

Henna Busk – Janne Huovari – Valter Härmälä

Talouspolitiikan säännöstö ja julkisten investointien rahoitus

Tammikuu 2016

**Valtioneuvoston selvitys-
ja tutkimustoiminnan
julkaisusarja 2/2016**

ISSN PDF 2342-6799

ISBN PDF 978-952-287-206-7



Esipuhe

Tämä julkaisu on toteutettu osana valtioneuvoston vuoden 2014 selvitys- ja tutkimussuunnitelman toimeenpanoa (www.vn.fi/teas). Julkaisun sisällöstä vastaavat tiedon tuottajat, eikä tekstisisältö välttämättä edusta valtioneuvoston näkemystä.

Tutkimustuloksia ovat eri vaiheissa kommentoineet tutkimuksen ohjausryhmänä toiminut valtioneuvoston tutkimus-, ennakointi- ja arviointitoimintaa koordinoivan työryhmän kestävä julkisen talouden jaosto, valtiovarainministeriön asiantuntijat, keskustelutilaisuuden osallistujat Kuntaliitossa sekä kollegat PTT:ssä. Lisäksi olemme saaneet myös paljon apua Tilastokeskuksesta, erityisesti Niina Suutariselta. Esitämme kaikille lämpimät kiitoksemme.

Henna Busk, Janne Huovari ja Valtteri Härmälä
Pellervon taloustutkimus PTT

Sisällys

1	Johdanto.....	4
1.1	Tutkimuksen tausta ja tavoite.....	4
1.2	Julkiset investoinnit.....	5
2	Finanssipolitiikan säännöt	7
2.1	Euroopan unionin finanssipolitiikan säännöt	9
2.2	Kansantalouden tilinpidon mukainen alijäämä ja investoinnit.....	11
2.3	Valtiontalouden säännöt	11
2.4	Kuntatalouden säännöt	12
2.5	Tanskan paikallishallinnon finanssipolitiikan säännöt.....	14
2.6	Ruotsin paikallishallinnon finanssipolitiikan säännöt.....	15
3	Julkisten investointien rahoitusmallit	17
3.1	Tulo- ja velkarahoitus.....	17
3.2	Yksityisrahoitusmallit	19
3.3	Muut rahoitusmallit	23
4	Rahoitusmallit finanssipolitiikan näkökulmasta.....	24
5	Sääntöjen mahdollistamat investoinnit.....	28
6	Johtopäätökset.....	36
7	Lähteet	38

1 Johdanto

1.1 Tutkimuksen tausta ja tavoite

Talouspolitiikan säännöstö on lisääntynyt huomattavasti viime vuosina. Trendi on ollut kansainvälinen, mutta Suomessa siihen ovat vaikuttaneet erityisesti Euroopan talous- ja rahaliiton vaatimukset sekä kotimainen tarve sopeuttaa julkista taloutta väestön ikääntymisen haasteiden edessä. Kumpaakin on voimistanut finanssi- ja eurokiisi sekä niiden jälkeinen julkisen alijäämän ja velan kasvu.

Talous- ja rahaliitto on luonut vahvan tarpeen kontrolloida yhteistä valuuttaa käyttävien maiden finanssipolitiikkaa. EU:sta tuleva talouspolitiikan säännöstö on tuonut valtiotasolle uuden elementin. Finanssipolitiikan sääntely on olennaisesti ulkoapäin tulevaa ja siten rajoittaa Suomen mahdollisuuksia harjoittaa itsenäistä finanssipolitiikkaa. Haasteena ovat myös EU-peräisen säännöstön ja kotimaisen finanssipolitiikan säännöstön yhteensovittaminen.

Kiristynyt finanssipolitiikan säännöstö ja tiukka taloustilanne luovat haasteita investointien rahoitukselle. Investoinnit ovat merkittävä menoerä julkiselle sektorille, joten julkisen talouden sopeuttamisen täytyy koskea myös niitä. Kaikki julkiset investoinnit eivät välttämättä ole tuottavia. Näin ollen ne luovat menopaineita tuleville vuosille, kun käyttö- ja kunnossapitomenot lisääntyvät.

Osa julkisen sektorin tehtävistä liittyy suoraan investointeihin, kuten esimerkiksi liikenneverkon ylläpitoon. Osa tehtävistä puolestaan edellyttää investointeja, kuten esimerkiksi opetus- ja terveydenhuollon rakennukset. Julkisten investointien rahoituksen varmistaminen on tärkeää, sillä julkisilla investoinneilla tuotetaan hyvinvointia kansalaisille. Lisäksi niillä on vaikutusta myös yksityisen sektorin tuotannolle. Tarkoituksenmukaiset julkiset investoinnit lisäävät talouskasvua. Lyhyellä aikavälillä investointien vaikutukset tulevat kysynnän kasvun kautta ja pitkällä aikavälillä puolestaan talouden tuotantopotentiaalin kasvun kautta. Erityisesti julkisilla infrastruktuuri-investoinneilla on positiivinen vaikutus kasvuun, kun taloudessa on käyttämätöntä kapasiteettia.

Julkisten investointien vaikutus talouskasvuun vaihtelee suuresti suhdanteiden ja rahoitustavan suhteen. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) tulosten (Abiad ym. 2014) mukaan julkiset investoinnit, joiden suuruus on noin prosentti bruttokansantuotteesta, kasvattavat tuotantoa samana vuonna 0,4 prosenttia, ja neljän vuoden kuluttua tuotanto on 1,5 prosenttia suurempi. Taantumien aikana toteutetun investoinnin kasvuvaihtelu on 1,5 prosenttia samana vuonna ja 3 prosenttia neljän vuoden kuluttua. Investointeja ei tule tehdä budjettineutraalisti. Kulutusta leikkaamalla tai veroja korottamalla rahoitetuilla julkisilla investoinneilla ei nimittäin ole havaittu tilastollisesti merkitsevää yhteyttä talouskasvuun. Julkiset investoinnit eivät myöskään näyttäisi kasvattavan velan suhdetta bruttokansantuotteeseen, vaikka olisivatkin velkarahoitettuja. Velkasuhde jopa selvästi alenee taantuma-aikana tehtyjen julkisten investointien ansiosta, kun talouskasvu voimistuu.

Tämän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten julkiset investoinnit tulisi rahoittaa julkisen talouden tiukenevissa rahoitusraameissa ottaen huomioon talouden eri suhdannevaiheet. Tutkimuksessa tarkastellaan erilaisia investointien rahoitusratkaisuja ja niiden suhdetta talouspolitiikan säännöstöihin sekä valtiontalouden että kuntatalouden näkökulmasta. Vastausta haetaan erityisesti seuraaviin kysymyksiin: Millaisia ovat muiden maiden kokemukset julkisten investointien rahoitusmallien toimivuudesta, ja miten ne soveltuvat asetettuihin finanssipolitiikan sääntöihin? Miten varmistetaan julkisten investointien rahoitus ja finanssipolitiikan sääntöjen toimivuus eri suhdannevaiheissa? Millaisia muutoksia nykyisiin ohjaussääntöihin tarvittaisiin vaihtoehtoisten investointien rahoitusmallien toimivuuden näkökulmasta? Lähtökohdana on, että finanssipolitiikan säännöstön ja rahoitusmallien täytyy mahdollistaa

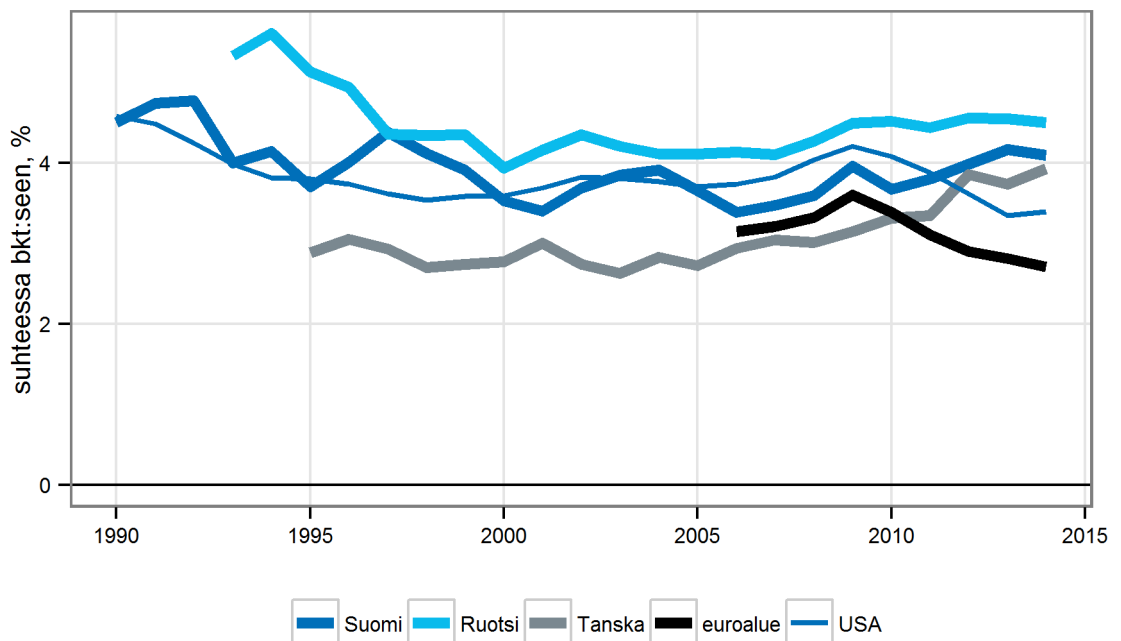
tarvittava investointien taso. Toisaalta täytyy huomioida, että liialliset julkiset investoinnit johtavat resurssien tehottoomaan käyttöön ja voivat vähentää yksityisiä investointeja. Tämän lisäksi tehottomat investoinnit lisäävät julkisen sektorin velkaantuneisuutta ja kasvattavat tulevia kuluja.

1.2 Julkiset investoinnit

Julkiset investoinnit olivat vuonna 2014 noin 8,4 miljardia euroa, mikä oli noin 4 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen (Kuvio 1). Vuoden 2006 jälkeen julkiset investoinnit ovat kasvaneet jonkin verran bruttokansantuotetta nopeammin, mikä on palauttanut investointiasteen 2000-luvun keskimääräiselle tasolle. Nykyinen taso vastaa julkisten investointien pitkän aikavälin keskiarvoa vuodesta 1975 lähtien.

Tanskassa julkiset investoinnit ovat viime vuosina olleet samaa tasoa Suomen kanssa, mutta Ruotsissa taso on jatkuvasti ollut jonkin verran Suomea korkeampi. Finanssikriisin jälkeen julkisten investointien kehitys Pohjoismaissa on poikennut selvästi niin euroalueen keskimääräisestä kuin myös Yhdysvaltojen kehityksestä. Pohjoismaissa julkiset investoinnit ovat säästyneet finanssikriisin aikana suurilta leikkauksilta, mutta sekä Yhdysvalloissa että euroalueella keskimäärin julkiset investoinnit ovat vähentyneet suhteessa bruttokansantuotteeseen. Suomessa, Ruotsissa ja Tanskassa sen sijaan investointiaste on kriisiä edeltävää tasoa korkeampi.

Kuvio 1. Julkisen sektorin investoinnit Pohjoismaissa, euroalueella ja Yhdysvalloissa vuosina 1990–2014. Lähde: AMECO.



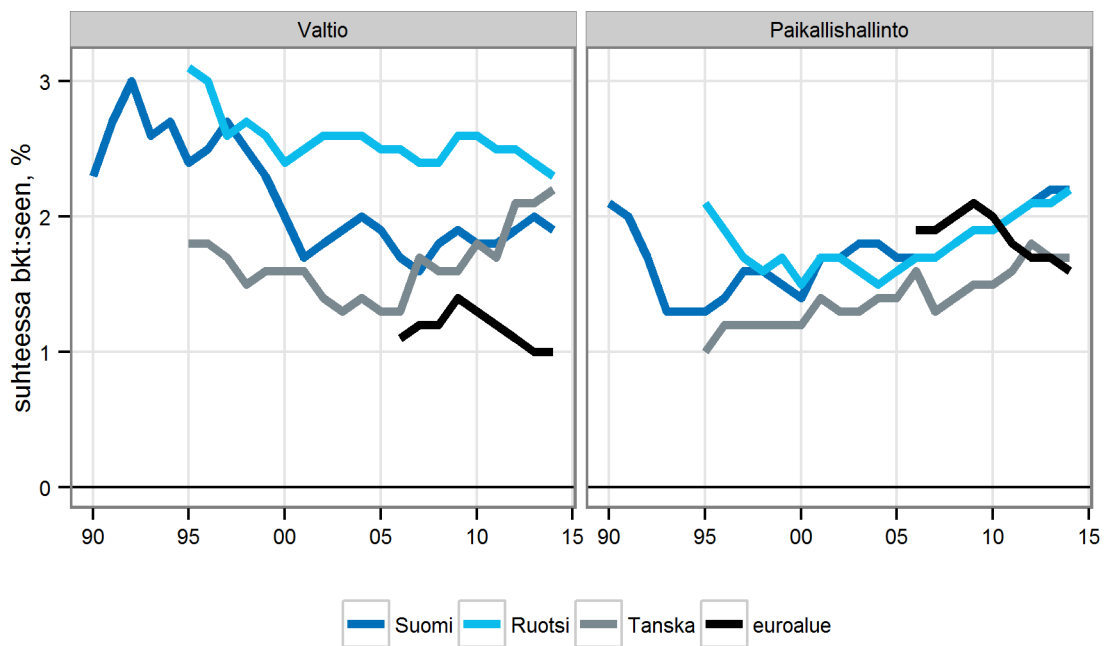
Julkisten investointien tasossa ei ole viimeisen vuosikymmenen aikana tapahtunut suuria muutoksia, mutta rakenteessa kylläkin. Viime vuosina kuntien investoinnit ovat olleet hieman yli puolet julkisista investoinneista, kun vielä 1990-luvulla valtion investoinnit olivat selvästi paikallishallintoa suuremmat. Suomessa valtion investoinnit ovat olleet koko 2000-luvun pienemmät suhteessa bruttokansantuotteeseen kuin Ruotsissa, ja aivan viime vuosina myös pienemmät kuin Tanskassa (Kuvio 2). Suomen ero suhteessa Ruotsiin on tosin viime vuosina hieman pienentynyt, mutta ero koko euroalueeseen verrattuna on kuitenkin edelleen selvä. Pohjoismaissa valtion investoinnit suhteessa bruttokansantuotteeseen ovat

olleet lähes kaksinkertaiset verrattuna euroalueeseen. Ero selittyy pitkälti tutkimus- ja tuotekehitysinvestoinneilla, jotka Suomessa, Ruotsissa ja Tanskassa ovat euroalueen keskimääräistä tasoa korkeammat.

