemsländerna.

Den offentliga sektorns underskott omfattas av 3-procentskriteriet, som fortsätter att gälla även framöver, fastän EU-regelverket skulle förnyas i enlighet med kommissionens förslag. Finland riskerar att bryta mot detta referensvärde under de närmaste åren. EU:s nuvarande finanspolitiska regler har påverkats av den allmänna undantagsklausulen som aktiverades till följd av coronapandemin, Rysslands anfallskrig och energikrisen. Dess giltighetstid upphör vid utgången av 2023. Olika konjunkturprognoser och -uppfattningar har

en betydande inverkan på slutsatserna om huruvida utvecklingen av de offentliga finanserna i Finland uppfyller de nuvarande EU-kriterierna. Trots att osäkerheten i prognoserna är stor, bör regeringen beakta ramvillkoren i det gällande EU-regelverket i sin finanspolitik.



# 1 Ekonomisk konjunktur och de offentliga finanserna

Konjunktunedgången har fortsatt i Finland under innevarande år och utsikterna är svaga. Hög inflation, högre räntor än tidigare, följderna av Rysslands anfallskrig och den ökade osäkerheten bromsar ekonomin. Återhämtningen 2024 kommer sannolikt att vara långsam och skör, men en mjuk nedgång i ekonomin (eng. *soft landing*) i stället för ett kraftigt fall kan fortfarande anses möjlig. Riskerna för en allt sämre ekonomisk utveckling har dock ökat.

Den offentliga sektorn i många EU-länder har skuldsatt sig under de senaste två decennierna. Den offentliga sektorn i Finland undantaget arbetspensionsanstalterna har skuldsatt sig i synnerhet efter finanskrisen 2008. Arbetspensionsanstaltens överskott kan inte användas för amortering av den offentliga skulden och därför utelämnas arbetspensionsanstalterna från denna granskning. Den viktigaste faktorn bakom skuldsättningen är det negativa nominella saldot, dvs. underskottet utan ränteutgifter. Under de senaste åren har en betydande förklarande faktor till skuldsättningen också varit stock-/flödesjusteringen, som typiskt innebär skuldfinansierad nettoupphandling av finansiella instrument. I Finland har den effektiva realräntan på den offentliga sektorns bruttoskuld utvecklats gynnsamt jämfört med BNP-volymens förändring, och detta har minskat skuldens förhållande till BNP. Man kan inte räkna med att detta fortsätter i framtiden.

På basis av ett sammanställt prognosurval är tillväxtutsikterna för Finlands ekonomi utmanande. Den ekonomiska tillväxten förväntas stanna av eller börja minska i år och vara måttlig 2024. Finansministeriets realekonomiska prognos är mer optimistisk än andra prognosinstituts prognoser, särskilt för 2024, men å andra sidan förutspår finansministeriet en mer pessimistisk utveckling i fråga om den offentliga sektorns underskott än de övriga. Finansministeriets prognos, som ligger till grund för budgetpropositionen, är dock som helhet betraktad realistisk.

## 1.1 Utsikterna för konjunkturläget är fortsatt svaga

Konjunktunedgången har fortsatt innevarande år. Färgkoden i den finanspolitiska övervakningens färgdiagram över konjunkturläget blev blå i september 2023, vilket är ett uttryck för ett allt sämre konjunkturläge (figur 1).<sup>1</sup> De viktigaste bakomliggande faktorerna är hög inflation, högre räntor än tidigare, följderna av Rysslands anfallskrig och ökad osäkerhet.

1 Färgdiagrammet över konjunkturläget är en mätare som baserar sig på data från ekonomiska indikatorer och som beskriver konjunkturläget i Finland med hjälp av färgkoder. Ju fler indikatorer som samtidigt står på rött, desto sannolikare är det att vi upplever goda ekonomiska tider, och ju fler indikatorer som står på blått, desto sannolikare upplever vi dåliga ekonomiska tider. Mer information om färgdiagrammet över konjunkturläget finns på webbplatsen för färgdiagrammet, i den finanspolitiska övervakningens rapport från december 2021, i den finanspolitiska övervakningens bedömning från juni 2021 och i Strifler och Kokkinen, 2021a.

I Finland var inflationen redan från och med augusti 2021 högre än Europeiska centralbankens 2-procentiga mål och den klättrade upp till 4,4 procent i januari 2022, innan Ryssland inledde invasionen av Ukraina. Till inflationsutvecklingen bidrog att efterfrågan återhämtade sig snabbare än utbudet. År 2021 led nationalekonomierna, inklusive Finland, fortfarande av de störningar i utbudet som coronakrisen föranledde. Samtidigt verkar utvecklingen av begränsningarna i människornas rörlighet och den fortsatta internationella stimulansen av de offentliga finanserna ha bidragit till den finländska nationalekonomins och andra nationalekonomiers snabba återhämtning och till och med överhettning. Rysslands anfallskrig i början av 2022 samt de efterföljande ekonomiska sanktionerna och energikrisen har senare lett till en allt brantare inflationsuppgång. Den höga inflationen har i sig haft en negativ inverkan på konsumenternas förtroende, konsumtion och ekonomiska förväntningar.

Europeiska centralbanken reagerade på inflationsuppgången genom att höja räntorna med sammanlagt fyra procentenheter från juli 2022 till september 2023. Våren 2023 uppstod till följd av de snabba räntehöjningarna en övergående misstanke om försämrad stabilitet på finansmarknaden. Inflationen nådde kulmen på 9,1 procent i december 2022 och har senare avtagit till 5,5 procent i september 2023. Trots att inflationen avtar, minskar den fortfarande konsumenternas köpkraft och påverkar ekonomin negativt. Samtidigt har de högre räntorna börjat bromsa ekonomin och i synnerhet byggbranschen under innevarande år. Av färgdiagrammet över konjunkturläget (figur 1) framgår att förtroendet för byggandet, som är konjunkturkänsligt, har minskat, dvs. blivit blåare på kartan, särskilt under sommaren och förhösten i år.

Konsumentprisernas avvikande utveckling, dvs. deras kännbara höjning, i jämförelse med de övriga indikatorerna i färgdiagrammet var som störst vid årsskiftet 2022–2023. Då signalerade den glödande röda färgkoden för inflationen (konsumentprisindexet, dvs. årsförändringen i KPI) att ekonomin överhettats, då de övriga variablerna i färgdiagrammet redan bleknat eller blivit blå, vilket pekade på en långsammare ekonomisk aktivitet (figur 1). Konsumenternas förtroende har varit en spegelbild av inflationen. Förtroendet har ökat i viss mån och dess mörkblå färgkod har bleknat något i år tack vare den avtagande inflationen.

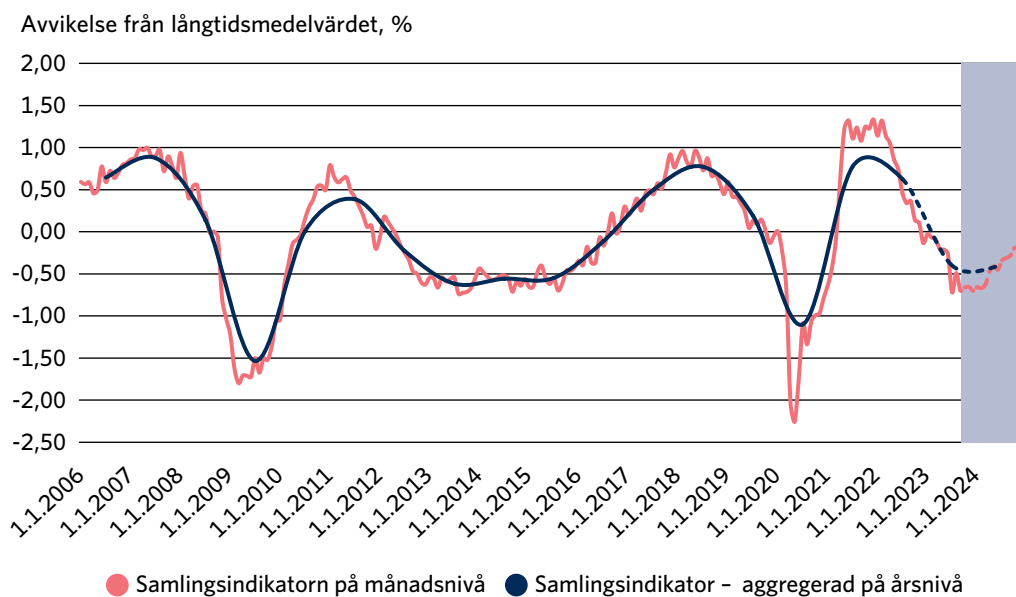
Enligt färgdiagrammet gick konjunkturläget snabbt mot det sämre när Ryssland anföll Ukraina i slutet av februari 2022. Den svagare makroekonomin syntes först som fallande förtroende bland konsumenterna genast när kriget inleddes i mars 2022 (figur 1). Den ekonomiska utvecklingen påverkades negativt också av de ekonomiska sanktionerna till följd av kriget, oron för energiutbudets tillräcklighet i Europa samt den ökade osäkerheten kring ekonomins utveckling.

Under 2023 har det svaga konjunkturläget spridit sig även till arbetsmarknaden. Arbetsmarknaden reagerade länge endast svagt på konjunkturedgången. Sedan sommaren 2023 har färgdiagrammet börjat visa tecken på att också arbetsmarknaden har försvagats. Först började antalet lediga arbetsplatser minska och färgkoden för denna indikator blev blå redan i slutet av 2022. Sysselsättningen och arbetslösheten har dock reagerat med fördröjning på det försämrade konjunkturläget, och färgkoden för dessa indikatorer blev ljusblå först sommaren 2023.

År	Lediga jobb, förändring	Kapacitet, utnyttjandegrad	KPI, förändring	Konsumentförtroende	Löne-summa-index, förändring	Tjänster - förtroende	Bygg- verksamhet - förtroende	Industri - förtroende	Sysselsättningsgrad, förändring	Arbetslöshetsgrad, förändring	Detaljhandel - förtroende	Samlingsindikator (viktad)
<b>2023</b>												
9		-1,02		-1,62		-1,07	-1,67	-1,57			-0,85	-0,66
8	-2,02	-1,01	1,70	-0,89		-0,75	-1,38	-1,33	0,03	-0,06	-0,47	-0,55
7	-2,03	-0,95	2,12	-1,05	-0,38	-0,78	-1,39	-1,35	-1,37	-0,16	-1,12	-0,72
6	-2,15	-0,81	2,03	-1,03	2,59	-0,76	-0,93	-1,14	-0,31	0,00	-0,31	-0,24
5	-1,94	-0,58	2,26	-1,09	0,99	-0,61	0,02	-0,83	-0,04	0,13	-0,20	-0,21
4	-1,74	-0,45	2,78	-0,93	0,24	-0,51	-0,98	-0,85	0,03	0,00	-0,12	-0,21
3	-1,49	-0,56	2,78	-1,52	1,18	-0,36	-0,50	-0,80	0,10	0,07	-0,01	-0,09
2	-1,22	-0,13	3,21	-1,64	0,33	-0,56	-0,75	-0,40	-0,11	0,24	-1,16	-0,07
1	-0,95	-0,35	3,02	-1,76	0,56	-0,73	-0,85	-0,20	-0,04	0,42	-1,35	-0,03
<b>2022</b>												
12	-1,43	0,06	3,35	-2,76	0,66	-0,57	-0,43	-0,47	-0,18	0,36	-1,94	-0,13
11	-1,45	0,11	3,35	-2,56	1,41	-0,59	-0,26	-0,48	0,93	0,54	-1,20	0,11
10	-0,57	0,14	2,97	-2,72	0,53	-0,53	-0,02	-0,25	1,14	0,70	-1,32	0,14
9	-0,13	0,90	2,88	-2,98	1,51	-0,56	0,16	0,04	0,94	0,83	-1,84	0,36
8	0,31	0,55	2,64	-2,23	1,35	-0,65	-0,33	0,22	0,30	0,89	-1,89	0,34
7	0,68	0,57	2,74	-2,29	0,73	-0,12	-0,58	0,52	0,29	0,92	-0,15	0,46
6	1,30	1,14	2,74	-2,01	1,02	0,18	-0,38	0,78	0,48	1,03	-0,16	0,75
5	1,44	1,45	2,36	-1,64	1,08	-0,09	-0,36	1,06	0,92	1,18	-0,44	0,85
4	2,14	1,55	1,74	-1,68	1,67	-0,11	0,49	1,18	1,61	1,41	-0,52	1,05
3	2,68	1,60	1,79	-1,32	1,64	0,27	0,70	1,24	1,03	1,38	-0,60	1,14
2	2,17	1,69	1,18	0,65	1,28	0,58	1,10	1,70	1,69	1,11	-0,29	1,32
1	1,82	0,97	1,13	0,39	1,38	0,57	1,02	1,43	1,49	1,06	0,26	1,14

Figur 1: Finanspolitiska övervakningens färgdiagram över konjunkturläget (3.11.2023). Källor: Statistikcentralen, arbets- och näringsministeriet, Europeiska kommissionen, Finlands Näringsliv och finanspolitiska övervakningens beräkningar (Striffler och Kokkinen, 2021a).

Den månatliga samlingsindikatorn har snabbt fallit från toppnivån i början av 2022. Den har legat under noll sedan december 2022, dvs. konjunkturutsikterna har varit negativa sedan dess. I motsats till den finanspolitiska övervakningens vårprognos fortsatte samlingsindikatorns snabba fall under sommarmånaderna 2023. Hösten 2023 började de stigande räntorna bromsa ekonomin allt kraftigare och i synnerhet de geopolitiska riskerna öka ytterligare. Utvecklingen inom världshandeln är svag (IMF, 2023). De ekonomiska konjunkturutsikterna är osäkra och svaga hösten 2023.



Figur 2: Samlingsindikatorn som beskriver konjunkturläget i Finlands ekonomi på månadsnivå (röd linje) och årsnivå (blå linje) samt prognosen för innevarande och nästa år (grå bakgrund) Prognoserna baserar sig på uppgifter i färgdiagrammet samt på andra statistikuppgifter som varit tillgängliga senast 3.11.2023. Källor: Statistikcentralen, arbets- och näringsministeriet, Finlands Näringsliv, Europeiska kommissionen. Kalkyler och prognoser: övervakningen av finanspolitiken (Strifler och Kokkinen, 2021b).

Enligt den prognos för innevarande och nästa år som baserar sig på den finanspolitiska övervakningens samlingsindikator anpassar sig ekonomin fortfarande till de negativa verkningarna av kriget, de ekonomiska sanktionerna, energikrisen, den höga inflationen och de stigande räntorna, och konjunkturutvecklingen är mycket svag den närmaste framtiden (se figur 2).

Innevarande år förutspås konjunkturutvecklingen vara svag och indikatorn stanna klart under nollgränsen. Enligt prognosen nås bottenkänningen ungefär vid årsskiftet. Enligt prognosen är återhämtningen 2024 långsam och skör och samlingsindikatorn ligger under nollgränsen 2024.

Det bör noteras att prognosen som baserar sig på färgdiagrammets konjunkturindikator är förknippad med stor osäkerhet för tillfället. Höstens prognos talar ännu för tanken att stigande räntor får inflationen under kontroll utan djupa skador på ekonomin, och en så kallad mjuk landning (eng. soft landing) utan ett brant fall skulle fortfarande vara möjlig (se t.ex. IMF, 2023). Riskerna för en sämre utveckling har dock ökat.

Hösten 2023 är de centrala ramvillkoren för makroekonomin klart sämre än efter coronakrisen, och därför är en snabb återhämtning osannolik. För det första har de höga priserna, den minskade köpkraften och de ökade räntekostnaderna som den faktiska inflationen lett till bildat en mer bestående ekonomisk börda. För det andra har man gått från en anda av internationellt samarbete mot ett motsatsförhållande och strategisk konkurrens, och om förändringen blir bestående kan den bromsa den internationella handeln och



investeringarna. Detta skulle vara skadligt särskilt för en liten öppen ekonomi som Finland. Tillväxtutsikterna för världsekonomin är exceptionellt svaga (IMF, 2023).<sup>2</sup>

Det finns dessutom många riskfaktorer som kan försämra konjunkturen ytterligare. Oron våren 2023 för uppkomsten av en ny kris på finansmarknaden eller eventuellt på fastighetsmarknaden i USA och Europa har vikit undan tills vidare. Huruvida EU-länder med hög skuldkvot fortfarande kan få marknadslån till rimlig ränta väcker däremot oro. Om inte, står Europeiska centralbanken inför svåra beslut. Den försvagade geopolitiska stabiliteten, större hinder för internationell handel och möjligheten till upprepad energibrist i Europa nästa vinter orsakar också gråa hår. Finlands NATO-medlemskap stabiliserar den finländska investeringsmiljön och dämpar effekterna av den försvagade geopolitiska stabiliteten. En långsammare löne- och prisutveckling än i andra viktiga konkurrentländer kan stärka Finlands kostnadskonkurrenskraft.

Den finanspolitiska övervakningens färgdiagram över konjunkturen och dess samlingsindikator ger en bild av konjunkturen i Finlands ekonomi direkt baserat på indikatorer som bedömer konjunkturen. Samlingsindikatorn kompletterar den konjunkturbild som skillnaden (dvs. gapet) mellan den indirekt observerade BNP-nivån och BNP-trenden (dvs. den långsiktiga potentialen) ger.<sup>3</sup> Även finansministeriet, Europeiska kommissionen, Finlands Bank, Internationella valutafonden (IMF) och Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD) beräknar och publicerar regelbundet egna uppskattningar av BNP-gapet som beskriver konjunkturen. Dessutom kan skillnaden mellan BNP-trenden, som beskriver konjunkturen, och BNP-trenden (gapet) beräknas med hjälp av olika filter, såsom HP-filter. Både Europeiska kommissionen och finansministeriet använder den produktionsfunktionsmetod som EU-länderna gemensamt kommit överens om.<sup>4</sup> För att få en bredare bild av konjunkturen på årsnivå, kan samlingsindikatorn på årsnivå och HP-filterresultaten på årsnivå jämföras med ovan nämnda instansers estimat av BNP-gapet (figur 3).

Rörelserna i färgdiagrammets samlingsindikator aggregerad på årsnivå och uppskattningarna av BNP-gapet på årsnivå är till stor del enhetliga (figur 3). I synnerhet vid konjunktursvängningar, såsom under finanskrisen eller coronakrisen, syns dock en tydlig spridning mellan indikatorerna. När man granskar återhämtningen från coronakrisen signalerade samlingsindikatorn redan 2021 att BNP-gapet hade slutits snabbt. Även HP-filteret vittnade om den snabba återhämtningen<sup>5</sup>; enligt Europeiska kommissionens och finansministeriets estimat skulle BNP-gapet ha varit kontinuerligt negativt från och med

2 se IMF WEO oktober 2023.

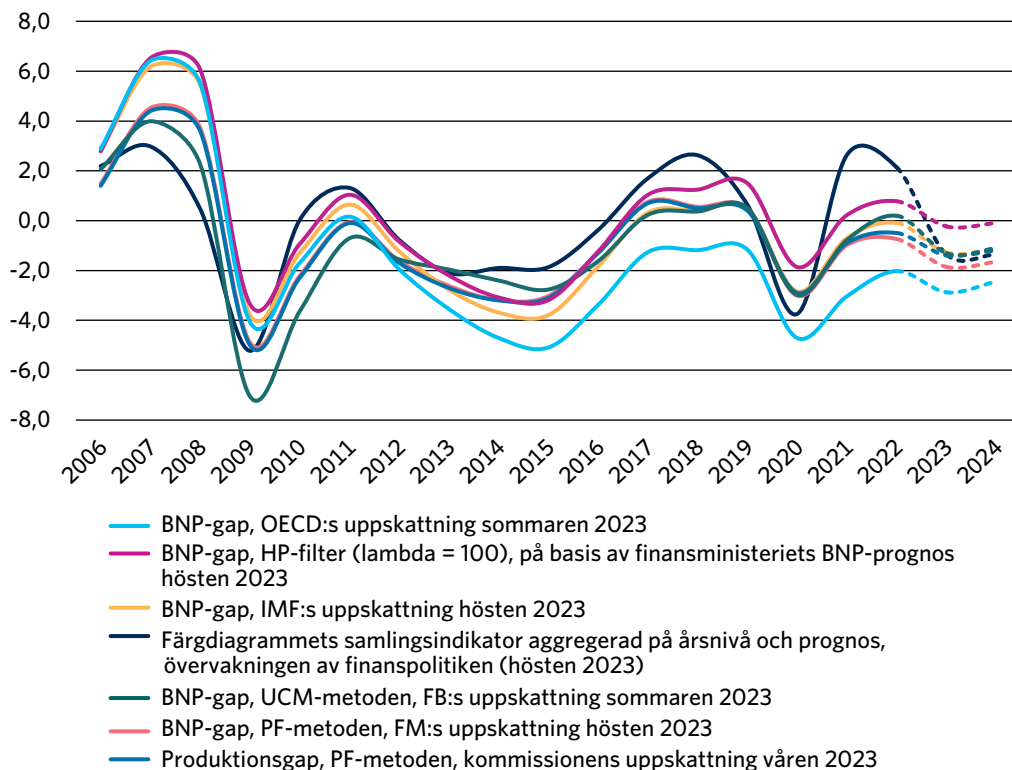
3 Vid bedömningen av konjunkturen delas den observerade BNP-tillväxten in i en konjunkturdel och i trendtillväxten på lång sikt. Samlingsindikatorn används för att direkt mäta tillväxtens konjunkturdel. Trendtillväxten på långsikt kan härledas från skillnaden mellan den observerade BNP-nivån och konjunkturdelens. I BNP-gapsmetoderna separeras först trendtillväxten från BNP-tillväxten. Därefter fås BNP-gapet som beskriver konjunkturdelens skillnad mellan den observerade BNP-nivån och trendtillväxten.

4 Det är fråga om en produktionsfunktionsmetod som EU-länderna gemensamt kommit överens om och som kommissionen använder för att bedöma medlemsländernas strukturella saldo. Alla medlemsländernas finansministerier använder inte metoden i sina beräkningar. Till exempel använder det danska finansministeriet en egen metod som inte revideras så mycket.

5 Även enligt de andra beräkningarna skulle återhämtningen ha varit snabbare. Se valperiodsrapporten från övervakningen och granskningen av finanspolitiken (Övervakningen av finanspolitiken, 2022). I samma rapport har man också undersökt robustheten hos BNP-gapet som producerats med HP-filter (se bilaga 2 till rapporten).

2020, dvs. ekonomin skulle utan avbrott ha legat klart under produktionskapaciteten. Enligt OECD:s uppskattning, som även i övrigt avviker från alla andra uppskattningar, skulle ekonomin ha varit i en oavbruten recession redan från och med 2012. Finlands Bank och IMF har senare preciserat sina estimat av BNP-gapet så att de ligger åtminstone nära noll och Finlands Banks estimat blir till och med positivt 2022.

%, Gapet i förhållande till den uppskattade potentiella produktionen;  
Samlingsindikatorn i förhållande till långtidsmedelvärdet



Figur 3: Färgdiagrammets samlingsindikator och prognos aggregerade på årsnivå, HP-filtret ( $\lambda=100$ ) och följande instansers uppskattningar av det årliga BNP-gapet: Finansministeriet (FM), Finlands Bank (FB), EU-kommissionen, Internationella valutafonden (IMF), Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD). Prognos för åren 2023 och 2024 (streckad linje). Variationen i färgdiagrammets konjunkturindikator (standardavvikelse) har anpassats i förhållande till variationen i BNP-gapet (standardavvikelse). Källor: FM, FB, Kommissionen, IMF, OECD och övervakningen av finanspolitiken.<sup>6</sup>

6 Källor till färgdiagrammets samlingsindikator: Statistikcentralen, arbets- och näringsministeriet, finansministeriet, Europeiska kommissionen, Finlands näringsliv. Beräkningar av övervakningen av finanspolitiken (se Strifler, M. och Kokkinen, A., 2021b).

Det är skäl att påpeka att inflationen började tillta redan under det andra halvåret 2021. Enligt ekonomisk teori kan ett positivt BNP-gap inte upprätthållas utan inflationstryck i lönerna och priserna (se Finlands Banks ekonomiska prognos, 16.12.2022). Färgdiagrammets samlingsindikator var det enda estimatet av BNP-gapet som indikerade ett positivt BNP-gap redan 2021.

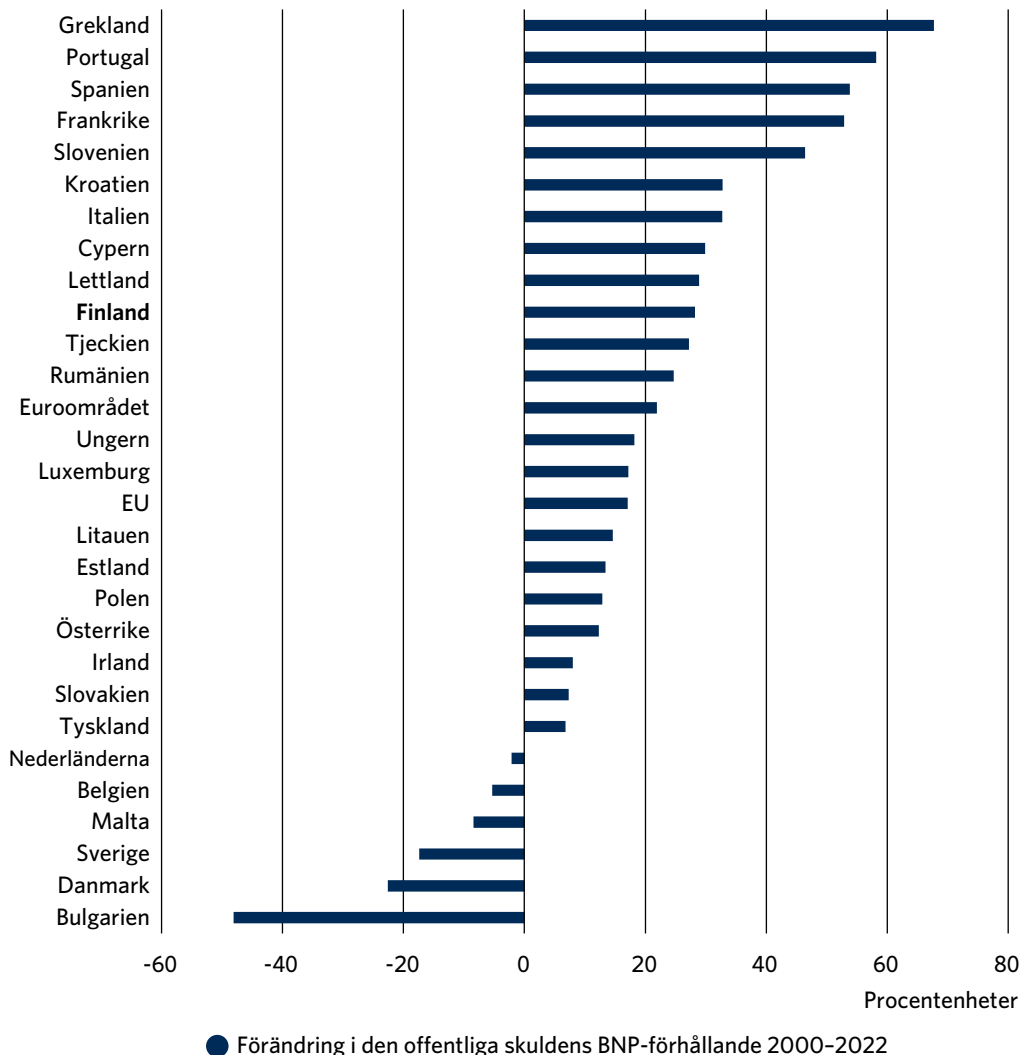
Frånsett observationerna 2021 och 2022 verkar de olika estimaten av det årliga BNP-gapet utvecklas i samma riktning. Alla förutspår att vi lägger det förbättrade konjunkturläget efter coronapandemin 2021–2022 bakom oss och att konjunkturläget försämras 2023 till följd av hög inflation, höjda räntor, Rysslands anfallskrig och energikrisen. Den svaga utvecklingen förutspås fortsätta även 2024 och återhämtningen är mycket långsam.

## 1.2 Olika delfaktorer bakom den offentliga sektorns skuldutveckling

Den offentliga skulden har blivit ett ständigt bekymmer i många europeiska länder inklusive Finland. Det kändaste sättet att granska den offentliga skulden är att ställa den i relation till bruttonationalprodukten (BNP). Relationstalet anger bättre än eurobeloppet hur skulden utvecklas i förhållande till ekonomins storlek och möjliggör därmed även internationella jämförelser. Relationstalet visar också hur de offentliga finansernas förmåga att sköta och återbetala skulden utvecklas. Till exempel statens möjligheter att skaffa inkomster genom beskattning bestäms i hög grad av ekonomins storlek. Därför uttrycks också de finanspolitiska regler och mål som rör skulden vanligen i förhållande till BNP.<sup>7</sup>

Under de senaste 22 åren har EU-ländernas skuld i förhållande till BNP i genomsnitt ökat, med några undantag (figur 4). I fyra länder har skuldkvoten ökat med över 50 procentenheter (Grekland, Portugal, Spanien, Frankrike). Endast i tre länder har skuldkvoten minskat betydligt, 17 procentenheter och mer (Bulgarien, Danmark, Sverige). De övriga länderna ligger mellan dessa ytterligheter. I hela EU har skulden i förhållande till BNP ökat med i genomsnitt cirka 17 procentenheter och i euroområdet med cirka 22 procentenheter. I Finland har skulden i förhållande till BNP ökat med cirka 28 procentenheter.

7 Relationstalet är inte problemfritt som regel för finanspolitiken. Talet beaktar endast skulden och inte de finansiella tillgångarna. Dessutom är talet beroende av konjunktursvängningarna eftersom BNP finns i nämnaren i relationstalet. Detta orsakar procykliskhet i relationstalet (se t.ex. Kokkinen och Striffler 2021). Skatteinkomsterna, som är beroende av BNP, är inte heller den enda inkomstkällan för exempelvis staten. Staten får också ränte- och dividendintäkter för bl.a. de finansieringstillgångar som staten äger.



Figur 4: Förändring i den offentliga skuldens BNP-förhållande åren 2000-2022, procentenheter. Källa: Eurostat (2023).

Bakom skuldkvotens ökning ligger till exempel ett bestående (primärt) underskott och konjunktursvackor, såsom finans- och coronakrisen. På senare tid har ränteutgifterna ökat till följd av att räntenivån har stigit. För att få en bättre bild av vilka delfaktorer som påverkar skuldutfallet och i vilken omfattning, delas förändringen in i fyra komponenter: bruttoränteutgifterna, BNP-tillväxtens effekt, primärsaldot och stock-/flödesjusteringen (se faktaruta 1). Den befintliga skulden föranleder ränteutgifter som i sin tur ökar finansieringsbehovet och därigenom skuldsättningen. Om BNP ökar, minskar skulden i förhållande till BNP. Primärsaldot består av en rest från vilken bruttoränteutgifterna dragits av. Primärsaldot kan antingen öka skulden (underskott) eller minska den (överskott). Det samma gäller stock-/flödesjusteringen: om den är positiv ökar den skulden i förhållande till BNP och om den är negativ minskar den skulden i förhållande till BNP.

## Faktaruta 1: Ackumuleringsekvation för den offentliga skuldens BNP-förhållande

Enligt ekvationen (1) kan den årliga förändringen i skuldens BNP-förhållande delas in i följande delfaktorer: (nominella) ränteutgifter, (nominell) effekt av BNP-tillväxten, nominellt saldo och stock-/flödesjustering (se t.ex. Escolano, 2010<sup>8</sup>). Alla termer är tal som uttrycks i förhållande till BNP.

$$\Delta d_t = \frac{i_t}{(1+g_t^{nim})} d_{t-1} - \frac{g_t^{nim}}{(1+g_t^{nim})} d_{t-1} - p_t + sfa_t \quad (1)$$

Ekvationens första term anger att för den skuld som redan har ackumulerats ska ränta betalas till investerarna. De nominella bruttoränteutgifterna beror på den effektiva nominella räntan<sup>9</sup> ( $i_t$ ), den nominella BNP-tillväxten ( $g_t^{nim}$ ) och den ackumulerade skulden i förhållande till BNP fram till föregående år ( $d_{t-1}$ ). Den andra termen beskriver den nominella BNP-tillväxtens minskande effekt på skuldkvoten. Om BNP ökar, minskar skuldens BNP-förhållande. Den tredje termen som påverkar skuldkvoten är det primära saldoto innevarande år ( $p_t$ ). Det har ett minus som förtecken, eftersom ett negativt primärt saldo ökar skulden och ett positivt primärt saldo minskar den. Primärsaldot består av en rest från vilken bruttoränteutgifterna dragits av (de beaktas i den första termen).

Den fjärde och sista termen är stock-/flödesjusteringen ( $sfa_t$ ).<sup>10</sup> Stock-/flödesjusteringen (stock-flow adjustments, debt-deficit adjustments) beskriver den del av förändringen i skulden som inte förklaras av förändringen i underskottet. Stock-/flödesjusteringen består av olika underjusteringar, som enligt Europeiska kommissionen och Eurostat (2023) är nettoanskaffning av finansiella instrument (net acquisition of financial assets), justeringar (adjustments) och statistisk differens (statistical discrepancy). Stock-/flödesjusteringen beskriver flera olika faktorer, till exempel i vilken mån ett eventuellt överskott inte används för att minska skulden utan för att skaffa finansiella instrument eller på motsvarande sätt för att amortera skulden med inkomster från försäljning av finansiella instrument.

Effekten av årsförändringen i inflationen, eller närmare bestämt årsförändringen i BNP-deflatorn, på förändringen i skuldens BNP-förhållande kan inte direkt synliggöras. Trots det kan BNP-deflatorns effekt uteslutas från ackumuleringsekvationen. BNP-deflatorn påverkar de två första delfaktorerna i ekvationen: de nominella bruttoränteutgifterna och den nominella BNP-tillväxtens effekt. Om BNP-deflatorns effekt utesluts från dessa faktorer kan förändringen i skuldens BNP-förhållande delas in i fyra delfaktorer: de reella bruttoränteutgifterna, den reella BNP-tillväxtens eller BNP-volymtillväxtens effekt, primärsaldot och stock-/flödesjusteringen (se ekvation 2). BNP-deflatorn påverkar inte de senare. De reella bruttoränteutgifterna beror på den effektiva reella räntan ( $r_t$ ), BNP-volymtillväxten ( $g_t$ ) och föregående års skuldkvot ( $d_{t-1}$ ). Den andra termen beskriver nu BNP-volymtillväxtens positiva effekt. Beaktandet av inflationens eller mer exakt BNP-deflatorns förändring minskar ränteutgifterna och BNP-tillväxtens effekt i exakt samma utsträckning.