Paikallishallinnon investointeja vertailtaessa taso ja kehitys ovat olleet hyvin samankaltaisia Suomessa ja Ruotsissa (Kuvio 2). Tanskassa puolestaan investointien taso on ollut koko ajan hieman muita Pohjoismaita alhaisempi, mutta kaikissa kolmessa maassa paikallishallinnon investoinnit ovat olleet selvässä kasvussa 2000-luvulla.

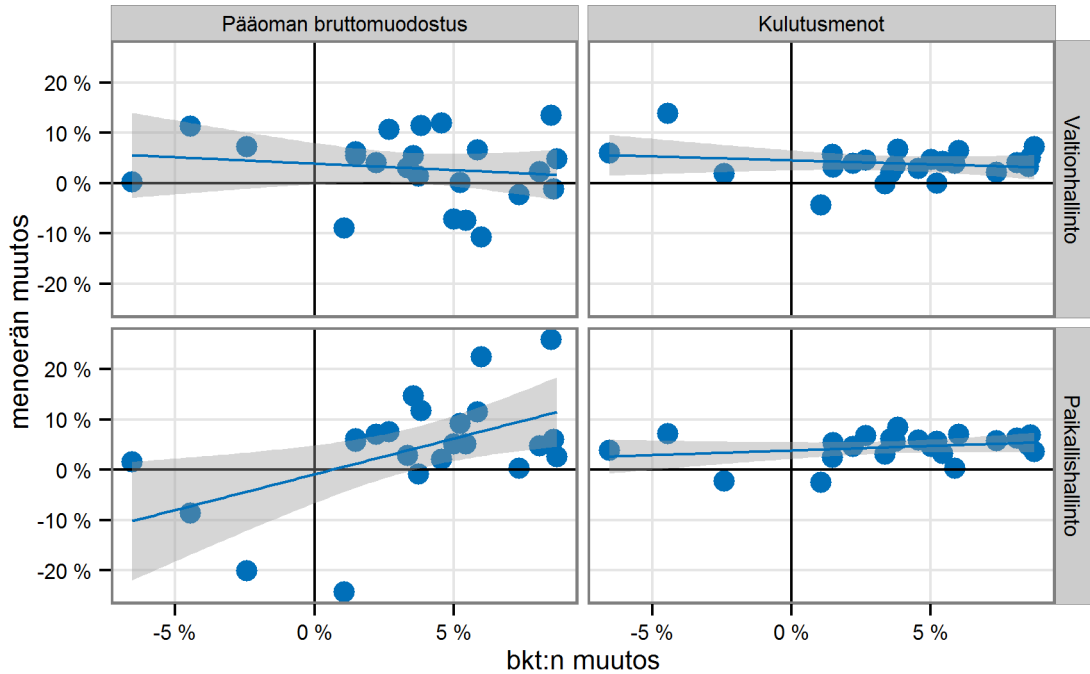
Suomessa valtion investoinnit kohdistuvat lähinnä elinkeinoelämän edistämiseen (sisältävät liikenneinvestoinnit), yleiseen julkishallintoon, puolustukseen ja koulutukseen. Kuntien investoinnit puolestaan kohdistuvat elinkeinoelämän edistämisen ja yleisen julkishallinnon lisäksi myös koulutukseen ja terveydenhuoltoon. Kunnilla investoinnit suhteessa bruttokansantuotteeseen ovat kuitenkin valtiota suuremmat koulutuksen ja terveydenhuollon osalta.

Kuvio 2. Julkiset investoinnit suhteessa bkt:seen Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja euroalueella. Euroalueen paikallishallinnon investoinnit sisältävät myös osavaltioiden investoinnit. Lähde: Eurostat.



Investointien vuosittainen vaihtelu on selvästi suurempaa kuin kulutusmenojen. Investointimenoja on myös periaatteessa helpompi leikata kuin kulutusmenoja. Edellisten osalta riittää, että pidättäytytään uusista investointipäätöksistä. Tästä syystä onkin vaarana, että julkisten investointien myötäsyklinen vaihtelu pahentaa suhdannevaihteluita. Näin näyttäisi olevan myös paikallishallintosektorin osalta (Kuvio 3). Tosin kyseinen yhteys ei ole kovin vahva paikallishallinnon investoinneillakaan. Investointimenojen kulutusmenoja selvästi suurempi vuosittainen vaihtelu sen sijaan on hyvin selvää paikallishallinnon osalta.

Kuvio 3. Julkisten investointien ja kulutusmenojen vuosimuutoksen korrelaatio bkt:n vuosimuutokseen vuosina 1990–2014 kansantalouden tilinpidon mukaan, %-muutos. Lähde: Tilastokeskus.



2 Finanssipolitiikan säännöt

Finanssipolitiikan säännöstö koostuu etukäteen säädetyistä numeerisista raja-arvoista, joilla rajoitetaan finanssipolitiikan harjoittamista. Säännöstö voi perustua joko poliittisiin sopimuksiin tai ne on voitu kirjata lakiin. Säännöt voivat olla hallintotason itse asettamia, niille asetettuja tai maiden välisiin sopimuksiin perustuvia, kuten EU-säännöstö.

Säännöillä pyritään lisäämään finanssipolitiikan pitkäjänteisyyttä ja ennustettavuutta. Yleensä niillä pyritään myös rajoittamaan liiallista menojen kasvua, varsinkin hyvinä aikoina, ja säilyttämään julkisen talouden vakaus. Säännöillä on myös huonot puolensa. Ne voivat muun muassa heikentää mahdollisuuksia reagoida negatiivisiin talouden shokkeihin ja lisätä niin sanottua luovaa kirjanpitoa sääntöjen kiertämiseksi.

Euroopan valuuttaunionin kehityksen ja euroalueen kriisin myötä finanssipoliittinen sääntely on selvästi lisääntynyt viime vuosina. Finanssipoliittisia sääntöjä on kuitenkin myös EU:n ulkopuolisilla mailla ja sääntöjen määrä on myös yleisesti kasvanut selvästi viime vuosikymmenten aikana. Kun vielä 1990-luvun alussa sääntöjä oli käytössä vain muutamissa maissa, oli vuoden 2015 alussa sääntöjä käytössä 89 maassa. Useimmissa maissa käytössä on yhdistelmä useammasta säännöstä. EU:n lisäksi ylikansallisia finanssipolitiikan sääntöjä on käytössä Itä-Karibian valuuttaunionissa, Länsi-Afrikan talous- ja rahaunionissa sekä Keski-Afrikan talous- ja rahayhteisössä. (Bova ym. 2015.)

Käyttöönoton kasvun lisäksi finanssipolitiikan säännöt ovat myös voimakkaasti kehittyneet ja monimutkaistuneet finanssikriisin jälkeen (Schaechter ym. 2012)¹. Säännöt voidaan jakaa neljään ryhmään (Kumar ym. 2009; Schaechter ym. 2012):

1. *Velkasäännöt*, jotka asettavat raja-arvon tai tavoitteen julkiselle velalle suhteessa bruttokansantuoteseen.
2. *Budjetin tasapainosäännöt*, jotka asettavat raja-arvon julkisen sektorin tulojen ja menojen suhteelle. Sääntö voi koskea vuosittaista tasapainoa, rakenteellista tasapainoa tai tasapainoa keskimäärin suhdannekierron aikana. Säännön piiristä on voitu poistaa osa menoista, kuten korkomenot tai "kultaisessa säännössä" nettoinvestointimenot.
3. *Menosäännöt*, jotka asettavat raja-arvon menoille, menojen kasvulle tai menojen bruttokansantuotesuhteelle.
4. *Tulosäännöt*, jotka asettavat raja-arvon tuloille tai "windfall"-tulojen käytölle.

Keskushallinnon harjoittaman finanssipolitiikan lisäksi myös paikallishallinnolla on yleensä omat sääntönsä (Ahola 2012; Moisio 2015; Sutherland ym. 2005). Paikallishallinnon sääntöihin oman haasteensa tuo valtion ja kuntien suhde. Merkittävä osa paikallishallinnon tuloista tulee valtiolta, ja valtio joutuu käytännössä auttamaan talousvaikeuksiin joutuneita kuntia.

Paikallishallinnon säännöissä velkarajoitteet ovat tavallisempia kuin valtiotason vastaavissa. Velkaa saa ottaa yleensä vain investointeihin. Useimmissa maissa paikallishallinnolla on myös budjetin tasapainottamisvaatimus, mutta yleensä se koskee juoksevia menoja ja investoinnit voidaan rahoittaa lainalla (Blöchliger 2013, 40). Myös tulorajoitteita on paikallistasolla valtiota enemmän. Valtio säättää veropohjan, ja se monesti rajoittaa myös veroasteita.

Finanssipolitiikan säännöillä näyttäisi olevan vaikutusta sekä alijäämään ja velkaan että julkisten menojen rakenteeseen. Tehokkain vaikutus on tasapaino-/alijäämänsäännöillä. Säännöt kuitenkin lisäävät myötäsyklisyyttä ja saattavat siten pahentaa suhdannevaihteluita. Lisäksi velka- ja tasapainoisen budjetin säännöillä vaikutetaan niihin julkisen talouden suureisiin, joita säännöillä valvotaan. Niillä ei kuitenkaan välttämättä ole sellaista vaikutusta koko julkiseen talouteen kuin on ollut tavoitteena. Säännöt eivät voi koskaan olla kaiken kattavia ja sääntöjä voidaan pyrkiä kiertämään siirtämällä velkaa ja menoja sääntöjen piirin ulkopuolelle. (Ahola 2012; Kumar ym. 2009; Von Hagen 2002.) Finanssipolitiikan sääntöjen runsastuminen itse asiassa lisää erilaisia yrityksiä kiertää sääntöjä (Koen ja van den Noord 2005).

Myös sääntöjen ulkopuolelle jäämisellä on vaikutuksensa talouden suureisiin. Jos investointimenot on jätetty budjettisäännön ulkopuolelle, on niiden taso korkeampi (Yhdysvaltojen osavaltioissa Poterba 1995), ja ne myös muuttuvat vähemmän julkisen talouden suhdanteiden mukaan (IMF 2014).

Seuraavassa tehdään yleiskatsaus Suomessa käytössä oleviin finanssipolitiikan sääntöihin, muiden maiden finanssipoliittisiin sääntöihin ja finanssipolitiikan sääntöihin investointien kannalta. Sääntöjä tarkastellaan erityisesti siitä näkökulmasta, miten ne vaikuttavat investointeihin ja niiden rahoitukseen. Suomen finanssipoliittinen säännöstö koostuu EU:n finanssipolitiikan säännöistä, niiden kansallisesta soveltamisesta, valtion kehysbudjetoinnista, kuntalain säännöistä kunnille ja kuntien omista säännöistä. Taulukko 1 (ks. luku 2.4) löytyy yhteenveto Suomen finanssipolitiikan säännöistä.

¹ IMF:n Fiscal rule dataset sisältää kattavat tiedot eri maiden säännöistä: <http://www.imf.org/external/datamapper/FiscalRules/map/map.htm>

2.1 Euroopan unionin finanssipolitiikan säännöt

Finanssipolitiikan säännöstö on viime vuosina selvästi lisääntynyt Euroopan rahaliiton ja sen ongelmien myötä. Aiemmin säännöstö perustui pitkälti valtiontalouden osalta valtiotalouden kehyksiin ja kuntatalouden osalta kuntalakiin. Nyt kotimaisen säännöstön yläpuolelle on tullut Euroopan unionin vastaava, ja samalla säännöt ovat tiukentuneet ja tulleet yksityiskohtaisemmiksi. (European Commission 2012, 70–84, 2015c; Henriksson ja Leino-Sandberg 2014.)

Ylimpänä EU:n finanssipoliittisessa säännöstössä ovat perussopimuksen asettamat rajat koko julkisen sektorin alijäämälle ja velalle. Sopimuksen mukaan julkisyhteisöjen rahoitusasema ei saa olla yli 3 prosenttia alijäämäinen suhteessa bruttokansantuotteeseen, ja julkisen sektorin velka ei saa ylittää 60 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen (tai sen pitää ainakin lähestyä rajaa). Rajoilla viitataan vuositteiseen kansantalouden tilinpidon mukaisiin lukuihin.

Viime vuosina EU:n finanssipoliittista ohjausta on tarkennettu ja tehostettu. Varsinaiseksi finanssipolitiikkaa ohjaavaksi säännöksi on tullut EU-maiden välisessä finanssipoliittisessa sopimuksessa sovittu menettely julkisen talouden suunnitelmasta, jossa maat asettavat keskipitkän aikavälin tavoitteen ja esittävät toimet tavoitteeseen pääsemiseksi.

Keskipitkän aikavälin tavoite (MTO) on maiden itsensä asettama tavoite julkisyhteisöjen rakenteelliselle rahoitusasemalle. Sopimuksen mukainen tavoite saa olla enimmillään 0,5 prosenttia alijäämäinen suhteessa bruttokansantuotteeseen (tai 1 prosenttia, jos julkisyhteisöjen velka on selvästi alle 60 prosentin rajan). Koko julkisen sektorin lisäksi maat asettavat keskipitkän aikavälin tavoitteen myös sen alasektoreille, joita ovat valtio, paikallishallinto ja sosiaaliturvarahastot.

Keskipitkän aikavälin tavoitteen alijäämä sääntö eroaa perussopimuksen kolmen prosentin alijäämä säännöstä siinä, että keskipitkän aikavälin tavoitteessa viitataan rakenteelliseen rahoitusasemaan. Perussopimuksessa taas viitataan varsinaiseen nimelliseen rahoitusasemaan. Rakenteellinen rahoitusasema saadaan poistamalla nimellisestä rahoitusasemasta suhdannevaihteluiden sekä kertaluontoisten ja väliaikaisten toimenpiteiden vaikutus. Rakenteellista rahoitusasemaa ei voida kuitenkaan täsmällisesti tietää, vaan se estimoidaan (ks. esim. Kuusi 2015).

Toinen ero on, että keskipitkän aikavälin tavoite ei ole velvoittava yhden vuoden osalta, vaan maan täytyy olla tavoitteessa tai lähestyä sitä. Keskipitkän aikavälin tavoitteeseen johtavalta polulta poikkeaminen voi johtaa rikkomusmenettelyyn vasta, jos poikkeama on merkittävä, 0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamista ei siis arvioida pelkästään tavoiterajan perusteella, vaan myös sen muutoksella kohti tavoiterajaa (ks. esim. Valtiontalouden tarkastusvirasto 2015, 37–41).

Keskipitkän aikavälin tavoite asetetaan jatkossa julkisen talouden suunnitelmassa, joista tuorein on vuosien 2016–2019 suunnitelma (Valtiovarainministeriö 2015e). Nykyinen keskipitkän aikavälin tavoite julkisyhteisöjen rakenteelliselle rahoitusasemalle on -0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Alun perin se on asetettu vuoden 2013 vakausohjelmassa (Valtiovarainministeriö 2013).

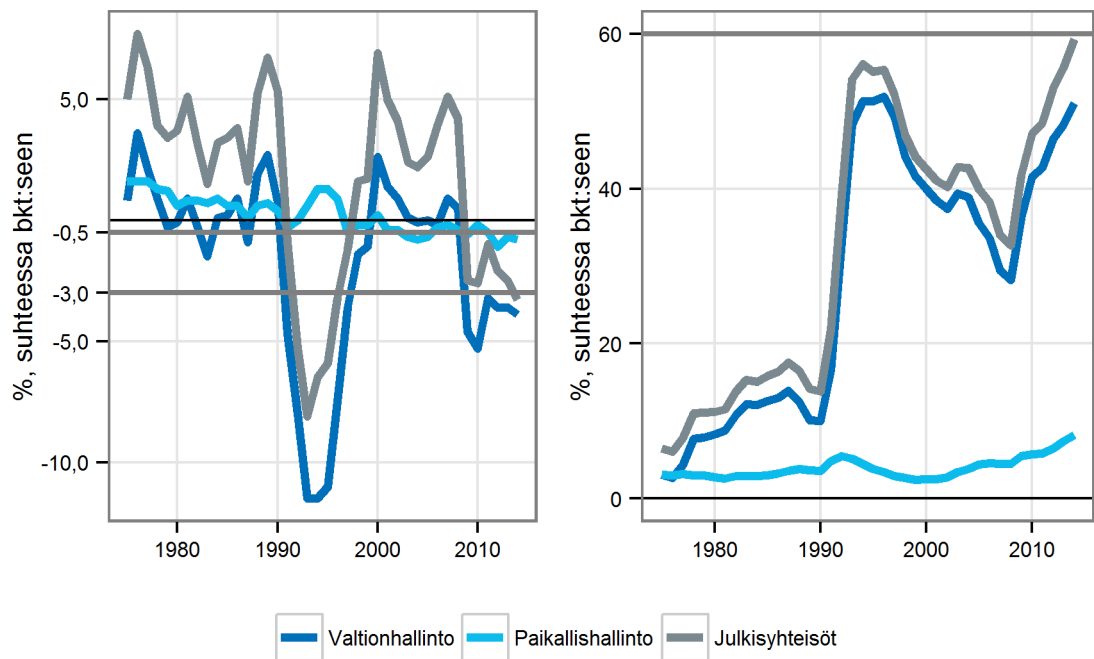
Keskipitkän aikavälin rakenteellisen alijäämän tavoitteen lisäksi EU:n finanssipoliittinen säännöstö asettaa myös julkisen sektorin menoille menosäännön. Jos keskipitkän aikavälin tavoite on saavutettu, menot saavat kasvaa keskipitkän aikavälin potentiaalisen tuotannon kasvun verran. Jos tavoitetta ei ole saavutettu, sallittu menojen kasvu on pienempi, siten että tavoite saavutetaan (ks. esim. Valtiontalouden tarkastusvirasto 2015, 41–45).

Keskipitkän aikavälin rahoitusasematavoite asetetaan nykyisin myös julkisyhteisön alasektoreille. Vuosien 2016–2019 julkisen talouden suunnitelmassa (Valtiovarainministeriö 2015e) tavoitteet on varsinaisesti ensimmäistä kertaa asetettu. Suunnitelman mukaan valtion- ja kuntatalouden alijäämä saa olla

korkeintaan 0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen, työeläkerahastojen ylijäämän pitää olla noin 1 prosentti suhteessa bruttokansantuotteeseen ja muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusaseman pitää olla tasapainossa. Alasektorien tavoite on kuitenkin asetettu vaalikauden nimelliselle rahoitusasemalle, toisin kuin rakenteelliselle rahoitusasemalle asetettu koko julkisen sektorin tavoite. Alasektorien tavoite ei myöskään vastaa koko sektorin tavoitetta, sillä alasektorien tavoite johtaa koko sektorin rahoitusaseman tasapainoon.

Vuonna 2014 Suomi rikkoi ensimmäistä kertaa kolmen prosentin alijäämärajaa, ja 60 prosentin velkaraaja rikkoutuu todennäköisesti tänä vuonna (Kuvio 4). Valtion nimellinen rahoitusasema on selvästi ylittänyt -0,5 prosentin rajan jokaisena vuonna finanssikriisin jälkeen. Myös kuntatalouden nimellinen alijäämä on ollut tänä aikana useampana vuonna raja-arvoa suurempi. Tosin merkittävästi suurempi se on ollut vain vuonna 2011, jolloin rahoitusasema oli -1,1 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Julkisen sektorin rakenteellinen alijäämä on ylittynyt joka vuosi vuodesta 2010 lähtien (European Commission 2015b). Liiallisen alijäämän menettelyä ei kuitenkaan ole käynnistetty, koska vuosittainen poikkeama ei vielä johda menettelyyn. Joka vuosi joko poikkeama tai sen muutos ei ole ollut merkittävä, tai Suomi on noudattanut menosääntöä eikä kokonaisvaltaisen tarkastelun perusteella ole rikkonut sääntöä.

Kuvio 4. Valtionhallinnon, paikallishallinnon ja julkisyhteisöjen rahoitusasema ja velka suhteessa bkt:seen. Lähde: Kansantalouden tilinpito, Tilastokeskus.



Varsinaisesti EU:n finanssipolitiikan säännöstö ei erityisesti aseta sääntöjä julkisen sektorin investoinneille. Euroopan komissio on kuitenkin antanut investointeihin liittyviä helpotuksia vakaus- ja kasvusopimuksen soveltamisessa (European Commission 2015a). Jäsenmaat voivat poiketa keskipitkän aikavälin tavoitteestaan investointien takia, jos niiden kasvu on negatiivinen tai bruttokansantuote on selvästi alle potentiaalinen. Kuitenkaan 3 prosentin alijäämäraja ei saa rikkoutua.

Implisiittisesti EU:n säännöstö ottaa kuitenkin kantaa investointien asemaan finanssipolitiikassa. EU-pohjaiset säännöt ja finanssipolitiikan säännöt on määritelty kansantalouden tilinpidon käsittein. Kansantalouden tilinpidon yli-/alijäämä käsite poikkeaa muun muassa juuri investointien osalta kirjanpidon yli-/alijäämä käsitteestä (ks. luku 2.2). Kirjanpidon käsitteitä käytetään edelleen kotimaisessa sään-

nöstössä, kuten kuntalaissa. Samoin finanssipolitiikan säännöstö EU:n ulkopuolella perustuu etupäässä kirjanpidon käsitteille (Lequiller 2015).

2.2 Kansantalouden tilinpidon mukainen alijäämä ja investoinnit

Varsinaisten finanssipolitiikan sääntöjen lisäksi EU-säännöstöstä seuraavat myös numeeriset käsitteet, joilla sääntöjen noudattamista ja finanssipolitiikkaa ylipäätään seurataan. EU-maiden finanssipolitiikassa säännöstössä ja seurannassa keskeisimmät käsitteet tulevat kansantalouden tilinpidosta. Julkisyhteisöt kuitenkin laativat budjettinsa ja tekevät tilinpäätöksensä kirjanpidon käsittein. Lisäksi kirjanpitokäytäntöjä on useita. Tämä tuo oman ongelmansa, sillä kansantalouden tilinpidon ja kirjanpidon käsitteet eivät ole yhteneviä, vaikka julkisen talouden tilit kansantalouden tilinpidossa perustuvatkin julkisen talouden talousyksikköjen kirjanpitoon.

Kansantalouden tilinpidon käsitteiden käyttö on merkityksellistä juuri investointien kannalta, koska kansantalouden tilinpidossa ja kirjanpidossa investointeja käsitellään eri tavalla. Niiden yli-/alijäämä käsite poikkeaa suurelta osin juuri investointien käsittelyn erojen takia. Kansantalouden tilinpidossa investoinnit (pl. finanssi-investoinnit) lasketaan menoiksi ja ne vaikuttavat siten yli-/alijäämään. Kirjanpidossa investointeja ei lasketa suoraan menoiksi, eivätkä ne siten vaikuta suoraan yli-/alijäämään. Sen sijaan kirjanpidossa investointimenot jaksotetaan pääoman käyttöajalle poistoina. (Lequiller 2015; Valtiovarainministeriö 2015a.)

Kansantalouden tilinpidon käsitteiden käyttö määrää myös sen, mitä julkisen talouden yksiköitä finanssipolitiikan säännöstö koskee. Kansantalouden tilinpidossa käytetään julkisyhteisöt sektorimääritelmää, mikä poikkeaa esimerkiksi julkisen talouden kirjanpidon rajauksista. Julkisyhteisöön kuuluviksi ei kansantalouden kirjanpidossa lasketa julkisomisteisia yrityksiä, jotka ovat markkinatuottajia. Tällöin suuri osa kuntien yksin omistamista yhtiöistä ei kuulu julkisyhteisöihin. Rajanvedon EU:ssa määrittää Eurostatin ohjeistus (Eurostat 2014). Suomessa Tilastokeskus määrittää ohjeistuksen mukaisesti, mitkä talousyksiköt kuuluvat julkisyhteisöihin (Tilastokeskus 2015).

Sen lisäksi, että kansantalouden tilinpito määrittää julkisen talouden yksiköt, se voi määrittää myös julkisen sektorin toimintojen kirjaamista toisin kuin kirjanpidossa. Esimerkiksi julkisen ja yksityisen sektorin yhteishankkeet (PPP-hankkeet eli ns. elinkaarimallit tai leasing-sopimukset) voidaan kirjata toisin kuin kirjanpidossa. Toiminnon kirjaamista eivät ratkaise rahavirrat, vaan riskinkantaminen. Esimerkiksi yksityisen yrityksen toteuttama investointi lasketaan julkisen sektorin investoinniksi, jos käyttöso-
pimuksella riski hankkeen kannattavuudesta on julkisella sektorilla. (Eurostat 2014, 308–326.)

2.3 Valtiontalouden säännöt

Valtion taloutta ohjaa EU-säännöstön ohella hallitusohjelma ja kehysbudjetointi. Budjettikehys on ollut käytössä nykyisen kaltaisessa muodossa vuodesta 2003 lähtien. Nykyisin se on tosin osa julkisen talouden suunnitelmaa. Valtiontalouden kehyspäätös on numeerinen määrärahakatto valtion menoille. Se tehdään neljäksi vuodeksi eteenpäin. Kehysbudjetti sisältää noin neljä viidesosaa budjetin menoista. Sen ulkopuolelle on jätetty muun muassa suhdanneluonteiset ja korkomenot. Investointimenot kuuluvat budjetin kehyksiin.

Kansantalouden tilinpidon valtiosektori on laajempi käsite kuin budjettitalous. Siihen kuuluvat budjettitalouden lisäksi budjetin ulkopuolinen rahastotalous (pl. Valtion eläkerahasto) sekä osa valtion liikelaitoksista ja valtionyhtiöistä, kuten Yleisradio ja Solidium (ks. tarkemmin Tilastokeskus 2015).

Kiinteät investoinnit ovat valtion budjetissa menoja ja siltä osin investointien käsittely vastaa kansantalouden tilinpidon käsittelyä. Sen sijaan finanssi-investoinnit ja -myynnit käsitellään eri tavalla. Ne

ovat budjetissa menoina ja tuloina, toisin kuin kansantalouden tilinpidossa. Budjetissa valtio voi siis katata investointien aiheuttamaa alijäämää omaisuuden myynnillä. Kansantalouden tilinpidossa omaisuuden myynti ei ole tuloa, eikä siten vaikuta alijäämään. Kehysbudjetointi sen sijaan on nykyisin finanssisijoitusten osalta kansantalouden tilinpidon mukainen. Aiemmin finanssisijoitusmenot luettiin kehyksen ulkopuolelle, mutta osa osakemyyntituloista voitiin käyttää kehykseen kuuluvien menojen kattamiseen (Valtiovarainministeriö 2015d). Nykyisessä kehyksessä osakemyyntituloilla ei saa enää rahoittaa ylimääräisiä kehykseen kuuluvia menoja (Valtiovarainministeriö 2015e).

Itse asetettujen sääntöjen lisäksi EU-säännöstö vaatii nykyisin keskipitkän aikavälin tavoitteen myös valtiosektorin rahoitusasemalle. Se tulee asettaa Julkisen talouden suunnitelmassa ja nykyinen tavoite rahoitusasemalle on -0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen (Valtiovarainministeriö 2015e). Julkisyhteisöjen alasektorien keskipitkän aikavälin tavoitteella ei kuitenkaan ole samanlaista asemaa kuin koko julkisen sektorin tavoitteella, joka on keskeinen osa sääntöjen noudattamisen arviointia.

2.4 Kuntatalouden säännöt

Kuntatalouden säännöt perustuvat julkisen talouden suunnitelmassa asetettuun paikallishallinnon keskipitkän aikavälin tavoitteeseen ja uuden kuntalain taloussäännöstöön. Keskipitkän aikavälin tavoite koskee koko paikallishallintosektoria, kun taas kuntalaki ohjaa yksittäisiä kuntia ja kuntayhtymiä.

Julkisen talouden suunnitelmassa vuosille 2016–2019 on ensimmäistä kertaa asetettu paikallishallinnon nimelliselle rahoitusasemalle keskipitkän aikavälin tavoite. Samoin suunnitelma sisältää kuntatalouden menosäännön, jolla rajoitetaan valtion päätöksillä tapahtuvien menojen kasvua kuntasektorilla. Menosääntö määrittää valtion toimesta kuntatalouteen aiheutuvan menojen muutoksen. Kuntatalouteen kohdistuvista sopeutustoimista johtuen menorajoite on vuosien 2016–2019 julkisen talouden suunnitelmassa negatiivinen. Suunnitelman yhteydessä valmistellaan myös Kuntatalousohjelma (Valtiovarainministeriö 2015b).

Kuntasektorin rahoitusasematavoite ja menosääntö ohjaavat kuitenkin enemmän valtion toimia suhteessa kuntiin kuin kuntien toimintaa. Julkisen talouden suunnitelman tavoite koskee koko paikallishallintosektoria, eikä se velvoita itsehallinnon omaavia kuntia niiden taloudenpidossa.

Paikallishallintosektorin keskipitkän aikavälin tavoite on, että vaalikauden nimellinen rahoitusasema ei saa olla yli 0,5 prosenttia alijäämäinen suhteessa bruttokansantuotteeseen. Tavoite poikkeaa siis siitä, mitä vuoden 2013 Vakausohjelmassa todetaan tavoitteesta: "Kuntien taloudenpidossa on luontevaa pyrkiä tulojen ja menojen rakenteelliseen tasapainoon" (Valtiovarainministeriö 2013). Myös kuntatalouden makro-ohjausta valmistellut työryhmä esitti tavoitteeksi, että kuntasektorin talous olisi rakenteellisessa tasapainossa kansantalouden tilinpidon käsittein (Valtiovarainministeriö 2014, 67).