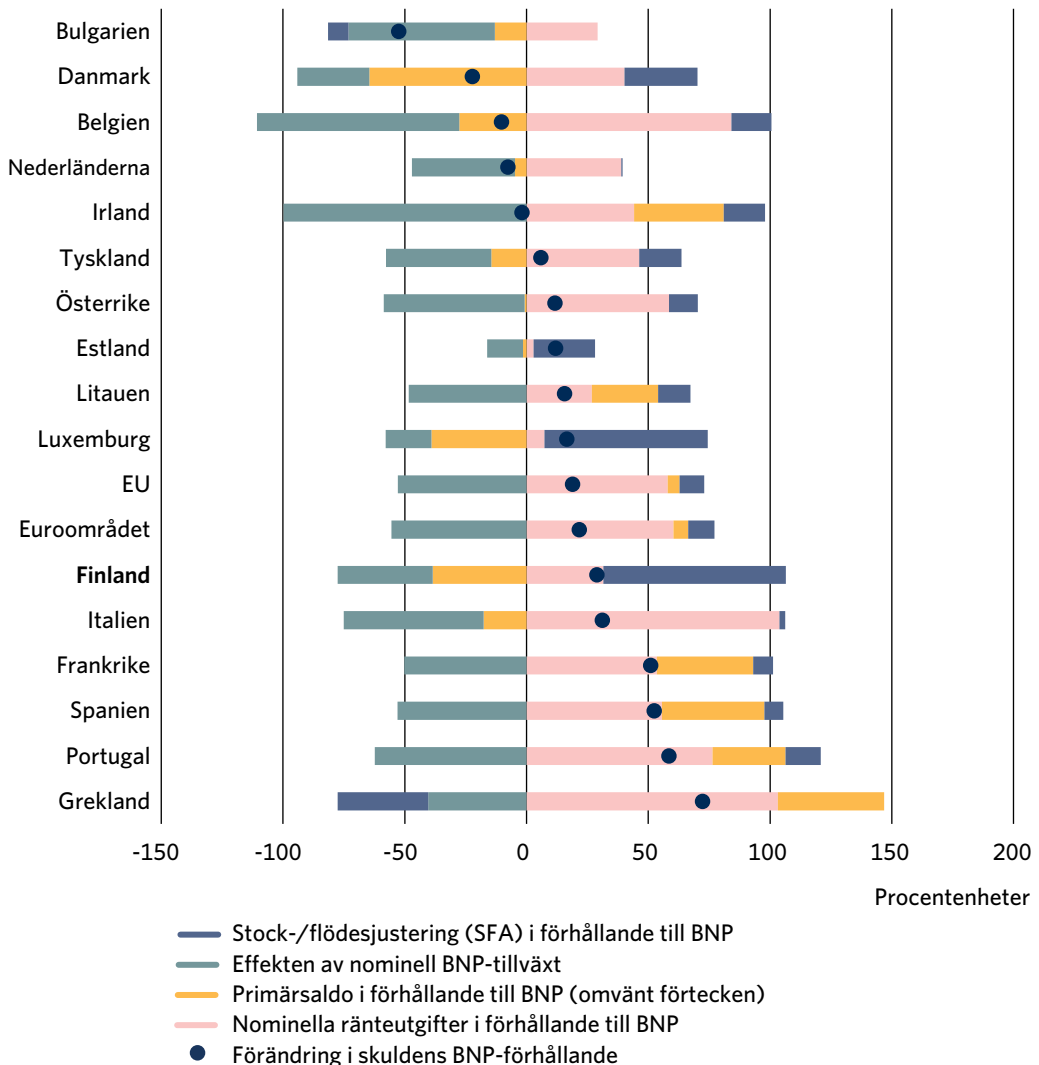
$$\Delta d_t = \frac{r_t}{(1+g_t)} d_{t-1} - \frac{g_t}{(1+g_t)} d_{t-1} - p_t + sfa_t \quad (2)$$

8 Tyvärr har Escolano (2010) utelämnat stock-/flödesjusteringen från analysen. Trots detta är presentationen av deriveringen av skuldkvotens ackumuleringsekvation transparent i arbetet.

9 Den effektiva räntan beaktar de olika räntenivåerna och övriga kostnader för alla emitterade skulder (se nedan).

10 Stock-/flödesjusteringen benämns Stock-Flow Adjustment (SFA) eller Debt-Deficit Adjustment på engelska.

Ekvationen utgör kärnan i skuldållbarhetsanalysen (se även kapitel 3.3). Om man antar att primärsaldot och stock-/flödesjusteringen ligger nära noll, bestämmer den effektiva realräntan ( $r_t$ ) och BNP-volymens förändring ( $g_t$ ), eller mer exakt skillnaden mellan dem ( $r_t - g_t$ ), skuldkvotens utveckling. Skuldkvoten minskar när BNP-volymens förändring är större än realräntan ( $r_t < g_t$ ). Däremot ökar skuldkvoten om realräntan är större än BNP-volymens förändring ( $r_t > g_t$ ). Av detta följer att om BNP-volymens förändring är större än realräntan, är det möjligt att upprätthålla ett primärt underskott eller en positiv stock-/flödesjustering på så sätt att skuldkvoten inte ökar. Om BNP-volymens förändring däremot är mindre än realräntan, måste man upprätthålla ett primärt överskott eller en negativ stock-/flödesjustering för att skuldkvoten inte ska öka.



Figur 5: Skuldkvotens förändring i vissa EU-länder åren 2000–2022. Källa: Eurostat (2023), Europeiska kommissionen (2023a), finanspolitiska övervakningens beräkningar.

Om man delar in skuldkvotens förändring i de delfaktorer som nämns i ekvation 1 (faktaruta 1) får man en noggrannare bild av i vilken utsträckning olika komponenter i genomsnitt påverkar skuldkvotens förändring åren 2000–2022 i olika länder i Europeiska unionen (figur 5)<sup>11</sup>. En nominell BNP-tillväxt minskar skuldkvoten i alla granskade länder. Beroende på bl.a. BNP-tillväxttakten är BNP-tillväxtens inverkan på förändringen i en del länder liten, medan den i en del länder – till exempel i Bulgarien och Irland – är till och med den viktigaste faktorn. De nominella bruttoränteutgifterna ökar skuldkvoten och är i många länder en viktig delfaktor i skuldkvotens förändring. Till exempel i Grekland, Portugal, Spanien och Frankrike, där skulden under de senaste 22 åren har ökat med över 50 procentenheter i förhållande till BNP, är de nominella bruttoränteutgifterna den viktigaste enskilda faktorn i skuldkvotens förändring. Dessutom skiljer sig Italien från andra länder på så sätt att landets skuldkvot har ökat under samma tidsspann nästan uteslutande på grund av de nominella ränteutgifterna.

Primärsaldot är likaså en betydande faktor i skuldkvotens förändring i många EU-länder. I vissa länder, såsom i Frankrike och Spanien, är primärsaldot i genomsnitt negativt, dvs. underskottet utan bruttoränteutgifter ökar skuldkvoten. I vissa länder är primärsaldot däremot positivt och minskar skuldkvoten. Detta har skett till exempel i Danmark, där den offentliga skuldkvoten har minskat väsentligt under de senaste 22 åren.

I Finland ökade skulden i förhållande till BNP med cirka 28 procentenheter på 22 år. Även primärsaldot har i genomsnitt varit positivt, vilket har minskat skuldkvoten. Det är bra att komma ihåg att granskningsperioden också omfattar sådana år före finanskrisen då den offentliga sektorn uppvisade ett överskott. Den offentliga sektorns primärsaldo påverkas också av andra faktorer. Till exempel i Finland är stock-/flödesjusteringen betydelsefull. Den är ett resultat framför allt av arbetspensionsanstalternas nettoanskaffningar av finansiella instrument. De behandlas längre fram i fråga om Finland.

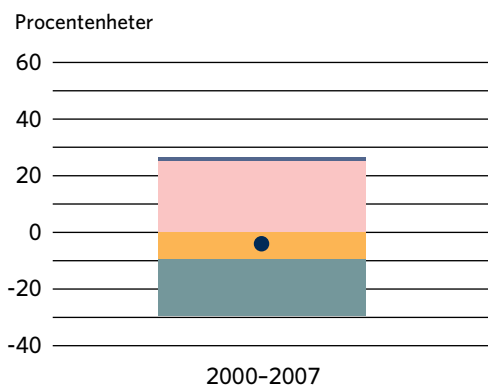
I Finland<sup>12</sup>, Luxemburg och Estland har stock-/flödesjusteringen varit den delfaktor som i genomsnitt ökat skuldkvoten mest åren 2000–2022. Även i många andra länder avviker stock-/flödesjusteringen i genomsnitt klart från noll. Stock-/flödesjusteringens effekt är klart större både i euroområdet och i hela unionen under perioden i fråga, trots att de nominella ränteutgifterna och BNP-tillväxtens effekt är de viktigaste delfaktorerna i skuldkvotens uppgång.<sup>13</sup>

11 I några EU-länder har den statistiska differensen mellan skuldkvotens förändring och delfaktorernas summa varit rätt stor under hela den granskade perioden (2000–2022). I denna granskning inkluderades endast de länder där differensen har varit mycket liten.

12 En noggrannare analys (se nedan) visar dock att avlägsnandet av arbetspensionsanstalternas överskott från helheten minskar den finländska offentliga sektorns stock-/flödesjustering och ökar primärsaldots betydelse.

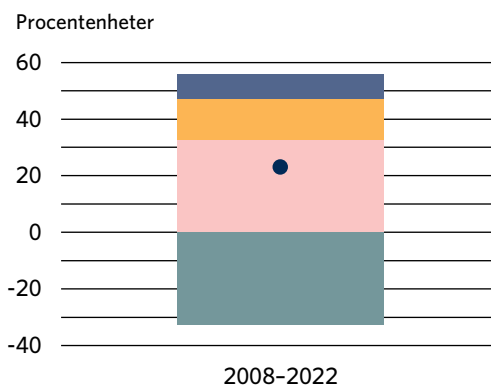
13 Larch m.fl. (2022) undersöker en något kortare tidsperiod (2000–2019). De delar in EU:s medlemsländer i tre grupper utifrån skuldkvotens storlek. I deras analys är också ränteutgifterna och BNP-tillväxtens effekt de klart största delfaktorerna i skuldkvoten, när stock-/flödesjusteringen är av ungefär samma storleksklass som primärsaldot.

Förändring i skuldens BNP-förhållande i EU.  
2000–2007 (Nominella ränteutgifter och  
effekten av nominell BNP-tillväxt)



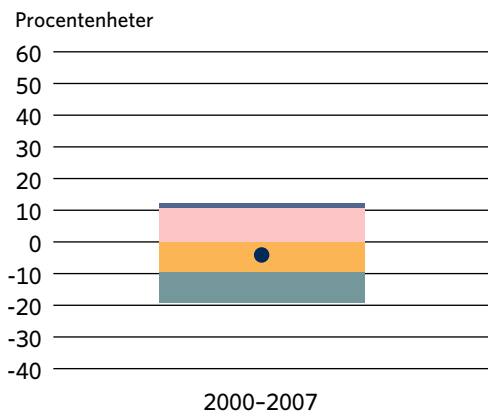
- Stock-/flödesjustering (SFA) i förhållande till BNP
- Nominella ränteutgifter i förhållande till BNP
- Primärsaldo i förhållande till BNP (omvänt förtecken)
- Effekten av nominell BNP-tillväxt
- Förändring i skuldens BNP-förhållande

Förändring i skuldens BNP-förhållande i EU.  
2000–2007 (Nominella ränteutgifter och  
effekten av nominell BNP-tillväxt)



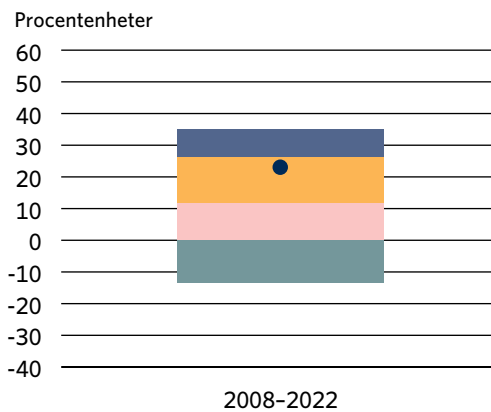
- Stock-/flödesjustering (SFA) i förhållande till BNP
- Nominella ränteutgifter i förhållande till BNP
- Primärsaldo i förhållande till BNP (omvänt förtecken)
- Effekten av nominell BNP-tillväxt
- Förändring i skuldens BNP-förhållande

Förändring i skuldens BNP-förhållande i EU.  
2000–2007 (Reella ränteutgifter och  
effekten av reell BNP-tillväxt)



- Stock-/flödesjustering (SFA) i förhållande till BNP
- Reella ränteutgifter i förhållande till BNP
- Primärsaldo i förhållande till BNP (omvänt förtecken)
- Effekten av BNP-volymförändring
- Förändring i skuldens BNP-förhållande

Förändring i skuldens BNP-förhållande i EU.  
2000–2007 (Reella ränteutgifter och  
effekten av reell BNP-tillväxt)



- Stock-/flödesjustering (SFA) i förhållande till BNP
- Reella ränteutgifter i förhållande till BNP
- Primärsaldo i förhållande till BNP (omvänt förtecken)
- Effekten av BNP-volymförändring
- Förändring i skuldens BNP-förhållande

Figur 6: Skuldquotens förändring i EU före och efter finanskrisen i både nominella och reella termer. Källa: Eurostat (2023), Europeiska kommissionen (2023a), finanspolitiska övervakningens beräkningar.



Stock-/flödesjusteringens roll som en delfaktor i skuldkvotens förändring förtjänar mer uppmärksamhet än tidigare (se Jaramillo m.fl., 2017). Tyvärr har stock-/flödesjusteringen som en delfaktor i skuldkvotens ökning inte hittills haft stor betydelse i EU:s finanspolitiska regler (Afonso och Jalles, 2020, se också kapitel 3).<sup>14</sup> De nuvarande reglerna fokuserar i stället huvudsakligen på skuldkvoten och (primär)saldot. Av skuldackumuleringsekvationen och särskilt av material som beskriver delfaktorerna i skuldkvotens förändring (figur 6) framgår dock att stock-/flödesjusteringens roll har varit anmärkningsvärd i synnerhet efter finanskrisen.

På EU-nivå har stock-/flödesjusteringen varit betydligt större sedan finanskrisen än tiden före krisen. Före finanskrisen var den 1,4 procent och efter krisen 8,8 procent av BNP (figur 6, övre raden). Den kända ökningen beror på att den statliga sektorn i många EU-länder kapitaliserade privata banker under finanskrisen och detta ökade direkt den offentliga sektorns och i synnerhet statens skuld. Stock-/flödesjusteringen är kopplad till konjunkturen och i synnerhet till konjunktursvackor (Xuehui m.fl., 2023). Att även andra delfaktorer har haft större betydelse efter finanskrisen minskar emellertid stock-/flödesjusteringens relativa betydelse. Sammantaget är det dock klart att stock-/flödesjusteringen avviker tydligt från noll och är därmed en delfaktor som väsentligt påverkar skuldkvotens förändring.

Stock-/flödesjusteringens relativa betydelse ökar ytterligare om BNP-deflatorns effekt avlägsnas från täljaren i skuldkvoten, dvs. från bruttoränteutgifterna, och från nämnaren, dvs. från den nominella BNP-tillväxtens effekt (figur 6, nedre raden). De reella ränteutgifterna och effekten av BNP-volymens förändring krymper till under hälften av de motsvarande nominella faktorerna. Detta visar också att stock-/flödesjusteringen till sin storleksklass är nästan lika viktig som de övriga delfaktorerna i skuldkvotens ökning (figur 6, nedre raden till höger). Stock-/flödesjusteringen förtjänar mer uppmärksamhet i diskussionerna om de offentliga finansernas hållbarhet och de finanspolitiska reglerna (se även kapitel 3).

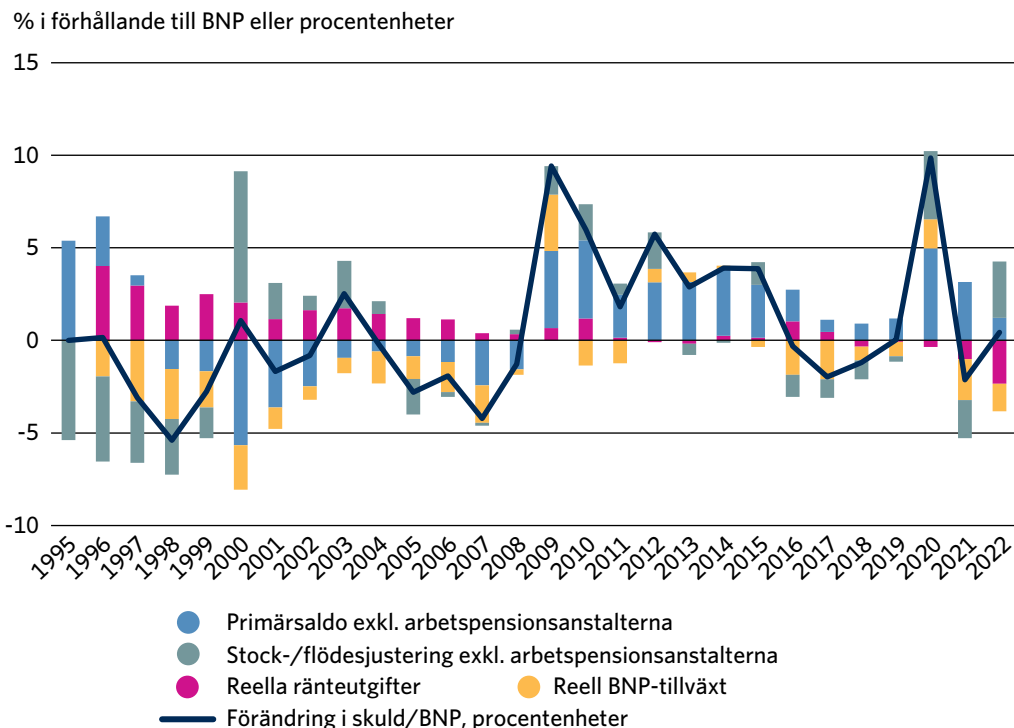
### Primärsaldot har varit den faktor som påverkat Finlands skuldutveckling mest

I Finland minskade den offentliga skulden i förhållande till BNP före finanskrisen, men därefter har den ökat nästan oavbrutet. När man undersöker de delfaktorer som påverkar skuldens förändring, är det bra att för Finlands del beakta några särskilda omständigheter

Finlands stock-/flödesjustering har varit anmärkningsvärt stor på 2000-talet, men största delen förklaras av arbetspensionsanstaltens inverkan. Arbetspensionsanstaltens använder sina inkomster (= erhållna pensionsavgifter och kapitalinkomster) huvudsakligen för utbetalning av pensioner och nettoanskaffning av finansiella instrument, vilket ingår i stock-/flödesjusteringen. Den offentliga sektorns övriga undersektorer kan inte amortera sin skuld med arbetspensionsanstaltens överskott. Därför är det skäl att utelämna arbetspensionsanstaltens när man granskar faktorer som påverkar den finländska offentliga sektorns skuldutveckling. Då framhävs betydelsen av primärsaldot och ränteutgifterna för skulden som faktorer som ökar den offentliga skulden, och stock-/flödesjusteringens betydelse är klart mindre (figur 7). Stock-/flödesjusteringen har dock varit i genomsnitt positiv sedan 1996 och ökat skuldkvoten årligen med cirka 0,2 procent i förhållande till BNP. Under motsvarande period har det negativa primärsaldot (dvs. underskottet med avdrag för

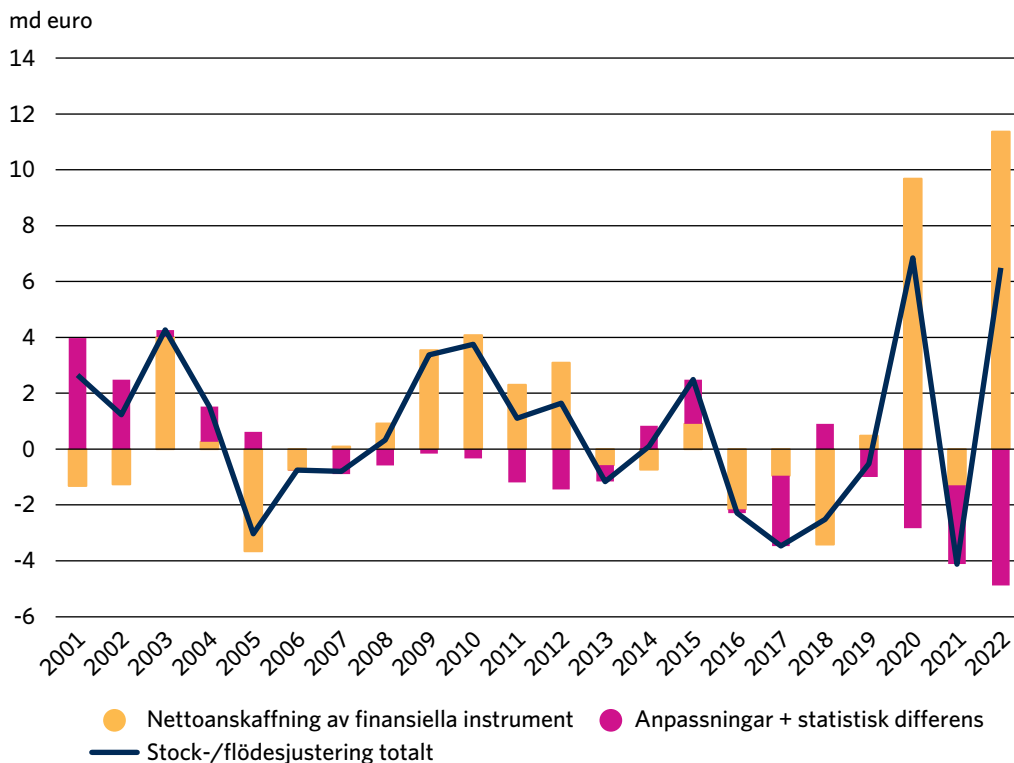
<sup>14</sup> Den nya regelramen tillåter dock en större landsspecifik vikt för stock-/flödesjusteringen (se även kapitel 3).

brutoränteutgifterna) ökat skulden med cirka 0,7 procent per år i förhållande till BNP, dvs. mer än tre gånger snabbare. Den del av den offentliga sektorn som till största delen ligger bakom det negativa primärsaldot är staten, men även lokalförvaltningens primärsaldo har varit negativt under nästan hela granskningsperioden.



Figur 7: Delfaktorer som påverkar ackumuleringen av den finländska offentliga sektorns (exkl. arbetspensionsanstalterna) skuldkvot enligt ekvationen (2). Källor: Europeiska kommissionen (2023a), Eurostat (2023), Statistikcentralen (2023c), övervakningen av finanspolitiken.

Betydelsen av stock-/flödesjusteringen bör dock inte underskattas och en noggrannare undersökning av den ger nyttig information om faktorer som påverkar skuldållbarheten i Finland. Dess tre delfaktorer är enligt Eurostat (2023) nettoanskaffning av finansiella instrument, justeringar och statistisk differens. I Finland är den mest betydande av dessa nettoanskaffningen av finansiella instrument, även när arbetspensionsanstalterna inte beaktas som en del av den offentliga sektorn (figur 8). I synnerhet 2020 och 2022 bidrog stock-/flödesjusteringen i hög grad till den offentliga skuldens ökning. Då var den bakomliggande orsaken nettoanskaffningen av finansiella instrument.



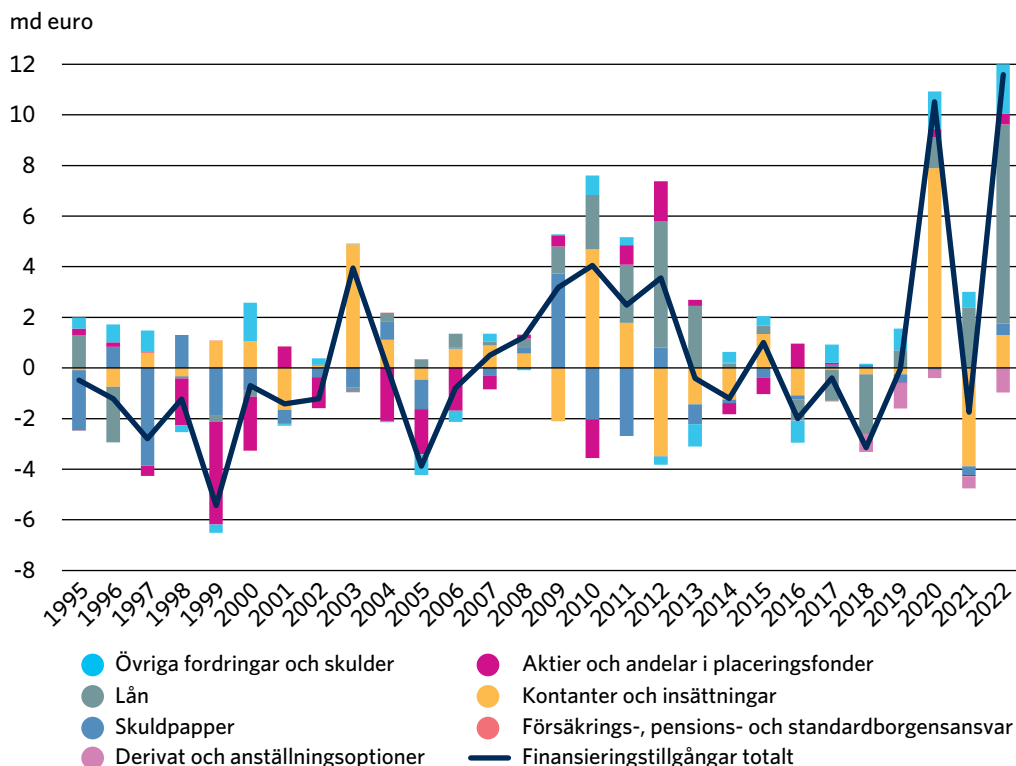
Figur 8: Den finländska offentliga sektorns stock-/flödesjustering, undantaget arbetspensionsanstalterna. Källor: Statistikcentralen (2023a; 2023c).

År 2020 berodde den stora andelen som nettoanskaffningen av finansiella instrument utgjorde av stock-/flödesjusteringen i huvudsak på att statens kontantkassa ökades med lånade pengar till ett belopp av nästan 8 miljarder euro, vilket var cirka 5 gånger mer än de normala förändringarna i kassan (figur 9).<sup>15</sup> År 2022 ökade den offentliga skulden däremot på grund av de ökade säkerhetsanspråken för derivaten i anslutning till hanteringen av ränteriskpositionen för statsskulden (statsrådet, 2022). Under finanskrisen och därefter beviljade staten lån som den finansierade genom att själv ta lån<sup>16</sup> (figur 9).

15 Bakgrunden är åtminstone delvis att en anmärkningsvärd del av de medel som budgeterats för 2020 i statsbudgeten inte användes. År 2020 var andelen överföringsanslag i statsbudgeten betydligt större än tidigare, ungefär dubbelt så stor som normalt. År 2020 överfördes cirka 8,5 miljarder euro till följande år, vilket motsvarade cirka 12 procent av det disponibla anslaget för 2020. Till exempel under 2018–2019 överfördes cirka 8 procent av det disponibla anslaget.

16 Staten beviljade lån till stater, såsom till Island 2009 (350 miljoner euro), och till Grekland 2010 (1,6 miljarder euro). Staten lånade också ca 295 miljoner euro till finländska instanser, såsom till Finlands Exportkredit Ab:s refinansieringsverksamhet 2011.

Den offentliga sektorn (undantaget arbetspensionsanstalterna) gjorde betydande nettoförsäljningar av andelar i aktie- och placeringsfonder bl.a. 1998–2000 och 2004–2007. Med de erhållna inkomsterna amorterades statsskuden, men försäljningarna innebar också att till exempel dividender inte har erhållits efter det. Staten gjorde de största nettoförsäljningarna under statsminister Lipponens andra regeringsperiod 1999–2003. Då sålde staten aktier och andelar i placeringsfonder för cirka 6,5 miljarder euro, medan försäljningarna därefter har varit cirka 3,5 miljarder euro i genomsnitt per år.



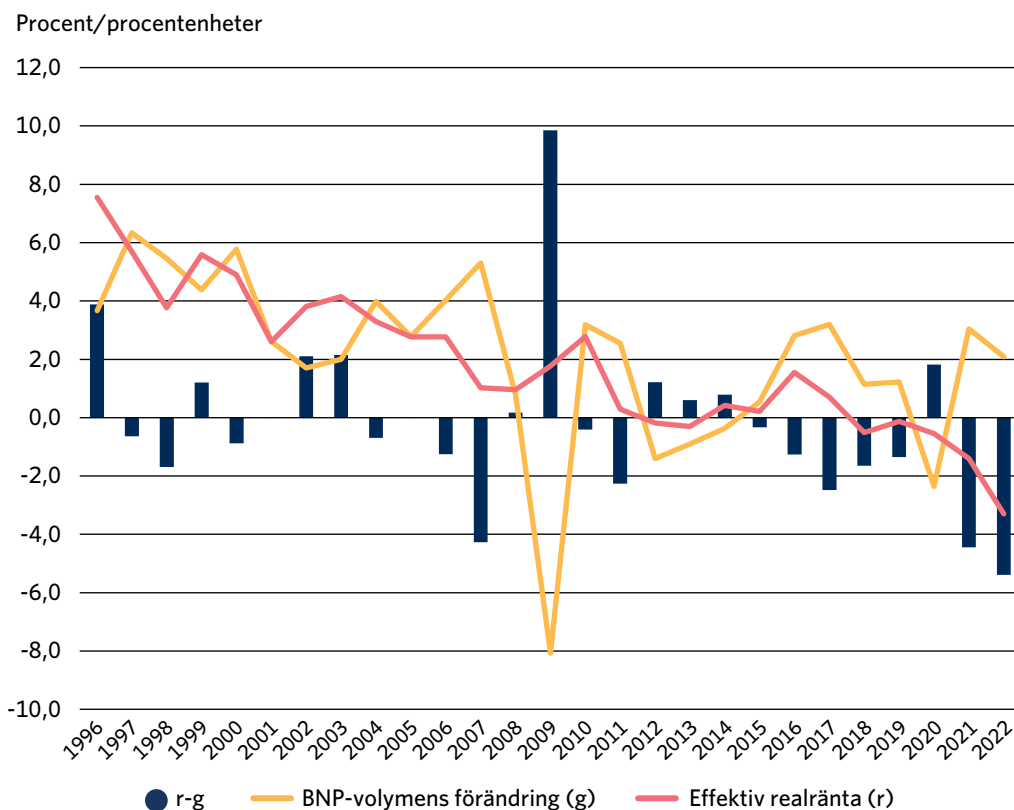
Figur 9: Den finländska offentliga sektorns (exkl. arbetspensionsanstalterna) nettoanskaffning och -försäljning av finansieringstillgångar, md euro. Källa: Statistikcentralen (2023b).

### Den positiva utvecklingen efter finanskrisen av den effektiva räntan på den finländska offentliga skuden i förhållande till den ekonomiska tillväxten håller på att vända

Ju större den offentliga skuden är i förhållande till BNP, desto viktigare är det att följa upp hur ränteutgifterna och BNP-tillväxten utvecklas (se ekvation 2 i ruta 1). Om skuldkvoten är låg, är inverkan på skuldkvotens förändring av ökningen av den effektiva realräntan på den offentliga bruttoskulden liten. Om skuldkvoten är hög, kan också små ökning av den effektiva realräntan påverka och till och med vara avgörande för skuldkvotens förändring.

Finlands offentliga skuldkvot har under de senaste åren ökat så mycket att det blivit allt viktigare att följa utvecklingen av den effektiva realräntan på den offentliga bruttoskulden och BNP-volymens förändring. År 2022 var den offentliga skulden i Finland 73 procent i förhållande till BNP.

Efter finanskrisen har utvecklingen av realräntorna varit mycket gynnsam för den offentliga sektorn i Finland (se figur 10). Realräntorna har sjunkit och de har generellt legat på en lägre nivå än BNP-volymens förändring ( $rt < gt$ ), eller så har skillnaden mellan dem varit nära noll. Detta innebär att skuldkvoten skulle ha minskat om primärsaldot och stock-/flödesjusteringen hade varit noll. Med andra ord minskade den gynnsamma utvecklingen av den ekonomiska tillväxten och räntenivån skuldsättningen i förhållande till BNP, men samtidigt upphävdes effekten av det stora primära underskottet och den positiva stock-/flödesjusteringen. Därför har Finlands skuld i förhållande till BNP ökat.



Figur 10: Realräntan på den offentliga bruttoskulden och BNP-volymens förändring i Finland samt skillnaden mellan dessa. Källa: Eurostat (2023), Europeiska kommissionen (2023a), Statistikcentralen (2023), finanspolitiska övervakningens beräkningar.

Den effektiva realräntan på den offentliga bruttoskulden beror på många faktorer, såsom de nominella effektiva räntorna och inflationen eller mera exakt BNP-deflatorns förändring. De nominella effektiva räntorna beror huvudsakligen på skuldens tidsstruktur,

variationerna i räntesatserna och effekterna av räntederivat (t.ex. swappar)<sup>17</sup>. Dessutom påverkas de effektiva räntorna av de aktuella marknadsräntorna. Ju större skuldbelopp som ska förnyas och ju större emissionsvolym vid en viss tidpunkt, desto snabbare följer den effektiva räntan marknadsräntan.<sup>18</sup> Om emissionsvolymen är relativt stor, kan den effektiva räntan ändras snabbt. Om emissionsvolymen däremot länge är relativt liten, ändras den effektiva räntan långsamt (se även kapitel 3).<sup>19</sup>

I Finland har statens emissionsvolym varit relativt stor under de senaste åren (se figur 11).<sup>20</sup> I synnerhet 2021 och 2022 var det lönsamt för staten att förnya skulden, eftersom realmarknadsräntan på den offentliga skulden var negativ till följd av den låga nominella räntan och den höga inflationen. Förnyelsen av skulden ledde till att den effektiva realräntan på den offentliga bruttoskulden sjönk klart under dessa år (se figur 10).

Emissionsvolymen är relativt stor även innevarande år (se figur 11), då inflationens eller BNP-deflatorns förändring redan har avtagit och den nominella marknadsräntan på den offentliga bruttoskulden har stigit. Detta kan leda till att den effektiva realräntan stiger och till och med blir positiv. Dessutom är tillväxtutsikterna för Finlands BNP inte särskilt gynnsamma på kort sikt (se kapitel 1.3). I synnerhet de långfristiga tillväxtutsikterna med en oförändrad politik är dystra på grund av den låga nativiteten, den lägre utbildningsnivån bland unga och den åldrande befolkningen (Kokkinen m.fl., 2021).

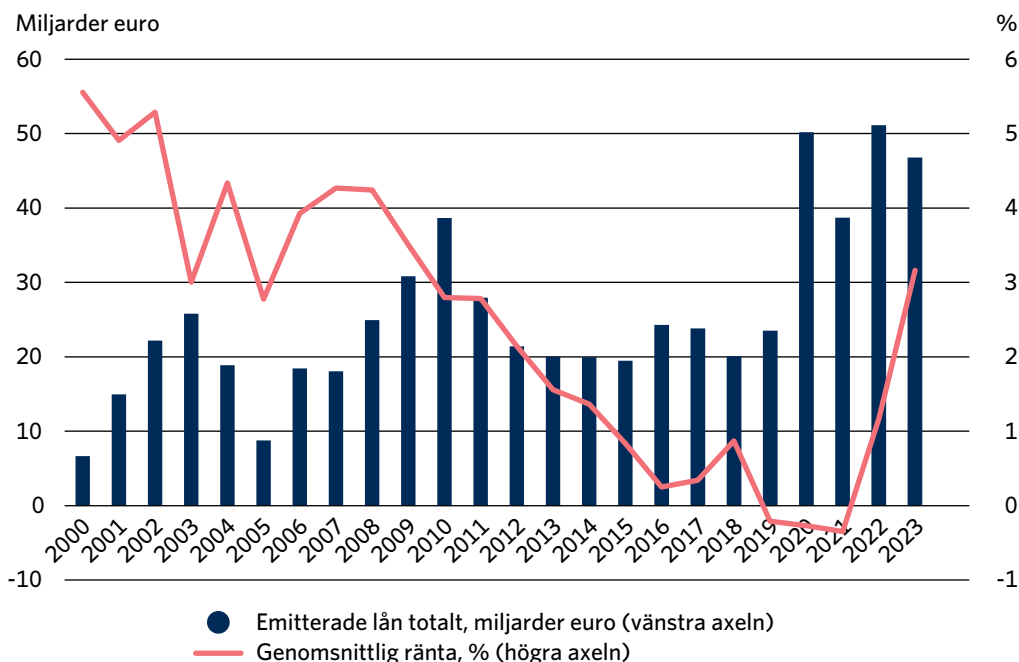
Om förändringen i Finlands BNP-volym är liten under de kommande åren och om den effektiva realräntan på den offentliga bruttoskulden börjar stiga, är det mycket möjligt att även den tidigare beskrivna gynnsamma utvecklingen av den ekonomiska tillväxten och räntenivån blir ogynnsam. Om realräntan blir större än BNP-volymens förändring ( $r_t > g_t$ ), hålls skuldkvoten stabil endast om primärsaldot är positivt eller om stock-/flödesjusteringen är negativ eller om båda inträffar. Efter inflationen, ränteutvecklingen och den svaga utsikten för BNP-tillväxten de senaste åren kan Finland inte räkna med att den gynnsamma  $r_t - g_t$ -differensen fortsätter i framtiden. En ogynnsam utveckling av den effektiva räntan på den offentliga skulden i förhållande till den ekonomiska tillväxten skulle ytterligare begränsa handlingsutrymmet inom finanspolitiken.

17 I granskningen av figur 10 beaktas inte effekten av ränteswapavtal på ränteutgifterna. I granskningen används uppgifter enligt nationalräkenskaperna om ränteutgifter som inte påverkas av ränteswapavtal..

18 Det kan också finnas ett samband mellan den effektiva realräntan och skuldkvoten som inte framgår av skuldackumuleringsekvationen. När man ser framåt är det likvärt så att även marknadsförväntningarna påverkar realräntan (se t.ex. Lorenzoni och Werning, 2019). Ju högre skuldkvot, desto svårare är det att övertyga investerarna om att de offentliga finanserna står på en hållbar grund. I gengäld kräver investerarna högre riskpremier, som ökar realräntan.

19 Utöver bruttoränteutgifterna är det bra att följa upp nettoränteutgifterna. Vid sidan av skulden har den offentliga sektorn också finansiella tillgångar som genererar ränteinkomster. Den finländska offentliga sektorns nettofinansieringstillgångar (finansieringstillgångar - skuld) är negativa om man inte beaktar arbetspensionsfonderna, vars tillgångar är bundna vid framtida pensionsutbetalningar. Nettoränteutgifternas utveckling beror förutom på nettofinansieringstillgångarna på tillgångarnas och skuldernas struktur och skuldernas löptider. Detta kan leda till att till exempel den effektiva räntan på tillgångarna följer marknadsräntan snabbare än den effektiva räntan på skulderna.

20 I Finland bär statssektorn den största andelen av den offentliga sektorns bruttoskuld. Därför styr statens emissionsvolym den effektiva räntan på hela den offentliga bruttoskulden.



Figur 11: Statsskuldsemissioner totalt 2000–2023 och emissionernas faktiska genomsnittliga ränta (avkastning). Den genomsnittliga räntan har beräknats som ett vägt medelvärde av de emissioner som det finns ränteuppgifter om på Statskontorets webbplats. Emissionssätten och skuldebrevens maturiteter varierar, varför räntorna för olika år i figuren inte beskriver räntorna på skulder med lika lång maturitet. Effekterna av ränteswapavtal har inte beaktats i uppgifterna. Uppgifter för 2023 ingår fram till 12.10.2023. Källor: Statskontoret (2023), Finlands Bank (2023) och finanspolitiska övervakningens beräkningar.

### 1.3 Finansministeriets prognos för den ekonomiska tillväxten är mer optimistisk än andra prognosinstituts prognoser

Konjunkturläget i Finland har försämrats och i ljuset av prognoserna ser de ekonomiska tillväxtutsikterna utmanande ut. Baserat på det prognosurval som övervakningen av finanspolitiken sammanställt förväntar sig prognosinstituten att den ekonomiska tillväxten i Finland stannar av eller börjar minska i år och att tillväxten blir mycket måttlig nästa år. Den allmänna ekonomiska osäkerheten och den stramare penningpolitiken förutspås också bromsa utvecklingen av bruttonationalprodukten 2024.

När man granskar prognosernas helhetsbild är de faktorer som talar för ekonomisk tillväxt i Finland få. Av de nationalekonomiska efterfrågeposterna förväntas endast den offentliga slutkonsumtionen och nettoexporten<sup>21</sup> öka i år. Den stegrade inflationen och räntenivån återspeglas i den privata konsumtionen och dessutom förutspås investeringarna – i synnerhet bygginvesteringarna – minska kraftigt under innevarande år i och med att räntorna stigit snabbt.

21 Nettoexportens effekt på den ekonomiska tillväxten är positiv trots den minskade importen och exporten, eftersom exporten förutspås minska i betydligt lägre grad än importen..

Som en del av bedömningen av prognosernas realism granskades finansministeriets prognos genom att den jämfördes med prognoserna från andra prognosinstitu<sup>22</sup> och med de 95-procentiga prognosintervallen som bildats utifrån dem. Intervallen beskriver de gränser inom vilka 95 procent av prognosobservationerna uppskattas ligga. Enbart avvikelserna berättar inte om prognosernas realism, men med hjälp av dem kunde man granska enhetligheten i prognosinstitutens allmänna bild av den ekonomiska utvecklingen.

I granskningen ingår prognoser för både efterfråge- och utbudspostern<sup>23</sup> och andra centrala prognosvariabler för 2023–2024. Den bildade konsensusprognosen tas fram med hjälp av en tidstrend för prognosobservationerna och linjen i figuren anger konsensusprognosen värde det datum då finansministeriet publicerade sin prognos. Det är skäl att beakta att prognoserna för underposterna i konsensusprognosen inte nödvändigtvis är enhetliga sinsemellan, eftersom konsensusprognosen har bildats som ett medelvärde som beaktar tidpunkterna för prognoserna. Prognoserna i referensgruppen utarbetades under perioden 1.6.2023–11.10.2023.

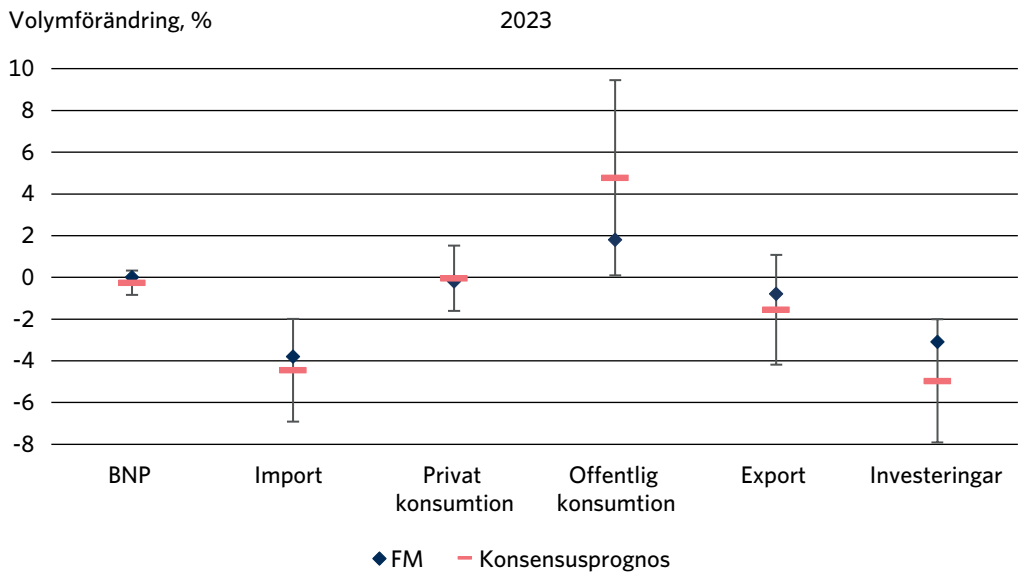
Finansministeriets prognoser för innevarande år återspeglar samma allmänna utveckling som de övriga prognosinstitutens prognoser och ministeriets prognoser ligger inom de bildade prognosintervallen. Till de mest betydande avvikelserna i förhållande till konsensusprognosen hör prognosen för den offentliga konsumtionen, där finansministeriets uppskattning är lägre jämfört med de övriga, samt investeringsprognosen, där finansministeriet ger en något mer optimistisk bild än de övriga (figur 12).

Finansministeriet förutspår att den ekonomiska nedgången är tillfällig och förväntar sig att de faktorer som i dagsläget begränsar den ekonomiska tillväxten är kortvariga. Ministeriet ger i huvudsak en mer optimistisk bild av den ekonomiska utvecklingen i Finland än konsensusprognosen (figur 13). Ministeriet förutspår att Finlands bruttonationalprodukt kommer att öka med 1,2 procent jämfört med i fjol, vilket är en mer optimistisk bedömning än konsensusprognosen (0,55 procent). Finansministeriets prognoser för efterfråge- och utbudsposterna 2024, i synnerhet prognoserna för bruttonationalprodukten, importen, exporten och investeringarna, är positivare än de andra prognosinstitutens prognoser. Mot bakgrund av världshandelns utveckling är osäkerheten i prognoserna för importen och exporten å andra sidan stor, vilket syns särskilt som en ökad standardavvikelse i prognoserna och som breda prognosintervall.

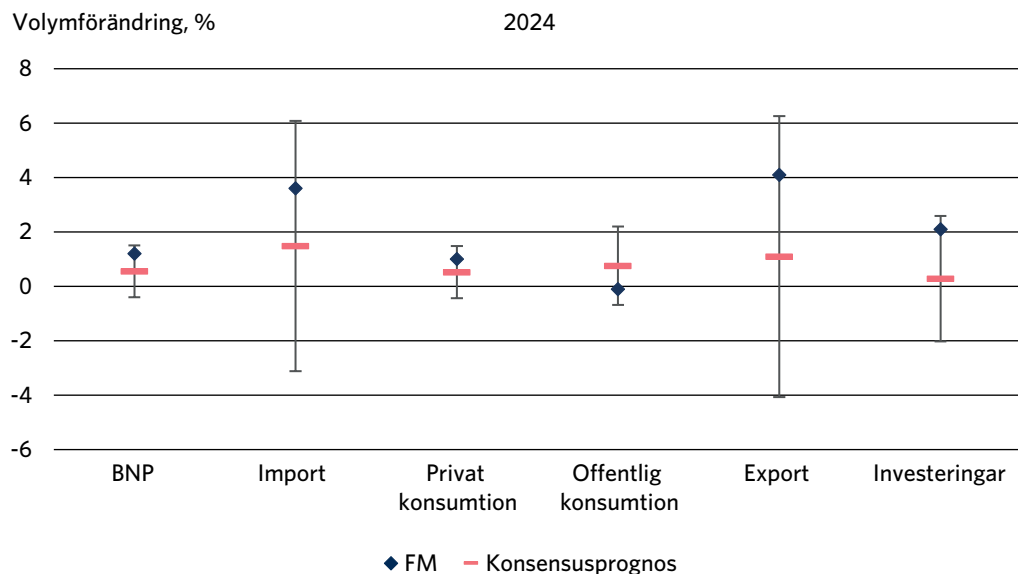
22 Prognosintervallet har bildats utifrån prognoserna från 17 andra prognosinstitut än finansministeriet och ett statistiskt T-testvärde. Prognosinstituten är Akava Works, Aktia, Danske Bank, Näringslivets forskningsinstitut (ETLA), Pensionsskyddscentralen, Handelsbanken, Internationella valutafonden (IMF), Kommunfinans, Labore, Nordea, OECD, OP Gruppen, OECD, Pellervo ekonomiska forskningsinstitut, POP banken, Finlands Hypoteksförening, Finlands Bank och Sparbanken. Alla dessa utarbetar inte prognoser i samma utsträckning som finansministeriet.

23 Med efterfråge- och utbudsposter avses ett konto för varor och tjänster i nationalräkenskaperna, på vilket ingår även lagerförändring, nettoanskaffning av värdeföremål och statistisk differens, som inte framgår av denna figur.





Figur 12: Finansministeriets prognoser för efterfråge- och utbudsposterna 2023, motsvarande värden i konsensusprognoserna vid publiceringstidpunkten för finansministeriets prognos samt övre och nedre gränser för det 95-procentiga prognosintervallet. Källa: prognosinstituten, övervakningen av finanspolitiken.



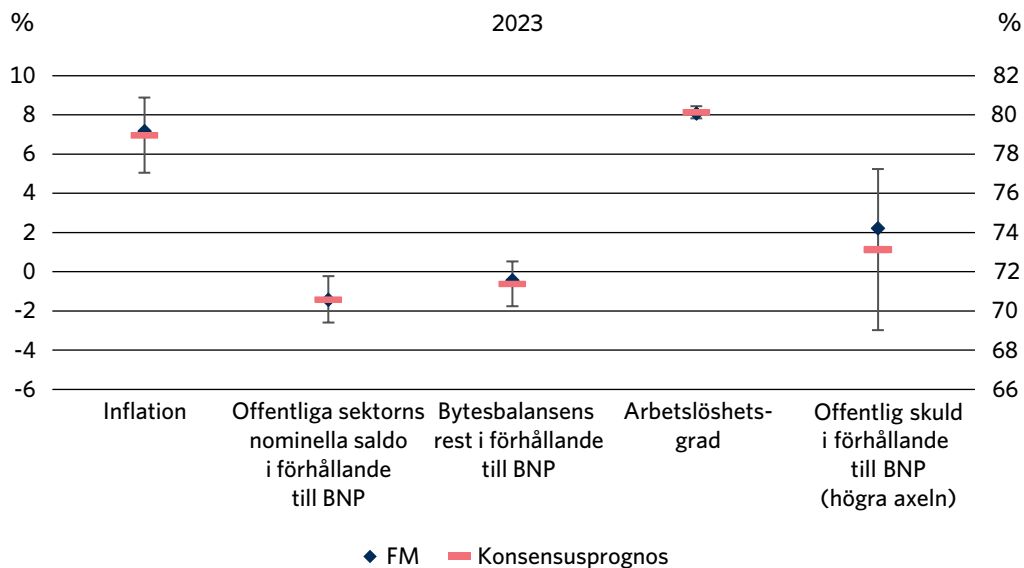
Figur 13: Finansministeriets prognoser för efterfråge- och utbudsposterna 2024, motsvarande värden i konsensusprognoserna vid publiceringstidpunkten för finansministeriets prognos samt övre och nedre gränser för det 95-procentiga prognosintervallet. Källa: prognosinstituten, övervakningen av finanspolitiken.

Finansministeriets oberoende prognos för det kommande året är något mer optimistisk än de övriga instansernas prognoser, men kan anses vara realistisk på det sätt som avses i EU-kodexen. De prognoser för bruttonationalprodukten 2024 som gjorts efter augusti är mer pessimistiska än tidigare prognoser, men å andra sidan är spridningen i dem också större och den ekonomiska utvecklingen i Finland nästa år framstår som osäker. Finansministeriet sänkte höstens BNP-prognos med 0,2 procentenheter jämfört med vårens prognos och den är den mest positiva av de prognoser som gjorts under hösten (bilaga 2). Man bör dock notera osäkerheten särskilt vad gäller den privata konsumtionen och utrikeshandeln, som kan förändra den ekonomiska utvecklingsriktningen.

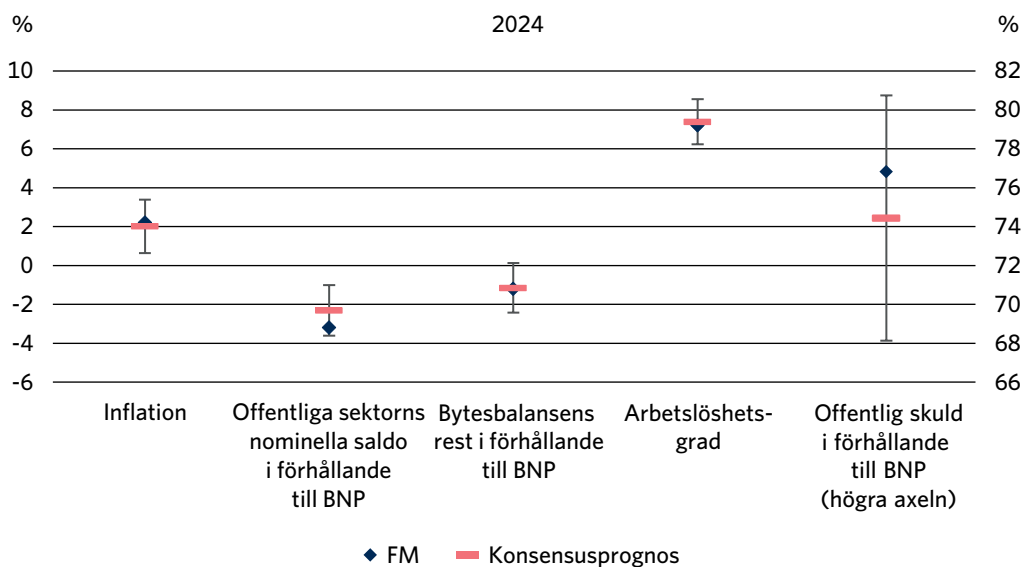
Alla prognosinstitut har likriktade förväntningar på utvecklingen av andra förutsägbara centrala variabler (se figurerna 14 och 15). Enligt en bedömning av Europeiska centralbankens råd ligger styrräntorna på en nivå som påtagligt främjar inflationens återgång till Europeiska centralbankens målnivå (Europeiska centralbanken, 2023) och enligt den finanspolitiska övervakningens sammanställning förväntar sig även majoriteten av prognosinstituten att inflationen avtar 2024. Likaså förutspås bytesbalansen uppvisa ett fortsatt underskott. Utöver detta har prognosinstituten olika synpunkter på det försvagade konjunkturläget konsekvenser för arbetslösheten: en del tror att arbetslösheten hålls i stort sett oförändrad, medan andra tror att arbetslösheten kommer att öka.

Finansministeriet förutspår att den offentliga bruttoskulden kommer att vara 74,2 i förhållande till BNP 2023 och att den ökar till 76,8 procent 2024 och 78,9 procent 2025. Även andra prognosinstitut förväntar sig en fortsatt stigande trend för den offentliga skuldkvoten och att ökningen är jämn under de kommande åren trots anpassningsåtgärderna. Prognoserna visar å andra sidan spridning i skuldkvoternas utgångsnivå, och antalet prognoser för 2025 är förhållandevis få. Alla prognosinstitut producerar inte heller prognoser i samma omfattning som finansministeriet vad gäller prognoshorisonten eller prognosvariablerna.

Finansministeriet förutspår en nedgång i den offentliga sektorns finansiella saldo till 3,2 procent av BNP under det kommande året, vilket är en cirka 0,9 procentenheter mer pessimistisk uppfattning än konsensusprognosen. Resultatet är överraskande, eftersom ministeriets BNP-prognos för det kommande året är mer optimistisk än konsensusprognosen. En mer pessimistisk prognos för det nominella saldot, dvs. för underskottet, innebär att ministeriet förutspår ett större underskott i den offentliga sektorns nominella saldo än de andra prognosinstituten. Granskat per undersektor inverkar både arbetspensionsanstaltens och de övriga socialskyddsfondernas nominella saldo på ministeriets prognosjustering. Finansministeriet har justerat prognoserna för dessa nedåt jämfört med förra sommarens prognos. När siffrorna jämförs framgår det att orsaken är att finansministeriets uppskattning av arbetspensionsfondernas intäkter är mer pessimistisk än tidigare och att Sysselsättningsfondens premieintäkter minskat i och med sänkningen av arbetslöshetsförsäkringspremierna. Ministeriet har dessutom justerat prognoserna för kommun- och statsförvaltningens nominella saldo nedåt med 0,1 procentenheter.



Figur 14: Finansministeriets prognoser för inflationen, den offentliga sektorns nominella saldo i förhållande till BNP, bytesbalansens saldo i förhållande till BNP, arbetslösheten och skuldkvoten 2023 och motsvarande värden i konsensusprognoserna vid tidpunkten för publiceringen av finansministeriets prognos, samt de 95-procentiga prognosintervallen. Källa: prognosinstituten, övervakningen av finanspolitiken.



Figur 15: Finansministeriets prognoser för inflationen, den offentliga sektorns nominella saldo i förhållande till BNP, bytesbalansens saldo i förhållande till BNP, arbetslösheten och skuldkvoten 2024 och motsvarande värden i konsensusprognoserna vid tidpunkten för publiceringen av finansministeriets prognos, samt de 95-procentiga prognosintervallen. Källa: prognosinstituten, övervakningen av finanspolitiken.



## 2 Utvärdering av regeringens finanspolitik

---

Regeringens finanspolitik syftar till att stärka de offentliga finanserna och vända skuldutvecklingen. Under normala förhållanden är regeringens mål för den offentliga sektorns nominella saldo för vaga i förhållande till lagstiftningen, men de exceptionella omständigheter som gäller fram till utgången av 2023 och den undantagsklausul som satts i kraft i och med dem tillåter detta. I ljuset av de senaste prognoserna är det osannolikt att regeringens mål uppnås.

Regeringens åtgärdshelhet, som syftar till att stärka de offentliga finanserna med sex miljarder euro, täcker endast en del av regeringens finanspolitiska beslut. Om investeringsprogrammet genomförs i enlighet med regeringsprogrammet, förs de offentliga finanserna längre bort från regeringens målsatta utvecklingsspår. Därtill innehåller regeringsprogrammet inga skattemål eller andra offentliga inkomstsmål som skulle stödja uppnåendet av målet för det strukturella saldot 2027. Risken är att åtgärder utanför åtgärdshelheten på sex miljarder euro väsentligt minskar den stärkande effekten av regeringens hela finanspolitik på de offentliga finanserna. Uppnåendet av målet för det nominella saldot förutsätter sannolikt ytterligare åtgärder och en breddning av åtgärdsurvalet.

Övervakningen av finanspolitiken granskar den finanspolitiska dimensioneringens lämplighet i förhållande till konjunkturläget med hjälp av både den finanspolitiska nivån och den finanspolitiska impulsen. Konjunkturläget bedöms å sin sida med hjälp av både EU-kommissionens BNP-gap och den finanspolitiska övervakningens färgdiagram över konjunkturläget. Finanspolitikens nivå är kontracyklisk, dvs. något stimulerande i det negativa konjunkturläget under prognosåren 2023–2024.

Enligt samlingsindikatorn för konjunkturläget framstår den finanspolitiska impulsen som något procykliskt åtstramande 2023, medan den enligt EU-kommissionens BNP-gapsmetod är en aning kontracykliskt stimulerande. Enligt båda konjunkturindikatorerna framstår förändringen i finanspolitiken 2024 som i stort sett neutral i det svaga konjunkturläget.

Ramnivån för valperioden har slagits fast i strid med riktlinjerna i regeringsprogrammet och utgifterna i den har presenterats på ett oklart sätt. Regeringens investeringsprogram har endast delvis införts i ramnivån, och ramutgifternas nivå i regeringsprogrammet förverkligas inte i rambeslutet. Ramregeln, som ska iakttas under valperioden, har dock med undantag av investeringsprogrammet utformats så att den fungerar för att garantera att utgiftsnivån hålls på den nivå som regeringen slagit fast.

## 2.1 Regeringens mål är att uppnå närpå balans i de offentliga finanserna och bryta skuldsättningen

Regeringen har dragit upp riktlinjer för sina finanspolitiska mål för valperioden i regeringsprogrammet (statsrådet, 2023, s. 13) och preciserat dem i valperiodens första plan för de offentliga finanserna (finansministeriet, 2023b, s. 21). Regeringens finanspolitiska mål är närpå balans i de offentliga finanserna och stabilisering av skuldkvoten före utgången av valperioden (tabell 1).

Tabell 1: Regeringens finanspolitiska mål, utgångslägen och finansministeriets prognoser. Källor: Planen för de offentliga finanserna (finansministeriet, 2023b, s. 22) och Ekonomisk översikt hösten 2023 (finansministeriet, 2023e, s. 69).

Storhet	Mål för 2027	Utgångsläge 2022	Prognos för 2027
Den offentliga skulden i förhållande till BNP	77,3 %	72,9 %	81,6 %
Den offentliga sektorns nominella saldo (underskott) i förhållande till BNP	-1 %	-0,9 %	-2,8 %

Regeringen strävar efter att uppnå dessa mål genom 1) anpassade offentliga finanser 2) ökad sysselsättning och 3) påskyndad ekonomisk tillväxt (statsrådet, 2023, s. 11). Åtgärder enligt regeringsprogrammet och deras förhållande till varandra åskådliggörs i figur 16.

I regeringens åtgärdshelhet på 6 miljarder euro ingår permanenta åtgärder: för det första direkta anpassningsåtgärder till ett värde av 4 miljarder euro, som i praktiken består av utgiftsminskningar. Regeringens mål är att det totala skatteuttaget inte ska öka och att man håller fast vid utgiftsramen för statsfinanserna. För det andra strävar regeringen mot anpassningsmålet om 6 miljarder euro genom strukturella åtgärder som syftar till att öka sysselsättningen. Målet för dessa är att de stärker de offentliga finanserna med 2 miljarder euro. Målet betyder i praktiken att mottagandet av arbete görs mer sporrande genom bland annat skattelösningar och ändringar i den sociala tryggheten. Beloppet på 2 miljarder euro innefattar de uppskattade besparingarna i de offentliga finanserna till följd av beteen-deeffekter över tid. Genom strukturella åtgärder, dvs. sysselsättningsåtgärder, eftersträvar regeringen 100 000 nya sysselsatta senast 2027 och en sysselsättningsgrad på 80 procent senast 2031. Sysselsättningsgraden var 73,8 procent 2022, vilket betyder att sysselsättningsgraden bör stiga med 6,2 procentenheter under två valperioder.



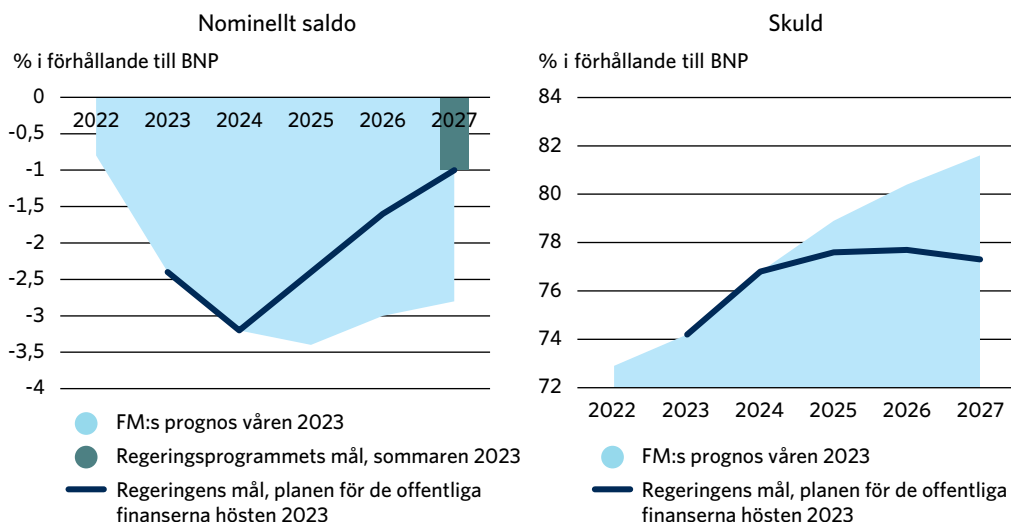
Figur 16: Regeringens finanspolitiska mål. Källa: Statsminister Petteri Orpos regeringsprogram och övervakningen av finanspolitiken.

Regeringens mål är också att förbättra det nominella saldot i de offentliga finanserna, dvs. underskottet och skulden i förhållande till BNP, genom att påskynda den ekonomiska tillväxten med tillfälliga direkta tilläggsanslag på 4 miljarder euro. Regeringen kallar detta för ett investeringsprogram. Enligt standarden i nationalräkenskaperna är en del av dessa utgifter dock inte investeringar utan löpande utgifter med verkningstid inom ett år (se kapitel 2.2). Risken är att den påskyndande effekten på BNP-tillväxten blir liten.

I regeringens måluppställning uppvisar den offentliga sektorn ett underskott under hela regeringsperioden, vilket betyder att en nedgång i skuldkvoten skulle ske antingen genom BNP-tillväxt eller genom stock-/flödesjustering, dvs. i praktiken genom nettoförsäljning av tillgångsposter, förutsatt att (netto)intäkterna skulle användas för skuldbetalning (se kapitel 1.2). Den stora uppgången i nettoränteutgifterna inom den skuldsatta stats- och lokalförvaltningssektorn försvårar uppnåendet av målet.

Utifrån finansministeriets höstprognoser (finansministeriet, 2023e, s. 69) skulle regeringens mål inte uppnås före utgången av valperioden (se figur 17). Prognosen har dock inte beaktat vissa av de ekonomiska verkningarna<sup>24</sup> av regeringsprogrammets åtgärder på grund av deras inexakthet eller osäkerhet.

24 Finansministeriets höstprognos innefattar endast finanspolitiska åtgärder som preciserats i tillräcklig grad. Dessa är de åtgärder som fastställts i budgeten och planen för de offentliga finanserna. I prognosen ingår inte den dämpning av kostnadsökningen som linjerats upp för välfärdsområdena och inte heller de åtgärder som områdena planerat, eller sysselsättningsåtgärdernas accelererande inverkan på den ekonomiska tillväxten. De direkta besparingarna av sysselsättningsåtgärderna ingår däremot i prognosen. (finansministeriet, 2023d, s. 16) I det material som finansministeriet har lämnat in konstateras dessutom att man i höstprognosen inte har beaktat kompensationen av sänkningen av socialskyddsavgifterna med skattehöjningar eller andra åtgärder.



Figur 17: Regeringens mål och finansministeriets prognoser för den offentliga sektorns nominella saldo (vänster) och skuld (höger), % av BNP. Källor: finansministeriet (2023e) och övervakningen av finanspolitiken.

I ljuset av finansministeriets höstprognos verkar det som om något eller flera av följande alternativ måste förverkligas för att målet för det nominella saldot och skulden ska uppnås: den offentliga sektorns utgifter måste minskas eller inkomsterna höjas mer än planerat, den ekonomiska tillväxten måste vara snabbare än väntat eller effekterna av regeringens sysselsättningsåtgärder måste vara större än beräknat.

I planen för de offentliga finanserna presenteras känslighetsanalyser som kan användas för bedömning av den ekonomiska tillväxtens betydelse för måluppfyllelsen (finansministeriet, 2023b, s. 148). Enligt känslighetsanalyserna skulle en snabb ekonomisk tillväxt på över 2 procent per år leda till ett litet överskott i de offentliga finanserna (nominellt saldo 0,1 procent i förhållande till BNP) och hålla skuldkvoten nära nuvarande nivå fram till 2027. Å andra sidan skulle en långsam ekonomisk tillväxt på under 1 procent per år ge ett underskott på över 5 procent i de offentliga finanserna samtidigt som skuldkvoten skulle stiga till över 81 procent i förhållande till BNP fram till 2027.

Det mål för den offentliga sektorns nominella saldo som regeringen ställt upp i planen för de offentliga finanserna (-1 procent av BNP 2027) fördelas per undersektor på följande sätt: regeringen strävar efter att statsförvaltningen ska uppvisa ett underskott på högst 2,5 procent och arbetspensionsanstalterna ett överskott på 1,5 procent, medan kommunförvaltningen, välfärdsområdena och de övriga socialskyddsfonderna ska vara närapå i balans (finansministeriet, 2023b, s. 21). I ljuset av finansministeriets mest aktuella prognos<sup>25</sup> är det möjligt att komma i närheten av målen för de övriga undersektorerna, med undantag för målen för staten. För statssektorn skulle gapet till målen vara cirka 1 procentenhet och för kommunförvaltningen och välfärdsområdena sammanlagt cirka 0,9 procentenheter.

25 Finansministeriets prognos för det nominella saldot i förhållande till BNP är -3,5 % för statsförvaltningen, -0,4 % för kommunförvaltningen, -0,5 % för välfärdsområdena, 1,3 % för arbetspensionsanstalterna och 0,1 % för de övriga socialskyddsfonderna (finansministeriet, 2023d, s. 69; 2023b, s. 134 och 135)



Även under tidigare regeringsperioder har det vanligen funnits skillnader mellan prognoserna och målen. Under denna regeringsperiod är skillnaden mellan prognoserna och målen dock större än tidigare, till exempel i fråga om det nominella saldot cirka 1,8 procentenheter, medan den i början av Rinne-Marins regeringsperiod var 1 procentenhet och i början av Sipiläs period 1,4 procentenheter.

Målen har inte uppnåtts under tidigare regeringsperioder. Regeringen Rinne-Marin verkar stanna på cirka 2,4 procentenheter från det balansmål som ställdes upp i början av valperioden, medan regeringen Sipilä kom närmare och stannade på cirka 0,9 procentenheter från målet.

## Är planen för de offentliga finanserna och dess syften förenliga med förordningen?

Finanspakten (24/2013), den finanspolitiska lagen (869/2012) och statsrådets förordning om en plan för de offentliga finanserna (13.2.2014/120) styr innehållet i planen för de offentliga finanserna och skapar ramarna för de mål som regeringen ställer upp i planen för de offentliga finanserna.