Yksittäisen kunnan taloudenpitoa ohjaa kuntalaki, joka on juuri uusittu (Kuntalaki 2015). Sen mukaan kuntien täytyy tehdä taloussuunnitelma vähintään kolmeksi vuodeksi. Taloussuunnitelman on oltava tasapainossa tai ylijäämäinen. Tasapainolla tarkoitetaan kunnan (tai kuntayhtymän) kirjanpidon tuloslaskelman mukaista tasapainoa, eli että vuosikate riittää kattamaan poistot. Taseeseen kertynyt alijäämä tulee kattaa enintään neljän vuoden kuluessa. Myös kuntayhtymät kuuluvat alijäämän kattamisvelvollisuuden piiriin.

Kuntakonsernin yhtiöt eivät kuulu kattamisvelvollisuuden piiriin, mutta vuodesta 2017 lähtien erityisen vaikeassa taloudellisessa asemassa olevien kuntien arviointimenettely perustuu kuntakonsernitietoihin. Tavoitteena on näin tuoda läpinäkyvyyttä kuntien ja niiden omistamien yhtiöiden talouden tietoihin. Esimerkiksi useiden kuntien yhtiöillä on huomattava määrä velkaa, joka ei ole näkynyt kuntien kir-

janpidossa. Kuntalain uudistuksen myötä kriisikuntien määrä todennäköisesti kasvaa, ja joukossa voi olla pienten kuntien lisäksi myös suuria kaupunkeja.

Julkisen talouden suunnitelman koko kuntasektorille asetetun keskipitkän aikavälin tavoitteen ja kuntalain yksittäisille kunnille määräämän alijäämänkattamissäännön välillä on siis eroa. Ero johtuu siitä, että tavoite on asetettu kansantalouden tilinpidon yli-/alijäämäkäsitteellä (nettoluotonanto /-otto) ja alijäämänkattamissääntö kirjanpidon yli-/alijäämäkäsitteellä. Kansantalouden tilinpidon mukainen tasapaino edellyttää, että tulot kattavat sekä juoksevat menot että nettoinvestoinnit. Kirjanpidon mukainen tasapaino edellyttää, että tulot kattavat juoksevat menot ja poistot (= periaatteessa keskimääräiset korvausinvestoinnit). Kansantalouden tilinpidon mukainen tasapainovaatimus on siis tiukempi.

Taulukko 1. Yhteenveto Suomen finanssipolitiikan säännöistä.

EU perussopimus	Alijäämä enintään 3 % / bkt Velka enintään 60 % / bkt tai laskeva	Julkisyhteisöt	Kansantalouden tilinpito
Kasvu ja vakaus- sopimus - Vakausohjelma - Julkisen talouden suunnitelma	Keskipitkän aikavälin tavoite (MTO): Rakenteellinen alijäämä Alaraja: -0,5 (tai -1) %/bkt Itse asetettu: -0,5 % / bkt Kohti rajaa vähintään 0,5 % /bkt /vuosi	Julkisyhteisöt	Kansantalouden tilinpito
	Rahoitusasematavoitteet: - Valtio -0,5 % - Kunnat -0,5 % - Työeläkerahastot +1 % - Muut sos.turvarahastot 0 %	Julkisyhteisöjen alasektorit	Kansantalouden tilinpito
	Menosääntö Kuntatalousohjelma - Kuntatalouden menosääntö		
Valtiontalouden kehysääntö		Valtion talousarvio, n. 80 % menoista	Budjetti
Kuntalaki	Taseeseen kertynyt alijäämä katettava neljän vuoden kuluessa. Tasapaino: vuosikate = poistot	Kuntakonserni	Kirjanpito

Kuntien makro-ohjausta valmistellut työryhmä onkin esittänyt säännösten yhdenmukaistamista. "Pidemmällä aikavälillä yksittäisen kunnan ja kuntayhtymän taloudenhoitoa koskevia sääntöjä tulee tiukentaa yhdenmukaisemmaksi makrotason rahoitusasematavoitteen kanssa, mikäli osoittautuu, että uudet kuntalain taloussäännöt eivät ohjaa kuntien taloudenpitoa toivotulla tavalla. Myös yksittäisen kunnan tasolla vaatimuksena tulisi olla tosiasiallisesti se, että tulo-rahoitus riittää keskimäärin kattamaan nettoinvestoinnit". (Valtiovarainministeriö 2014, 81–85, 2015a, 37).

Makrotason tavoitteiden ja yksittäisten kuntien vaatimusten yhdenmukaistaminen on perusteltua. Makrotason rahoitusasematavoitteesta ei kuitenkaan voi vetää johtopäätöstä, että tulo-rahoituksen tulisi kattaa nettoinvestoinnit. Makrotason tavoite sallii alijäämäisen rahoitusaseman.

Valtiolla on myös suoria ohjauskeinoja kuntien investointeihin. Valtio osaltaan ohjaa kuntien investointeja valtionosuuksien, avustusten ja rahoitusosuuksien kautta. Aiemmin valtionosuusjärjestelmään sisältyi nykyistä enemmän erillisiä perustamishankkeiden valtionosuuksia. Tällöin valtio pystyi paremmin ohjaamaan kuntien valtionosuustoimintojen piiriin kuuluvia investointeja. Infrastruktuuriinvestointien osalta valtio pystyy suoraan ohjaamaan ainoastaan niitä harvoja investointeja joihin liittyy valtion avustus. Sosiaalisen asutustuotannon sekä vapaa-aikaan, kulttuuriin ja urheiluun liittyviä investointeja valtio pystyy ohjaamaan valtion avustusten kautta. (Valtiovarainministeriö 2014, 57–58).

Kunnilla on myös omia investointeja koskevia sääntöjä. Useat kunnat ovat ottaneet käyttöön vuosittaisen investointikatkon, jolla ne pyrkivät ohjaamaan investointejaan. Näitä kuntia ovat ainakin Helsinki, Tampere ja Espoo (Espoon kaupunki 2014). Vuonna 2013 Helsingin investointien arvo rajattiin 400 miljoonaan euroon, ja vuonna 2015 investointien arvo ei saa ylittää 475 miljoonaa euroa. Myös pienemmillä kunnilla, kuten esimerkiksi Jalašjärvellä ja Kurikalla, on käytössä omia vuosittaisia investointirajoitteita. Kuntien omista säännöistä voidaan kuitenkin helposti poiketa.

2.5 Tanskan paikallishallinnon finanssipolitiikan säännöt

Tanskan hallinnossa on kolme tasoa: keskus-, alue- ja paikallishallinto. Aluehallinnosta vastaavat läänit, jolle kuuluu muun muassa erikoissairaanhoidon. Kuntataso taas vastaa muun muassa kouluista ja sosiaalipalveluista mutta myös esimerkiksi työvoimapalveluista. Tanskan perustuslaki asettaa hyvin vähän ehtoja sille, mikä paikallishallinnon rooli on. Pinta-alaltaan suhteellisen pieni ja tasaisesti asutettu maa tarjoaa hyvät mahdollisuudet järjestää paikallishallinto uudelleen.

Tanskassa tehtiin suuri kuntia ja paikallishallintoa koskeva uudistus vuonna 2007. Uudistuksessa kuntien määrä väheni 273:sta 98:ään. Läänien määrä supistui 14:stä viiteen. Samalla läänien tehtäviä supistettiin siten, että ne vastaavat käytännössä enää sairaanhoidosta ja niiden itsehallintoa kavennettiin. Lääneiltä otettiin myös verotusoikeus pois. Nykyään valtio vastaa läänien toimintojen rahoituksesta. Uudistuksen yhteydessä kuntien vastuu julkisista tehtävistä kasvoi, mutta samalla kasvoi myös keskushallinnon kontrolli kuntien taloudenpitoon.

Paikallishallinnon menot ja tulot ovat Tanskassa perinteisestikin vahvemmin valtion kontrollissa kuin Suomessa. Tanskan paikallis- ja aluehallinnon ohjaus perustuu vuosittaisiin sopimuksiin valtion ja kuntien sekä alueiden (vanhat läänit) edustavien järjestöjen (Kommunernes Landsforening ja Danske Regioner) kesken. Sopimuksilta puuttuu juridinen sitovuus, joten niitä on pidettävä enemmän aiesopimuksina kuin varsinaisina sitoumuksina. Sopimuksissa määritellään puitteet koko kuntasektorin taloudenpidon puitteille, eikä sopimuksia tehdä kuntakohtaisesti.

Neuvotteluissa sovitaan kuntataloudelle rajat neuvoteltavalle vuodelle. Yleensä sopimus on koskenut menojen kasvua, jolle on määritetty prosentuaalinen tai kruunumääräinen raja. Myös esimerkiksi veronkorotuksista pidättäytymisestä on sovittu. Viime vuosina sopimuksessa on määritelty kuntien tuotta-

mien palveluiden kustannusvaikutus. Blom-Hansenin (2010) aineisto sopimusten sisällöstä ja siitä, onko sopimusta noudatettu vuosilta 1980–2010 osoittaa, että sopimusta on noudatettu noin puolessa tapauksista (Taulukko 2). 1980-luvulla sopimukset koskivat usein menojen rajoittamista ja 1990-luvulla verojen kasvun sääntelyä. 2000-luvulla on useimmiten ollut käytössä yhdistelmä molemmista edellä mainituista elementeistä.

Taulukko 2. Tanskan valtion ja paikallishallinnon budjettisopimusten keskeinen päämäärä ja sopimuksen noudattaminen vuosina 1980–2010. (Blom-Hansen 2010)

Mistä sovittu	lukumäärä	sopimus pitänyt kertaa
Menojen kasvusta pitäytyminen/kasvun rajaaminen	9	6
Verojen korotuksista pitäytyminen	7	2
Verojen alennus	2	1
Yhdistelmä edellisistä	12	6
Ei sopimusta	1	-
Yhteensä	31	15

Tanskan ohjausjärjestelmässä sopimusrikkomuksen sanktiona valtio voi leikata kuntien valtionosuuksia. Kuntaverolle on määrätty myös katto. Kuntaveron nosto katon yli aiheuttaa valtionosuuksien leikkaamisen vastaavalla summalla. Kunta saa periaatteessa säätää kuntaverosta tahtomallaan tavalla, kunhan valtion määräämä katto ei ylity. Käytännössä kunnat ovat kuitenkin haluttomia laskemaan veroa sen varalta, että valtio tiukentaisi verokattoa. Sääntely johtaa kohti kuntaveron tasojen yhdenmukaistamista valtion määräämälle enimmäistasolle. Keskiarvo kuntaverolle oli Tanskassa 25,2 prosenttia vuonna 2010. (Blom-Hansen 2010.)

Tanskassa kuntien tulee rahoittaa toimintansa pääasiassa tulorahoituksella, johon kuuluvat verot, valtion-osuudet ja muut tulot. Velanotto on kunnille luvanvaraista lukuun ottamatta tiettyjä investointeja, kuten käyttäjämaksuilla rahoitettuihin palveluihin tai poliittisilla päätöksillä priorisoituihin kohteisiin, kuten pakolaisten vastaanottoon, ekologisiin ja kaupunkien kehittämiseen liittyviin investointeihin. Kunnat saavat myös ottaa rajoitetusti lyhytaikaista lainaa. Muihin kuin erikseen sallittuihin investointeihin kuulumattomaan lainanottoon kunnat tarvitsevat valtiovarainministeriön luvan. (Mau 2013.)

Uudistuksen yhteydessä valtio yritti ottaa kuntien menot vahvasti kontrolliinsa ja estää valtion näkökulmasta tarpeettomat investoinnit juuri kuntauudistuksen alla. Ensimmäiset rajoitukset kuntien kulukselle ennen vuoden 2007 uudistusta asetettiin vuoden 2004. Rajoitukset eivät kuitenkaan täysin onnistuneet, koska kuntien menot kasvoivat rajoituksista huolimatta juuri ennen kuntaliitosten toteutusta. Valtion käyttöön ottamat rajoitteet ovat kuitenkin jääneet pitkälti pysyviksi. Kunnat vastaavat suuresta osasta hyvinvointipalveluita, mutta niiden vapaus päättää rahoituksesta on heikompi kuin ennen. Paikallishallinnon uudistuksen yhteydessä valtion käyttöön ottamat rajoitukset kuntien taloudenpidolle vaikuttavat jäävän pysyviksi, koska pelkona on kuntien menojen nopea kasvu, jos valtio lieventää kontrolliaan.

2.6 Ruotsin paikallishallinnon finanssipolitiikan säännöt

Ruotsissa on Tanskan tapaan kaksitasoinen paikallishallinto, joka koostuu maakärjäkunnista, joita on yhteensä 20 kappaletta. Lisäksi Gotlannin kunnalla on maakärjäkunnan tehtävät omalla alueellaan.

Maakärjäkunnat vastaavat terveyden- ja sairaanhoidosta, joukkoliikenteestä, aluesuunnittelusta ja osasta koulutus- ja kulttuuripalveluja. Maakärjäkunnilla on myös verotusoikeus.

Kunnat vastaavat muista paikallishallinnon toimista, kuten muun muassa sosiaali- ja vanhushuollostasta sekä peruskoulutuksesta. Kuntien ja maakärjäkuntien taloudenpitoa ohjaa tasapainovaatimus (Kommunalt balanskrav). Tasapainovaatimuksen mukaisesti alijäämäistä budjettia ei saa laatia, ja alijäämäinen tulos on katettava seuraavan kolmen vuoden aikana.

Alijäämävaatimuksen lisäksi kunnilla on velvollisuus ”hyvään taloudenpitoon” (god ekonomisk hushållning), jonka tavoitteena on taata pitkällä aikavälillä kestävä taloudenpito. Hyvää taloudenpitoa ei ole selkeästi määritelty, mutta sen on yleisesti tulkittu tarkoittavan noin kahden prosentin ylijäämätavoitetta paikallishallinnossa.

Tasapainovaatimusten ja hyvän taloudenpidon ohjeistuksen lisäksi vuonna 2013 otettiin käyttöön väline (rahasto), johon kuntien on mahdollista rahastoida osa ylijäämästään taloudellisesti hyvinä aikoina (Resultatutjämningsreserver, RUR). Kunnat saivat tallettaa varoja rahastoon takautuvasti vuosien 2010–2012 tuloksen perusteella. Rahastoa voidaan tiettyjen sääntöjen mukaisesti purkaa taantumassa, jolloin kuntien kulutus pysyy tasaisempuna suhdannetilanteesta riippumatta.

Rahaston perustamisen takana on huoli siitä, että paikallishallinnolle säädetty alijäämärajoite saattaa johtaa myötäsykliseen finanssipolitiikkaan, jolloin kuntien kulutus laskee tarpeettoman paljon taantumana koittaessa. Tavoitteena oli siis suhdannevaihteluiden tasoittaminen. Välineen käyttöönotto on paikallishallinnolle vapaaehtoista, mutta vuoden 2014 syksyllä jo yli puolet kunnista oli luonut säännöt rahaston käytölle. Maakärjäkunnissa kiinnostus oli pienempää ja vain neljännes niistä oli ottanut välineen käyttöön samalla ajankohdalla. (Donatella 2014.)