Enligt finanspakten ska målet för Finland på medellång sikt (*MTO, medium term objective*), utifrån den nuvarande skuldnivån och de nuvarande hållbarhetsutsikterna, vara ett strukturellt underskott på 0,5 procent eller ett starkare strukturellt saldo än så i de offentliga finanserna. På motsvarande sätt ska balansmålen i planen för de offentliga finanserna leda åtminstone till att målet för den offentliga sektorns strukturella saldo<sup>26</sup> uppnås.

De exceptionella omständigheterna som är i kraft fram till utgången av 2023 (se förordningen om en plan för de offentliga finanserna 13.2.2014/120) tillåter dock att man tillfälligt avviker från målet för det nominella saldot, dvs. gör målen mindre strama. Under de exceptionella omständigheterna behöver de fleråriga och sektorspecifika målen inte leda till att det medelfristiga målet uppnås (den offentliga sektorns strukturella saldo -0,5 procent i förhållande till BNP).

Hösten 2023 har regeringen alltså ingen skyldighet att lägga fram mål, med vilka det medelfristiga målet för det nominella saldot uppnås<sup>27</sup>. I planen för de offentliga finanserna våren 2024 ska regeringen däremot, i ljuset av gällande lagstiftning, presentera de mål med vilka det medelfristiga målet för det strukturella saldot kan uppnås. Det är dock sannolikt att EU:s finanspolitiska regler revideras inom den närmaste framtiden, vilket kommer att påverka tolkningen av regelefterlevnaden.

I bilaga 1 beskrivs den finanspolitiska övervakningens observationer av innehållet i den senaste planen för de offentliga finanserna i förhållande till den förordning som reglerar planen. Planen för de offentliga finanserna uppfyller inte alla krav i förordningen. Regeringens mål för det nominella saldot uppfyller kraven i förordningen, eftersom det inte finns några bestämmelser i förordningen om hur stränga målen ska vara i situationer där undantagsklausulen tillämpas. I planen för de offentliga finanserna presenterar regeringen å

26 Med strukturellt saldo eller strukturellt under- eller överskott avses ett nominellt saldo, från vilket effekterna av konjunkturautomatiken och den offentliga maktens åtgärder samt tillfälliga inkomster och utgifter av engångskaraktär har eliminerats.

27 På sidan 22 i planen för de offentliga finanserna konstateras att "Med denna målsättning kommer det medelfristiga målet (det strukturella saldot i de offentliga finanserna är -0,5 % i förhållande till BNP) att uppnås först efter 2027."

andra sidan inte någon jämförelse mellan regeringsperioderna enligt 5 § i förordningen om en plan för de offentliga finanserna, av vilken skulle framgå hur målen för det nominella saldotoch skulden skiljer sig från målen i den sista planen för de offentliga finanserna under den föregående regeringsperioden.

## 2.2 Åtgärdshelheten på sex miljarder euro täcker inte regeringens alla finanspolitiska beslut

Regeringen har i sitt program ställt upp som mål att stärka de offentliga finanserna med sex miljarder euro under valperioden. Målet har fastställts i förhållande till den sista planen för de offentliga finanserna under föregående valperiod. Behovet att stärka de offentliga finanserna och tidpunkten för åtgärderna kan baseras på flera alternativa utgångspunkter. Det är inte heller möjligt att fastslå ett entydigt och exakt eurobelopp för konsolideringsbehovet därför att utsikterna för de offentliga finanserna (och till och med lägesbilden) delvis bygger på osäkra bedömningar. I vilket fall som helst kan storleksklassen på sex miljarder euro anses vara motiverad, eftersom de offentliga finanserna förutspås vara strukturellt obalanserade under valperioden.

I regeringens målsättning är åtgärdshelheten på sex miljarder euro ett sätt att uppnå regeringens mål för det nominella saldoto 2027 (se kapitel 2.1). De åtgärder som ingår i helheten beskrivs i regeringsprogrammets bilagor B (Tabeller över ekonomiska beslut) och D (Strukturpolitiska åtgärder) och de har behandlats och konkretiserats i valperiodens första plan för de offentliga finanserna. Det är bra att presentera konkreta åtgärder i planen för de offentliga finanserna, eftersom det därmed är möjligt att inleda verkställandet redan i början av regeringsperioden. Eftersom det enligt de nuvarande prognoserna är osannolikt att målen uppnås (se kapitel 3.1), är det motiverat att anteckna i regeringsprogrammet att konsolideringen av de offentliga finanserna bör fortsätta även under nästa valperiod. Likaså motiverad är protokollsanteckningen från budgetförhandlingarna hösten 2023 om att behovet av ytterligare åtgärder granskas vid halvtidsöversynen 2025.

Konkretionen i de åtgärder som ingår i helheten på sex miljarder euro varierar. En del av åtgärderna är av sådan karaktär att det är möjligt att beräkna konsekvensbedömningar för dem, åtminstone i statisk form. Därmed kan åtgärdernas direkta effekter på de offentliga finanserna bedömas, men det kan vara svårare att bedöma deras beteendeeffekter. Utgångspunkten är att osäkerheten gällande effekterna är större för vissa åtgärder än för andra. En stor del av den direkta anpassningen, cirka 1,3 miljarder euro, gäller social- och hälsovårdstjänsterna. En del av anpassningen grundar sig på åtgärder som minskar behovet av statlig finansiering av välfärdsområdena och en del på åtgärder som välfärdsområdena själva vidtar (cirka 0,9 miljarder euro). Besparingarna som gäller välfärdsområdena är över lag osäkra bl.a. på grund av att finansieringen i finansieringsmodellen för välfärdsområdena hur som helst justeras så att den motsvarar – på riksnivå – välfärdsområdenas faktiska kostnader, vilket kan innebära att de planerade besparingarna uteblir. Finansieringsmodellen innehåller också en möjlighet för välfärdsområdena att ansöka om tilläggsfinansiering vid behov. Dessutom bygger 0,9 miljarder av besparingarna på att välfärdsområdena lyckas spara genom att effektivisera sin verksamhet. Det finns ingen egentlig konsekvensbedömning av dessa besparingar och därför är det svårt att bedöma hur realistiska de är.

Målet för de strukturella åtgärderna i regeringsprogrammet är att stärka de offentliga finanserna genom ökad sysselsättning<sup>28</sup>. Således beror verkningarna på de offentliga finanserna på åtgärdernas uppskattade sysselsättningseffekter. Som alltid i denna typ av åtgärder är bedömningarna oundvikligen och naturligt osäkra.

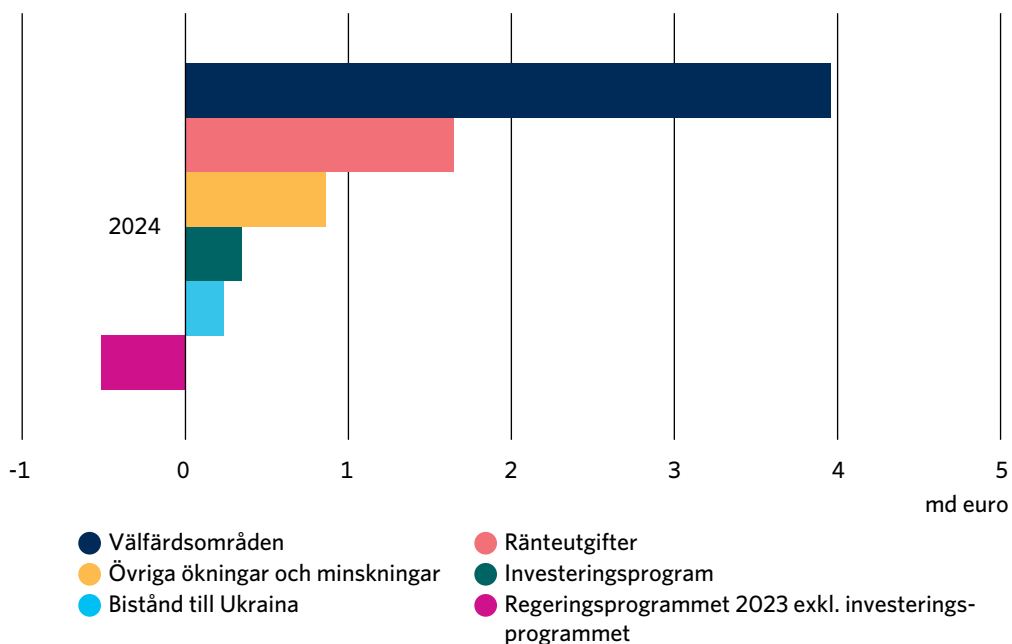
Helheten på sex miljarder euro beskriver inte den totala verkan av regeringens finanspolitik på uppnåendet av målet för det nominella saldot 2027. Flera finanspolitiska åtgärder faller utanför helheten. När det gäller de åtgärder som ingår i regeringsprogrammet har effekterna av regeringsprogrammets bilagor C (Bilaga till skattepolitiken) och E (Stävande av social- och hälsovårdskostnaderna) inte inkluderats i helheten. När det gäller den skattepolitiska linjen (bilaga C) visar de konsekvensbedömningar som ingår i regeringsprogrammet en försvagande effekt på de offentliga finanserna på sammanlagt 43 miljoner euro, så enligt dessa uppgifter påverkar genomförandet av skatteåtgärderna inte nämnvärt målet för det strukturella saldot. Investeringsprogrammets inverkan på uppnåendet av målet för det nominella saldot är potentiellt större. Helt utanför regeringsprogrammet finns dessutom sådana finanspolitiska beslut som inverkar på de offentliga utgifterna och inkomsterna. Det är typiskt att alla finanspolitiska åtgärder inte ingår i regeringsprogrammet.

När man granskar möjligheterna att uppnå målet för det nominella saldot är det nödvändigt att, utöver de egentliga finanspolitiska besluten, beakta sådana utgiftstryck och utvecklingsspår för skatteinkomsterna som fanns redan innan Orpos regering inledde sin period. Till den del som dessa ingick redan i den tekniska planen för de offentliga finanserna våren 2023 ingår de inte i form av den nuvarande regeringens beslut i planen för de offentliga finanserna hösten 2023.

När man granskar statsbudgeten för 2024 märker man att åtgärderna i regeringsprogrammet har en relativt liten betydelse för utgiftsutvecklingen i statens budgetekonomi (figur 18). I nettotermer uttryckt minskar åtgärderna i regeringsprogrammet utgifterna i statens budgetekonomi med cirka 0,2 miljarder euro (investeringsprogrammet ökar dem med 0,3 miljarder euro och de övriga åtgärderna i regeringsprogrammet minskar dem med 0,5 miljarder euro) jämfört med föregående års ordinarie budget. Jämfört med fjolårets ordinarie budget uppgår den ökade finansieringen av välfärdsområdena däremot till nästan fyra miljarder euro, när effekterna av regeringsprogrammet inte beaktas<sup>29</sup>. Bruttorenteutgifternas ökning är cirka 1,7 miljarder euro jämfört med den ordinarie budgeten för 2023 (se även kapitel 1.2). Situationen återspeglar de stora utgiftstrycken inom statsfinanserna. I förhållande till dem är verkningarna av regeringsprogrammets åtgärder relativt små 2024.

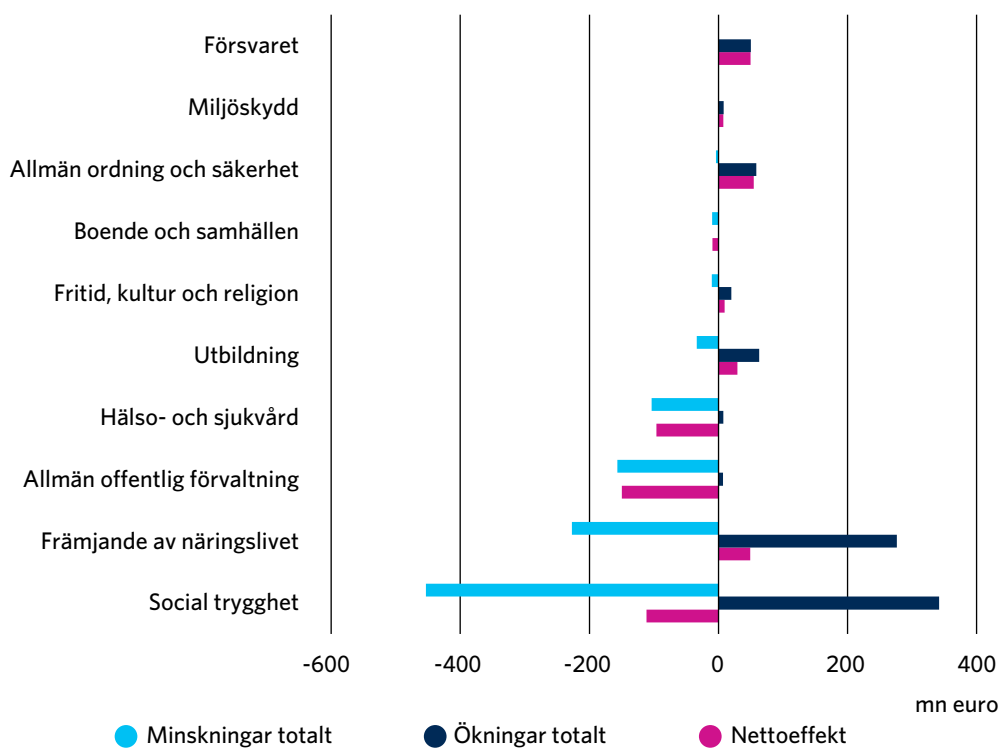
28 De strukturella åtgärderna är till stor del åtgärder som ingår i bilaga B till regeringsprogrammet och vars sysselsättningseffekter presenteras i bilaga D - medan de direkta effekterna av dessa åtgärder presenteras i bilaga B.

29 Siffran för 2023 minskas av att cirka 1,9 miljarder euro av välfärdsområdenas finansiering för 2023 betalades på förhand i statens budget för 2022.



Figur 18: Anslagsökningar och minskningar i budgetpropositionen för 2024 jämfört med den ordinarie budgeten för 2023, netto. Källor: finansministeriet (2023f) och övervakningen av finanspolitiken.

Utgiftsanpassningsåtgärderna och utgiftsökningarna (inkl. investeringsprogrammet) i regeringsprogrammet hänförs på olika sätt till olika funktioner i budgeten för 2024 (figur 19). De mest betydande utgiftsanpassningarna görs i socialskyddet, såsom i bostadsbidraget och utkomstskyddet för arbetslösa, men å andra sidan förekommer också öknings av socialskyddet, till exempel av barnbidragen. I nettotermer uttryckt gör regeringen de mest betydande utgiftsanpassningarna inom den allmänna offentliga förvaltningen, och största delen av dem är minskningar i utvecklingssamarbetet.



Figur 19: Utgiftsökningar och -minskningar enligt regeringsprogrammet samt deras nettoeffekt på statens budgetproposition för 2024 enligt COFOG-klassificeringen (inkl. investeringsprogrammet). Källa: finansministeriet (2023f) och övervakningen av finanspolitiken.

## Investeringsprogrammet försvårar uppnåendet av målscenariot för de offentliga finanserna

Investeringsprogrammet (bilaga E) till regeringsprogrammet fördunklar betydelsen av helheten på sex miljarder euro i den finanspolitiska målsättningen. Investeringsprogrammet försvagar den offentliga sektorns nominella saldo, eftersom de utgifter som genomförs inom programmet ökar statens utgifter, men finansieringen av programmet ökar inte de offentliga inkomsterna. Programmet finansieras genom försäljning av statlig egendom, upplösning av överkapitaliseringar av statsägda onoterade bolag och intäktsföringar från Statens bostadsfond. Investeringsprogrammet ingår dock inte i helheten på sex miljarder euro. Namnet till trots innehåller programmet också andra utgifter än sådana som klassificeras som investeringar: år 2024 anvisas betydande finansiering för avveckling av vårdköer.

I ju större omfattning investeringsprogrammet genomförs, desto större blir gapet mellan det nominella saldot i de offentliga finanserna och målscenariot för den offentliga sektorns nominella saldo enligt planen för de offentliga finanserna. I regeringsprogrammet konstateras att investeringsprogrammet inte ökar upplåningen under regeringsperioden. Detta är sant när man ser på bruttoskulden, vilken man vanligtvis följer upp. Man bör dock notera att försäljning av tillgångar eller upplösning av fonder för att täcka utgifter i princip inte är bättre med tanke på de offentliga finansernas hållbarhet än ytterligare upplåning: även detta minskar den offentliga sektorns nettoförmögenhet och samtidigt

de framtida kapitalinkomsterna. Besluten om försäljning av statens egendom bör därför grunda sig på en analys av förhållandet mellan intäkterna och kostnaderna för förmögenhets- och skuldposterna på lång sikt.

Redan under flera valperioder har en metod tillämpats där en del av regeringens planerade extra utgifter behandlas som ett program utanför den egentliga åtgärdshelheten. Förfarandet har även tidigare orsakat oklarheter i fråga om regeringarnas faktiska finanspolitiska linje. I Orpos regeringsprogram framhävs problemet, eftersom man inte har slagit fast att de extra utgifterna ska upphöra före utgången av valperioden. Dessutom riktas besparingar till en utgiftshelhet, dvs. utvecklandet av trafikledsnätet, i ett anpassningspaket på 4 miljarder euro (bilaga B till regeringsprogrammet), medan man å andra sidan anvisar pengar för extra utgifter i investeringsprogrammet i bilaga E till regeringsprogrammet. Investeringsprogrammets slutliga storlek är osäker, eftersom programmet enligt planen för de offentliga finanserna genomförs i takt med att den finansiering som motsvarar utgifterna säkerställs. Finansministeriets arbetsgrupp, som dryftat utvecklandet av styrningen av de offentliga finanserna, behandlade programmen som finansieras med kapitalinkomster utifrån erfarenheterna från tidigare valperioder (finansministeriet, 2022). Arbetsgruppen konstaterade med fog att motsvarande arrangemang inte längre bör genomföras, bland annat därför att det har visat sig vara osäkert huruvida de utgifter som ingår i programmen är temporära och huruvida de inkomster som motsvarar utgifterna realiserar.

Hittills har sammanlagt 745 miljoner euro av investeringsprogrammet förts in i planen för de offentliga finanserna. Investeringsprogrammets maximistorlek är 4 miljarder euro. Enligt planen för de offentliga finanserna är programmets anslagsbehov fortfarande 80 miljoner euro under regeringsprogrammets sista år 2027. På basis av nuvarande beslut är anslagsbehovet efter regeringsperioden 102 miljoner euro. När man bedömer investeringsprogrammets effekter på uppnåendet av målet för det nominella saldot bör man beakta att registreringen av belopp som offentliga utgifter kan avvika från anslagsåret.

I investeringsprogrammet ingår också sådana projekt som ännu inte har inkluderats i planen för de offentliga finanserna. Ett av dessa är kapitaliseringen av Entimmeståget till Åbo med 460 miljoner euro under valperioden. Projektets totalkostnader har tidigare uppskattats till 3,4 miljarder euro (finansministeriet, 2023d). I praktiken resulterar investeringsprogrammet i att genomförandet av regeringens sparhelhet delvis skjuts upp till följande valperiod: de extra satsningarna i investeringsprogrammet upphäver besparingarna inom utvecklandet av trafikledsprojekten i regeringsprogrammet. Som helhet betraktat uppnås således en del av besparingarna i bilaga B inte före utgången av valperioden, utan besparingsutfallet kan verifieras först senare. Problemet storlek beror på i vilken utsträckning programmet genomförs och i vilken utsträckning det innehåller sådana utgifter som har konsekvenser också åren efter 2026.

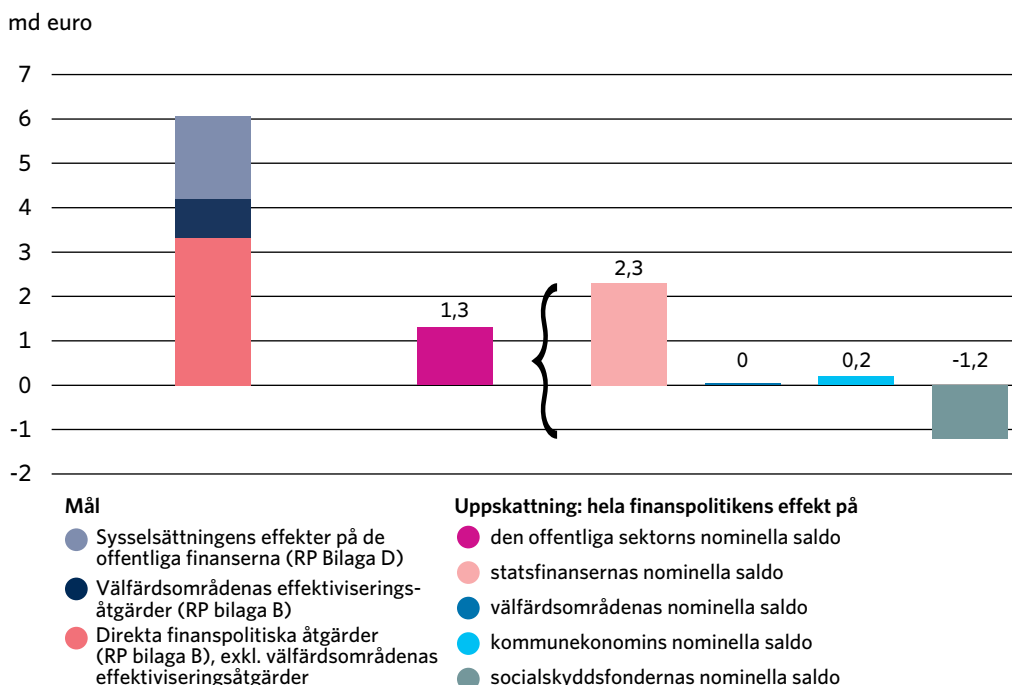
## De skattepolitiska linjerna i regeringsprogrammet orsakar osäkerhet i den finanspolitiska målsättningen som helhet

Utöver de åtgärder som ingår i regeringsprogrammet verkställer regeringen finanspolitiska beslut utanför programmet. De direkta effekterna av dessa antingen försvagar eller stärker de offentliga finanserna. Man har förfarit på detta sätt också under tidigare regeringsperioder. Av besluten hösten 2023 kommer enligt uppgifter i planen för de offentliga finanserna de minskade socialskyddsavgifterna att försvaga de offentliga finanserna med 1,5 miljarder

euro netto 2027 (se tabell 25 i planen). En stor del av denna effekt beror på sänkningen av arbetslöshetsförsäkringspremierna. Bakgrunden till de sänkta avgifterna är både det ekonomiska läget och sysselsättningsläget och regeringens nedskärningar i förmånsutgifterna.

Finansministeriet konstaterar att i den granskning av spareffekterna som ministeriet publicerat "har man inte beaktat att i och med att socialskyddsfondernas nominella saldo stärks, ska socialskyddsavgifterna sänkas i enlighet med gällande lagstiftning" (finansministeriet, 2023a). Det är sant att det inte är enkelt att till fullo kanalisera nyttan av de minskade arbetslöshetsutgifterna till staten, även om det skulle vara möjligt genom ändringar i lagstiftningen. Beskattningsnivån är dock slutligen under regeringens kontroll. I praktiken har regeringen alltså i sista hand möjlighet att göra andra ändringar i beskattningen för att kompensera för ändringar i socialskyddsavgifterna och på så sätt säkerställa att den skattenivå som regeringen valt förverkligas som helhet. Av dessa skäl ska ändringarna i arbetslöshetsförsäkringspremierna beaktas då regeringens finanspolitik bedöms.

I planen för de offentliga finanserna ingår en helhetsbedömning av effekten av regeringens alla finanspolitiska åtgärder på den offentliga sektorns nominella saldo (figur 20). Enligt bedömningen kommer de offentliga finanserna att stärkas med 1,3 miljarder euro fram till 2027 i och med de finanspolitiska besluten. Skillnaden gentemot åtgärdshelheten på sex miljarder euro i regeringsprogrammet är avsevärd, fastän man skulle ta hänsyn till att man i beräkningarna i planen för de offentliga finanserna inte har beaktat besparingarna på 2,8 miljarder euro, som de strukturella reformernas sysselsättningseffekter (1,9 miljarder euro) och välfärdsområdenas verksamhetseffektivisering (0,9 miljarder euro) kan leda till, på grund av åtgärdernas ofullständighet och deras osäkra verkningar.



Figur 20: Målet att stärka de offentliga finanserna med 6 miljarder euro samt bedömningar av effekterna av alla finanspolitiska beslut på de offentliga finanserna 2027, i enlighet med planen för de offentliga finanserna. Källa: Planen för de offentliga finanserna 2024-2027.

Den arbetsgrupp vid finansministeriet som behandlat styrningen av de offentliga finanserna (finansministeriet, 2022) behandlade också förhållandet mellan målen för det nominella saldod, utgiftsramen och den skattepolitiska linjen. Arbetsgruppen ansåg att utgiftsramen för statsfinanserna och den skattepolitiska linjen i regeringsprogrammet bör dimensioneras i enlighet med statsförvaltningens mål för det nominella saldod. Motiveringen var att man på detta sätt kan se till att styrningen av de offentliga finanserna är heltäckande: både utgifterna och inkomsterna påverkar uppnåendet av målet för det nominella saldod. Statens revisionsverk (Statens revisionsverk, 2021) har på motsvarande sätt konstaterat att det med tanke på uppnåendet av målen för det nominella saldod är väsentligt att utgifts- och inkomstpolicen fungerar som en helhet: tydliga och uppföljbara mål för inkomstpolicen skulle komplettera målen för utgiftspolicen.

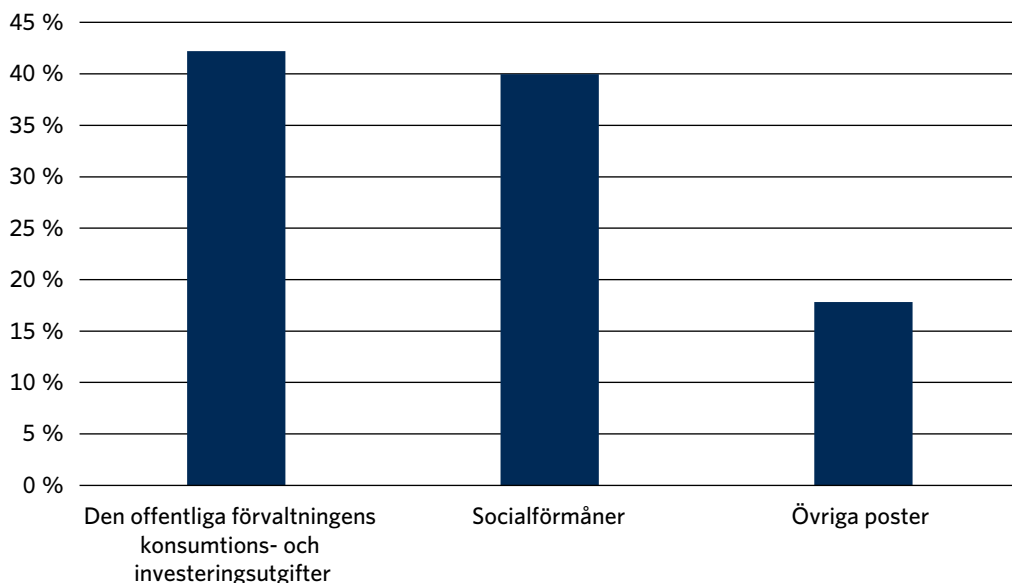
Den skattepolitiska linjen<sup>30</sup> i regeringsprogrammet, som har fastställts på ett sätt som avviker från rekommendationerna från ministeriets arbetsgrupp och revisionsverket, utgör en risk för uppnåendet av målen för det nominella saldod. Riskens realiserar om en sänkning av skattekvoten diskretionärt eller utan aktiva beslut inverkar ogynnsamt på uppnåendet av målet för det nominella saldod. Enligt den skattepolitiska linjen i regeringsprogrammet ska skattekvoten inte öka genom regeringsbeslut under valperioden. Linjen, som endast begränsar skattekvotens ökning, tillåter en minskning av inkomsternas BNP-förhållande både diskretionärt och utan aktiva beslut. Formuleringen av den skattepolitiska linjen säkerställer således inte ett tillräckligt inkomstinflöde med tanke på utgifts- och inkomstpolicen som helhet.

Åtgärdshelheten på sex miljarder euro i regeringsprogrammet beskriver endast effekten av en viss begränsad åtgärdshelhet och omfattar inte alla de finanspolitiska åtgärder som påverkar de offentliga finansernas nominella saldo. Fastän helheten på sex miljarder euro skulle genomföras, orsakar utgifts- och skatteåtgärderna utanför helheten osäkerhet när det gäller uppnåendet av målet för det nominella saldod enligt regeringens finanspolitiska linje. Åtgärderna utanför regeringsprogrammet försvagar de offentliga finanserna och minskar väsentligt effekten av helheten på sex miljarder euro enligt nuvarande uppgifter i planen för de offentliga finanserna (se tabell 25 i planen).

I regeringens planer ligger tyngdpunkten i metodurvalet för att direkt stärka de offentliga finanserna på utgiftsåtgärder. Åtgärderna fördelas på olika utgiftstyper så att huvudvikten i de direkta sparåtgärderna på 4 miljarder euro i bilaga B till regeringsprogrammet ligger på sociala förmåner och besparingar i den offentliga förvaltningen (även välfärdsområdenas) konsumtions- och investeringsutgifter. Enligt den finanspolitiska övervakningens beräkningar (figur 21) står dessa poster för sammanlagt över 80 procent av spareffekten 2027. De övriga utgiftsposternas andel av besparingarna är i jämförelse mycket liten.

30 Bilaga C till regeringsprogrammet kallas "Bilaga till skattepolicen". I denna rapport hänvisar "den skattepolitiska linjen" till riktlinjerna i textdelen i regeringsprogrammet för utveckling av det totala skatteuttaget.





Figur 21: En riktgivande inriktning av de direkta anpassningsåtgärderna på olika utgiftsslag enligt bilaga B till regeringsprogrammet. Källa: regeringsprogrammet (statsrådet, 2023) och finanspolitiska övervakningens beräkningar.

Enligt uppgifter i dagsläget kräver uppnåendet av målet för det nominella saldot i de offentliga finanserna ytterligare åtgärder och sannolikt en breddning av åtgärdsurvalet. De offentliga finanserna bör konsolideras på bred front, både genom utgifts- och skatteåtgärder. Vid planeringen av både utgifts- och inkomståtgärderna är det viktigt att regeringen utnyttjar så omfattande kartläggningar och konsekvensbedömningar som möjligt för att kunna välja så gynnsamma metoder som möjligt med tanke på målen.

### 2.3 Den något stimulerande finanspolitiken är lämplig för de svaga konjunkturutsikterna – förutsatt att inflationen avtar

Med lämplig dimensionering av finanspolitiken avses dimensionering av den offentliga sektorns utgifter och inkomster i förhållande till konjunkturläget så att de offentliga finanserna stödjer den totala efterfrågan vid lågkonjunktur och samlar buffertar och samtidigt dämpar en överhettning av ekonomin vid högkonjunktur.

Åren 2023 och 2024 förutspås finanspolitiken vara kontracykliskt stimulerande och därmed lämplig i det svaga konjunkturläget, förutsatt att inflationen avtar. Den finanspolitiska impulsen (dvs. ändringen) 2023 framstår – enligt den konjunkturindikator som använts – antingen något procykliskt åtstramande eller något kontracykliskt stimulerande. På förhand bedömd är impulsen 2024 nära neutral i det svaga konjunkturläget.

Vid granskningen av finanspolitikens dimensionering är utgångspunkten det nominella primärsaldot i de offentliga finanserna för statistikåren 2019–2022 enligt nationalräkenskaperna och den oberoende prognosen från finansministeriets ekonomiska avdelning för

dess utveckling 2023–2024. Det bör noteras att vissa av de finanspolitiska åtgärder som regeringen Orpo beslutat om i regeringsprogrammet och i andra sammanhang är sådana att deras effekter på balansen i de offentliga finanserna inte direkt kan verifieras. Sådana åtgärder tas inte med i den oberoende prognosen för primärsaldot.

Utöver av det ovan nämnda påverkas granskningen av den finanspolitiska dimensioneringens lämplighet endast av uppfattningen om konjunkturläget. Därför bedöms konjunkturläget i den finanspolitiska övervakningens rapporter med två olika konjunkturindikatorer:

1. Färgdiagrammets samlingsindikator, som utarbetats av den finanspolitiska övervakningen och som sammanställts utifrån indikatorer (och prognoser för dessa) som direkt utvärderar konjunkturläget.
2. BNP-gapet, som tagits fram med EU-kommissionens indirekta metod (och med ministeriets prognoser för den potentiella produktionen).

Det är skäl att betona att eventuella skillnader i bedömningarna av den finanspolitiska dimensioneringens lämplighet för konjunkturläget beror enbart på skillnader i bedömningarna av konjunkturläget. I båda granskningssätten används samma statistiska observationer av det nominella primärsaldot och finansministeriets oberoende prognoser för primärsaldot före konjunkturrensningen.

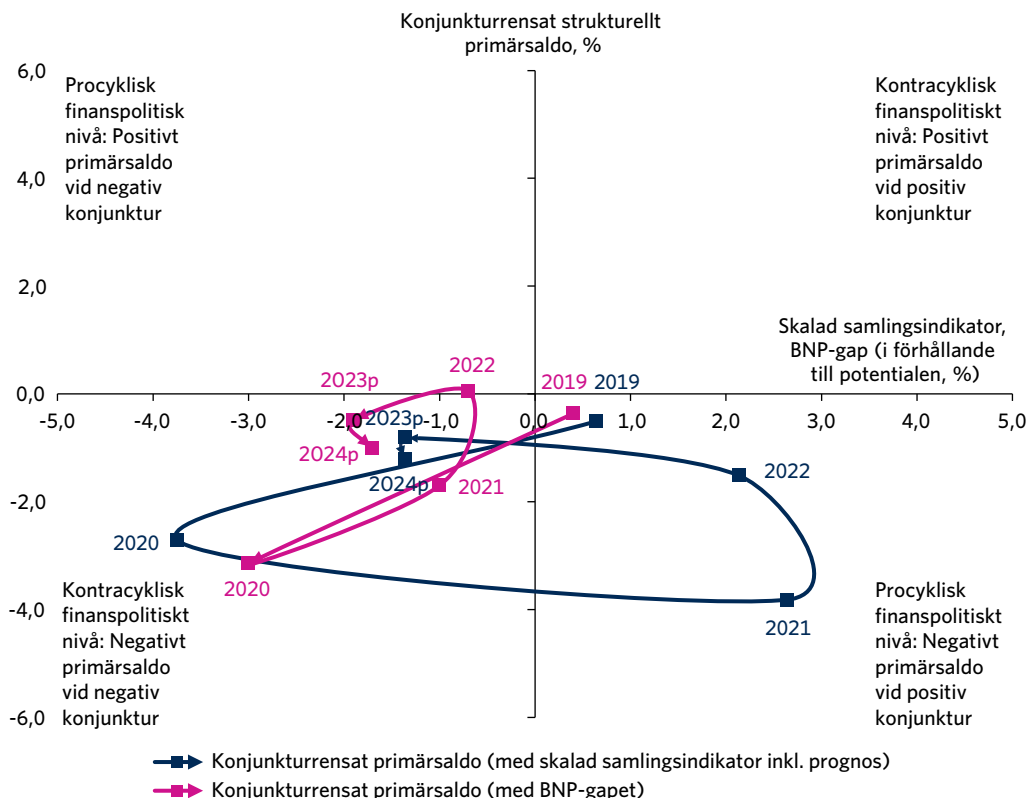
Dessa två konjunkturindikatorers bedömningar av konjunkturläget sammanfaller prognosåren 2023 och 2024 (figur 22, punkterna i horisontalaxelns riktning). Enligt båda granskningssätten är konjunkturen negativ. Trots att statistikmaterial nu är tillgängligt, skiljer sig bedömningarna åren 2021 och 2022 av konjunkturläget. Denna iakttagelse har lyfts fram på förhand och delvis utifrån prognoser i den finanspolitiska övervakningens rapporter redan under de senaste åren.