Kunnista kaikkiaan 60 talletti tuloksestaan rahastoon yhteensä miljardi kruunua (n. 109 miljoonaa euroa) vuonna 2014. Samaisena vuonna paikallishallinnon verokertymä alitti kuitenkin 10 vuoden keskiarvon, joka on ehtona rahastoon talletettujen varojen nostamiselle. Yhteensä 34 kuntaa käytti mahdollisuutta rahastoitujen varojen nostamiseen. Nostojen yhteissumma oli noin 600 miljoonaa kruunua (n. 65 miljoonaa euroa).

Vuonna 2014 maakärjäkunnat tallettivat yhteensä noin 600 miljoonaa kruunua RUR-rahastoihin. Viisi maakärjäkuntaa 20:sta teki talletuksen. Vuonna 2014 yksi maakärjäkunta rahastoi yhteensä 20 miljoonaa kruunua, ja kaksi maakärjäkuntaa nosti varoja yhteensä 200 miljoonan kruunun edestä. (Finansdepartementet 2015.) Rahastoissa oli vuoden 2014 lopulla yhteensä 6,7 miljardia kruunua, joista kuntien osuus oli 6,1 miljardia ja maakärjäkuntien 600 miljoonaa kruunua. Yhteensä 118 kuntaa ja 5 maakärjäkuntaa oli tehnyt RUR-rahastotalletuksen.

Kuntien ja maakärjäkuntien sekä edellisten omistamien yhtiöiden investointeja rahoittaa Kommuninvest i Sverige AB. Ruotsin paikallishallinnon velkasumma on ollut kasvussa vuoden 2008 jälkeen. Velkaa oli vuonna 2014 yhteensä 13,4 prosenttia suhteessa Ruotsin bruttokansantuotteeseen. Velkasuhde kasvoi vuosien 2010 ja 2014 välillä 2,4 prosenttiyksikköä. (Kommuninvest 2015.)

3 Julkisten investointien rahoitusmallit

3.1 Tulo- ja velkarahoitus

Julkiset investoinnit on perinteisesti toteutettu budjettirahoituksella tai lainarahoituksella. Tulorahoitus ei aina riitä kattamaan julkisen sektorin investointitarpeita. Erityisesti suuret investoinnit voivat aiheuttaa niin suuren rahoitustarpeen, että niitä on vuosittaisesta tulorahoituksesta mahdoton rahoittaa. Investointeja ei myöskään ole välttämättä järkevä rahoittaa tulorahoituksella, koska velalla rahoitetut investoinnit voivat lisätä valtion tuloja tai pienentää menoja tulevaisuudessa ja siten ainakin osittain rahoittaa itsensä.

Kansainvälisten tutkimusten mukaan julkisilla investoinneilla on taloudellista kasvua lisäävä vaikutus (Barro ja Sala-i-Martin 1992; Cashin 1995; ks. esim. Gupta ym. 2014). Tulokset osoittavat, että julkiset investoinnit lisäävät yksityisten investointien määrää sekä kasvattavat näiden tuottoasteita. Julkiset investoinnit täydentävät yksityisiä toimintoja, mikä nostaa yksityisten investointien rajatuottavuutta. Eri investointityypeillä on kuitenkin erilaisia vaikutuksia tuottavuuteen. Erityisesti infrastruktuuri-investointien on havaittu lisäävän talouskasvua (Aschauer 1989; Calderón ym. 2015; Luoto 2011; Munnell 1990; Shioji 2001). Julkisilla infrastruktuuri-investoinneilla on vaikutusta myös yritysten sijoittumis- päätöksiin ja sitä kautta työllisyyden kasvuun (Munnell 1990).

Kansainvälisen valuuttarahaston tutkimuksen (Abiad ym. 2014) mukaan tehokkaasti toteutetut julkiset infrastruktuuri-investoinnit ovat lisänneet talouskasvua OECD-maissa sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä tarkasteltuna. Tarkasteltavana oli 17 OECD-maata, Suomi mukaan lukien, ja tutkimusperiodi kattoi vuodet 1985–2013. Lyhyellä aikavälillä julkiset investoinnit kasvattavat talouden kysyntää sekä suoraan että mahdollisesti myös saaden aikaan yksityisten investointien lisääntymisen. Pidemmän aikavälin tuotannon kasvu on seurausta talouden tuotantopotentiaalin kasvusta pääomakannan kasvun myötä. Rahoitustavalla on myös vaikutusta. Tulosten mukaan velalla rahoitetulla infrastruktuuri-investoinnilla on suurempi vaikutus tuottavuuteen verrattuna budjettineutraaliin rahoitukseen (esim. veroja nostamalla tai sopeuttamalla). Tutkimuksen mukaan hyvin perustellut ja valmistellut sekä tehokkaasti toteutetut julkiset infrastruktuuri-investoinnit voivat tasoittaa julkisen velan bkt-osuuden kasvua.

Lainarahoitus on luonnollinen rahoitusmuoto julkisille investoinneille. Niin sanottu hyötymisperiaate tukee lainarahoituksen käyttöä. Hyötymisperiaatteen mukaan ne veronmaksajat maksavat palveluita, jotka niistä kulloinkin hyötyvät. Eräiden näkemysten mukaan julkiset investoinnit on myös optimaalista rahoittaa lainarahalla (Bassetto ja Sargent 2005). Bassetton ja Sargentin (2005) laskelmien mukaan julkinen lainarahoitus on optimaalista myös silloin, kun väestönrakenne tai sen muutokset, kuten väestön kasvu, kuolleisuusaste ja liikkuvuus otetaan huomioon. Sen sijaan optimaalinen velka-aste on riippuvainen arvonalennus-asteesta, mikä tukee julkisten investointien erottelua pitkäaikaisiin ja lyhytaikaisiin lainoihin.

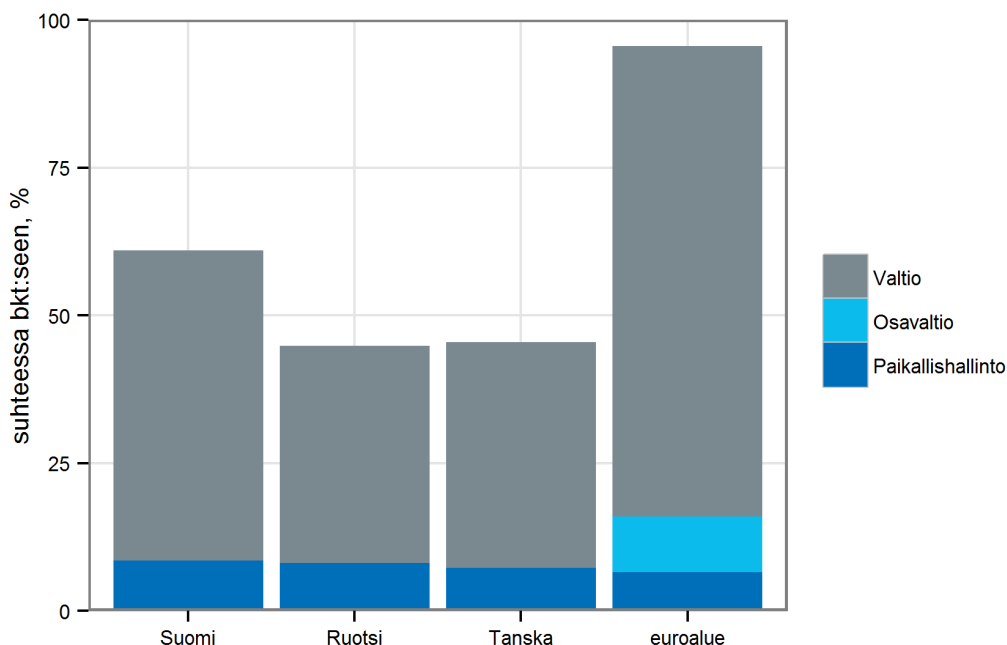
Käytännön rajoite tulorahoituksen käytölle investointien rahoittamisessa tulee investointitarpeen suuresta vuosittaisesta vaihtelusta varsinkin pienten julkisyhteisöjen kohdalla. Pienissä kunnissa yksittäiset hankkeet voivat nostaa merkittävästi joidenkin vuosien rahoitustarvetta. Ei ole järkevää tai mahdollista muuttaa tuloja vastaamaan yksittäisten vuosien rahoitustarvetta. Periaatteessa julkisyhteisöt voisivat rahoittaa investoinnit myös etukäteissäästämällä rahastoimalla investointeihin tarvittavat varat etukäteen. Tämä on kuitenkin ristiriidassa hyötymisperiaatteen kanssa. Etukäteissäästämässä investoinnit ra-

hoitettaisiin myös niiden veronmaksajien veroilla, jotka eivät enää olisi nauttimassa investointien tuotamasta hyödystä ja toisaalta kaikki hyötyjät eivät olisi olleet rahoittamassa investointia.

Julkisen lainarahan edullisuus ja helppo saatavuus on lisännyt julkisten investointien rahoitusta velalla. Esimerkiksi kuntien helppo ja edullinen rahoituksen saatavuus on lisännyt kuntasektorin investointeja velalla. Edullinen lainajärjestely on mahdollistanut investoinnit myös laskusuhdanteissa, jossa kuntien tulopohja on pienentynyt. Kuntien velanotto on keskittynyt Kuntarahoitus Oyj:lle, jonka omistajina ovat Keva, Suomen valtio ja kunnat sekä kuntayhtymät ja kuntayhtiöt (Kuntarahoitustyöryhmä 2011). Esimerkiksi vuonna 2012 Kuntarahoituksen osuus kuntasektorin uusista lainoista oli noin 80 prosenttia (Moisio 2015). Kuntarahoituksen lainojen takaaajana puolestaan on Kuntien takauskeskus, jonka jäseninä toimivat kaikki Suomen kunnat.

Kuntien yhteinen varainhankintajärjestelmä on mahdollistanut kunnille edullisen tavan hankkia lainaa. Kaikki kunnat saavat lainaa samalla korolla riippumatta luottokelpoisuudesta. Kuntien lainanotto suoraan rahoitusmarkkinoilta voisi tuoda rahoitusmarkkinoiden kontrollia kuntien taloudenpitoon, koska tällöin korot määräytyisivät periaatteessa luottotietojen perusteella. Käytännössä rahoitusmarkkinat eivät välttämättä kuitenkaan hinnoittele riskiä oikein, koska kunnilla voidaan olettaa olevan implisiittinen valtion takaus. Tämä tarkoittaa sitä, että valtio on viime kädessä vastuussa siitä, että perustuslain mukainen kansalaisten oikeus peruspalveluihin toteutuu, ja siksi rahoitusmarkkinat eivät ehkä pidä kuntien riskiä uskottavana. Implisiittisen valtion takauksen lisäksi kuntien rajoittamaton verotusoikeus pitää riskiluokituksen alhaalla. Kuntarahoitusta pohtinut työryhmä pitääkin nykyistä järjestelyä kokonaisuuden kannalta järkevimpänä ratkaisuna (Kuntarahoitustyöryhmä 2011).

Kuvio 5. Julkisen sektorin velka suhteessa bkt:seen vuonna 2014. Lähde: Government Finance Statistics, Eurostat.



Vaikka Suomen kuntien velanotto on lisääntynyt 2000-luvulla, ei kuntien velkaantuneisuus kuitenkaan poikkeakaan muista Pohjoismaista tai euroalueesta (Kuvio 5). Erot maiden välillä johtuvat valtion velan määrästä. Suomen valtion velka suhteessa bruttokansantuotteeseen on kuitenkin muihin euromaihin ver-

rattuna suhteellisen alhainen. On myös syytä huomata että, vaikka julkisen sektorin velan määrä onkin kasvanut, eivät velanhoitokustannukset ole kasvaneet vaan pienentyneet. Varsinkin kuntien korkomenot ovat olleet viime vuosina ennätysmäisen matalat.

Julkisia investointeja on maailmalla rahoitettu perinteisten pankkilainojen lisäksi myös erilaisilla rahoitusvälineillä ja velkainstrumenteilla (Chan ym. 2009; Inderst 2013). Euroopassa infrastruktuuri-investointien rahoitus on koostunut suurimmaksi osaksi lainanotosta, mutta jonkin verran myös oman pääoman ehtoista rahoituksesta sekä hyvin marginaalisesti joukkovelkakirjalainojen käytöstä (Kleine ym. 2012). Euroopassa myös projektikohtaiset joukkovelkakirjalainat ovat olleet käytössä suhteellisen vähän esimerkiksi Kanadaan ja Yhdysvaltoihin verrattuna. Australiassa ja Kanadassa infrastruktuuri-investointeja on jonkin verran rahoitettu myös eläkerahastojen avulla (Chan ym. 2009).

3.2 Yksityisrahoitusmallit

Perinteisten rahoituskeinojen lisäksi julkisia investointeja voidaan rahoittaa myös erilaisten julkisen ja yksityisen sektorin välisten yhteistyömallien avulla. Tässä luvussa käydään niistä läpi yleisimmät eli niin sanottu leasing-rahoitusmalli ja PPP-rahoitusmalli. Jälkimmäinen tunnetaan Suomessa myös nimellä elinkaarimalli.

Leasing-rahoitusta sovelletaan tyypillisesti julkisten kiinteistöhankeiden rahoittamiseen, kuten esimerkiksi koulujen, päiväkotien ja monitoimitalojen rakentamiseen. Leasing-rahoituksessa sopimukset ovat yleensä kolmikantaisia: toimijoina ovat hankkeen tilaaja eli julkinen sektori, urakoitsija ja rahoittaja. Tilaaja kilpailuttaa ja valitsee urakoitsijan, mutta rahoittaja toimii sekä rahoittajana että omistajana. Tilaaja vuokraa rahoittajalta kohteen sen valmistuttua leasing-sopimuksella. Julkisen sektorin pääomaa ei tällöin sitoudu omistamiseen, vaan se maksaa rahoittajalle leasing-vuokraa. Tyypillisesti leasing-sopimukset ovat pitkäikäisiä eli kestoaltaan kymmeniä vuosia. Vastaavien rahoitusmallien eri variaatioita ovat muun muassa BOT-mallit (Build-Operate-Transfer), jossa kohde siirtyy julkiselle sektorille sopimuskauden päätyttyä, sekä yksityiseen omistukseen perustuvat BOO-mallit (Build-Own-Operate). (Anttiroiko 2010; Leponiemi ym. 2010.)

PPP-rahoitusmallissa (Public-Private Partnership) tai niin sanotussa elinkaarimallissa hanketta varten perustettu yksityinen projektiyhtiö suunnittelee, rakentaa, ja rahoittaa sekä vastaa kohteen yllä- ja kunnossapidosta pitkän sopimuskauden (15–30 vuotta) ajan, eli hankkeen elinkaaren ajan. Mallista käytetään kirjallisuudessa myös nimitystä DBFO (Design-Build-Finance-Operate). Julkinen sektori eli kunta tai valtio siis ostaa projektiyhtiöltä palvelukokonaisuuden, josta se maksaa palvelumaksuja sopimuksen mukaisesti. Palvelumaksuilla katetaan hankkeen kustannukset, ja niitä maksetaan vähitellen koko elinkaaren ajan. Elinkaarimallissa hankkeen riskit jakaantuvat täten julkisen ja yksityisen sektorin välille. (Lahdenperä ym. 2005.)

Rahoitusmalliin liittyvät sopimukset ovat yleensä raskaita ja niiden tarkempi sisältö vaihtelee tapauskohtaisesti. Esimerkiksi kohteen omistusjärjestelyt voivat vaihdella (Lahdenperä ym. 2005; Rahunen 2008). Maksettavat palvelumaksut ovat usein myös osittain tulosperusteisia eli ne voidaan sitoa palvelun käytettävyyteen tai laatuun (ks. esim. Leponiemi ym. 2010; Liikenne- ja viestintäministeriö 2004). Palvelumaksuja voidaan esimerkiksi vähentää tai lisätä toteutuneen käytettävyyden perusteella (esim. liikenneturvallisuusbonus- tai sakko), jolloin ne toimivat kannustimina laadukkaiden palveluiden tuottamiseen. Laatuun kiinnitetään siis erityistä huomiota jo rakennusvaiheessa, koska projektiyhtiö on vastuussa kohteesta kymmenien vuosien ajan.

Palvelumaksuja aletaan usein myös maksaa vasta sitten, kun kohde on otettu käyttöön. Tällöin toteuttajalla on kannustin saada hanke valmiiksi nopeasti. Varsinaisten säästöjen lisäksi myös yhteiskuntataloudelliset hyödyt, kuten esimerkiksi liikennehankkeissa matkustajien aikakustannussäästöt, liikenteen

päästökustannussäästöt ja tieverkon kulumisen väheneminen, on syytä huomioida (Liikenne- ja viestintäministeriö 2004).

Yleisesti ottaen yksityisrahoitusmallien hyvinä puolina nähdään pääoman vapauttaminen muihin tarkoituksiin, yksityisen sektorin osaamisen hyödyntäminen sekä riskien jakautuminen julkiselle ja yksityiselle sektorille (ks. esim. Anttiroiko 2010; Lahdenperä ym. 2005; Leino 2005). Yksi merkittävimmistä hyödyistä on hankkeiden toteutumisen aikaistuminen, sillä suurille investointihankkeille on haasteellista saada budjettirahoitusta. Perinteiseen budjettirahoitukseen verrattuna yksityisrahoitusmallin etuna on myös se, että esimerkiksi kiinteistöjen kohdalla kunnostustarpeet otetaan huomioon jo suunnitteluvaiheessa.

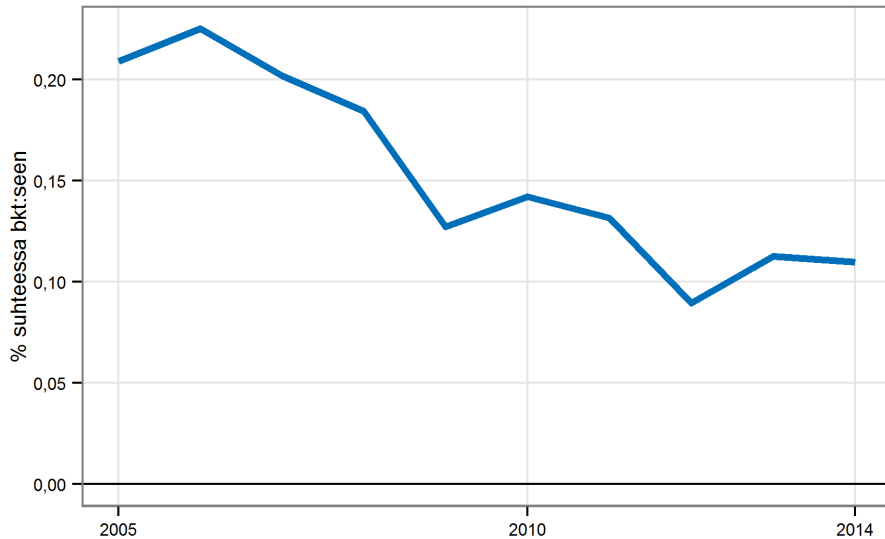
Sen sijaan yksityisrahoitusmallien huonoina puolina nähdään, että rahoitus on kalliimpaa suhteessa julkiseen rahoitukseen (alhainen korkotaso). Tällä on negatiivinen vaikutus hankkeen kannattavuuteen (korkokustannukset). Eri rahoitusmallien kustannuslaskelmat tulisikin aina selvittää investointihankkeen suunnittelun yhteydessä.

Esimerkiksi Pissararadan rahoitusmallityöryhmän selvityksen perusteella perinteinen budjettirahoitus on edullisin rahoitusmuoto suunnitteilla olevalle investointihankkeelle (Liikenne- ja viestintäministeriö 2014). Elinkaarimalli osoittautui puolestaan kustannuksiltaan kalleimmaksi vaihtoehdoksi. Selvityksessä vertailtiin kolmea eri rahoitusmuotoa: budjettirahoitusta, rahoitusyhtiömallia ja elinkaarimallia. Rahoitusyhtiömallissa julkinen sektori omistaa projektista vastaavan kiinteistöyhtiön. Toteuttamiskelpoisin vaihtoehto kolmesta on selvityksen mukaan kuitenkin rahoitusyhtiömalli, joka on myös kustannuksiltaan toiseksi edullisin. Käytännössä lähes miljardin euron kokoisen investoinnin mahdolluttaminen budjettiin on haasteellista ja rahoitusyhtiön avulla investointimenot voidaan jaksottaa pidemmälle aikavälille. Viime aikoina julkisuudessa on myös ehdotettu valtion asuntorahaston hyödyntämistä Pissararatahankkeessa ja muissa Helsingin seudun liikenneinvestoinneissa (Salmela ja Mansikka 2015).

Elinkaarihankkeet (PPP-hankkeet) alkoivat yleistyä Euroopassa 1990-luvun puolivälistä lähtien. Erityisesti Iso-Britannia on ollut yksi elinkaarihankkeiden edelläkävijämaista. Vuosien 1990–2009 välillä Euroopassa solmittiin yli 1300 elinkaarimallin mukaista sopimusta, joista pelkästään Iso-Britanniassa kaksi kolmasosaa (Kappeler ja Nemoz 2010). Suurin osa Euroopassa tehdyistä elinkaariprojekteista on keskittynyt liikenne- ja energiasektoreille, mutta viime vuosina jonkin verran myös terveys- ja koulutussektoreille. Julkisen sektorin elinkaari-investointien määrä saavutti huippunsa vuonna 2006, jonka jälkeen mallin mukaisia investointeja on tehty Euroopassa yhä vähenevässä määrin. (European PPP Expertise Centre 2015; Kappeler ja Nemoz 2010.)

Myös julkisten elinkaariprojektien vuosittaisella pääoma-arvolla tarkasteltuna havaittavissa on selvää laskusuhdannetta (Kuvio 6). Esimerkiksi vuonna 2006 julkisten elinkaarihankkeiden arvo Euroopassa oli 0,2 prosenttia suhteessa bkt:seen, kun vuonna 2014 vastaava arvo on ollut enää 0,1 prosenttia. Suurin selittävä tekijä elinkaariprojektien laskulle on ollut hankkeiden väheneminen Iso-Britanniassa. Vielä 2000-luvun alussa Ison-Britannian vuosittainen osuus eurooppalaisista elinkaarihankkeista oli yli 80 prosenttia, kun vuonna 2008 samainen osuus oli laskenut jo alle 50 prosentin (Kappeler ja Nemoz 2010). Osaltaan elinkaarihankkeiden vähenemistä Euroopassa on myös vauhdittanut 2000-luvun lopun finanssikriisi. Kriisin aikana suosittiin pienempiä investointiprojekteja, mistä johtuen elinkaarihankkeiden arvo on suhteellisesti laskenut enemmän kuin niiden määrä (Kappeler ja Nemoz 2010).

Kuvio 6. Julkisen sektorin elinkaarihankkeiden pääoma-arvo Euroopassa vuosina 2005–2014, suhteessa bkt:seen. Lähde: EPEC

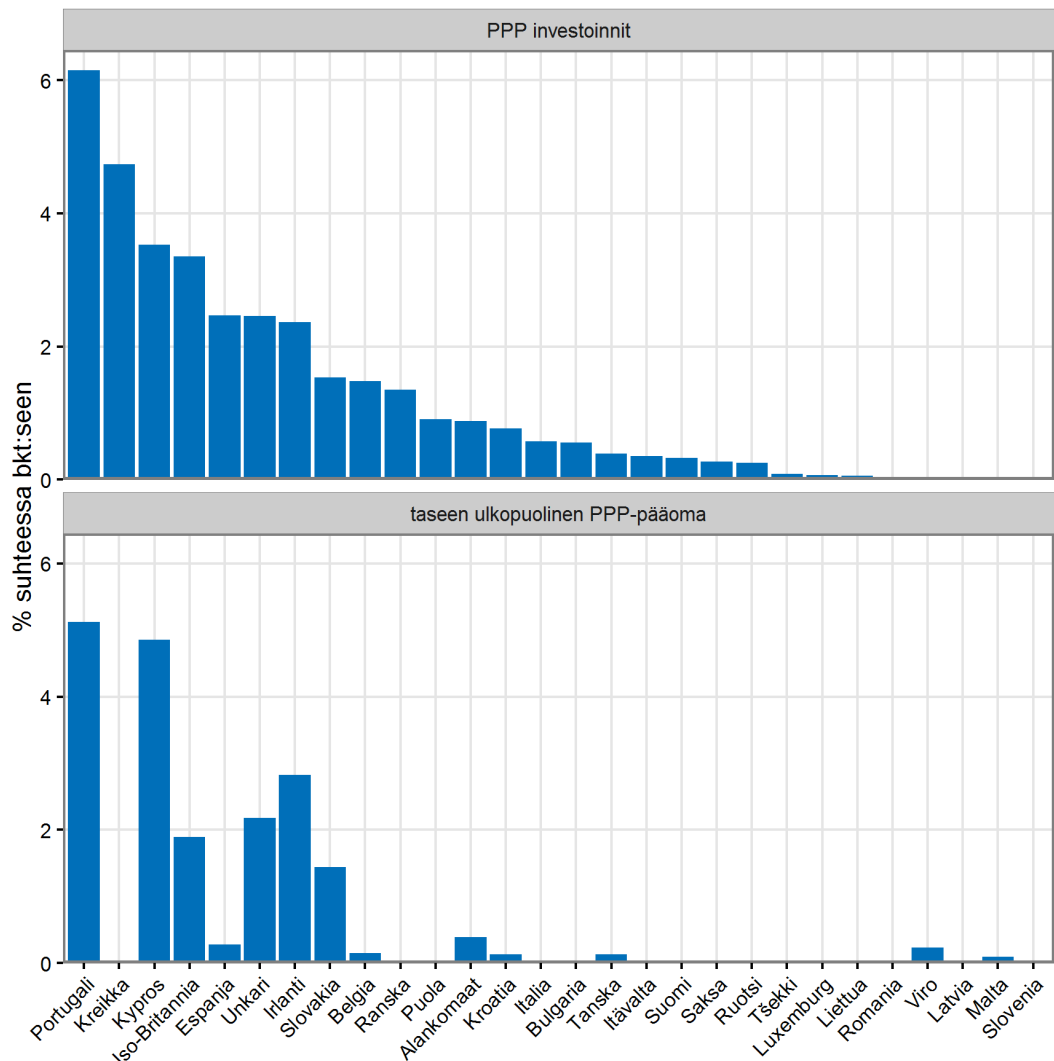


Viime vuosina kehityssuuntana Euroopassa näyttäisi olevan elinkaarimallin käytön hajautuminen. Elinkaari-investoinnit ovat vähentyneet "konkarimaissa", mutta samaan aikaan yleistyneet muutamissa muissa maissa. Bruttokansantuotteeseen suhteutettuja pääoma-arvoja tarkasteltaessa havaitaan, että suurimpia elinkaariprojektien käyttäjämaita ovat viimeisen vuosikymmenen aikana olleet Portugali, Kreikka, Kypros ja Iso-Britannia (Kuvio 7). Näissä maissa elinkaariprojektien yhteenlaskettu pääoma-arvo on ollut 3-6 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosien 2005–2014 välillä. Myös Espanjassa, Unkarissa ja Irlannissa vastaava arvo on ollut yli 2 prosenttia bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Suomessa elinkaarihankkeiden arvo on ollut alle puoli prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen, mikä on vähemmän kuin Tanskassa, mutta enemmän kuin Ruotsissa.

Elinkaarimalli mahdollistaa tehokkaan tavan tuottaa ja rahoittaa investointiprojekteja. Rahoitusmallin käyttö ei kuitenkaan takaa kannattavuutta suhteessa perinteisiin rahoituskeinoihin. Esimerkiksi Blanc-Brude, Goldsmith ja Välilä (2006) ovat laskeneet, että elinkaarimallilla toteutettujen eurooppalaisien tiehankkeiden rakennuskustannukset ovat olleet keskimäärin 24 prosenttia perinteisiä menetelmiä kalliimpia. He kuitenkin huomauttavat, että kokonaiskustannuksia on vaikea arvioida, sillä suurin osa elinkaarihankkeista on vielä kesken pitkäkestoisten sopimuskausien johdosta. Elinkaarihankkeilla voi olla kustannus- ja tehokkuushyötyjä rakennusvaiheen jälkeisenä käyttöaikana.

Yksityisrahoitusmallien käyttö Suomessa on ollut muuhun Eurooppaan verrattuna suhteellisen vähäistä, vaikka elinkaarihankkeet ovat pikkuhiljaa yleistymässä myös Suomessa. Elinkaarimallin avulla voidaan saavuttaa merkittäviä säästöjä rakentamisen ja ylläpidon kustannuksissa sekä itse rakentamisajassa. Erityisesti Iso-Britanniassa elinkaarimallit ovat olleet laajalti käytössä, ja kokemusten pohjalta nettosäästöt ovat olleet 5–20 prosenttia perinteiseen budjettirahoitukseen verrattuna (Liikenne- ja viestintäministeriö 2004). Suurimmat säästöt on saavutettu liikennehankkeissa. Myös muualla maailmassa, kuten Australiassa, Kanadassa, Yhdysvalloissa, Etelä-Afrikassa, Kiinassa ja Latinalaisessa Amerikassa, elinkaarimallien käyttö on yleistynyt viimeisten vuosikymmenien aikana (Maskin ja Tirole 2008; Reeves 2011).