Enligt samlingsindikatorns prognos ligger konjunkturen under långtidsmedelvärdet 2023 och 2024. Enligt finansministeriets prognos och produktionspotentialen, som beräknas med EU-kommissionens produktionsfunktionsmetod, ligger BNP på motsvarande sätt under den uppskattade långsiktiga produktionspotentialen 2023 och 2024. Produktionsfunktionsmetoden visar å andra sidan att BNP-gapet skulle ha varit negativt utan avbrott under hela perioden 2020–2024, utan att BNP-tillväxten skulle ha återhämtat sig och nått ovanom den långsiktiga potentialen en enda gång efter coronapandemin.

Nivån på den beslutbaserade finanspolitiken 2019–2024 granskas med hjälp av det strukturella primärsaldot, där det nominella primärsaldot har konjunkturrensats både med hjälp av BNP-gapet och med hjälp av färgdiagrammets samlingsindikator (se figur 23, det strukturella primärsaldots värden följer punkterna i vertikalaxelns riktning).

På basis av båda konjunkturrensningssätten förutspås att det strukturella primärsaldot i de offentliga finanserna är något negativt 2023. På basis av båda sätten förutspås dessutom att primärsaldot försämras en aning 2024.

När uppskattningarna av det strukturella primärsaldot avspeglas samtidigt mot uppskattningarna av konjunkturläget, ser man huruvida den beslutbaserade finanspolitiken är kontra- eller procyklisk i förhållande till konjunkturläget (figur 22). Utifrån både BNP-gapet och färgdiagrammets samlingsindikator är finanspolitiken prognosåren 2023–2024 något kontracyklisk i det negativa konjunkturläget.



Figur 22: Den finanspolitiska dimensioneringen i förhållande till konjunkturer: det strukturella primärsaldot beräknat utifrån BNP-gapet och färgdiagrammets konjunkturindikator i förhållande till konjunkturer enligt BNP-gapet och färgdiagrammets konjunkturindikator åren 2019-2024. Primärsaldot har konjunkturrensats med hjälp av BNP-gapet (ljusröda punkter) och med hjälp av färgdiagrammets samlingsindikator (blå punkter). Variationen i färgdiagrammets konjunkturindikator (standardavvikelse) har anpassats i förhållande till variationen i BNP-gapet (standardavvikelse). (Se Strifler och Kokkinen, 2021c.) Prognoserna som beräknats med BNP-gapet för både konjunkturläget och det konjunkturrensade strukturella primärsaldot kan preciseras kraftigt i ett senare skede. Källa: finansministeriet och övervakningen av finanspolitiken.

Möjligheten till en finanspolitik som stimulerar hela ekonomin genom en ökning av de offentliga utgifterna 2023 och 2024 begränsas av den betydande skuldsättningen inom de offentliga finanserna, som pågått sedan coronavåren 2020. Regeringen, som precis inlett sitt arbete, verkar ha löst frågan genom att sträva efter att samtidigt minska de offentliga utgifterna och öka hushållens konsumtionsmöjligheter samt de privata investeringarna genom skattesänkningar och stöd till forskning och utveckling. En vändning i inflationsutvecklingen skulle också stödja hushållens konsumtion. Om detta blir verklighet förhindras en minskning av hushållens köpkraft på samma sätt som tidigare år.

Den politik som regeringen har valt kan fungera, om inflationen sjunker i närheten av det europeiska centralbankssystemets mål om två procent. Om inflationen stannar på en högre nivå än så kan politiken kritiseras, eftersom den finanspolitiska effekten, som stödjer



När man granskar situationen med hjälp av en indikator som beskriver den finanspolitiska impulsen, dvs. finanspolitikens förändring och riktning jämfört med föregående år<sup>31</sup>, framstår impulsen 2023 som något procykliskt åtstramande enligt en bedömning baserad på färgdiagrammets samlingsindikator. Förändringen i primärsaldot, som konjunkturrensats med hjälp av samlingsindikatorn, uppskattas till +0,7 procentenheter i förhållande till BNP (figur 23, primärsaldots värden på vertikalaxeln). Det strukturella primärsaldot blir alltså positivare, dvs. minskar, jämfört med 2022 i det allt sämre konjunkturläget. Enligt samlingsindikatorn framstår impulsen 2024 som i stort sett neutral i en fortsatt svag konjunktur.

Utifrån en bedömning baserad på BNP-gapet verkar impulsen 2023 vara något kontra-cykliskt stimulerande (förändringen i det konjunkturrensade primärsaldot -0,6 procentenheter i förhållande till BNP) i den avtagande konjunkturen och impulsen 2024 verkar vara i stort sett neutral i förhållande till ett fortsatt svagt konjunkturläge.

De olika uppskattningarna av impulserna för 2023, som beräknats med hjälp av olika konjunkturindikatorer, pekar igen på hur olika uppfattningar om den finanspolitiska impulsen (och finanspolitikens dimensionering) enbart olika konjunkturindikatorer kan ge upphov till.<sup>32</sup>

## 2.4 Riktlinjerna i regeringsprogrammet har inte iakttagits vid fastställandet av ramnivån

När en ny regering inleder sitt arbete fastställer den en ramnivå för valperioden i sin första plan för de offentliga finanserna. Ramnivån avser den utgiftsnivå som fastställts för varje år under valperioden, som begränsar utgiftsökningarna och som senare inte korrigeras annat än på det sätt som ramregeln tillåter. Ramregeln möjliggör neutrala ändringar med hänseende till skattebetalarnas ekonomiska börda, och därför bör ramnivån ge en tillförlitlig och transparent bild av hur regeringsperiodens utgiftsnivå kommer att se ut och vilka utgifter den innefattar. Ramnivån fastställs i förhållande till den så kallade tekniska ramen som den föregående regeringen fastställt.

Fastställandet av ramnivån styrs inte av särskilda regler eller principer. Regeringen kan när den fastställer ramnivån besluta om både extra satsningar och besparingar och även reservera dispositionsmedel för överraskande utgifter under regeringsperioden. Fastställandet av ramnivån styrs endast av utgiftsmålet i regeringsprogrammet för regeringsperiodens sista år, som bör förverkligas när ramnivån fastställs. Regeringen Orpos utgiftsmål har formulerats på följande sätt: ”Regeringen förbinder sig till att på grund av de permanenta beslut om anslagsfördelningen som fastställts i regeringsprogrammet är de utgifter som omfattas av ramen 1,5 miljarder euro mindre 2027 än i den ram för statsfinanserna som fastställdes den 23 mars 2023 (enligt prisnivån 2024).” När ramnivån fastställs är det dessutom viktigt att på ett transparent sätt lägga fram regeringens utgiftsbeslut och deras inverkan på ramnivån.

31 Den finanspolitiska impulsen granskas genom att man speglar det strukturella primärsaldots förändring mot konjunkturindikatorns förändring, se rapporten om övervakningen av finanspolitiken hösten 2021 för närmare information om sätten att bedöma finanspolitikens dimensionering (revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken, 2021).

32 Uppskattningen som beräknats med BNP-gapet preciseras vanligtvis ännu under de kommande åren, uppskattningen som beräknats med färgdiagrammets samlingsindikator preciseras inte just alls.

Regeringen Orpos rambeslut presenteras i kapitel 5.1 i planen för de offentliga finanserna. Ramen för valperioden presenteras på ett exceptionellt sätt i tabellen. Man kan få intrycket att regeringsprogrammets mål om mindre ramutgifter till ett belopp av 1,5 miljarder uppfylls, även om beloppet på 1,5 miljarder i tabellen innefattar utgifter utanför ramen. I ramnivån ingår dessutom endast en del av investeringsprogrammet och endast en del av de eventuella nya utgiftsbesluten i anslutning till biståndet till Ukraina. Övervakningen av finanspolitiken anser att det framställningssätt som använts vid fastställandet av ramnivån är vilseledande, eftersom det kan leda till en felaktig uppfattning om regeringens måluppfyllelse. Samtidigt har en del av utgifterna lämnats utanför ramen.

### Regeringens mål att minska utgifterna inom ramen med 1,5 miljarder euro uppnås inte 2027

I kapitel 5.1 i planen för de offentliga finanserna finns en tabell som beskriver valperiodens ram. På raden "Utgifter inom ramen enligt regeringsprogrammet sammanlagt" visas besparingar på 1,455 miljarder för 2027. I detta kapitel sammanräknas regeringens sparbeslut och beslut om extra satsningar, den ofördelade reserven och tilläggsbudgetreserven (bilaga B till Orpos regeringsprogram). I sparbesluten och besluten om extra satsningar i regeringsprogrammet har man dock inkluderat även utgifter utanför ramen, som inte leder till besparingar i ramutgifterna. Utgifterna utanför ramen har avlägsnats från raden "Teknisk korrigerings av ramnivån: utgifter utanför ramen som är föremål för besparingar läggs till ramutgifterna". Tack vare korrigeringen har man vid fastställandet av ramnivån alltså i praktiken beaktat att regeringens utgiftsbeslut som helhet inte motsvarar ramutgifterna. Av tabellen eller planen för de offentliga finanserna framgår dock inte tydligt att utgifter utanför ramen har inkluderats i målet om 1,5 miljarder euro, eftersom målet och den rad i tabellen som hänvisar till det har avsetts gälla utgifter inom ramen.

Ramnivån borde ha fastställts på ett transparent sätt på samma sätt som tidigare regeringar så att endast ramutgifter hade presenterats när ramnivån fastställdes. Övervakningen av finanspolitiken har fått tillgång till beräkningar av besparingar och extra satsningar, utifrån vilka det är möjligt att lägga fram uppgifter om ramnivån utan utgifter utanför ramen. Beräkningarna pekar på att regeringens faktiska utgångsmål är att minska utgifterna inom ramen med 944 miljoner euro 2027. När ramen fastställdes uppfylldes således inte det mål om att spara 1,5 miljarder euro i de utgifter som omfattas av ramen, som antecknats i regeringsprogrammet.

Tabell 2: Regeringen Orpos rambeslut när utgifter utanför ramen har strukits från de uppgifter som presenteras i planen för de offentliga finanserna. Investeringsprogrammet ingår delvis på raden Övriga strukturella justeringar av ramnivån. Källa: FM.

Fastställandet av ramnivån	2024	2025	2026	2027
<b>Ramutgifternas nivå i det tekniska rambeslutet 23.3.2023</b>	<b>74 840</b>	<b>75 473</b>	<b>75 382</b>	<b>75 541</b>
Utgifter totalt i ramen enligt regeringsprogrammet, varav	132	-164	-471	-944
— besparingar	-773	-1 349	-1 761	-2 382
— extra satsningar	385	635	710	787
— ofördelad reserv	120	150	180	250
— tilläggsbudgetreserv	400	400	400	400
Avsättning för oförutsedda utgiftsbehov	42	127	130	244
Justering av välfärdsområdenas ramreserveringar	-	680	340	-
Överföring till ramen av kommunkompensationer för förlorade skatteinkomster under föregående valperiod	275	275	275	275
Överföring av Statens bostadsfonds bidrag till ramen	98	98	98	98
Överföring av Makera-bidrag till ramen	10	10	11	11
<b>Valperiodens ramnivå (inkl. tilläggsbudgetreserv)</b>	<b>75 398</b>	<b>76 499</b>	<b>75 766</b>	<b>75 225</b>
Pris- och kostnadsjusteringar på ramnivå, planen för de offentliga finanserna	79	-45	-46	-45
Strukturella justeringar på ramnivå, planen för de offentliga finanserna	33	130	356	420
<b>Ramnivå, planen för de offentlig finanserna 2024, ofullständig</b>	<b>75 510</b>	<b>76 584</b>	<b>76 076</b>	<b>75 601</b>

Utgifter utanför ramen	2024	2025	2026	2027
Besparingar i utgifter utanför ramen (inkl. högre index-besparing)	-686	-1071	-1188	-1189
Extra satsningar i utgifter utanför ramen	228	495	616	622
<b>Totalt</b>	<b>-458</b>	<b>-576</b>	<b>-572</b>	<b>-567</b>

Den besparing på 944 miljoner euro som eftersträvades i ramutgifterna då ramnivån fastställdes är betydande, trots att regeringsprogrammets mål om besparingar på 1,5 miljarder euro inte uppnås. Det viktigaste med tanke på uppnåendet av sparmålet är att målet har kopplats till en motsvarande sänkning av ramnivån, eftersom besparingen då genomförs på ett trovärdigt sätt – genom att man håller fast vid rambeslutet och upprättar budgeten med beaktande av ramen. Trots den lägre ramnivån är en omprioritering av utgiftsbesluten inom ramen fortfarande möjlig. Regeringen har också gjort en större tilläggsbudgetreservering än tidigare för alla år under regeringsperioden, vilket också ger handlingsutrymme i ramen. Övervakningen av finanspolitiken följer upp uppnåendet av sparmålet under valperioden som en del av övervakningen av ramefterlevnaden.

## I ramnivån saknas över 3 miljarder euro av investeringsprogrammets utgifter, som dock kommer att läggas till i ramen under valperioden

Det är viktigt att man utifrån regeringens rambeslut kan skapa sig en helhetsbild av regeringens utgiftsbeslut under regeringsperioden. Om man är osäker på tidpunkten eller nivån för vissa utgifter när ramen slås fast, kan man göra en reservering för dessa utgifter i ramen. Utgiftseffekten av de efterhandsjusteringar som gäller välfärdsområdenas finansiering är ett bra exempel på en situation där utgiftsnivån preciseras först med tiden, men för transparensens skull är det viktigt att bedöma utgiftseffekten av den reserv som är avsedd för välfärdsområdena. Ramreserven för välfärdsområdena har vid fastställandet av ramnivån justerats uppåt så att reserven i sin helhet, inklusive den reserv som tidigare gjorts i den tekniska ramen, är 1 miljard euro 2025, 910 miljoner euro 2026 och 820 miljoner euro 2027.

I tabellen i kapitel 5.1 i planen för de offentliga finanserna, som beskriver ramnivån, saknas 3,4 miljarder av investeringsprogrammets utgifter. På raden "Övriga strukturella justeringar av ramnivån" i tabellen uppges sammanlagt 631 miljoner av investeringsprogrammets utgifter som en del av de övriga strukturella justeringarna. Att uppge dem som en egen reserv på motsvarande sätt som ramreserven för välfärdsområdena skulle ha varit ett mer transparent och ramprincipenligt sätt att behandla investeringsprogrammets utgifter. Det valda förfarandet motsvarar inte heller rekommendationen från den arbetsgrupp som behandlat utvecklandet av styrningen av de offentliga finanserna (finansministeriet, 2022). Eftersom investeringsprogrammet ingår endast delvis i kalkylen, är den helhet som regeringens utgiftsbeslut bildar ofullständig då ramnivån slås fast.

Övervakningen av finanspolitiken påpekar att regeringen inte har följt regeringsprogrammets mål att minska ramutgifterna med 1,5 miljarder euro när den fattat beslut om ramnivån. Avsaknaden av investeringsprogrammet i ramnivån, användningen av strukturella justeringar i investeringsprogrammet och de nya utgiftsbesluten i anslutning till biståndet till Ukraina fördunklar ramnivåns fastställande ytterligare och försvårar bedömningen och uppföljningen av regeringens utgiftsbeslut som helhet.

## Utformningen av ramregeln är i huvudsak lyckad

Den statsfinansiella ramregeln är ett centralt verktyg för uppnåendet av regeringens ramnivå och för de utgiftsmål som fastställts i den. Statsminister Orpos regering har formulerat ramregeln tydligt och dess innehåll motsvarar traditionen från tidigare valperioder. Den ger ett intryck av att regeringen har försökt återställa ramsystemets trovärdighet som begränsare av utgiftsnivån under valperioden. Regeringen förbinder sig till exempel att genomföra regeringsprogrammet endast inom ramen och att täcka alla oförutsedda utgiftsbehov med en ofördelad reserv och en tilläggsbudgetreserv. Att tilläggsbudgetreserven har höjts till 400 miljoner euro varje år under regeringsperioden, då den tidigare varit 100–300 miljoner euro per år, ökar trovärdigheten i regeringens förbindelse.

I regeringens ramregel preciseras oklara situationer beträffande utgifter utanför ramen, vilka även övervakningen av finanspolitiken har påpekat om tidigare. Den viktigaste reformen är en punkt som lagts till i ramregeln, som avlägsnar möjligheten i tidigare ramregler att överföra besparingar inom den sociala tryggheten och utkomstskyddet för arbetslösa, som gjorts utanför ramen, för att användas för andra ramutgifter. I och med tillägget bör det inte längre vara möjligt att automatiskt överföra nedskärningar i den sociala tryggheten och



utkomstskyddet för arbetslösa för att användas för andra utgifter. Detta innebär att det är möjligt att eftersträva spareffekter i de offentliga finanserna genom nedskärningar. I ramregeln har dessutom införts en möjlighet att klassificera finansiella investeringar som utgifter inom ramen, om en investering vid tidpunkten för beslutsfattandet betraktas som en slutlig utgift. Dessa ändringar främjar ramregelns funktion i förhållande till dess syfte att inte öka skattebetalarnas ekonomiska börda under valperioden.

Regeringen har beslutat att förenkla prisnivåjusteringarna i ramnivån i fråga om alla ramutgifter förutom de ramutgifter som omfattas av lagstadgade eller avtalsbaserade prisjusteringar. I pris- och kostnadsjusteringarna ingår också en höjning av ramen till ett belopp av 131,9 miljoner euro, vilket motsvarar försvarsministeriets uppskattade valutakursförlust för upphandlingarna 2024. Höjningen möjliggörs av ramregelns linje om att anskaffningarna av jaktplan beaktas i ramen och att index- och valutakursutgifterna enligt upphandlingsavtalet beaktas som ett led i priskorrigeringen av ramen. Enligt övervakningen av finanspolitiken bör valutakursvinsterna korrigera ramen nedåt med motsvarande belopp.

I ramregeln har man bibehållit den undantagsmekanism som infördes i ramen för första gången under föregående valperiod. Då användes den också i utgiftsbesluten relaterade till coronapandemin. Regeringen Orpo har justerat definitionen av undantagsmekanismen i en adekvat riktning, eftersom den höga tröskeln för att aktivera mekanismen har bibehållits, men samtidigt möjliggör den motiverade utgiftsbeslut om de står i proportion till det ovanliga skeende som aktiverat den.

Ramens täckning i förhållande till de offentliga finanserna har förbättrats avsevärt vid ingången av valperioden, eftersom välfärdsområdenas ekonomi ingår i ramutgifterna. Under föregående valperiod inkluderades även de utgifter som finansierats med Veikkaus intäktsföring i ramen. I Orpos regeringsprogram har dessutom en del av Statens bostadsfonds och Gårdsbrukets utvecklingsfonds finanser inkluderats i ramen. Att ramen täcker en större del av utgifterna är en positiv modifiering, som ökar riksdagens beslutanderätt över de offentliga utgifterna.

## Ramregeln gör det möjligt att föra in investeringsprogrammet på 4 miljarder euro och biståndet till Ukraina i ramen

Regeringen har infört en möjlighet i ramregeln att höja ramen varje gång som regeringen fattar beslut om investeringsprogrammet samt om extra utgifter för nytt och tillfälligt stöd för Ukraina i form av försvarsmateriel och civilmateriel samt humanitärt bistånd. Under föregående regeringsperiod fördes utgiftsökningarna i anslutning till säkerheten och stödet till Ukraina också direkt in i ramen. Av de beslut som den förra regeringen fattade angående dessa överfördes i den tekniska ramen så kallad teknisk avvikelse till ett värde av 2,125 miljarder euro för 2024, 1,884 miljarder för 2025, 1,385 miljarder för 2026 och 1,016 miljarder för 2027. Regeringen Orpo har hittills beslutat om merutgifter till ett sammanlagt värde av 376 miljoner euro för bistånd till Ukraina 2023–2027.

I regeringsprogrammet konstateras att regeringen har beslutat om en separat ramreserv på högst fyra miljarder euro för investeringsprogrammet. I finansministeriets ekonomiska översikt hösten 2023 noteras att regeringen inriktade 0,6 miljarder euro av investeringspaketets åtgärder vid budgetmanglingen och återstoden av investeringspaketet utgör en ramreserv. I planen för de offentliga finanserna meddelas dock att det tidsbestämda

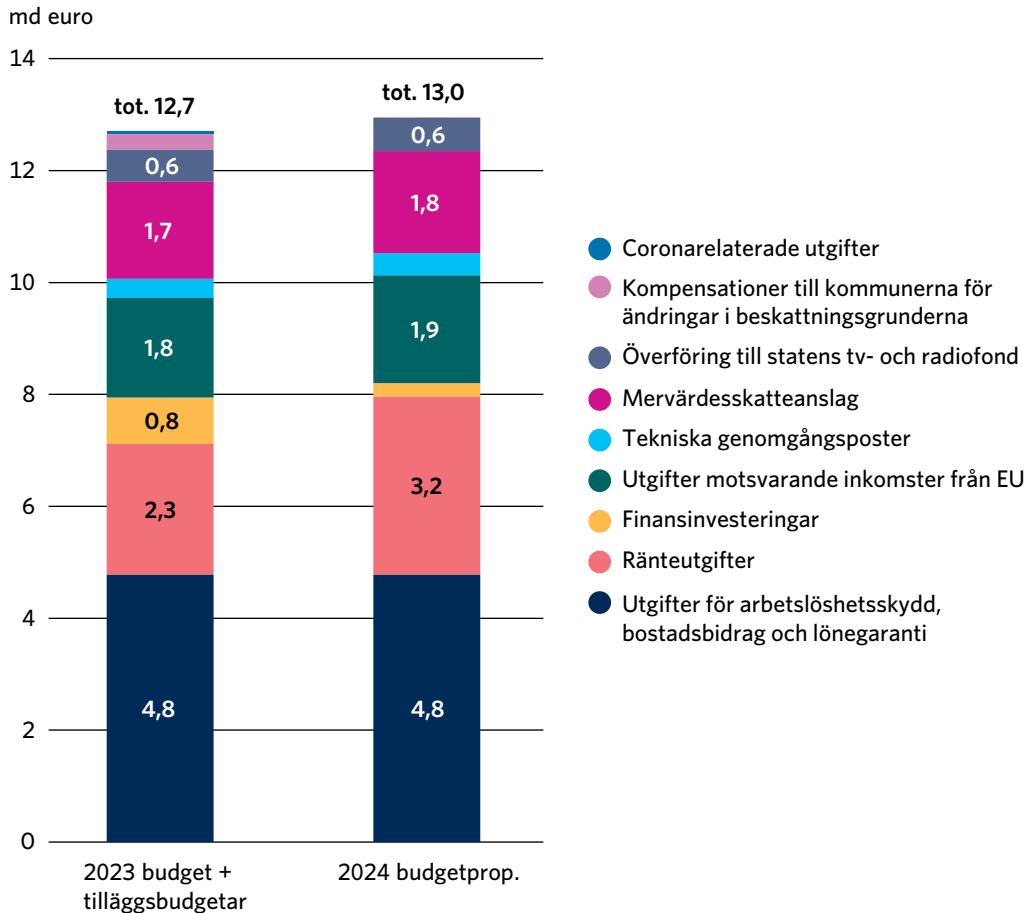
investeringsprogrammet på fyra miljarder euro enligt regeringsprogrammet beaktas som en strukturell korrigerings på ramnivå, vilket innebär att ramen för valperioden höjs i samma mån som utgifterna.

Enligt övervakningen av finanspolitiken är det exceptionellt att linjerna i regeringsprogrammet och planen för de offentliga finanserna skiljer sig från varandra i fråga om ramregeln. Övervakningen av finanspolitiken anser inte att det finns fog för att avstå från linjen i regeringsprogrammet att använda en reserv för att genomföra investeringsprogrammet. Regeringens beslut att överföra utgifterna för investeringsprogrammet till ramen under valperioden, allteftersom regeringen fattar nya utgiftsbeslut, fördunklar regeringens ramutgifter som helhet: i beslutet om ramnivån saknades av denna anledning 3,4 miljarder euro av de uppskattade ramutgifterna. I praktiken skapar förfarandet också en särbehandling i utgiftsramen av en del av statens investeringar. Övervakningen av finanspolitiken och finansministeriets arbetsgrupp för styrning av de offentliga finanserna ansåg det inte motiverat att särbehandla investeringarna i utgiftsramsystemet (finansministeriet, 2022).

Det förfarande som infördes under föregående regeringsperiod, som gör det möjligt att direkt och utan hinder av ramen inkludera nya utgiftsbeslut och utgiftshelheter i form av en strukturkorrigering, har varit motiverad i exceptionella situationer. Om förfarandet fortsätter hotas dock ramregelns trovärdighet och transparens. Ett mer transparent sätt vore att behandla oförutsedda och exceptionella utgiftshelheter utanför ramen eller som reserver. Det skulle främja upprätthållandet av en helhetsbild av de utgiftsbeslut som fattas under regeringsperioden.

## Utgifter utanför ramen

Ramregeln omfattar cirka 85 procent av budgetutgifterna och återstoden av utgifterna placeras utanför ramen. I utgifterna utanför ramen ingår konjunkturbetingade utgifter, såsom stöd vid arbetslöshet och behov av utkomstskydd. Utanför ramen står dessutom utgifter för finansiella investeringar, ränteutgifter för statsskulden, överföring till statens televisions- och radiofond samt kompensationer till kommunerna för skatteändringar. En del av utgifterna utanför ramen består av genomgångsposter, varvid motsvarande inkomst i budgeten kan anvisas för utgiften. Sådana utgifter är utgifter som motsvarar inkomsterna från EU, mervärdesskatteanslag samt pensionsutgifter som betalas till andra pensionsanstalter.



Figur 24: Utgifter utanför ramen 2023 enligt budgeten och tilläggsbudgetbesluten och en uppskattning enligt budgetpropositionen för 2024.

De viktigaste utgiftsposterna utanför ramen i budgetpropositionen för 2024 är konjunkturbetingade utgifter och ränteutgifter för statsskulden. Regeringen har föreslagit sparåtgärder och utgiftsökningar i de konjunkturbetingade utgifterna, dvs. i utgifterna för utkomstskyddet för arbetslösa och den sociala tryggheten. Deras uppskattade effekt på utgifterna 2024 är 458 miljoner euro. Eftersom utgiftsnivån påverkas av flera olika faktorer utöver regeringens beslut, är det svårt att följa upp hur spareffekterna realiserar. Till skillnad från ramutgifterna har utgiftsnivån utanför ramen inte begränsats, utan utgifterna bestäms enligt deras användning på grund av att en del av utgifterna utanför ramen fungerar som automatiska stabilisatorer av konjunkturläget (revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken, 2023b). På kort sikt har ränteutgifterna för statsskulden ökat markant och de utgör den näst största utgiftsposten i utgifterna utanför ramen.



### 3 Reformen av EU:s finanspolitiska regler och läget beträffande uppnåendet av de nuvarande EU-kriterierna

EU:s finanspolitiska regelverk har blivit en komplicerad helhet som i praktiken inte har fungerat i enlighet med sitt syfte. Problemet med regelverket har bland annat varit att det inte följs i tillräcklig grad och att det är ineffektivt när det gäller att förhindra en konjunktursterk finanspolitik. Med reformen av det finanspolitiska regelverket strävar man bland annat efter att förenkla regelverket och beakta medlemsländernas skuldållbarhet bättre än i det nuvarande regelverket. Det centrala i reformen är att regelerlevnaden inte längre skulle följas upp utifrån utvecklingen av den offentliga sektorns strukturella saldo i förhållande till BNP och inte heller direkt utifrån skulden i förhållande till BNP. Dessa skulle ersättas med en uppföljning av en medlemsspecifik begränsning av nettoutgifterna. Referensvärdena för den offentliga sektorns underskott och den offentliga skulden skulle dock förbli oförändrade.

Nettoutgiftsspåret, som grundar sig på en skuldållbarhetsanalys och som ingår i det nya regelverket, kan ge en god grund för en realistisk finanspolitik som leder skuldkvoten i en gynnsam riktning. Å andra sidan finns det betydande osäkerheter även i det föreslagna regelverket. Iakttagande av nettoutgiftsspåret innebär inte automatiskt att skuldkvoterna minskar. Den skuldållbarhetsanalys som fastställandet av nettoutgiftsspåret bygger på stödjer sig på antaganden om flera faktorer som påverkar skuldkvoten. Om dessa faktorer faktiska utveckling inte motsvarar de antaganden som gjordes när nettoutgiftsspåret fastställdes, utvecklas inte heller skuldkvoten i enlighet med den ursprungliga uppskattningen, trots att nettoutgiftsregeln följs.

Kommissionens skuldållbarhetsanalys möjliggör en medlemsspecifik granskning, utifrån vilken skuldriskernas nivå och karaktär kan bedömas. Syftet med den tekniska analysen är att på ett realistiskt sätt modellera skuldållbarhetsriskerna i medlemsländer som befinner sig i olika ekonomiska situationer. Skuldållbarhetsanalysens detaljerade innehåll, bakgrundsantaganden och tillämpningssätt i den nya regelramen har ännu inte slagits fast. I synnerhet bakgrundsantagandena ska väljas ut omsorgsfullt, eftersom de inverkar betydligt på hurdan anpassningsbana analysen tar fram för medlemsländerna.

Den offentliga sektorns underskott omfattas av 3-procentskriteriet, som fortsätter att gälla även framöver, fastän EU-regelverket skulle förnyas i enlighet med kommissionens förslag. Finland riskerar att bryta mot detta referensvärde under de närmaste åren. EU:s nuvarande finanspolitiska regler har påverkats av den allmänna undantagsklausulen som aktiverades till följd av coronapandemin, Rysslands anfallskrig och energikrisen. Dess giltighetstid upphör vid utgången av 2023. Olika konjunkturprognoser och -uppfattningar har en betydande inverkan på slutsatserna om huruvida utvecklingen av de offentliga finanserna i Finland uppfyller de nuvarande EU-kriterierna. Trots att osäkerheten i prognoserna är stor, bör regeringen beakta ramvillkoren i det gällande EU-regelverket i sin finanspolitik.

### 3.1 EU:s finanspolitiska regler håller på att revidera

Maastrichtfördraget om Europeiska unionen (Europeiska unionen, 1992) undertecknades 1992. Referensvärdena på 3 procent för det offentliga underskottet och 60 procent för den offentliga skulden i förhållande till bruttonationalprodukten inkluderades i det protokoll som fogades till fördraget. Referensvärdena var inte starkt baserade på ekonomisk teori eller empirisk forskning (Buti och Gaspar, 2021). De infördes genom stabilitets- och tillväxtpakten (Europeiska rådet 1997), som trädde i kraft 1998 och 1999. I det finanspolitiska regelverket infördes dessutom ett medelfristigt mål 2005, som grundar sig på begreppet strukturellt saldo. Målet var då att regelverket bättre skulle beakta konjunkturväxlingar.

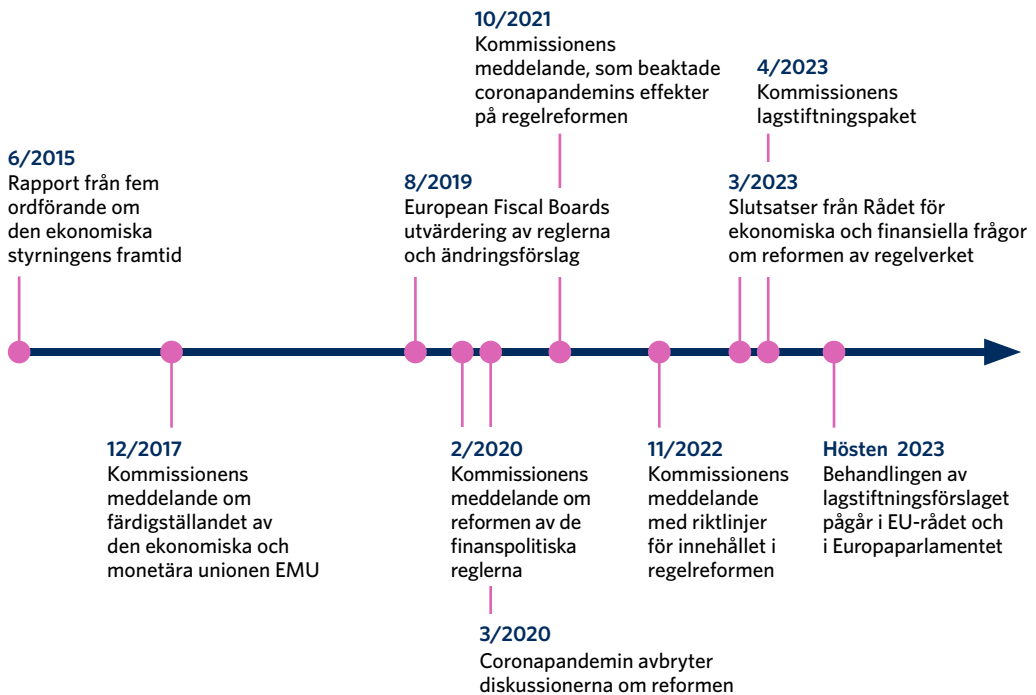
Finanskrisen 2008–2009 och den därpå följande eurokrisen medförde ett behov av att stärka regelverket, och 2011 trädde ändringar i stabilitets- och tillväxtpakten i kraft. Ändringarna berörde alla EU-medlemsländer (se Europeiska kommissionen, 2011). EU:s nuvarande finanspolitiska regelverk har tillämpats sedan 2013, då de ändringar i EU-förordningarna som gällde euroområdet och som hade sitt ursprung i finanskrisen trädde i kraft (s.k. two-pack, se Europeiska kommissionen, 2013). Samma år trädde också finanspakten i kraft, med stöd av vilken en del av EU:s regelverk för finanspolitiken införlivades i medlemsländernas nationella lagstiftning. Finanspakten är en del av fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska och monetära unionen (24/2013). Syftet med de ändringar i regelverket som följde på finanskrisen var bland annat att betona skuldskriteriets betydelse i regelverket och på så sätt begränsa skuldsättningen inom de offentliga finanserna.

Åtgärderna för att stärka EU:s regelverk lade grunden till en senare reform av regelverket, eftersom ändringarna samtidigt gjorde regelverket mer komplicerat och mångtydigt. En rapport 2015 från de fem EU-ordförandena svarade på det behov av att bereda fortsatta steg mot bättre ekonomisk styrning inom Europeiska unionen, som lyftes fram under eurotoppmötet 2014. I rapporten konstaterades att regelhelheten är komplicerad och att den kommande prövningen av regelverket bör förtydliga systemet samt förbättra dess transparens, efterlevnad och legitimitet. I rapporten föreslogs också att ett oberoende finanspolitiskt rådgivande organ inrättas för Europeiska kommissionen. (Juncker m.fl., 2015.) European Fiscal Board (EFB) inledde sin verksamhet 2016.

Europeiska revisionsrätten behandlade systemet för ekonomisk styrning vid fyra revisioner 2016–2019. Utifrån revisionsrättens revisioner sänker stabilitets- och tillväxtpakten inte skuldnivåerna i enlighet med sitt syfte. Enligt revisionsrätten har man använt stor flexibilitet vid bedömningen av efterlevnaden av det medelfristiga målet för det nominella saldot och målet att minska skuldkvoten. Detta har lett till att skuldnivåerna har kunnat stiga också när regelverket enligt kommissionens tolkning har iakttagits. (Europeiska revisionsrätten, 2016 och 2018)

Kommissionens meddelande från 2017 om färdigställandet av den ekonomiska och monetära unionen EMU med dess olika dimensioner förutsåg möjligheten att förenkla EU:s finanspolitiska regelverk senast 2025 (Europeiska kommissionen, 2017). EU-kommissionens ordförande Jean-Claude Juncker bad i januari 2019 European Fiscal Board att utvärdera det gällande regelverket och föreslå metoder för att förenkla det. EFB behandlade ärendet i en rapport som publicerades i augusti samma år (European Fiscal Board, 2019). EFB ansåg att

regelverket var onödigt komplicerat och att ett problem i synnerhet var att regelverket inte har förhindrat en procyklisk, dvs. konjunktursterkande, finanspolitik, och att regelverket har lett till nedskärningar i de offentliga investeringarna. EFB:s lösningsförslag var en regel för utgiftsökningen som skulle grunda sig på ett långsiktigt skuldankare. I regeln skulle ingå också åtgärder för de offentliga inkomsterna och regeln skulle ha en medellång tidshorisont (de tre kommande åren). EFB tänkte sig att skuldankaret skulle kunna vara landspecifikt. Dessutom föreslog EFB att investeringarna skulle särbehandlas i regelverket jämfört med andra utgifter.



Figur 25: Tidslinje för reformen av EU:s finanspolitiska regler.

EU-kommissionen presenterade sin bedömning av det ekonomiska styrsystemet i början av 2020 och öppnade samtidigt en konsultation i ämnet, som var öppen för allmänheten. Kommissionen bedömer att komplexiteten har minskat regelverkets transparens, vilket har försämrat dess förutsägbarhet och medlemsländernas politiska engagemang i det. (Europeiska kommissionen, 2020.) Coronapandemin orsakade en paus i konsultationen. Med stöd av undantagsklausulen, som aktiverades på grund av pandemin, pausades dessutom den praktiska tillämpningen av reglerna. Pausen förlängdes senare till slutet av 2023 (se kapitel 3.4). Kommissionen öppnade konsultationen på nytt i slutet av 2021 och publicerade ett nytt meddelande där den också bedömde coronapandemins effekter på reformbehovet (Europeiska kommissionen, 2021).

I slutet av 2022 offentliggjorde kommissionen riktlinjerna för reformens innehåll (Europeiska kommissionen, 2022). I meddelandet framfördes liknande observationer om EU:s finanspolitiska regler som de som presenterats i akademiska publikationer (se t.ex. Blanchard m.fl., 2021, Darvas m.fl., 2018, Martin m.fl., 2021): problempunkter i det nuvarande regelverket har allmänt ansetts vara bland annat reglernas komplexitet och dåliga efterlevnad samt deras ineffektivitet när det gäller att förhindra en procyklisk, dvs. konjunkturstärkande, finanspolitik. Kommissionen konstaterade i sitt meddelande att erfarenheterna visar att det är svårt att utarbeta rekommendationer om finanspolitiken utifrån indikatorer (såsom BNP-gapet och det strukturella saldot som härleds på basis av det) som inte är iakttagbara och som ofta preciseras.

EU-ländernas stats- och regeringschefer stödde reformens snabba framskridande i februari 2023 (Europeiska rådet, 2023). I mars 2023 gav ministerrådet (Ecofin) sin slutledning i ärendet, med stöd av vilken EU-kommissionen publicerade ett lagförslag med regelreformens innehåll i april 2023 (Europeiska unionens råd, 2023b, Europeiska kommissionen, 2023b, 2023b, 2023c och 2023d).

Reformen behandlas i rådet och EU-parlamentet hösten 2023. I förhandlingsprocessen om lagförslagen är det väsentligt att ett godkännande av EU-parlamentet krävs för att helhetspaketet ska gå igenom: en förordningsändring om den förebyggande delen ska godkännas av EU-parlamentet med enkel majoritet. För att paketet ska gå igenom krävs det också att medlemsländerna är eniga i rådet, eftersom förordningsändringen om den korrigerande delen godkänns med iakttagande av den s.k. särskilda lagstiftningsordningen.

### **3.2 Syftet med kommissionens förslag är att stärka finanspolitikens långsiktighet – nettoutgiftsindikatorn skulle styra utgiftsökningen**

Lagförslagen består av två förordningsändringar och en direktivändring. Kommissionen föreslår ändringar i förordningen om den korrigerande delen av stabilitets- och tillväxtpakten (Europeiska kommissionen, 2023c). Kommissionen föreslår också en ny förordning som skulle ersätta den förebyggande delen av stabilitets- och tillväxtpakten (EU-kommissionen, 2023b). Dessutom föreslår kommissionen ändringar i direktivet om krav på medlemsstaternas budgetramverk, som reglerar medlemsländernas nationella, fleråriga budgetramverk (Europeiska kommissionen, 2023d).

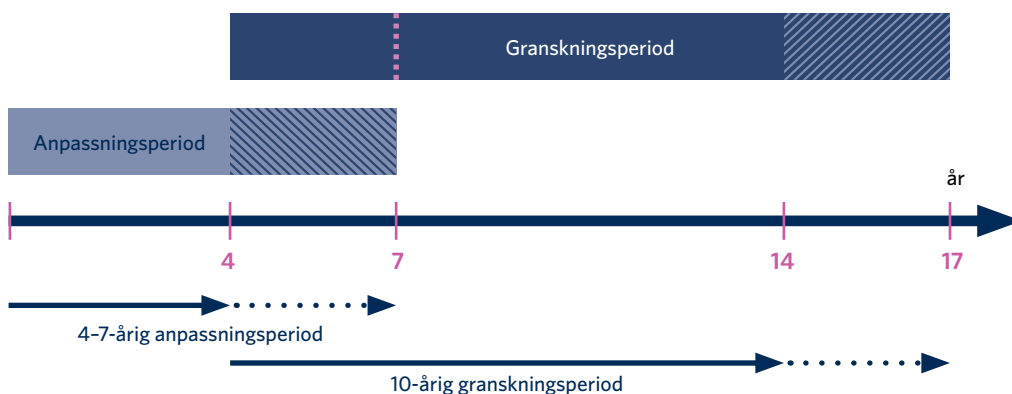
Medlemsländernas skuldållbarhet och fyraåriga finanspolitiska strukturella planer, som skulle begränsa ökningen av de offentliga utgifterna, står i centrum för kommissionens förslag till reviderat regelverk. Tyngdpunkten i tidsspannet för EU:s ekonomiska styrning skulle flyttas från årlig granskning till bedömning av skuld- och utgiftsutvecklingen på medellång sikt. Det finns fog för en längre granskningsperiod än i dagsläget, eftersom regelverket då inte skulle uppmuntra till en kortsiktig finanspolitik.

Referensvärdena på 3 procent för den offentliga sektorns underskott och 60 procent för skulden i förhållande till BNP enligt fördraget har inte ändrats i kommissionens förslag. Kommissionen föreslår dock att 1/20-regeln om skuldanpassning slopas, enligt vilken den del av skuldkvoten som överstiger en skuldkvot på 60 procent årligen bör minska med en



tjugondel. Enligt kommissionens förslag bör skuldkvoten, om den överskrider referensvärdet på 60 procent, ledas in på ett *troligt nedåtgående*<sup>33</sup> spår under fyraårsplanen. Dessutom skulle det vara möjligt att ansöka om en tilläggsfrist på tre år för anpassningen till exempel på basis av investeringar i grön övergång och strukturella reformer som påskyndar den ekonomiska tillväxten. Kommissionen skulle bedöma huruvida den helhet av investeringar och reformer som medlemslandet föreslår uppfyller kriterierna för beviljande av tilläggsfrist.

Tillämpningen av kommissionens skuldållbarhetsanalys inbegriper olika faser (se figur 26). Anpassningsperiodens längd är 4–7 år beroende på den eventuella tilläggsfristens längd. Anpassningsperioden följs av en granskningsperiod på 10 år, under vilken skuldkvoten ska befinna sig på ett nedåtgående spår.



Figur 26: Faser i tillämpningen av skuldållbarhetsanalysen. Anpassningsperioden på 4 år och granskningsperioden på 10 år åskådliggörs med jämn färg. Eventuell tilläggsfrist som beviljas för anpassningen åskådliggörs i figuren med snedstreck, vilket innebär att granskningsperiodens början förskjuts med den tilläggsfrist som beviljas.

Beaktandet av skuldkvotens utvecklingsriktning får också stöd i den ekonomiska litteraturen, där man har observerat att skuldkvotens utvecklingsspår har betydelse för den ekonomiska tillväxten. Det är viktigt att ett högt skuldsatt land har en trovärdig plan för att minska skuldkvoten på medellång sikt (Chudik m.fl., 2017).

Även kommissionens förslag, där skuldkvotens utvecklingsspår måste vara *troligt nedåtgående*, stödjer sig på denna observation. I kommissionens förslag mäts troligheten med hjälp av ett scenario som inkluderar osäkerhet, där man utarbetar flera alternativa utvecklingsspår för skuldkvoten. När tillräckligt många utvecklingsspår är nedåtgående under granskningsperioden är anpassningstakten tillräcklig och skuldkvoten kan anses ligga på ett troligt nedåtgående spår.

33 Termen är en direkt översättning av den engelska termen *plausibly downward* i EU-kommissionens regelförslag.

Enligt kommissionens förslag skulle anpassningen av de offentliga finanserna styras av en skuldhållbarhetsanalys (debt sustainability analysis, DSA), vars syfte är att för varje medlemsland ta fram en uppfattning om den hanterbara skuldutvecklingen samt om den utgifts- och inkomstutveckling som leder till den. Den offentliga sektorns nettoutgifter skulle följas upp i den finanspolitiska strukturella planen. Lagförslagets formel för nettoutgiftsindikatorn är följande: de totala offentliga utgifterna minskade med ränteutgifter, konjunkturberingade arbetslöshetsutgifter och utgifter för EU-finansierade program. Dessutom beaktas effekten av beslutsbaserade inkomststyggar. Beaktandet av beslutsbaserade inkomststyggar skulle i praktiken innebära till exempel att medlemslandet får mer utrymme för utgiftsökningar genom skattehöjningar. Å andra sidan visar sig skattesänkningar som utgiftsökningar i indikatorn, varvid de minskar utrymmet för faktiska utgifter.

Den regel som kommissionen föreslår och som grundar sig på nettoindikatorn kan ha fördelar jämfört med det nuvarande regelverket. Jämfört med det centrala begreppet strukturellt saldo i det nuvarande regelverket grundar sig nettoutgiftsindikatorn i högre grad på variabler som är iakttagbara och som inte preciseras i efterhand på samma sätt som det strukturella saldot. Jämfört med det nuvarande regelverket är nettoutgiftsindikatorn dessutom i praktiken tydligare kopplad till sådana poster som regeringen har möjlighet att påverka direkt genom finanspolitiska beslut. Detta kan förbättra det nationella ägarskapet av regelverket och i sista hand exempelvis regeringarnas förbindelse att följa regelverket. Dessutom ger nettoutgiftsindikatorn bättre utgångspunkter för att utforma de nationella finanspolitiska ramarna samt de mål och regler som ingår i dem så att de överensstämmer med reglerna på EU-nivå. Kommissionens förslag är samstämmigt med flera expertinstansers förslag (särskilt European Fiscal Board 2019).

Det bör dock noteras att en betydande risk i en regel som grundar sig på nettoutgiftsindikatorn är att den inte garanterar en sänkning av skuldnivån. Den skuldhållbarhetsanalys som fastställandet av nettoutgiftsspåret grundar sig på innehåller prognoser för flera andra faktorer som påverkar skuldkvoten, såsom inflationen, räntenivån, den ekonomiska realtillväxten samt stock-/flödesjusteringen (se kapitel 1.2; om olika faktorerers effekter, se t.ex. Larch m.fl. 2022, s. 6). Om dessa faktorerers utveckling inte följer antagandena i skuldhållbarhetsanalysen, leder iakttagandet av enbart nettoutgiftsspåret inte till önskad skuldkvot. Såsom Larch och Malzubris (2023) understryker kommer det även i fortsättningen att behövas en (osäker) uppskattning av den potentiella ökningen av bruttonationalprodukten på längre sikt, och inte heller i den föreslagna ramen slipper man utnyttjandet av icke iakttagbara variabler. Trots det är det viktigt att man i den nya ramen kan minska uttryckligen de problem som beror på svårigheterna att mäta konjunkturläget i realtid.

Nettoutgiftsspåret, som grundar sig på skuldhållbarhetsanalysen, kan utgöra en bra bas för en realistisk och gynnsam finanspolitik. Dessutom kan de skyddsklausuler ( $w$ ) som ingår i förslaget bidra till att nettoutgiftsspåret leder till en gynnsam utveckling av skuldkvoten. Å andra sidan finns det ännu ingen information om hur skyddsklausulerna skulle påverka anpassningstakten och därmed nettoutgiftsspåret i verkligheten. I kommissionens förslag granskas skyddsklausulerna endast vid fastställandet av nettoutgiftsspåret och de är inte avsedda att tillämpas vid utvärderingen av regelns efterlevnad. Därför garanterar inte heller skyddsklausulerna att skuldnivåerna utvecklas målenligt.

I kommissionens förslag kan förfarandet vid alltför stora underskott (EDP-processen), som grundar sig på skuldregeln, inledas endast vid brott mot nettoutgiftsregeln och inte direkt utifrån skuldkvotsnivån. Därför finns det risk för att skuldkvoten inte utvecklas på önskat sätt trots att skuldregeln följs. Således kan nettoutgiftsregeln visa sig vara ineffektiv. Risken skulle kunna minskas av att det tillåtna nettoutgiftsspåret skulle fastslås på nytt då och då. Då skulle nettoutgiftsspåret kunna skärpas om skuldutvecklingen inte går mot ett förverkligande i enlighet med regelverket. Det relativt långa tidsspannet som föreslås i regelverket (4–7 år för att vända skuldutvecklingen) kan dock leda till att man inte kan ingripa i en önskad utveckling i tid.

Kommissionens förslag ökar den medlemsspecifika analysen i måluppställningen. Detta är värt att stödja om det ökar målens realism och det nationella ägarskapet och därigenom engagemanget för målen. Förslaget förenklar också regelverket i det hänseendet att det nettoutgiftsspår som de finanspolitiska beslutsfattarna ska följa begreppsmässigt är lättare att ta till sig än begreppet strukturellt saldo i det nuvarande regelverket.

Däremot kan komplexiteten i de kalkyler som ligger bakom regelverket öka i och med de föreslagna ändringarna. Komplexiteten i preciseringen av nettoutgiftsspåret och processen mellan medlemsländerna och kommissionen (och rådet) för att upprätta spåret kan försämra transparensen och jämlikheten i regelverket och dess tillämpning. Därför är det särskilt viktigt att det finanspolitiska regelverket övervakas oavhängigt. Samtidigt förbättras dess transparens. Kommissionen föreslår följaktligen att rollen för de oberoende övervakarna av finanspolitiken (IFI, Independent Fiscal Institution) stärks till exempel så att de nationella oberoende övervakarna knyts närmare än i nuläget till övervakningen av att EU-reglerna följs.

Skuld hållbarhetsanalysen stödjer sig på tekniska kalkyler och antaganden som kan vara svåra att ta till sig för politiska beslutsfattare. Med analysen vill man å andra sidan försöka modellera skuld hållbarhetsriskerna i medlemsländer i olika ekonomiska situationer på ett realistiskt sätt, och då måste den åtminstone på någon nivå stödja sig på tekniska kalkyler och antaganden. Den analysram som kommissionen föreslår innehåller många liknande element som de som är en fast del av Europeiska centralbankens, IMF:s och andra internationella organisationers skuld hållbarhetsanalyser. Kommissionens föreslagna skuld hållbarhetsanalys har redan i flera års tid använts för att ge beslutsfattarna extra information om situationen i de offentliga finanserna och om skuld hållbarhetsriskerna.

För länder som bryter mot skuld- eller underskottskriterierna fastställer kommissionen ett referensscenario för (netto)utgifterna i de offentliga finanserna, som baserar sig på skuld hållbarheten. I regelförslaget anges sammanlagt sex kriterier som referensscenariot ska uppfylla:

- a. den tioåriga skuldutvecklingsprognosen är på ett *troligt nedåtgående* spår senast vid anpassningsperiodens slut
- b. underskottet i de offentliga finanserna i förhållande till BNP hålls under referensvärdet på 3-procent under den tioåriga granskningsperioden
- c. ett för stort underskott ska vara temporärt
- d. anpassningen får inte koncentreras till slutet av perioden
- e. skuldkvoten ska vara lägre i slutet av anpassningsperioden än i början av den
- f. ökningen av nettoutgifterna ska ligga under BNP-tillväxten på medellång sikt.

Det första kriteriet kan kallas skuldållbarhetskriteriet. De fyra kriterierna c–f är skyddsklausuler, varav de viktigaste är kriterierna c och e. Diskussionen fortsätter om skyddsklausulernas slutliga exakta innehåll. Darvas m.fl. (2023) argumenterar för att till exempel kriteriet e bör strykas helt från regelförslaget. Enligt deras analys begränsar skuldållbarhetskriteriet redan skuldkvotens utvecklingsspår i tillräcklig utsträckning, och tillägget av ett extra kriterium har inte något stort mervärde.

Kommissionen skulle utifrån sitt referensscenario för nettoutgifternas utveckling inleda diskussioner med medlemsländerna om de finanspolitiska strukturella planerna, anpassningsbanan för de offentliga finanserna samt de strukturella reformerna och investeringarna. Den slutliga anpassningsbanan bestäms efter att de finanspolitiska strukturella planerna utvärderats (Europeiska kommissionen) och godkänts (Europeiska unionens råd).

### 3.3 Enligt skuldållbarhetsanalysen krävs anpassningsåtgärder för att leda in skuldkvoten på ett nedåtgående spår – i analysen framhävs antagandenas betydelse

Skuldållbarhetsanalysen (*debt sustainability analysis*, DSA) är en referensram, med vilken man kan bedöma skuldållbarhetsriskerna. Referensramen innehåller ofta många element som kompletterar varandra beroende på skuldållbarhetsanalysens karaktär. Elementen i referensramen kan delas in till exempel utifrån deras karaktär eller tidsintervall. Kommissionens skuldållbarhetsanalys fokuserar på att granska de medelfristiga skuldriskerna, som man strävar efter att bedöma med hjälp av olika skuldscenarier.

Kommissionens skuldållbarhetsanalys beskrivs i sin helhet i publikationen *Debt Sustainability Monitor 2022* (Europeiska kommissionen, 2022a). Grunden för skuldållbarhetsanalysen är skuldackumuleringsekvationen (3), där skuldens förhållande till BNP,  $d_t$ , år  $t$  beror på dess delfaktorer:

$$d_t = \frac{1-i_t}{(1-g_t^{nim})} d_{t-1} - p_t + \Delta coa_t + sfa_t \quad (3)$$

Skuldkvotens viktigaste delfaktorer är den nominella räntenivån  $i_t$ , den nominella BNP-tillväxttakten  $1-g_t^{nim}$  och primärsaldot  $p_t$  (se kapitel 1.2, faktaruta 1). Vid behov kan andra faktorer beaktas. Kommissionens skuldållbarhetsanalys skulle beakta åtminstone utgiftsförändringen på grund av åldrande  $\Delta coa_t$  i förhållande till anpassningsperiodens slutår samt stock-/flödesjusteringen  $sfa_t$ . Skuldkvotens projektion kan beräknas när antagandena om delfaktorernas utveckling på medellång sikt har gjorts. På kort sikt antas delfaktorerna följa kommissionens prognoser. På medellång sikt förväntar sig kommissionen att den kommande ränte- och inflationsutvecklingen uppfyller marknadens förväntningar. Inflationen (BNP-deflatorn) och den reella BNP-tillväxten (BNP-volymens förändring) avgör den nominella BNP-tillväxten. Den medelfristiga reella BNP-tillväxten härleds med kommissionens produktionsfunktionsmetod via potentiell BNP och BNP-gapet (om antaganden, se faktaruta 2).

## I centrum för skuldållbarhetsanalysen står olika scenarier, med vilka man strävar efter att identifiera viktiga landspecifika skuldrisker

I Europeiska kommissionens analysram bedöms skuldriskerna med hjälp av fyra scenarier, där osäkerhetseffekten inte alls beaktas. Syftet med scenarierna är att modellera eventuella chocker, dvs. överraskande förändringar, som påverkar den makroekonomiska utvecklingen och som kan ha en negativ inverkan på skuldkvotens utveckling. Slutresultatet av skuldållbarhetsanalysen är volymen på den årliga minimianpassningen (mätt som strukturellt primärsaldo), med vilken utvecklingen av skuldkvoten uppfyller kriterierna a–f i regelförslaget.

Scenarierna börjar vid ingången av granskningsperioden, som är avhängig av anpassningsperiodens längd (se figur 26). Scenarierna är:

- i. basscenario<sup>34</sup>
- ii. ogynnsamt strukturellt primärsaldo
- iii. ogynnsam  $r-g$
- iv. finansmarknadsstörning.

I det första scenariot, dvs. basscenario, granskas skuldkvotens utvecklingsspår så att den offentliga sektorns strukturella primärsaldo ställs in på samma nivå som året före anpassningsperioden, dvs. 2024<sup>35</sup>, där det hålls under hela granskningsperioden. I det andra scenariot minskas det strukturella primärsaldot med sammanlagt 0,5 procentenheter under granskningsperiodens två första år, då anpassningsperioden är fyra år. Under en anpassningsperiod på sju år räcker minskningen av det strukturella primärsaldot tre år.

I det tredje scenariot antas skillnaden mellan räntenivån och den nominella BNP-tillväxten öka med en procentenhet. Den nominella BNP-tillväxten försvagas permanent och räntenivån för ny lånestock ökar permanent med 0,5 procentenheter under hela granskningsperioden. Det är värt att beakta att en höjning av räntenivån inte gäller den offentliga sektorns hela lånestock utan endast nya lån. Detta innebär att räntenivån för hela lånestocken stiger endast gradvis i takt med att gamla lån förfaller och nya lån emitteras. I det sista scenariot stiger räntenivån under ett år i början av granskningsperioden till en procentenhet högre för länder med en skuld på under 90 procent i förhållande till BNP. För länder med högre skuldkvot än så används en separat formel för höjning av räntenivån.

I kommissionens regelförslag är skuldållbarhetsanalysens roll central när man bedömer medlemsländernas årliga minimianpassning av de offentliga finanserna. Den för in skuldkvotsprojektionen på ett utvecklingsspår som är förenligt med kriterierna a–f på sidan 57 efter anpassningsperioden. På grund av skuldållbarhetsanalysens tekniska karaktär är det svårt att på förhand bedöma hurdana anpassningsbanor uppfyllandet av kriterierna a–f innebär i verkligheten för olika medlemsländer.

34 Detta scenario kallas också scenario med oförändrad politik, eftersom finanspolitiken (mätt som strukturellt primärsaldo) anpassas till utgångsårets nivå, där den hålls fram till slutet av skuldkvotsprojektionen.

35 Kommissionens prognos för Finlands strukturella primärsaldo 2024 är -0,67.

Att beräkna ett exakt utvecklingsspår för skuldkvoten är möjligt i de ovan nämnda scenarierna därför att det inte råder någon osäkerhet om delfaktorernas utvecklingsförlopp (se figur 27, vänster sida). I verkligheten kan vi inte veta exakt hur räntenivån  $r_t$ , BNP-tillväxten  $g_t$  och primärsaldot  $p_t$  kommer att utvecklas i framtiden. Men vi kan modellera avvikelser i dessa komponenter i förhållande till förutbestämda utvecklingsspår.

Med hjälp av vissa statistiska antaganden kan vi producera flera (till och med flera miljoner) alternativa utvecklingsspår för skuldkvotens delfaktorer.<sup>36</sup> Med hjälp av de alternativa spåren kan vi beräkna skuldackumuleringsekvationen (se ekvation 3) genom att utnyttja flera alternativa utvecklingsvägar för skuldkvoten. Att rita dem i samma (solfjäderformade) figur ger information om osäkerheten i skuldkvotens utvecklingsspår när man antar att delfaktorerna inte hålls exakt på ett på förhand fastställt utvecklingsspår.

I regelförslaget innehåller kriteriet a, eller det så kallade skuldhållbarhetskriteriet, ett krav på att skuldkvoten ska leda in på ett *troligt* nedåtgående spår. Troligheten för övergången till ett nedåtgående spår bedöms med hjälp av ett scenario som innehåller osäkerhet, där skuldkvoten fem år efter anpassningsperiodens slut med tillräckligt stor sannolikhet ska ligga på en lägre nivå än vid slutet av anpassningsperioden. Med andra ord måste utvecklingsspåret för tillräckligt många alternativa skuldkvoter vara nedåtgående i fem år efter anpassningsperioden för att vi ska kunna säga att skuldkvoten ligger på ett *troligt* nedåtgående spår.

Enligt kommissionens skuldhållbarhetsanalys avses med tillräckligt stor sannolikhet en sannolikhet på 70 procent. Ju större sannolikhet som krävs för att uppfylla troligheten, desto större bör målnivån för det strukturella primärsaldot  $SP^*$  vara för att man ska få tillräckligt många alternativa spår för skuldkvoten att ta en nedåtgående riktning. Till exempel kräver IMF (2021) i sin skuldhållbarhetsanalys en striktare 80-procentig sannolikhet för att troligheten ska uppfyllas.

## Antagandena och de valda scenarierna har stor betydelse för de skuldkvotsprojektioner och anpassningsbanor som skuldhållbarhetsanalysen ger upphov till

Skuldhållbarhetsanalysen syftar till att säkerställa att skuldkvoten hålls på ett *troligt nedåtgående* spår efter anpassningsperioden. Dessutom ska ovan nämnda skyddsklausuler förverkligas. Skuldkvoten anses vara på ett nedåtgående spår, om den minskar utan avbrott tio år efter anpassningsperiodens slut.

Härnäst granskas tillämpningen av skuldhållbarhetsanalysen på Finland inom ramen för regelförslaget. Avsikten är att åskådliggöra på vilket sätt kommissionens skuldhållbarhetsanalys styr anpassningskraven för respektive medlemsland, när efterlevnaden av skuldhållbarhetskriteriet (kriterium a) är den enda restriktionen. Här granskas endast en situation där anpassningsperioden är fyra år. Möjligheten till en tilläggsfrist på tre år, som skulle förlänga anpassningsperioden till sammanlagt sju år, beaktas alltså inte. En treårig

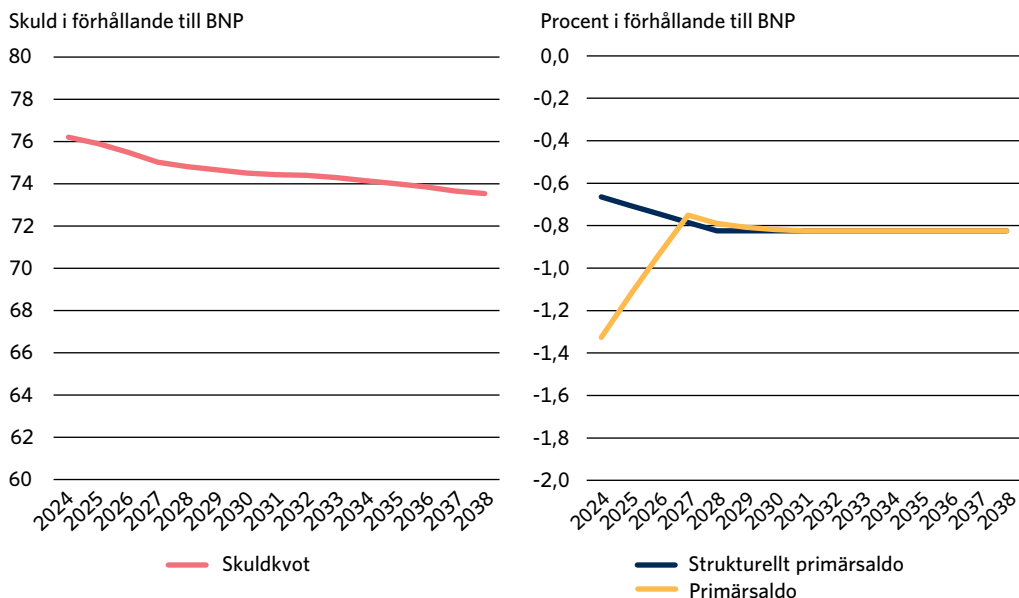
36 I kommissionens skuldhållbarhetsanalys framkallas chockerna i skuldkvotens delfaktorer genom att man utnyttjar delfaktorernas historiska kovariansmatris och antagandet om normal simultan fördelning av chockerna. Om dessa statistiska antaganden har bl.a. Darvas m.fl. (2023), IMF (2021) och Finansministeriet (2023c) skrivit.

tilläggsfrist kan inverka märkbart på den årliga medlemslandsspecifika minimianpassningen, som kommissionens skuldållbarhetsanalys ger upphov till. Enligt beräkningar av Darvas m.fl. (2023) skulle en treårig tilläggsfrist minska den årliga minimianpassning som krävs för nästan alla länder. Deras resultat är naturligt eftersom tilläggsfristen fördelar den krävda anpassningen på flera år, varvid det årliga anpassningsbehovet minskar.

Medlemsstaterna har ännu inte enats om alla tekniska detaljer i skuldållbarhetsanalysen. I oklara fall har övervakningen av finanspolitiken tolkat skuldållbarhetsanalysens innehåll på det sätt som den ansett vara bäst och stött sig på det befintliga kunskapsunderlaget i den mån ett sådant är tillgängligt.

I kommissionens regelförslag tillämpas skuldållbarhetsanalysen vid bedömningen av huruvida skuldkvoten ligger på ett troligt nedåtgående spår i enlighet med skuldållbarhetskriteriet. Den anpassning  $a$ , som krävs för att få skuldkvoten på ett nedåtgående spår mäts via stärkningen av det strukturella primärsaldot. En åtstramande finanspolitik avser alltså anpassning av de offentliga finanserna, varvid  $a > 0$ . På motsvarande sätt innebär en stimulerande finanspolitik att  $a < 0$ . Den minsta möjliga anpassningen för att få skuldkvotens på ett nedåtgående spår uttrycks som  $a^*$ . Den årliga minimianpassningen  $a$  mäts i procentenheter i förhållande till BNP.

Då de förmodade lång- och medelfristiga spåren för skuldkvotens delfaktorer och för andra faktorer samt utgångsnivån för det strukturella primärsaldot som kommissionen förutspått är givna, kan man beräkna den årliga minimianpassningen  $a$ , med vilken skuldkvoten tar ett nedåtgående spår efter anpassningsperiodens utgång. I deterministiska scenarier som åsidosätter osäkerheten blir resultatet av skuldållbarhetsanalysen alltså en viss minimianpassning  $a$  som leder in skuldkvoten på ett nedåtgående spår. Anpassningen och målnivån för det strukturella primärsaldot  $SP^*$  bestäms utifrån vilket av de deterministiska scenarierna som kräver den största minimianpassningen  $a$  (om anpassningens effekt på skuldackumuleringsekvationen, se faktaruta 3).



Figur 27: Skuldkvotens utveckling (den vänstra, avbrutna y-axeln) under en fyraårig anpassningsperiod 2024–2028 och därefter under en tioårig granskningsperiod 2029–2038, där det strukturella primärsaldot försvagas (höger) i den takt som minimianpassningen kräver  $a^*=-0,04$ . Källa: finanspolitiska övervakningens beräkningar, Europeiska kommissionen (2023a) och Darvas m.fl. (2023).

Det årliga minimianpassningsbehovet som krävs för Finland i basscenariot är  $a^*=-0,04$  procentenheter i förhållande till BNP. Det uppfyller villkoret enligt skuldållbarhetskriteriet om ett nedåtgående spår för skuldkvoten<sup>37</sup> (Figur 27, vänster). Under en fyraårig anpassningsperiod (som beaktar åldrandet) får det strukturella primärsaldot alltså försvagas med sammanlagt cirka 0,2 procentenheter i förhållande till BNP. I basscenariot är skuldkvoten på ett nedåtgående spår efter anpassningsperioden, såsom skuldållbarhetskriteriet kräver. Det strukturella primärsaldot försvagas och ligger nära ett underskott på 0,8 procent i förhållande till BNP (figur 27, höger). Det försvagade strukturella primärsaldot innebär en stimulerande finanspolitik med en positiv inverkan på BNP-gapet i enlighet med den förmodade koefficienten för finanspolitiken. Från och med 2027 överskrider primärsaldot det strukturella primärsaldot, vilket innebär att ekonomin befinner sig i en konjunkturuppgång. Förenligt med antagandena sluts BNP-gapet 2031, varvid finanspolitikens dynamiska multiplikatoreffekt avtar<sup>38</sup> helt (figur 27, höger).