Kuvio 7. Julkisen sektorin elinkaarihankkeiden (PPP) yhteenlasketut investoinnit vuosina 2005–2014 suhteessa vuoden 2014 bkt:seen ja julkisen sektorin taseen ulkopuolinen pääoma elinkaarihankkeista vuonna 2013 suhteessa bkt:seen. Lähde: EPEC ja Eurostat.



Suomessa yleisesti käytössä oleva elinkaarihanke -käsite sisältää monenlaisia variaatioita. Kaikki elinkaarihankkeet eivät ole varsinaisia elinkaarimallin (PPP) mukaisia hankkeita, vaan suuri osa perustuu leasing-rahoitukseen. Suomessa täysimittaista elinkaarimallia on käytetty lähinnä vain valtion infrastruktuurihankkeissa ja muutamissa kunnan kiinteistöhankeissa. Näissä hankkeissa kohteen rahoitus on myös ollut yksityisen sektorin vastuulla.

Valtion elinkaarihankkeista esimerkkinä voidaan mainita Järvenpää-Lahti-moottoritien rakentaminen 1990-luvun lopulla, Muurla-Lohja-moottoritie 2000-luvun lopulla ja Koskenkylä-Kotka-moottoritie vuoden 2014 lopulla (Elron 2009; Liikennevirasto 2015). Kuntatasolla elinkaarimallia on ensimmäisenä soveltanut Espoon kaupunki. Rahoitusmallilla on toteutettu Kuninkaantien lukio ja sen yhteydessä toimiva Keski-Espoon liikunta- ja uimahalli 2000-luvun alussa (Elron 2009; Leponiemi ym. 2010; Rahunen 2008). Kyseisessä hankkeessa projektiyhtiö Arandur Oy vastaa kohteen rakentamisesta, rahoituksesta, yllä- ja kunnossapidosta sekä käyttöön liittyvien palvelujen tuottamisesta. Espoon kaupunki maksaa projektiyhtiölle palvelujen laatuun sidottua palvelumaksua 25 vuoden ajan, jonka jälkeen se voi halutesaan lunastaa kiinteistön itselleen. Myös Tapiolan terveysasema ja Kilon sosiaali- ja terveysasema ovat Espoon kaupungin elinkaarihankkeita. Viime vuosina Suomessa on aloitettu kymmenkunta kuntien elin-

kaarihanketta, lähinnä koulutussektorilla.² Esimerkiksi Porvoossa on rakennettu ainakin neljä kaupungin päiväkotia kyseisellä rahoitusmallilla. Myös Oulun Haukiputaalla on käytetty elinkaarimallia koulun, päiväkodin ja lukion rakentamiseen.

Elinkaarihankkeiden tapauksessa suuri osa julkisen sektorin taloudellisista vastuista siirtyy tulevaisuuteen. Tästä syystä toimintamalliin liittyy kaksi potentiaalista ongelmaa. Ensiksi, mallin liiallinen käyttö saattaa johtaa piilovelkaantumiseen. Toiseksi, hankkeet sitovat määrärahoja pitkäksi ajaksi tulevaisuuteen, minkä voidaan katsoa myös sitovan tulevien hallitusten tai kunnanvaltuustojen päätösvaltaa budjetin käytöstä. Elinkaarihankkeet helpottavat suurten hankkeiden aloittamista vain tilanteessa, jossa aikaisempia elinkaarihankkeita ja niistä koituvia käyttömenoja ei vielä ole.

Joissakin maissa, kuten esimerkiksi Portugalissa, elinkaarihankkeisiin liittyvät vuosittaiset maksut voivat olla yli 0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen (Funke ym. 2013; Sarmiento ja Reis 2013). Tästä syystä elinkaarisopimuksia on jouduttu uudelleen neuvottelemaan jälkikäteen, ja sopimusten ostamista yksityiseltä sektorilta on myös ehdotettu velvoitteiden pienentämiseksi (Sarmiento ja Reis 2013; Sarmiento ja Renneboog 2014). Suomessa mahdollisena ratkaisuna elinkaarimallin ongelmiin on esitetty kattoa elinkaarihankkeiden aiheuttamille vastuille, eli niin sanottua piilovelkaantumisrajoitetta (Holm 2009; Holm ym. 2015). Esimerkiksi liikenneverkon kehittämisen määrärahoista neljänneksen (0,2% bkt:sta) voisi käyttää hankkeisiin, joiden vastuut siirretään tulevaisuuteen.

Myös muissa maissa, kuten Brasiliassa, Perussa, El Salvadorissa ja Unkarissa, on käytössä samantapaisia rajoitteita elinkaarihankkeiden vastuille (Funke ym. 2013). Esimerkiksi Unkarissa uusien elinkaarihankkeiden nimelliset vastuut saavat olla vuosittain enintään 3 prosenttia suhteessa valtion tuloihin. Perussa elinkaarihankkeisiin liittyvät velvoitteet saavat olla enimmillään 7 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen, ja vastaavasti El Salvadorissa 5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Brasiliassa puolestaan elinkaarihankkeiden investointikatto on 3 prosenttia nettotuloista.

3.3 Muut rahoitusmallit

Viime aikoina yksityisrahoitusmallien rinnalle on nostettu myös muita vaihtoehtoisia julkisten investointien rahoituskeinoja. Yksi esitetty vaihtoehto on valtion sisäisen lainamallin hyödyntäminen julkisten investointien rahoituksessa. Valtion omistussuhjauksikköön sijoitettu valtion yritys ”Infra oy” mahdollistaisi huomattavat säästöt valtion menoihin muun muassa alempien korko- ja kokonaisrahoituskustannusten ansiosta suhteessa elinkaarimallirahoitukseen ilman, että elinkaarimallien käytön hyödyt menetettäisiin. Rahoitettavista hankkeista sekä niiden rahoituksesta ja jaksotuksesta päättäisi eduskunta. Valtion ”Infra oy” saisi pääosan rahoituksestaan hankekohtaisina määrärahoina valtion budjetista tai vaihtoehtoisesti valtion sisäisenä lainana Valtionkonttorista. (Holm 2009.)

Valtion sisäisessä lainamallissa eduskunta voisi esimerkiksi päättää toteuttaa tietyn investointihankkeen ja jaksottaa sen kymmenelle vuodelle. Tällöin hanketta varten otettaisiin laina Valtionkonttorista ja valtion budjettiin tehtäisiin lainan lyhennyksiä ja korkoja varten varaus seuraavalle kymmenelle vuodelle. Elinkaarimallin tapauksessa varaus tehtäisiin palvelumaksuja varten hankkeen koko elinkaaren ajalle. Vastaavaa menokehyksen ulkopuolista valtion sisäistä lainamallia on käytetty esimerkiksi Ruotsissa suurien infrastruktuurihankkeiden rahoittamiseen (Holm ym. 2015). Sen sijaan elinkaarimallien käyttö on ollut Ruotsissa vähäisempää.

Investointihankkeisiin liittyen julkinen sektori tekee myös keskinäistä yhteistyötä. Esimerkiksi rakenteilla olevassa Länsimetro-hankkeessa (Ruoholahti-Matinkylä osuus) Helsingin ja Espoon kaupungit ovat perustaneet keskinäisen kiinteistöyhtiön, Länsimetro Oy:n. Kyseessä on siis niin sanottu rahoitusyh-

² ks. esim. Rakennusfaktan verkkosivut: <http://www.rakennusfakta.fi> (viitattu 26.10.2015).

tiömalli. Yhtiö, josta Espoo omistaa 72 prosenttia ja Helsinki 28 prosenttia, vastaa hankkeen suunnittelusta, rakentamisesta ja kunnossapidosta.

Länsimetro-hankkeessa rahoituksen järjestämisestä huolehtivat molemmat kaupungit yhdessä kiinteistöyhtiön kanssa. Lainanottopäätökset tekee yhtiön hallitus ja lainat tulevat yhtiön taseeseen. Yhtiö ottaa kaupunkien takaamaa pitkäaikaista lainaa rakennusvaiheen kustannusten kattamiseksi Euroopan investointipankilta, Pohjoismaiden investointipankilta sekä Kuntarahoitukselta (Holm ym. 2015). Tämä laskee merkittävästi rahoituskustannuksia. Länsimetro-hanke sisältää myös valtion tukea, jonka osuus on noin 30 prosenttia investointikustannuksista. Valtio rahoittaa osuutensa perinteisellä budjettirahoituksella. Julkisen sektorin keskinäinen yhteistyö ja rahoituksen eriyttäminen elinkaarisopimusten ulkopuolelle näyttäisi olevan jokseenkin yleistymässä, erityisesti kuntien investointihankkeissa.

Eräs mahdollinen rahoituskeino julkisille investoinneille on myös julkisen omaisuuden myynti. Julkisella sektorilla on olemassa runsaasti varallisuutta, kuten finanssisijoituksia ja kiinteää omaisuutta. Suomen julkisyhteisöjen nettovarot suhteessa bruttokansantuotteeseen olivat vuonna 2013 EU-maiden suurimmat. Syynä tähän on, että eläkerahastojen varat ovat viime vuosina kasvaneet enemmän kuin julkisen sektorin velka. Nettovarojen arvo oli vuonna 2013 noin 150 miljardia euroa (Savela 2015). Suomi onkin harvoja maita, jossa julkisen sektorin omaisuus on huomattava. Tämä johtuu kuitenkin pääasiassa siitä, että Suomessa työeläkerahastot lasketaan julkiseen sektoriin. Useimmissa muissa maissa ne ovat osa yksityistä sektoria.

Yksityistämisen avulla julkisomisteisia yrityksiä tai julkisia toimintoja voidaan siirtää osittain tai kokonaan yksityiselle sektorille. Jo 1980-luvulta lähtien julkisia yrityksiä on myyty yksityisille omistajille erityisesti Saksassa ja Iso-Britanniassa, ja 1990-luvulta lähtien myös muissa maissa kuten Australiassa ja Ranskassa (Chan ym. 2009; Inderst 2013). 2000-luvun aikana Suomi on yksityistänyt yrityksomistuksiaan bruttokansantuotteeseen suhteutettuna kolmanneksi eniten (8,7%) OECD-maista; vain Slovakia (13,5%) ja Tšekki (9,2%) ovat suhteellisesti myyneet julkisia omistuksiaan Suomea enemmän. Viime vuosikymmenellä julkisia omistuksia on yksityistetty erityisesti telekommunikaation sekä liikenteen ja logistiikan aloilla. Jonkin verran yksityistämistä on tapahtunut myös julkisten energia- ja vesilaitosten osalta. Liikenteessä ja logistiikassa kohteina ovat olleet erityisesti rautatiet, lentoyhtiöt ja lentoasemat. (OECD 2009.)

4 Rahoitusmallit finanssipolitiikan näkökulmasta

Perinteisiä rahoituskeinoja julkisille investoinneille ovat tulorahoitus ja lainanotto, mutta viime vuosina myös yksityisrahoitusmallit, kuten leasing-rahoitus ja elinkaarimalli, ovat yleistyneet erityisesti kunnissa. Kansantalouden tilinpidon nettoluotonantoon perustuva sääntely ja muu sääntely, kuten kuntalaki, suhtautuvat eri tavalla eri rahoitusmalleihin. Ero seuraa siitä, miten investoinnit vaikuttavat säännöillä valvottuun tasapainokäsitteeseen sekä siitä, mille talouden toimijalle investointi ja siihen mahdollisesti liittyvä velka kirjataan.

Kuntalakiin perustuvan säännöstöön eri rahoitusmuodoilla ei ole juuri vaikutusta, sillä ne vaikuttavat kuntien kirjanpidon tasapainoon samalla tavalla. Investointeja ei suoraan lasketa menoiksi, vaan investointimenot jaksottuvat käyttäjälle poistoina. Yksityisrahoitusmuodoissa rahoitusmenot jaksottuvat

samalla tavalla käyttäjälle osana käyttömaksuja. Rahoitustavalla ei siis ole suurta vaikutusta kuntien talouden kirjanpidon mukaiseen tasapainoon. Kuntien velan määrään rahoitustavalla on sen sijaan vaikutusta, koska yksityisrahoitusmalleissa kunnan ei itse tarvitse ottaa velkaa. Velasta koituvat korkomenot kunta joutuu kuitenkin kummassakin mallissa maksamaan samalla tavalla.

Kansantalouden tilinpidossa sen sijaan investoinnit lasketaan toteutusajankohdan menoiksi ja ne vaikuttavat siten julkisen sektorin rahoitusasemaan. Tällöin periaatteessa rahoitusmallilla voisi olla vaikutusta kansantalouden tilinpidon mukaiseen tasapainoon. Jos investointi on yksityisen toimijan toteuttama, julkinen sektori voisi jaksottaa investointimenonsa käyttäjäksi käyttömaksujen muodossa. Tällöin investoinnilla ei olisi suoraa vaikutusta alijäämään. Kansantalouden tilinpidon säännöissä tällainen rahoitusmuodon valinnan vaikutus on kuitenkin pitkälti estetty. Julkiselle sektorille tehdyt investoinnit luetaan pääsääntöisesti julkisen sektorin investoinneiksi, vaikka ne olisivat tehnyt ja rahoittanut yksityinen toimija. Esimerkiksi, kaikki leasing-rahoitukseen pohjautuvat investoinnit ovat aina julkisia investointeja.

Poikkeuksena kansantalouden tilinpidossa ovat tietyin edellytyksin kuitenkin elinkaarimallit (PPP), jotka voidaan tapauskohtaisesti luokitella julkisen sektorin taseen ulkopuolelle. Eurostatin (2014) ohjeituksen mukaan elinkaarihankkeella toteutettu investointi voidaan kirjata yksityiselle sektorille, mikäli yksityinen sektori vastaa sekä a) rakentamiseen liittyvistä riskeistä (*construction risk*) että b) käytettävyyteen (*availability risk*) ja/tai kysyntään (*demand risk*) liittyvistä riskeistä. Tällöin investointihankkeeseen liittyvät palvelumaksut kirjataan ainoastaan julkiselle sektorille. Mikäli molemmat riskiehdosta a) ja b) eivät toteudu, investointi kirjataan julkiselle sektorille, jolloin sillä on vaikutusta nettoluotonantoon. Tiivistäen voidaan siis sanoa, että kansantalouden tilinpidossa elinkaarimallilla on vaikutusta julkisen sektorin nettoluotonantoon vain silloin, kun hankkeen riskit on siirretty suurimmaksi osaksi yksityiselle sektorille.³

Suomessa julkisen taseen ulkopuolelle kirjattuja elinkaari-investointeja oli vuonna 2013 vain muutama kunnan hanke ja niiden arvo bruttokansantuotteeseen suhteutettuna oli 0,03 prosenttia (Kuvio 7). Näissä kuntahankkeissa Tilastokeskus, ja viime kädessä Eurostat, on arvioinut riskien painottuvan yksityiselle sektorille. Riskien jakautuminen julkisen ja yksityisen sektorin välille riippuu hyvin pitkälti elinkaarisopimusten sisällöstä. Esimerkiksi sopimus on voitu laatia niin, että kunnalla ei ole sopimuskauden päätteeksi kohteeseen liittyviä velvoitteita, kuten palvelusopimuksen jatkaminen tai kiinteistön lunastaminen. Tällöin hankkeen riskit (rakentaminen ja kysyntä) painottuvat yksityiselle sektorille. Samaten, mikäli julkisen sektorin maksamat palvelumaksut ovat sidottuja kohteen laatuun tai käytettävyyteen, vastaa yksityinen sektori (rakentamisriskin lisäksi) tällöin näihin liittyvistä riskeistä.