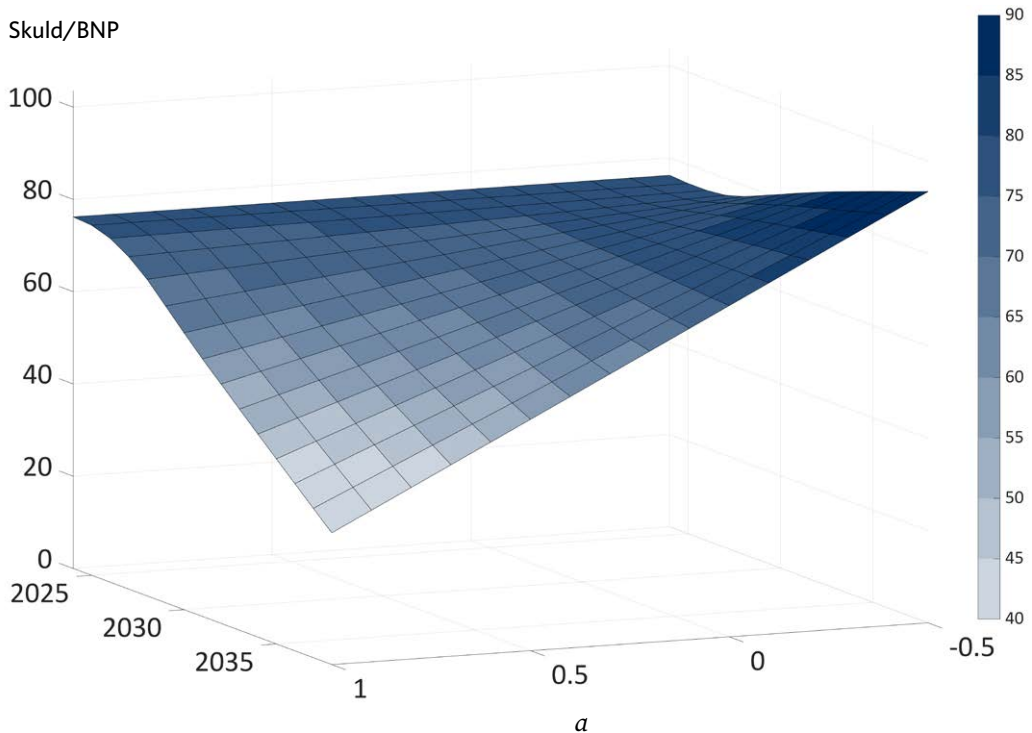
I analysramen försvagar en åtstramande finanspolitik ( $a>0$ ) den ekonomiska tillväxten under anpassningsperioden, men i början av den tioåriga granskningsperioden tilltar den ekonomiska tillväxten, eftersom man antar att BNP-gapet sluts. På motsvarande sätt påskyndar en stimulerande finanspolitik ( $a<0$ ) den ekonomiska tillväxten under anpassnings-

37 Vi använder kommissionens prognos på 76,2 procent av BNP för skuldkvoten 2024. Finansministeriets motsvarande prognos är 76,8 procent av BNP.

38 Anpassningen eller åtstramningen av finanspolitiken år  $t$  har inte längre några effekter år  $t+3$ . Det sista året under den fyraåriga anpassningsperioden är 2028, varvid effekten upphör 2031.



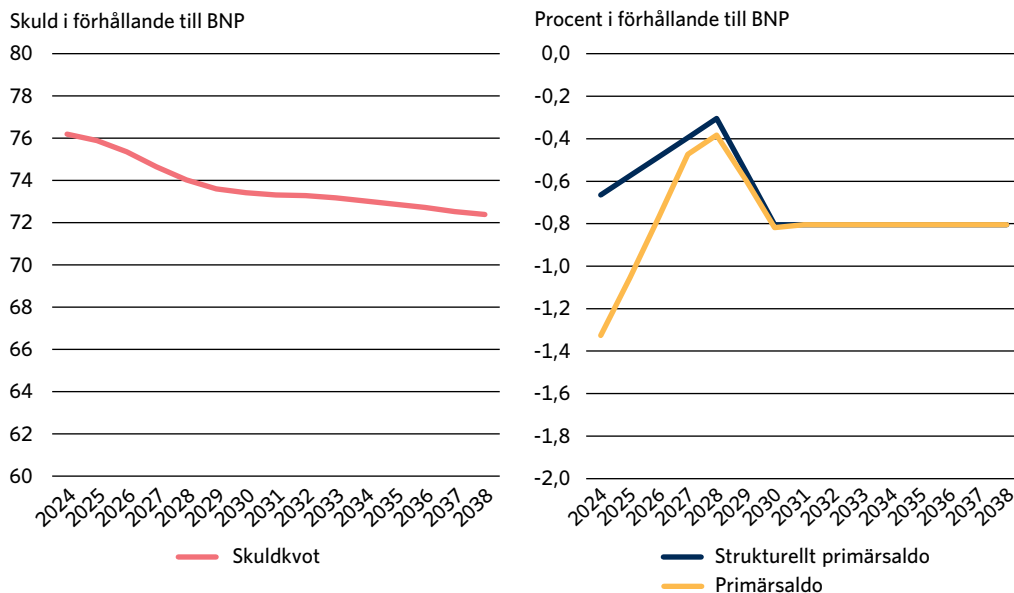
perioden, men genast i början av granskningsperioden mattas tillväxten återigen av på grund av att BNP-gapet sluts. I analysramen antas att finanspolitiken inte har någon effekt på den ekonomiska tillväxten på längre sikt: i slutet av den tioåriga granskningsperioden är den reella BNP-tillväxten densamma (och oavhängig av anpassningen  $a$ ).



Figur 28: Effekten av den årliga anpassningen  $a$  på skuldkvoten under anpassnings- och granskningsperioden 2024–2038 i basscenariot. Mörkare färg beskriver en högre och ljusare färg en lägre skuldkvot. Anpassningen  $a$  uttrycks i procentenheter i förhållande till BNP. Källa: finanspolitiska övervakningens beräkningar, Europeiska kommissionen (2023a) och Darvas m.fl. (2023).

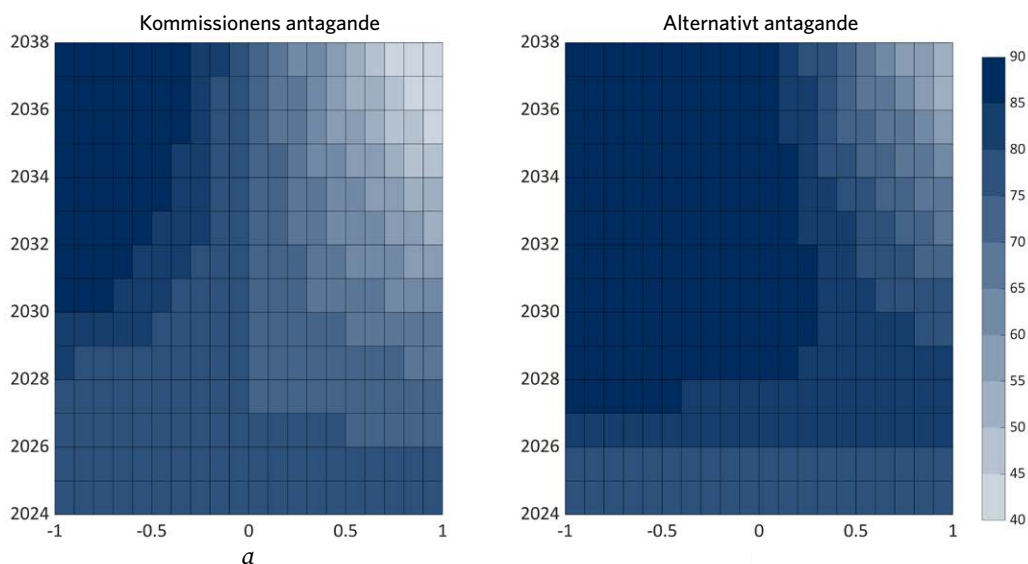
I analysramen kan skuldkvotens utvecklingsspår påverkas med den årliga anpassningen. Med en stor årlig anpassning (esim.  $a > 0,5$ ) minskar skuldkvoten avsevärt före slutet av granskningsperioden (figur 28). En snabb minskning av skuldkvoten är möjlig, eftersom inte ens en stor anpassning av finanspolitiken har någon effekt på den potentiella BNP-nivån (se faktaruta 2). Detta antagande är naturligt vid måttlig anpassning (t.ex.  $0 < a < 0,5$ ). En stor årlig anpassning kan ha negativa effekter<sup>39</sup> på den potentiella BNP-nivån, vilket innebär att skuldkvoten minskar mindre än väntat till följd av den svagare BNP-tillväxten. Med en stimulerande finanspolitik ( $a < 0$ ) börjar skuldkvoten däremot öka i basscenariot från den förmodade utgångsnivån på 76,2 procent av BNP 2024 (figur 28).

39 Ekonomerna kallar dessa långsiktiga negativa effekter på den ekonomiska tillväxten för hysteres. Cerra m.fl. (2023) har skrivit en bra översikt över ämnet.



Figur 29: Skuldkvotens utveckling (den vänstra, avbrutna y-axeln) i scenariot för ett ogynnsamt strukturellt primärsaldo under en fyraårig anpassningsperiod 2024-2028, där det strukturella primärsaldot stärks (höger) i den takt som minimianpassningen kräver ( $a^* = 0,09$ ). Under granskningsperiodens två första år försvagas det strukturella primärsaldot stegvis med 0,25 procentenheter i förhållande till BNP. Källa: finanspolitiska övervakningens beräkningar, Europeiska kommissionen (2023a) och Darvas m.fl. (2023).

Den årliga minimianpassningen som krävs i scenariot för ett ogynnsamt strukturellt primärsaldo är  $a^*=0,09$  procentenheter i förhållande till BNP. Med denna anpassning fås skuldkvoten på ett nedgående spår (figur 29, vänster). I detta scenario uppnår det strukturella primärsaldot nivån -0,3 procent i förhållande till BNP i slutet av anpassningsperioden, vilket uppfyller villkoret om en minskande skuldkvot under den tioåriga granskningsperioden (figur 29, höger). Enligt scenariot försvagas det strukturella primärsaldot efter anpassningsperioden med 0,25 procentenheter i förhållande till BNP stegvis under de två första åren av granskningsperioden. Minimianpassningen  $a^*$  är nu större än i bas-scenariot, vilket beror på det strukturella primärsaldots negativa utveckling i detta scenario.



Figur 30: Effekten av antagandet om stock-/flödesjusteringen på skuldkvotsprojektionerna. Med kommissionens antagande är stock-/flödesjusteringen noll från och med 2025 (vänster). I det alternativa antagandet mattas stock-/flödesjusteringen av i jämn takt mot noll från och med den prognostiserade nivån 2024 (höger). Anpassningen  $\alpha$  uttrycks i procentenheter i förhållande till BNP. Källa: finanspolitiska övervakningens beräkningar, Europeiska kommissionen (2023a) och Darvas m.fl. (2023).

Ett viktigt antagande i kommissionens skuldhållbarhetsanalys rör stock-/flödesjusteringen  $sfa_t$ , som antas förbli noll under hela anpassnings- och granskningsperioden. För Finland del är antagandet inte realistiskt, vilket förs fram i kapitel 1.2. Även kommissionen har uppmärksammat den avvikande storleken på Finlands stock-/flödesjustering i sin rapport om finanspolitikens hållbarhet (Europeiska kommissionen, 2021b).

Antagandena i kommissionens skuldhållbarhetsanalys inverkar betydligt på skuldkvotsprojektionerna. Till exempel är stock-/flödesjusteringens inverkan på skuldkvotprojekten tydlig (figur 30). Kommissionens antagande leder till att skuldkvoten minskar före utgången av granskningsperioden med en måttfullt anpassande finanspolitik (t.ex.  $0 < \alpha < 0,5$ ) (figur 30, vänster). I stället för kommissionens antagande kan man göra ett alternativt antagande där stock-/flödesjusteringen gradvis sjunker under tio år från 2,5 procent i förhållande till BNP, vilket är det värde som kommissionen förutspått för 2024. I detta fall förblir alltså stock-/flödesjusteringen positiv under hela anpassnings- och granskningsperioden.

Med en lika åtstramande finanspolitik (t.ex.  $0 < \alpha < 0,5$ ) under det alternativa antagandet minskar skuldkvoten inte längre lika markant och den kan till och med öka före utgången av granskningsperioden (figur 30, höger). Skuldkvoten utvecklas alltså mer positivt när kommissionens antagande är i kraft. Skuldkvoten minskar inte lika snabbt under det alternativa antagandet, vilket beror på en positiv stock-/flödesjustering under anpassnings- och granskningsperioden. På basis av dessa resultat vore det viktigt att man i det nya regelverket skulle kunna beakta medlemsländernas olika antaganden om bland annat stock-/flödesjusteringen (för Finlands del, se t.ex. kapitel 1.2). Antagandena kan inverka betydligt på skuldkvotsprojektionerna och därigenom på den årliga anpassningstakt som krävs.

## Faktaruta 2: De viktigaste antagandena i Europeiska kommissionens skuldållbarhetsanalys

Skuldållbarhetsanalysen grundar sig på skuldkvotsprojektioner som bygger på ett stort antal modellerade antaganden. De viktigaste antagandena gåller utvecklingsspåren för skuldkvotens delfaktorer eller delfaktorernas bakgrundsvariabler. Uppskattningen av den potentiella BNP-nivån grundar sig på den produktionsfunktionsmetod som EU-länderna har enats om. Den reella BNP-nivån fås på basis av kommissionens prognos fram till det sista prognosåret t+2. Från år t+3 framåt är utvecklingen av den reella BNP-nivån i linje med antagandena om den potentiella BNP-nivån och BNP-gapet.

I kommissionens tillvåxtprojektioner antas att BNP-gapet sluts gradvis från och med det sista prognosåret t+2 fram till år t+5, vilket innebär att konjunkturlåget från år t+5 framåt är neutralt och att ekonomin befinner sig varken i en konjunkturuppgång eller konjunkturedgång. Detta betyder att den potentiella och reella BNP-nivån ökar i samma takt.

Utvecklingsspåren för inflationen och räntenivån fås från kommissionens prognos fram till år t+2. Därefter förväntas inflationen konvergera, dvs. närma sig linjärt den nivå som förväntas på marknaden år t+10. Sedan anses inflationens utvecklingsspår uppnå Europeiska centralbankens inflationsmål på 2 procent senast år t+30. När det gåller räntenivån efter år t+2 närmar sig nivån för nya långa lån marknadens förväntningar före år t+10 och en nominell räntenivå på 4 procent före år t+30. De nya korta lånens räntenivå skiljer sig från det föregående endast i det avseendet att räntenivån antas närma sig en nominell räntenivå på 2 procent före t+30. Den genomsnittliga räntenivån för hela lånestocken kallas implicit ränta. Beräkningen av den och dess bakgrundsantaganden beskrivs närmare i ruta 1 i publikationen Debt Sustainability Monitor 2022 (Europeiska kommissionen, 2022a).

Kostnaderna för åldrandet grundar sig på kommissionens publikation Ageing Report 2021 (Europeiska kommissionen, 2021a). Kommissionen antar att stock-/flödesjusteringen får värdet noll efter det sista prognosåret t+2. I synnerhet för Finlands del är detta antagande realistiskt, vilket även kommissionen har uppmärksammat i ruta 1.2.3 i publikationen Fiscal Sustainability Report 2021 (Europeiska kommissionen, 2021b). Även värdet för engångsposter och andra åtgärder är noll efter det sista prognosåret t+2.

Ett viktigt antagande i kommissionens skuldållbarhetsanalys rör finanspolitikens multiplikatoreffekt, som beskriver hur mycket den reella BNP-nivån ökar när de offentliga utgifterna (mätt som strukturellt primärsaldo) ökas med en procentenhet. Kommissionen antar att en finanspolitisk impuls på en procentenhet (ökning av de offentliga utgifterna) i förhållande till BNP år t stärker den reella BNP-tillvåxten med 0,75 procentenheter samma år t. Denna beräkning baserar sig på kommissionens analys (Carnot och de Castro, 2015).

Dessutom har anpassningen år t en dynamisk effekt på den reella BNP-tillvåxttakten åren t+1 och t+2. Den dynamiska effekten antas försvagas med tiden så att impulsen år t ger upphov till en reell BNP-tillvåxt på endast 0,5 (0,25) procentenheter år t+1 (t+2). En finanspolitisk impuls på 1 procentenhet år t stärker alltså den reella BNP-nivån med sammanlagt 1,5 procentenheter under tre års tid. Kommissionen förmodar en symmetrisk multiplikatoreffekt, dvs. att en åtstramande och stimulerande finanspolitik har lika stor inverkan på den reella BNP-nivån.

Den finanspolitiska multiplikatoreffekten beror på väldigt många faktorer, så det är svårt att ge ett enkelt svar på multiplikatoreffektens exakta storlek. Den senaste undersökningen tyder på att en negativ finanspolitisk impuls (anpassning) vid konjunkturedgång ger en multiplikatoreffekt som är större än 1 (Barnichon m.fl., 2022). Kommissionens skuldållbarhetsanalys tillämpas i en situation där man fokuserar uttryckligen på att strama åt finanspolitiken, varvid kommissionens antagande om en multiplikatoreffekt på 1,5 kan anses vara naturligt. Å andra sidan har den

färsk undersökningen också visat att den optimala finanspolitiken i högt skuldsatta länder är en sådan där man minskar den offentliga skulden även när man förmodar stora multiplikatoreffekter (Bianchi m.fl., 2023).

Kommissionens antagande om storleken på finanspolitikens multiplikatoreffekt kan anses vara en bra kompromiss. Att beakta olika faktorer som påverkar multiplikatoreffektens storlek skulle göra analysramen ännu mer komplicerad, vilket inte nödvändigtvis är önskvärt, eftersom skuldållbarhetsanalysen redan är teknisk till sin natur.

Finanspolitikens effekt på den reella BNP-nivån beror på anpassningens negativa effekt på BNP-gapet. BNP-gapet beskriver det ekonomiska konjunkturläget och fås som skillnaden mellan den potentiella och reella BNP-nivån. Ett ökat BNP-gap åren  $t+1$  och  $t+2$  innebär att den reella BNP-nivån måste minska, eftersom finanspolitiken inte har någon effekt på den potentiella BNP-nivån. Detta leder till att den finanspolitiska anpassningen ökar BNP-gapet, eftersom finanspolitiken kan påverka endast den reella BNP-nivån.

Avsaknaden av samband mellan finanspolitiken och den potentiella BNP-nivån samt BNP-gapets slutande leder tillsammans till en (orealistisk) situation där den reella BNP-tillväxten måste accelerera efter anpassningsperioden för att BNP-gapet ska slutas i enlighet med antagandena. Ju större anpassningsstorlek, desto mer ökar BNP-gapet och desto större måste den reella BNP-tillväxten efter anpassningen vara för att man ska få BNP-gapet att slutas.

Man bör på basis av olika känslighetsanalyser bedöma hur kritiska alla antaganden är för resultaten genom att ändra vissa valda antaganden och därefter se vilken effekt ändringen har på skuld-kvotsprojektionerna. Om förändringarna är markanta, bör antagandena ses över. Det är oklart i vilken utsträckning en sådan känslighetsanalys görs i kommissionens skuldållbarhetsanalys. Till exempel när det gäller Finland är kommissionens antagande om stock-/flödesjusteringen inte realistiskt.

### Faktaruta 3: Anpassnings effekt på skuldens ackumuleringsekvation

I analysramen är det strukturella primärsaldot  $sp_t$  en politisk variabel och genom att ändra den kan man påverka skuldkvotens utveckling. Anpassningsperioden varar fyra år och det strukturella primärsaldots utgångsnivå  $sp_{2024}$  fastställs linjärt under hela anpassningsperioden. I slutet av anpassningsperioden ligger det strukturella primärsaldot härmed på den önskade målnivån  $SP^* = sp_{2024} + 4a^*$ , (som leder in i skuldkvoten på ett nedåtgående spår), där  $sp_{2024}$  är kommissionens prognos för det strukturella primärsaldot 2024 och  $a^*$  är det årliga minimianpassningsbehovet för att säkerställa skuldkvotens nedåtgående spår.

Vid beräkningen av målnivån för det strukturella primärsaldot har man beaktat förändringarna i de åldersbundna utgifterna efter anpassningsperioden. Detta innebär i praktiken att målnivån  $SP^*$  måste höjas om kostnaderna för åldrandet ökar avsevärt under den tioåriga granskningsperioden. Denna situation råder i bland annat Italien, Tyskland och Slovenien. I Finland hålls kostnaderna för åldrandet på ungefär samma nivå under den tioåriga granskningsperioden.

Primärsaldot  $p_t$  kan uttryckas som summan av det strukturella primärsaldot  $sp_t$  och konjunkturkomponenten  $cc_t = \varepsilon * OG_t$  där  $\varepsilon$  är budgetens semielasticitet och  $OG_t$  är BNP-gapet år t. Budgetens semielasticitet grundar sig på kommissionens uppskattning (Mourre och Poissonnier, 2019). Budgetens semielasticitet mäter hur känslig budgetbalansen i de offentliga finanserna (skillnaden mellan inkomsterna och utgifterna) är för ändringar i konjunkturväxlingarna. Kommissionens uppskattning av semielasticiteten i Finlands budget är 0,6. BNP-gapet avser skillnaden mellan potentiell och reell BNP-nivå. Konjunkturkomponenten visar hur mycket BNP-gapet (konjunkturläget) påverkar primärsaldot. För sambandet mellan primärsaldot och det strukturella primärsaldot gäller

$$p_t = sp_t + \varepsilon * OG_t \quad (4)$$

Det strukturella primärsaldot och primärsaldot motsvarar varandra när BNP-gapet har slutits ( $OG_t = 0$ ). Mellan det strukturella primärsaldot och den finanspolitiska anpassningen  $a_t$  år t gäller

$$sp_t = sp_{t-1} + a_t \quad (5)$$

Genom att kombinera ekvationerna (4) och (5) kan vi skriva

$$p_t = sp_{t-1} + a_t + \varepsilon * OG_t \quad (6)$$

I kommissionens skuldållbarhetsanalys antas att den finanspolitiska anpassningen  $a_t$  år t påverkar den reella BNP-nivån (negativt) med multiplikatoreffekten  $m_t^t = 0,75$  under samma år t. Kommissionen förväntar sig dessutom en dynamisk effekt, där anpassningen år t påverkar den reella BNP-nivån de två därpå följande åren t+1 och t+2 med en nedåtgående profil. Effekten av anpassningen år t på den reella BNP-nivån år t+1 och t+2 med multiplikatoreffekten

$$m_t^{t+1} = \frac{2}{3} m_t^t = 0,5$$

$$m_t^{t+2} = \frac{1}{3} m_t^t = 0,25$$

Den effekt som den finanspolitiska anpassningen  $a_t$  har på BNP-gapet  $OG_t$  (via den reella BNP-nivån) kan beaktas genom att man skriver om ekvationen (6) i formen

$$p_t = sp_{t-1} + a_t + \varepsilon * (OG_t - m_t^t * a_t - m_{t-1}^t * a_{t-1} - m_{t-2}^t * a_{t-2})$$

Genom att placera multiplikatoreffekten vid olika tidpunkter i denna ekvation kan vi skriva följande för primärsaldot år t (multiplikatoreffekterna flyttas ett och två år bakåt

$$m_t^{t-1} = m_{t-1}^t = 0,5 \text{ och } m_t^{t+2} = m_{t-2}^t = 0,25).$$

$$p_t = sp_{t-1} + a_t + \varepsilon * (OG_t - 0,75a_t - 0,5a_{t-1} - 0,25a_{t-2}) \quad (7)$$

Ekvationen (7) visar hur den finanspolitiska anpassningen åren t, t-1 och t-2 påverkar primärsaldot år t. Genom att placera ekvationen (7) i skuldackumuleringsekvationen (3) kan vi skriva om den i formen

$$d_t = \frac{1-i_t}{1-g_{nim}^t} d_{t-1} - sp_{t-1} - a_t - \varepsilon * (OG_t - 0,75a_t - 0,5a_{t-1} - 0,25a_{t-2}) + \Delta coa_t + sfa_t$$

Med hjälp av den uppdaterade skuldackumuleringsekvationen kan vi uppskatta volymen på den minimianpassning som krävs per år för skuldkvotens utvecklingsspår när vi tillämpar kriterierna a-f i kommissionens regelförslag.

Under den fyraåriga anpassningsperioden är den årliga minimianpassningen  $a^*$  densamma, eftersom vi antar att den förblir densamma under hela den fyraåriga anpassningsperioden. För skuldkvotens utvecklingsspår under anpassningsperioden t = 2025–2028 får vi följande ekvationer när vi utnyttjar kommissionens antaganden  $\Delta coa_t = 0$  ja  $sfa_t = 0$  samt den uppdaterade skuldackumuleringsekvationen och ekvationen (3)

$$d_{2025} = \frac{1-i_{2025}}{1-g_{nim}^{2025}} d_{2024} - sp_{2024} - a^* - \varepsilon * (OG_{2025} - 0,75a^*)$$

$$d_{2026} = \frac{1-i_{2026}}{1-g_{nim}^{2026}} d_{2025} - sp_{2024} - 2a^* - \varepsilon * (OG_{2026} - 1,25a^*)$$

$$d_{2027} = \frac{1-i_{2027}}{1-g_{nim}^{2027}} d_{2026} - sp_{2024} - 3a^* - \varepsilon * (OG_{2027} - 1,5a^*)$$

$$d_{2028} = \frac{1-i_{2028}}{1-g_{nim}^{2028}} d_{2027} - sp_{2024} - 4a^* - \varepsilon * (OG_{2028} - 1,5a^*)$$

I dessa fyra ekvationer är den enda variabeln  $a^*$ . I skuldållbarhetsanalysen är uppgiften att välja det minsta möjliga värdet med vilket minimianpassningen  $a^*$  får skuldkvoten  $d_t$  på ett nedåtgående spår under den tioåriga granskningsperioden t = 2028–2038, vilket skuldållbarhetskriteriet kräver. Dessutom begränsar kriteriet b och skydds klausulerna den godtagbara minimianpassningen. Till exempel medför kriteriet e begränsningen  $d_{2025} > d_{2028}$ , enligt vilken skulden ska vara på en lägre nivå i slutet av anpassningsperioden än i början av den.

### 3.4 Olika konjunkturprognoser och -uppfattningar har stor inverkan på slutsatserna om hur de nuvarande EU-kriterierna uppfylls

Hösten 2023 är situationen för EU:s finanspolitiska regler oklar. Sedan coronapandemins början har en undantagsklausul varit i kraft i den gällande lagstiftningen, som har gett medlemsländerna möjlighet att avvika från regelverkets krav. Undantagsklausulens giltighetstid förlängdes på grund av Rysslands invasion av Ukraina och energikrisen, och dess giltighetstid löper ut vid utgången av 2023. EU-kommissionen har meddelat att planen är att återgå till en normalare tillämpning av regelverket våren 2024, så att förfaranden vid alltför stora underskott (EDP) kan inledas i enlighet med underskottskriteriet med utfall-suppgifterna för 2023 som utgångspunkt (Europeiska kommissionen, 2023e).

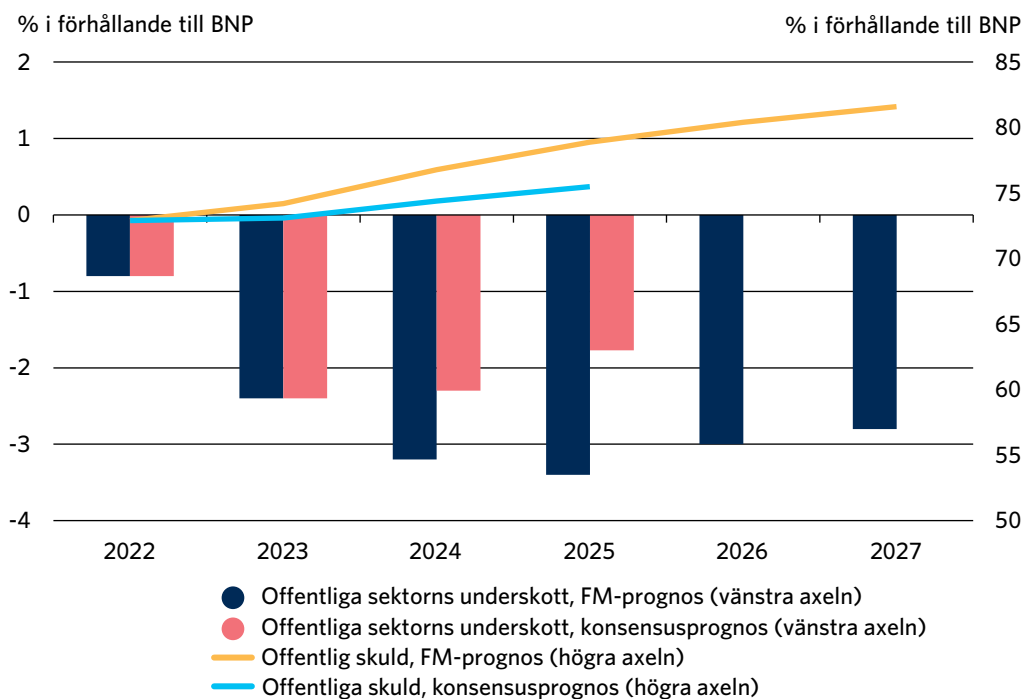
I övrigt är utsikterna för regelverkets tillämpning osäkra, särskilt på grund av det pågående reformprojektet. Reformen inverkar direkt på både den förebyggande delen och den korrigerande delen av stabilitets- och tillväxtpakten. Om reformen genomförs i enlighet med kommissionens förslag, skulle den radikalt förändra bedömningen av skuldriteriet i den korrigerande delen av stabilitets- och tillväxtpakten och bedömningen av den förebyggande delen i sin helhet. Reformens genomförande och tidtabell är ännu osäkra, men när kommissionen och rådet våren 2023 lade fram och gav EU:s medlemsländer landspecifika finanspolitiska rekommendationer rörde de sig i riktning mot det föreslagna reviderade regelverket (Europeiska unionens råd, 2023a).

Nedan bedöms i synnerhet nyckeltalens utveckling i Finland enligt den nuvarande lagstiftningen. Bedömningarna har gjorts med hjälp av både finansministeriets prognoser och konsensusprognoser, som har bildats utifrån prognoser från en större grupp prognosinstitut (se kapitel 1.3). I konsensusprognosen har man vid bedömningen av det strukturella saldoto dessutom utnyttjat konjunkturrensning som baserar sig på färgdiagrammets samlingsindikator (se kapitel 1.1), som övervakningen av finanspolitiken utarbetat (och inte finansministeriets bedömning av BNP-gapet, som metodmässigt motsvarar EU-kommissionens bedömning). Granskningarna genomförs på två sätt, eftersom man på så sätt kan åskådliggöra den osäkerhet som finns i prognoserna. För konjunkturbildens del gäller osäkerheten även det förflutna. Den metod som används vid konjunkturrensningen kan påverka slutsatserna om hur kriterierna i de finanspolitiska reglerna uppfylls. Därför är det viktigt att försöka bedöma också den osäkerhet som beror på metodvalet.

#### Under de närmaste åren finns det en risk för brott mot underskottskriteriet

I den korrigerande delen av stabilitets- och tillväxtpakten granskas underskotts- och skuldriteriet. Det är osäkert huruvida Finland kommer att uppfylla underskottskriteriet de närmaste åren. Risken finns att underskottet överskrider referensvärdet på 3 procent. Enligt finansministeriets prognos överskrider underskottet referensvärdet en aning 2024 och 2025 (figur 31). Det bör noteras att statsrådet som en del av stabilitetsprogrammet har rapporterat ett målscenario till EU, enligt vilket underskottet skulle minska till under 3 procent av BNP 2025 och på basis av detta scenario skulle överskridningen av referensvärdet begränsas till ett år. Också enligt konsensusprognosen (se kapitel 1.3) ökar det offentliga underskottet men det skulle ändå vara lägre än referensvärdet fram till 2025.





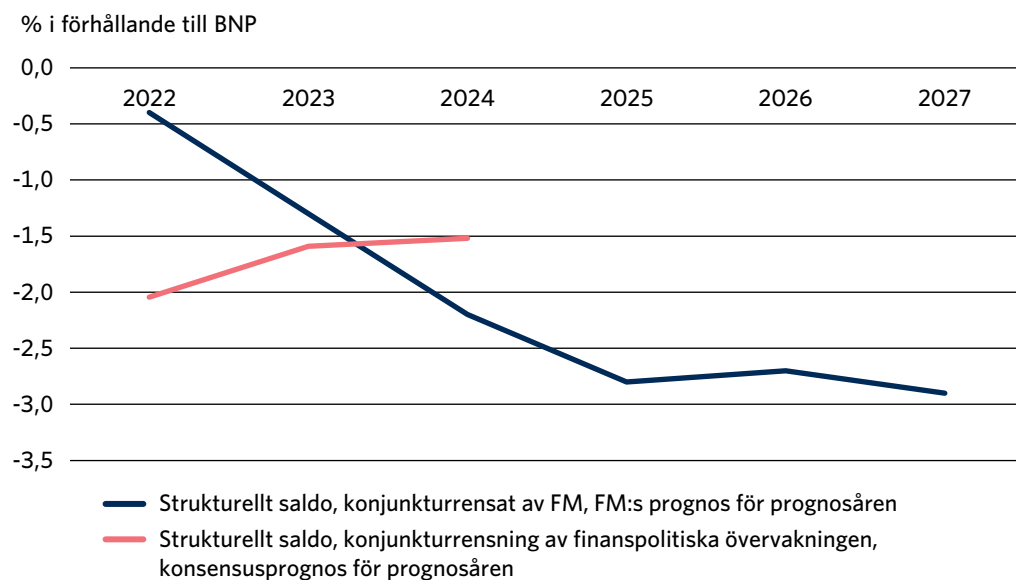
Figur 31: Utvecklingen av den offentliga sektorns underskott utifrån finansministeriets prognos och konsensusprognosen. Källa: Planen för de offentliga finanserna 2024–2027 och övervakningen av finanspolitiken.

Överskridandet av referensvärdena kan leda till ett EDP-förfarande som innebär att medlemslandet måste anpassa de offentliga finanserna och att EU-kommissionen och rådet övervakar anpassningsprocessen. När kommissionen bedömer om ett EDP-förfarande ska inledas på basis av skuld- och underskottskriteriet beaktar den de så kallade relevanta faktorerna som har bidragit till överskridningen av referensvärdet. När skuldkvoten överskrider referensvärdet på 60 procent beaktas dessa faktorer enligt den nuvarande lagstiftningen i underskottskriteriet dock endast när överskridningen av underskottskriteriet anses vara obetydlig och temporär. De relevanta faktorerna kan å ena sidan grunda sig på sådant som anges direkt i EU-lagstiftningen och å andra sidan på andra faktorer som medlemslandet framfört och som medlemslandet anser ha bidragit till överskridningen av referensvärdet. Statsrådet nämner i stabilitetsprogrammet att till exempel de ökade kostnaderna i anslutning till stödet till Ukraina och säkerheten förklarar överskridningen av referensvärdet 2024.

I fråga om skuldkriterierna resulterar granskningarna som baserar sig på finansministeriets prognos och konsensusprognosen i samma slutsatser. Skuldkvoten är väsentligt större än 60 procent, vilket innebär att referensvärdet överskrids även efter konjunkturrensning (visas inte i figur 31). Skuldkriteriet anses uppfyllas om skuldkvoten minskar tillräckligt, dvs. i genomsnitt 1/20 per år i fråga om den del som överstiger referensvärdet på 60 procent. Granskningen görs utifrån bakåtblickande kriterier (tre föregående år) och framåtblickande

kriterier (föregående år, innevarande år och följande år). Ingetdera av kriterierna för att minska skuldkvoten uppfylls under granskningsperioden, inte enligt finansministeriets prognos och inte heller enligt konsensusprognosen: skuldkvoten fortsätter att öka i båda granskningarna. I den finanspolitiska övervakningens rapport från 2018 finns en utförligare presentation av bedömningen av skuldkriterierna (revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken, 2018).

I den förebyggande delen av stabilitets- och tillväxtpakten är målet för det centrala strukturella saldot -0,5 procent av BNP. Finansministeriets uppgifter visar att målet nåddes 2022, vilket var första gången efter finanskrisen 2008–2009 (figur 32). I ministeriets prognos är det strukturella saldots utveckling därefter negativ. Beräknat enligt den konjunkturrensningsmetod som övervakningen av finanspolitiken använder nådde det faktiska strukturella saldot 2022 däremot inte målet om -0,5 procent i förhållande till BNP. Även 2023 och 2024 avviker bilden av de offentliga finansernas utveckling: enligt konsensusprognosen och den finanspolitiska övervakningens konjunkturindikator är det strukturella saldots utveckling gynnsammare än enligt finansministeriets uppskattning.



Figur 32: Utvecklingen av den offentliga sektorns strukturella saldo inklusive prognoser 2022–2027. Källa: Planen för de offentliga finanserna för 2024–2027 (finansministeriet, 2023b) och övervakningen av finanspolitiken.

EU-kommissionen och rådet tillämpade redan 2023 delvis begreppsapparaten enligt den nya regelramen i sina finanspolitiska rekommendationer till medlemsländerna. Rådet rekommenderade att Finland "förvissas sig om en måttfull finanspolitik, särskilt genom att begränsa de nationellt finansierade nettomässiga grundutgifternas nominella ökning till högst 2,2 procent 2024" (Europeiska unionens råd, 2023a). Enligt rådets rekommendation motsvarar detta en förbättring av det strukturella saldot med 0,3 procentenheter.

Enligt nuvarande uppgifter kommer rekommendationen inte att förverkligas, utan nettoutgifterna kommer att öka med cirka fyra procent 2024, beräknat utifrån uppgifterna i planen för de offentliga finanserna hösten 2023. Till överskridningen bidrar, utöver de ökande utgifterna, också de sänkningar av socialskyddsavgifterna som beslutades hösten 2023, som medför att ökningen av nettoutgifterna tilltar: beslutsbaserade förändringar i beskattningen och andra offentliga inkomster beaktas i kalkylen. EU-kommissionen bedömde i november 2023 att Finland hör till de fyra medlemsländer (Belgien, Kroatien, Frankrike, Finland) där det finns en risk för att utkasten till budgetplanerna för 2024 inte överensstämmer med rådets rekommendationer (Europeiska kommissionen, 2023f).

Den finanspolitiska lagen (869/2012) kopplar EU:s finanspolitiska regler till den nationella lagstiftningen. I lagen ingår bestämmelser om en korrigeringsmekanism som aktiveras om man i EU-beslutsprocessen har konstaterat en betydande avvikelse i utvecklingen av den finländska offentliga sektorns strukturella saldo i förhållande till det medelfristiga målet. Storleken på en betydande avvikelse har fastställts separat i EU-lagstiftningen. Om EU-rådet konstaterar en avvikelse, ska statsrådet enligt 44 § i grundlagen till riksdagen lämna en redogörelse och uppskattning som gäller storleken på avvikelsen i det strukturella saldot i förhållande till det medelfristiga målet (MTO) och åtgärderna för att korrigera de offentliga finanserna, genom vilka avvikelsen korrigeras senast före utgången av följande kalenderår. Skyldigheten gäller inte om EU-rådet har konstaterat att så kallade exceptionella omständigheter råder.

Sedan våren 2020 har en allmän undantagsklausul varit i kraft inom EU-regleringen av finanspolitiken på grund av exceptionella omständigheter och EU-rådet har inte konstaterat någon betydande avvikelse. Enligt finanspolitiska lagen ska statsrådet, om rådet uttryckligen konstaterar att det inte längre råder exceptionella omständigheter i Finland, besluta om åtgärder som är ämnade att genomföras samma eller senast följande kalenderår för att förbättra det strukturella saldot i de offentliga finanserna med minst 0,5 procentenheter. Enligt lagen ska Statens revisionsverk yttra sig om huruvida åtgärderna är tillräckliga.

Tolkningen av den finanspolitiska lagen är osäker efter att den allmänna undantagsklausulen upphör att gälla vid utgången av 2023. Övervakningen av finanspolitiken vid Statens revisionsverk har understrukit att lagens tillämpning i den aktuella situationen är förknippad med tolkningsproblem, eftersom de exceptionella omständigheterna upphör att gälla, men den lagstadgade korrigeringsmekanismen har från första början inte aktiverats. (revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken, 2021b och revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken, 2022). Dessutom håller EU på att revidera den finanspolitiska regleringen och i det nya regelverket kommer det strukturella saldots roll troligtvis att vara mindre än tidigare. EU-rådet har också konstaterat att om EU-lagstiftningen ändras, bör man se till att finanspakten är konsekvent med den reviderade EU-regelramen (Europeiska unionens råd, 2023b).

I sin nuvarande form är de krav som ställs på statsrådet efter att den allmänna undantagsklausulen upphör att gälla således i viss mån osäkra. Därför ska den nationella lagstiftningen uppdateras så snabbt som möjligt, i synnerhet om EU:s regelreform medför behov av ändringar i den. Man kan dock konstatera att enligt prognoserna följer det strukturella saldots utveckling 2024–2025 inte kriterierna för förbättring av det strukturella saldot i den nuvarande EU-regleringen och den inhemska finanspolitiska lagen. De

uppskattade totala effekterna av regeringens finanspolitik på inkomsterna och utgifterna i de offentliga finanserna 2024–2025 når inte heller upp till kriteriet i den finanspolitiska lagen (en förbättring av det strukturella saldot på 0,5 procentenheter) när saken granskas utifrån uppgifterna i planen för de offentliga finanserna (tabell 25 i planen).

Den kommande underskotts- och skuldutvecklingen är förknippad med stor osäkerhet, som direkt återspeglas i förhandsslutsatserna av huruvida kriterierna i reglerna uppfylls. I vilket fall som helst är utsikterna oroväckande. Detta innebär att statsrådet noggrant ska beakta också ramvillkoren i EU:s finanspolitiska regelverk vid planeringen av finanspolitiken. Trots att innehållet i regelverket kan ändras, bör statsrådet se till att Finland håller sig inom de gränser som reglerna i varje enskilt fall förutsätter.





# Bilaga 1: Iakttagelser av huruvida planen för de offentliga finanserna för 2024–2027 motsvarar kraven i förordningen 13.2.2014/120

Paragraf	Krav i förordningen	Bedömning av efterlevnaden
3 §	<p>Planen för de offentliga finanserna ska täcka hela den offentliga ekonomin. I planen finns delar som gäller statsfinanserna, välfärdsområdenas ekonomi, den kommunala ekonomin, lagstadgade arbetspensionsanstalter och andra socialskyddsfonder.</p>	<p>Planens omfattning och struktur motsvarar kraven. I planen har man också beskrivit inrättandet av välfärdsområden och lagt fram uppgifter om dessa.</p>
3 §	<p>I planen för de offentliga finanserna ställs fleråriga mål upp för det nominella saldoto förhållande till bruttonationalprodukten till marknadspris för hela den offentliga sektorns finanser samt utöver dessa ett mål för varje sådant delområde inom de offentliga finanserna som nämns i 1 mom.</p> <p>Målen för det strukturella saldoto ska ställas upp så att de med beaktande av finansministeriets prognos leder till att åtminstone det mål som ställts upp för det strukturella saldoto i de offentliga finanserna uppnås. Ett temporärt undantag från detta kan göras om det i Finland råder sådana exceptionella omständigheter som avses i artikel 3.3 b i det statsfördrag som nämns i 1 § i den lag som nämns i 1 §.</p>	<p>Man har ställt upp mål för de offentliga finanserna som gäller det nominella saldoto förhållande till BNP fram till slutet av regeringsperioden 2027 (delsektorerna inom de offentliga finanserna) och ett flerårigt målsenario fram till 2027 (de offentliga finanserna i sin helhet).</p> <p>Målen för delsektorerna inom de offentliga finanserna för 2027 anges på en annan noggrannhetsnivå än målen för de offentliga finanserna i sin helhet. Med beaktande av skillnaderna i noggrannhetsnivån motsvarar målen för delsektorerna målet för de offentliga finanserna.</p> <p>Målet (-1 procent i förhållande till BNP) för det nominella saldoto i de offentliga finanserna för 2027 skulle inte helt, med hänsyn till konjunkturläget, leda till att målet för det strukturella saldoto (-0,5 procentenheter i förhållande till BNP) uppnås. De exceptionella omständigheter man hänvisar till i lagstiftningen är dock i kraft till utgången av 2023, så målsättningen överensstämmer med kravet i förordningen.</p>
3 §	<p>I planen för de offentliga finanserna presenteras sådana fleråriga mål för hur skuldsättningen respektive utgifterna i den offentliga sektorn förhåller sig till bruttonationalprodukten till marknadspris som motsvarar målen för det strukturella saldoto för hela den offentliga sektorns finanser.</p>	<p>De fleråriga målen för den offentliga skuldsättningen och de offentliga utgifterna i förhållande till BNP har uttryckts i enlighet med förordningen.</p>

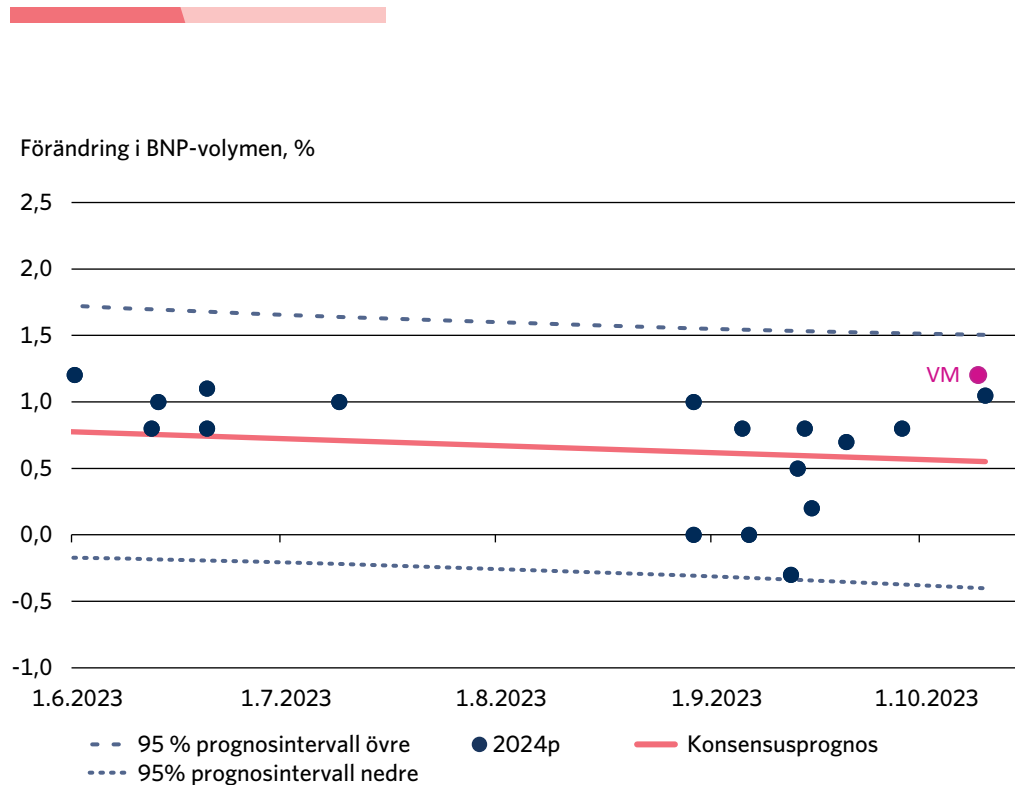
Paragraf	Krav i förordningen	Bedömning av efterlevnaden
3 §	<p>I planen för de offentliga finanserna ska läggas fram uppskattningar om de viktigaste inkomst- och utgiftsposterna i de offentliga finanserna och de i 1 mom. nämnda delområdena.</p> <p>Uppskattningarna görs med antagandet att den lagstiftning som inverkar på inkomster och utgifter inte ändras, samt med antagandet att den lagstiftning som inverkar på inkomster och utgifter ändras på det sätt som statsrådet specificerar.</p> <p>Av de båda alternativen presenteras verkningen på det strukturella saldot i de offentliga finanserna på medellång sikt och på hållbarheten på lång sikt.</p>	<p>Uppskattningarna av de viktigaste inkomst- och utgiftsposterna har presenterats för de offentliga finanserna sammantaget samt separat för statsfinanserna, den kommunala ekonomin, välfärdsområdena, arbetspensionsanstalterna och de övriga socialskyddsfonderna (s. 113-117).</p> <p>Regeringens målskenario avviker från prognosen från 2025 framåt. Målskenariot har använts i stabilitetsprogrammet. Informationen i planen som gäller inkomster och utgifter inom oförändrad politik (tabell 31) är i enlighet med den oberoende prognosen. Förhållandet mellan olika scenarier (oberoende prognos, målskenario, scenario med oförändrad politik) har inte analyserats i planen.</p> <p>I planen presenteras inte uppgifter enligt de två olika alternativen som nämns i förordningen.</p>
3 §	<p>I planen för de offentliga finanserna presenteras därtill nödvändiga specificerade åtgärder och deras beräknade ekonomiska konsekvenser för uppnående av målen för det strukturella saldot som ställts upp enligt 2 mom.</p>	<p>De mål för det nominella saldot som presenteras i planen motsvarar inte utvecklingsspåret i finansministeriets oberoende prognos, och således behövs ytterligare åtgärder för att målen ska uppnås. Planen beskriver till exempel sysselsättningsåtgärdernas positiva effekter på de offentliga finanserna, som inte ingår i prognosen.</p>
3 §	<p>I planen för de offentliga finanserna presenteras en jämförelse mellan finansministeriets och kommissionens samt vid behov andra oberoende organs mest aktuella prognoser för makroekonomin och de offentliga finanserna samt redogörs för signifikanta skillnader mellan de antaganden som använts som grund för prognoserna.</p>	<p>I bilaga 5 presenteras för sex variabler en jämförelse mellan finansministeriets och Europeiska kommissionens senaste prognos, som publicerades våren 2023.</p>
3 §	<p>I planen för de offentliga finanserna presenteras hur prognoserna för makroekonomin och de offentliga finanserna samt de viktigaste nyckeltalen för de offentliga finanserna skulle utvecklas vid olika antaganden om tillväxt och räntor.</p>	<p>I bilaga 4 presenteras känslighetsanalyser av effekten av olika tillväxt- och ränteantaganden.</p>
3 §	<p>I anslutning till planen för de offentliga finanserna publiceras en förteckning över de enheter som hör till offentliga samfund men som inte ingår i de ordinarie budgetarna på undersektorsnivå. I planen för de offentliga finanserna presenteras den samlade inverkan dessa enheter har på saldot för de offentliga samfunden och deras skulder.</p>	<p>Planen innehåller i enlighet med förordningen en hänvisning till Statistikcentralens förteckning (s. 28). Den sammansatta inverkan av faktorerna i fråga på saldot och skulden presenteras. Därmed uppfylls kravet i förordningen, trots att presentationen av uppgifter på denna mycket aggregerade nivå inte avsevärt ökar transparensen.</p>
5 §	<p>I regeringsperiodens första plan för de offentliga finanserna finns en jämförelse med den föregående regeringsperiodens sista plan för de offentliga finanserna, som innehåller de uppgifter som avses i 3 § 2 och 4 mom.</p>	<p>I bilaga 3 jämförs ändringarna i prognoserna för de offentliga finanserna i förhållande till den föregående planen för de offentliga finanserna. I prognosen ingår delvis regeringens beslut. Ingen jämförelse av målen har lagts fram.</p>



Paragraf	Krav i förordningen	Bedömning av efterlevnaden
5 a §	<p>Finansministeriet ska vid utarbetandet av ekonomiska prognoser beakta statens revisionsverks slutsatser om prognoserna för makroekonomin och de offentliga finanserna. Om slutsatserna visar en signifikant systematisk avvikelse som har påverkat de makroekonomiska prognoserna under minst fyra år i rad, ska finansministeriet offentliggöra de åtgärder som har vidtagits för att avhjälpa avvikelsen.</p>	<p>Revisionsverkets finanspolitiska övervakning har inte upptäckt sådana avvikelser i finansministeriets makroekonomiska prognoser som avses i förordningen.</p>



## Bilaga 2: Prognoser för volymförändringen i bruttonationalprodukten 2024



Figur 33: BNP: volymförändring 2024, konsensusprognos samt övre och nedre gränser för 95 % prognosintervall. Källor: prognosinstituten och övervakningen av finanspolitiken.



# Källförteckning

---

Afonso, A. och Jalles, J. T. (2020). Stock flow adjustments in sovereign debt dynamics: The role of fiscal frameworks. *International Review of Economics and Finance*, Vol 65. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S105905601930111X>

Barnichon, R., Debortoli, D., ja Matthes, C. (2022). Understanding the Size of the Government Spending Multiplier: It's in the Sign. *The Review of Economic Studies*, 89(1), 87–117. <https://doi.org/10.1093/restud/rdab029>

Bianchi, J., Ottonello, P., och Presno, I. (2023). Fiscal Stimulus under Sovereign Risk. *Journal of Political Economy*, 131(9), 2328–2369. <https://doi.org/10.1086/724317>

Blanchard, O, Leandro, A., och Zettelmeyer, J. (2021). Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards. *PIIE working Paper 21-1*. <https://www.piie.com/publications/working-papers/redesigning-eu-fiscal-rules-rules-standards>

Buti, M., & Gaspar, V. (2021). Maastricht values. *CEPR*. <https://cepr.org/voxeu/columns/maastricht-values>

Cerra, V., Fatás, A., & Saxena, S. C. (2023). Hysteresis and Business Cycles. *Journal of Economic Literature*, 61(1), 181–225. <https://doi.org/10.1257/jel.20211584>

Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M. H., och Raissi, M. (2017). Is There a Debt-Threshold Effect on Output Growth? *The Review of Economics and Statistics*, 99(1), 135–150. [https://doi.org/10.1162/REST\\_a\\_00593](https://doi.org/10.1162/REST_a_00593)

Carnot, N., och de Castro, F. (2015). The discretionary fiscal effort: An assessment of fiscal policy and its output effect. *Economic Papers*, 2015(543).

Darvas, Z., Martin P. och Ragot, X. (2018). European fiscal rules require a major overhaul. *Bruegel, Policy Contribution Issue n°18, October*. [https://www.bruegel.org/sites/default/files/wp\\_attachments/PC-18\\_2018.pdf](https://www.bruegel.org/sites/default/files/wp_attachments/PC-18_2018.pdf)

Darvas, Z., Welslau, L., ja Zettelmeyer, J. (2023). A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal. *Working Paper 16/2023. Bruegel*. <https://www.bruegel.org/working-paper/quantitative-evaluation-european-commissions-fiscal-governance-proposal>

Escolano, J. (2010). *A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates*. IMF Technical Notes and Manuals 10/02. International Monetary Fund, Washington, DC. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/tnm/2010/tnm1002.pdf>

Europeiska centralbanken (2023). Penningpolitiska beslut (Pressmeddelande 14.9.2023).  
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2023/html/ecb.mp230914~aab39f8c21.fi.html>

Europeiska kommissionen (2011). EU Economic governance "Six-Pack" enters into force. Bakgrundsmeddelande, 12 december 2011.  
[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/MEMO\\_11\\_898](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/MEMO_11_898)

Europeiska kommissionen (2013). Budgetreform träder i kraft: bättre ekonomisk styrning för euroområdet Bakgrundsmeddelande, 27 maj 2013.  
[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/MEMO\\_13\\_457](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/sv/MEMO_13_457)

Europeiska kommissionen (2017). Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet och Europeiska centralbanken: Ytterligare steg mot fullbordandet av Ekonomiska och monetära unionen: en färdplan. COM(2017) 821 final.  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/fi/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0821>

Europeiska kommissionen (2020). Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén: Översyn av den ekonomiska styrningen. COM(2020) 55 final.  
[eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0055](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0055)

Europeiska kommissionen (2021a). The 2021 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2019-2070). Hämtad 2 november 2023 på adressen  
[https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en)

Europeiska kommissionen (2021b). Fiscal sustainability report 2021. Volume 1. Publications Office. <https://data.europa.eu/doi/10.2765/682828>

Europeiska kommissionen (2021c). Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén: EU:s ekonomi efter covid-19: Konsekvenser för den ekonomiska styrningen. COM(2021) 662 final.  
[eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0662](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0662)

Europeiska kommissionen (2022a). Debt Sustainability Monitor 2022. Hämtad 2 november 2023 på adressen  
[https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2022\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2022_en)

Europeiska kommissionen (2022b). Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén: Meddelande om riktlinjer för en reform av EU:s ramverk för ekonomisk styrning. COM(2022) 583 final.  
[eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0583](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0583)

Europeiska kommissionen (2023a). Ameco Online Database. Hämtad 28.9.2023.  
[https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database_en)

Europeiska kommissionen (2023b). Kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om en effektiv samordning av den ekonomiska politiken och multilateral budgetövervakning samt om upphävande av rådets förordning (EG) nr 1466/97 (COM(2023) 240 final), [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:d77d1046-e4e3-11ed-a05c-01aa75ed71a1.0021.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:d77d1046-e4e3-11ed-a05c-01aa75ed71a1.0021.02/DOC_1&format=PDF)

Europeiska kommissionen (2023c). Kommissionens förslag till rådets förordning om ändring av förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och klargörande av genomförandet av förfarandet vid alltför stora underskott (COM(2023) 241 final)  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023PC0241>

Europeiska kommissionen (2023d). Kommissionens förslag till rådets direktiv om ändring av direktiv 2011/85/EU om krav på medlemsstaternas budgetramverk COM(2023) 242 final)  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023PC0242>

Europeiska kommissionen (2023e). Meddelande från kommissionen till rådet: Finanspolitisk vägledning för 2024. COM(2023) 141 final.  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:52023DC0141>

Europeiska kommissionen (2023f). Commission sets out key priorities in the European Semester for the year ahead to strengthen EU competitiveness. Pressmeddelande 21.11.2023.

Europeiska kommissionen, Eurostat (2023). Stock-flow adjustment for the Member States, the euro area and the EU, for the period 2019-2022 as reported in the April 2023 EDP notification. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/16536421/SFA-PR-2023-Apr.pdf/>.

Europeiska revisionsrätten (2016). Ytterligare förbättringar behövs för att säkerställa ett effektivt genomförande av förfarandet vid alltför stora underskott. Särskild berättelse 10/2016. [https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/sr16\\_10/sr\\_edp\\_fi.pdf](https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/sr16_10/sr_edp_fi.pdf)

Europeiska revisionsrätten (2018). Har huvudmålet i den förebyggande delen av stabilitets- och tillväxtpakten uppnåtts? Särskild berättelse 18/2018.  
[https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/sr18\\_18/sr\\_european\\_semester\\_fi.pdf](https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/sr18_18/sr_european_semester_fi.pdf)

Europeiska unionen (1992). Treaty on European Union. Official Journal C 191, 29/07/1992.  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A11992M%2FTXT>.

Europeiska unionens råd (2023a). Rådets rekommendation om Finlands nationella reformprogram 2023 med avgivande av rådets yttrande om Finlands stabilitetsprogram 2023, 14.7.2023.  
[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023H0901\(26\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023H0901(26))

Europeiska unionens råd (2023b). Riktlinjer för en reform av EU:s ramverk för ekonomisk styrning. Rådets slutsatser 14.3.2023.  
<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6995-2023-REV-1/sv/pdf>

Europeiska rådet (1997): Europeiska rådets resolution från Amsterdam om stabilitets- och tillväxtpakten EYVL C 236, 2.8.1997.  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=LEGISSUM%3A125021>

- Europeiska rådet (2023). Extra möte i Europeiska rådet (9 februari 2023). Slutsatser. <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-1-2023-INIT/sv/pdf>
- European Fiscal Board (2019). Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation. August 2019. [https://commission.europa.eu/system/files/2019-09/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules\\_en.pdf](https://commission.europa.eu/system/files/2019-09/2019-09-10-assessment-of-eu-fiscal-rules_en.pdf)
- Eurostat (2023). Government deficit/surplus, debt and associated data. Hämtad 23.10.2023. [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov\\_10dd\\_edpt1\\_\\_custom\\_8021988/default/table](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_edpt1__custom_8021988/default/table)
- IMF (2021). Review of The Debt Sustainability Framework for Market Access Countries. Policy Paper, No 2021/003, February.
- IMF (2023). Internationella valutafonden: World economic outlook. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>
- Jaramillo, L., Mulas-Granados, C. och Jalles, J. T. (2017). Debt spikes, blind spots, and financial stress. *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 22 (4). <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/ijfe.1598>
- Juncker, J.-C., Tusk, D., Dijsselbloem J., Draghi, M., och Schulz M. (2015). Färdigställandet av EU:s ekonomiska och monetära union. Europeiska kommissionen 2015.
- Kokkinen, A., Obstbaum, M. och Mäki-Fränti, P. (2021). Bank of Finland's Long-Run Forecast Framework with Human Capital. *BoF Economics Review*, 10/2021. [https://publications.bof.fi/bitstream/handle/10024/43597/BoFER\\_10\\_2021.pdf](https://publications.bof.fi/bitstream/handle/10024/43597/BoFER_10_2021.pdf)
- Kokkinen, A., Strifler, M. (2021). Tankar om EU:s regler för offentliga finanser – finns det alternativ till skuldregeln? Blogginlägg 30.9.2021. <https://www.vtv.fi/sv/blog/tankar-om-eus-regler-for-offentliga-finanser-finns-det-alternativ-till-skuldregeln/>
- Lag om sättande i kraft av de bestämmelser som hör till området för lagstiftningen i fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom Ekonomiska och monetära unionen och om tillämpning av fördraget samt om kraven på de fleråriga ramarna för de offentliga finanserna (869/2012). Tillgänglig: <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2012/20120869>
- Larch, M., Busse, M., Gabrijelcic, M., Jankovics, L. och Malzubris, J. (2022). Assessment of the EU's fiscal framework and the way forward: persisting tensions between risk reduction and risk sharing. *Bruges European Economic Research Papers*, 42/2022. <https://www.coleurope.eu/sites/default/files/research-paper/BEER%2042%20Larch%20Martin.pdf>
- Lorenzoni, G. och Werning, I. (2019). Slow Moving Debt Crises. *American Economic Review*, Vol. 109(9). <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.20141766>
- Martin, P., Pisani-Ferry, J. och Ragot, X. (2021). Reforming the European Fiscal Framework. *Les notes du conseil d'analyse économique*, no 63, April. <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/cae-note063enV3.pdf>



Mourre, G., Poissonier, A., och Lausegger, M. (2019). The semi-elasticities underlying the cyclically-adjusted budget balance: An update & further analysis. Discussion Paper, 2019(098). <https://data.europa.eu/doi/10.2765/72585>

Strifler, M. och Kokkinen, A., 2021a: A monthly business cycle heatmap for the Finnish Economy. Opublicerat manuskript, revisionsverkets finanspolitiska övervakning.

Strifler, M. och Kokkinen, A., 2021b: Forecast for the Finnish business cycle heatmap. Opublicerat manuskript, revisionsverkets finanspolitiska övervakning.

Strifler, M. och Kokkinen, A., (2021c). Capturing uncertainty in measuring Finland's fiscal stance. Opublicerat manuskript, revisionsverkets finanspolitiska övervakning.

Finlands Bank (2023). Valutakurser. Hämtad 12.10.2023. <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/valuuttakurssit/>

Finlands Bank (2022). Suomen talouden ennuste talvi 2022: Suomen talous luisuu taantumaan. 2022-12-16. <https://www.eurojalous.fi/fi/2022/4/suomen-talous-luisuu-taantumaan/>

Statistikcentralen (2023a). Offentliga sektorns EDP-underskott och -skuld, årligen, 1975–2022\*. Hämtad 28.9.2023. [https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/sv/StatFin/StatFin\\_jali/statfin\\_jali\\_pxt\\_122g.px/](https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/sv/StatFin/StatFin_jali/statfin_jali_pxt_122g.px/)

Statistikcentralen (2023b). Finansiella tillgångar och skulder, årsvis, 1995–2022. Hämtad 28.9.2023. [https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/sv/StatFin/StatFin\\_rtp/statfin\\_rtp\\_pxt\\_11qp.px/](https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/sv/StatFin/StatFin_rtp/statfin_rtp_pxt_11qp.px/)

Statistikcentralen (2023c). Inkomster och utgifter per sektor, årsvis, 1975–2022. Hämtad 28.9.2023. [https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/sv/StatFin/StatFin\\_vtp/statfin\\_vtp\\_pxt\\_11yx.px/](https://pxdata.stat.fi/PxWeb/pxweb/sv/StatFin/StatFin_vtp/statfin_vtp_pxt_11yx.px/)

Statskontoret (2023). Emissioner. Hämtad 12.10.2023. <https://www.statsskuld.fi/statistik/emissioner/>

Statsrådet (2022). Statens upplåningsbehov är uppskattningsvis 12,7 miljarder euro år 2022. <https://valtioneuvosto.fi/sv/-//10623/statens-upplaningsbehov-ar-uppskattningsvis-12-7-miljarder-euro-ar-2022>

Statsrådet (2023). Ett starkt och engagerat Finland: Regeringsprogrammet för statsminister Petteri Orpos regering 20.6.2023. Statsrådets publikationer 1012:58. <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/165043>

Statsrådets förordning om en plan för de offentliga finanserna (13.2.2014/120). Tillgänglig: <https://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/2014/20140120>

Statsrådets förordning om sättande i kraft av fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom ekonomiska och monetära unionen och om ikraftträdande av lag om sättande i kraft av de bestämmelser som hör till området för lagstiftningen i fördraget om stabilitet, samordning och styrning inom Ekonomiska och monetära unionen och om tillämpning av fördraget samt om kraven på de fleråriga ramarna för de offentliga finanserna (24/2013). Tillgänglig: <https://www.finlex.fi/fi/sopimukset/sopsteksti/2013/20130024>

Statens revisionsverk (2021). Budgetplanering på medellång sikt – ramsystemet kan begränsa utgifterna, men även andra parallella finanspolitiska regler behövs. Statens revisionsverks revisionsberättelser 8/2021. <https://www.vtv.fi/app/uploads/2021/06/8-2021-Valtionalouden-kehysjarjestelman-toimivuus.pdf>

Revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken (2018). Rapport om övervakningen av finanspolitiken våren 2018. <https://www.vtv.fi/app/uploads/2018/07/02093516/rapport-om-overvakningen-av-finanspolitiken-varen-2018.pdf>

Revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken (2021). Statens revisionsverks särskilda berättelse till riksdagen: Rapport om övervakningen av finanspolitiken 2021. B22/2021 rd. <https://www.vtv.fi/app/uploads/2021/12/statens-revisionsverks-sarskilda-berattelse-till-riksdagen-rapport-om-overvakningen-av-finanspolitiken-2021-b222021rd.pdf>

Revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken (2022). Statens revisionsverks särskilda berättelse till riksdagen: Valperiodsrapport om övervakningen och granskningen av finanspolitiken 2019–2022. Statens revisionsverks berättelser till riksdagen B 25/2022 rd. <https://www.vtv.fi/app/uploads/2022/12/valperiodsrapport-om-overvakningen-och-granskningen-av-finanspolitiken-2019-2022-b252022rd.pdf>

Revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken (2023a). Finanspolitiska övervakningens bedömning av skötseln av de offentliga finanserna. <https://www.vtv.fi/app/uploads/2023/05/VTV-Finanssapolitikan-valvonnar-arvio-julkisen-talouden-hoidosta-kevat-2023.pdf>

Revisionsverket, övervakningen av finanspolitiken (2023b). Automatiska stabilisatorer i Finland 1993–2021. Working paper. Automatic Stabilizers in Finland 1993-2021. <https://www.vtv.fi/app/uploads/2023/03/NAOF-Working-paper-Automatic-Fiscal-Stabilizers-in-Finland-1993%E2%80%932021.pdf>

Finansministeriet (2022). Utveckling av styrningen av de offentliga finanserna. Finansministeriets publikationer 2022:71. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-085-3>

Finansministeriet (2023a). Läget för sparbesluten i regeringsprogrammet. Promemoria, budgetavdelningen, 9.10.2023. Hämtad 8 november 2023 på adressen <https://vm.fi/documents/10623/144208576/Hallitusohjelma+s%C3%A4%C3%A4st%C3%B6p%C3%A4%C3%A4t%C3%B6sten+tilanne+09-10-2023.pdf/ac47b25a-1472-6406-24e9-91936a7f5531?t=1696849655429>

Finansministeriet (2023b). Plan för de offentliga finanserna 2024–2027 Finansministeriets publikationer 2023:64. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-447-9>

Finansministeriet. (2023c). Julkisyhteisöjen velkasuhteen stokastisten simulaatioiden menetelmäkuvaus. Metodbeskrivning, ekonomiska avdelningen. Hämtad 8 november 2023 på adressen <https://vm.fi/menetelmakuvaukset/#/>

Finansministeriet (2023d). Utredningsprojektet för finansieringen av och investeringsmöjligheterna för stora banprojekt Finansministeriets publikationer 2023:5. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-245-1>

Finansministeriet (2023e). Ekonomisk översikt, hösten 2023. Finansministeriets publikationer 2023:65. <http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-439-4>

Finansministeriet (2023f). Statens budgetproposition för 2024. 9.10.2023.

Xuehui, H., Mauro, P. och Ralyea, J. (2023). Fiscal Anatomy of Two Crises and an Interlude. IMF Working Paper 2023/117. International Monetary Fund, Washington, DC.  
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/06/02/Fiscal-Anatomy-of-Two-Crises-and-an-Interlude-534094>



---

**STATENS REVISIONSVERK**  
PORKALAGATAN 1, PB 1119, 00101 HELSINGFORS

tel. 09 4321 | [www.vtv.fi](http://www.vtv.fi) | @VTV\_fi