Muutamissa Euroopan maissa elinkaarihankkeiden kirjaaminen yksityisen sektorin kirjanpitoon on ollut varsin yleistä, kuten myös rahoitusmallin käyttö ylipäättänsä. Julkisen taseen ulkopuolelle kirjattuja hankkeita on bruttokansantuotteeseen suhteutettuna ollut eniten Portugalissa, Kyproksella, Irlannissa, Unkarissa, Iso-Britanniassa ja Slovakiassa (Kuvio 7).

Elinkaarimallia onkin kritisoitua siitä, että se mahdollistaa finanssipolitiikan sääntöjen kiertämisen. Kyseisen rahoitusmallin avulla julkinen sektori voi siis pienentää alijäämän määrää lyhyellä aikavälillä riippumatta siitä, onko hanke ylipäättänsä kannattavaa tuottaa kyseisellä rahoitusmallilla. Taloudellisten motiivien lisäksi elinkaarimallien käytön takana voi olla myös poliittisia motiiveja, kuten äänen kalaste-lua (Maskin ja Tirole 2008).

³ Informatiivinen taulukko elinkaarimallin riskien allokaatiosta löytyy EPEC:n sivuilta: <http://www.eib.org/epec/g2g/i-project-identification/12/125/index.htm> (viitattu 20.11.2015).

Eurostatin (2014) ohjeistuksella Euroopan Unioni on halunnut yhtenäistää jäsenmaidensa yksityisrahoitusmalleihin liittyvää tilastointia. Tässä tavoitteessa ei kuitenkaan ole täysin onnistuttu. Eurostatin ohjeistuksen vaikuttavuus on kyseenalaistettu, sillä elinkaarisopimukset on helppo sovittaa riskikriteerien mukaisiksi. Tällöin investoinnit voidaan edelleen kirjata julkisen taseen ulkopuolelle (ks. esim. Funke ym. 2013; Heald ja Georgiou 2011). Näin on käynyt esimerkiksi Portugalissa, Irlannissa ja Iso-Britanniassa (Reeves 2011; Sarmiento ja Reis 2013).

Portugali on bruttokansantuotteeseen suhteutettuna maailman suurin elinkaariprojektien käyttäjä. Portugalin yhteenlasketut elinkaari-investoinnit ovat olleet yli 10 prosenttia suhteessa maan bruttokansantuotteeseen, kun vastaava keskimääräinen arvo Euroopassa on ollut hieman yli 2 prosenttia (Sarmiento ja Reis 2013). Portugalissa elinkaarihankkeita on tehty lyhyen ajan sisällä runsaasti. Elinkaarimallien hyödyntämiseen maassa päädyttiin kahdesta syystä. Ensimmäiseksi, yksityisen sektorin mukana olon arveltiin parantavan infrastruktuurirakentamisen laatua ja tehokkuutta. Toiseksi, budjettirajoitteiden vuoksi julkisella sektorilla ei ollut mahdollisuutta rahoittaa infrastruktuurin rakentamista siinä mittakaavassa, kun sitä olisi tarvittu tai haluttu. (Sarmiento ja Renneboog 2014.)

Vuosien 1995–2010 välillä Portugalissa on aloitettu yhteensä 35 elinkaarihanketta, joista 22 sijoituu tieliikennesektorille. Tieverkostoa onkin näiden hankkeiden myötä rakennettu yli 4300 kilometrin edestä. Suurin osa Portugalin elinkaarimallin mukaisista tiehankkeista on ollut käytettävyyteen perustuvia (availability-based PPP), joissa yksityiselle sektorille maksettavat palvelumaksut määräytyvät siis tien käytettävyyden perusteella. (Sarmiento ja Renneboog 2014.) Tällaisissa hankkeissa yksityisellä sektorilla on yleensä aina rakentamisriski ja julkisella sektorilla kysyntäriski, mutta käytettävyyseriski puolestaan riippuu tiestä saatavista tuloista. Eurostatin ohjeistuksen mukaan, mikäli tien käyttäjämaksuista, tulleista ja vastaavista maksuista saatavat tulot julkiselle sektorille kattavat suurimman osan (yli 50%) yksityiselle sektorille maksettavista käytettävyyksmaksuista, kirjautuu hanke julkiseen taseeseen.⁴ Muussa tapauksessa hanke kirjataan yksityiseen taseeseen. Julkisen taseen ulkopuolelle kirjattuja elinkaarihankkeita onkin ollut Portugalissa runsaasti.

Taulukko 3 on esitetty julkisten investointien rahoitusmallit sekä niiden vaikutukset kansantalouden tilinpidon mukaiseen rahoitusasemaan ja velkaan. Kaikkia rahoituskeinoja verrataan suhteessa perinteiseen lainanottoon. Kuntien kirjanpito ei ole taulukossa mukana, sillä suurta periaatteellista eroa eri rahoitusmallien välillä ei kirjanpidossa ole; investointimenot jaksottuvat käyttäjälle joko poistoina tai palvelumaksuina.

Käytännössä rahoitusmalleista vain elinkaarimallilla voi olla vaikutusta sekä julkisen sektorin netto-luotonantoon että velkaan. Elinkaari-investointi voidaan kirjata yksityisen sektorin taseeseen, mikäli hankkeen riskit ovat suurimmaksi osaksi yksityisellä sektorilla. Tällöin hanke on yksityisen sektorin investointi, eikä se investointimenona vaikuta julkisen sektorin alijäämään tai kasvata julkista velkaa. Elinkaarimallien kohdalla Tilastokeskus, ja viime kädessä Eurostat, päättää kummalle sektorille riskit painottuvat ja täten hanke myös kirjataan. Samaten yksityistämisen, jossa julkinen yritys tai toiminto myydään osittain tai kokonaan yksityiselle sektorille, vaikutusketju on looginen; julkisen sektorin alijäämä ja velka molemmat pienenevät (suhteessa lainanottoon).

Valtion sisäisen lainamallin (Infra oy) käyttämisellä ei ole vaikutusta kansantalouden tilinpidon mukaiseen rahoitusasemaan, sillä rahoitustoimet ovat valtiosektorin sisäisiä eivätkä siten vaikuta sen ulkoiseen rahoitusasemaan tai velkaan. Sama pätee rahoitusyhtiömalleihin koko julkisen sektorin osalta. Niissä julkinen sektori keskinäisen kiinteistöyhtiön muodossa vastaa kohteen suunnittelusta, rakentamisesta ja kunnossapidosta. Kansantalouden tilinpidossa sellaiset julkisomisteiset yhtiöt, jotka ovat mark-

⁴ ks. EPEC PPP-guide: <http://www.eib.org/epec/g2g/i-project-identification/12/125/index.htm> (viitattu 20.11.2015).

kinattomia tuottajia (esim. Länsimetro Oy) luetaan kuuluvaksi julkiseen sektoriin, joten rahoitusyhtiön käyttö ei vaikuta julkisen sektorin ulkoiseen rahoitusasemaan tai velkaan. Jos rahoitusyhtiö on julkisen ja yksityisen yhteisomisteinen, silloin ratkaisu tehdään elinkaarihankkeiden tapaan.

Taulukko 3. Julkisten investointien rahoitusmallit ja niiden vaikutukset kansantalouden tilinpidon mukaiseen rahoitusasemaan ja julkisen sektorin velkaan

Rahoitusmalli	Rahoitusasema	Velka	Muuta huomioitavaa
Laina	Heikentää investoinnin verran investointivuosina ja korko ja käyttömenojen verran tulevina vuosina	Kasvattaa lainan verran	
Elinkaarimalli (PPP)	J: Periaatteessa sama kuin lainassa Y: Heikentää tulevina vuosina käyttömaksujen verran, jotka vastaavat poistoja sekä korko- ja käyttömenoja.	J: Periaatteessa sama kuin lainassa Y: Ei muuta	Tilastokeskus päättää painottavatko riskit julkiselle (J) vai yksityiselle (Y) sektorille. Hanke kirjataan päätöksen mukaan.
Leasing-rahoitus	Periaatteessa sama kuin lainassa	Ei muuta	Ei sido pääomaa omistukseen, yksityinen sektori rahoittaa hankkeen.
Rahoitusyhtiömalli	Periaatteessa sama kuin lainassa	Periaatteessa sama kuin lainassa	Julkisen sektorin kustannukset suhteessa omistusosuuteen
Valtion sisäinen lainamalli (Infra Oy)	Periaatteessa sama kuin lainassa	Periaatteessa sama kuin lainassa	Infra Oy olisi osa julkista sektoria
Omaisuuksien myynti	K: Ei muuta F: Heikentää investoinnin verran investointivuosina ja menetettyjen omaisuustulojen ja käyttömenojen verran tulevina vuosina	K: Ei muuta F: Ei muuta	Vaikutus riippuu siitä onko myytävä omaisuus kiinteää (K) vai finanssiomaisuutta (F).

Julkinen sektori voisi halutessaan myydä omaisuuttaan ja rahoittaa investoinnit myyntituotoilla. On kuitenkin syytä huomioda, että rahoitustavan vaikutukset julkisen sektorin rahoitusasemaan riippuvat siitä, onko kyseessä kiinteä omaisuus vai finanssiomaisuus. Kansantalouden tilinpidossa kiinteät inves-

toinnit lasketaan aina menoiksi. Omaisuuden myynnin tilastointi riippuu siitä onko se kiinteää omaisuutta, kuten kiinteistöjä, vai finanssiomaisuutta.

Julkisen sektorin finanssiomaisuuden, kuten esimerkiksi osakkeen, myynnistä saatavat tulot eivät ole tuloa vaan rahoitustaloustoimi, jossa omaisuuslaji muuttuu toiseksi. Sen sijaan kiinteän omaisuuden myyminen on julkisen sektorin tuloa. Käytännössä siis kiinteän omaisuuden myynnillä voidaan rahoittaa investointeja ilman, että julkisen sektorin rahoitusasema muuttuu. Finanssiomaisuuden myynnillä ei sen sijaan voi kattaa investoinnin aiheuttamaa lovea rahoitusasemassa, jolloin julkisen sektorin rahoitusasema heikkenee. Sekä finanssi- että kiinteän omaisuuden myynnillä voidaan toki välttää julkisen velan kasvu.

5 Sääntöjen mahdollistamat investoinnit

EU-pohjaiset finanssipolitiikan säännöt eivät sinänsä käsittele investointeja eri tavalla kuin käyttömenoja. Kuntalain säännöt sen sijaan käsittelevät, sillä periaatteessa käyttömenot täytyy kattaa saman vuoden tuloilla, mutta investointimenoista katetaan vain poistot kyseessä olevan vuoden tuloilla. Mutta miten Suomen finanssipolitiikan säännöt ovat käytännössä toimineet investointien kannalta? Investointien kannalta toimivien sääntöjen pitäisi mahdollistaa järkevät ja tarpeelliset investoinnit samaan aikaan, kun ne edesauttavat julkisen talouden vakautta ja estävät liiallisen velkaantumisen. Sääntöjen pitäisi olla myös keskenään ristiriidattomia.

Suomessa käytössä olevista finanssipolitiikan säännöistä paikallishallintoon kohdistuvat säännöt näyttävät sopivan huonosti yhteen EU-pohjaisen säännöstön kanssa. Jälkimmäinen tarkastelee velan ohella julkisen talouden tasapainoa kansantalouden tilinpidon paikallishallintosektorin rahoitusasemakäsitteellä. Edellinen puolestaan nojaa kuntien kirjanpidon tasapainokäsitteeseen. Erossa kiteytyy finanssipolitiikan keskeinen kysymyksenasettelu investointien kannalta, sillä investointeja käsitellään tasapainon kannalta eri tavoin. Kansantalouden tilinpidon rahoitusasemaan investoinnit vaikuttavat toteutusvuotenaan täysimääräisenä, kun taas kirjanpidon tasapainoon investoinnit vaikuttavat investoinnilla saadun pääoman käyttöaikana poistojen kautta.

Mikä sitten on tarkoituksenmukainen tasapainokäsite? Ja miten investointeja olisi järkevää käsitellä arvioitaessa julkisen talouden tasapainoa? Pitäisikö investointeja käsitellä toisella tavalla kuin kulutusmenoja?

EU-pohjaisessa säännöstössä käytetty tasapainokäsite on Kansantalouden tilinpidon talousyksikön tai sektorin nettoluotonanto/-otto, jota kutsutaan myös rahoitusasemaksi. Tasapainokäsitteenä se kuvaa-kin tarvitaanko toimintaan ulkopuolista rahoitusta. Nettoluotonanto/-otto saadaan yksinkertaisesti vähentämällä tuloista ja pääoman kulumisesta menot ja pääoman bruttomuodostus (eli investoinnit).

Kuntalaissa käytettävä tasapainokäsite on kuntien kirjanpidon tasapaino, joka saadaan yksinkertaistaen vähentämällä toimintatuloista toimintamenot ja poistot. Investoinnit eivät siis suoraan vaikuta kirjanpidon tasapainoon, vaan vasta poistojen kautta. Tällöin investoinneista aiheutuvat kulut ja tulot näkyvät kirjanpidossa tasaisemmin koko investoinnilla aikaan saadun pääoman käyttöajan ajan.

Kansantalouden tilinpidon tasapainokäsitteen käyttöä finanssipolitiikan sääntösuureena onkin arvosteltu. Esimerkiksi Blanchard ja Giavazzi (2004) pitävät vakaus- ja kasvusopimuksen virheenä, että tasapainokäsite sisältää nettoinvestointimenot. Investointien vaikutus alijäämän pitäisi tulla korkomenojen ja poistojen kautta, kuten yritysten kirjanpidossa. Tällöin investointien kulut kirjattaisiin samaan aikaan kuin niistä syntyvät hyödyt realisoituvat.

Kansantalouden tilinpidon alijäämäkäsitteen käyttäminen voi olla omiaan vähentämään investointeja. Ongelmallinen voi olla myös kansantalouden tilinpidon tapa käsitellä kiinteitä ja finanssi-investointeja eri tavalla alijäämää laskettaessa. Tämä rajoittaa julkisyhteisöjen mahdollisuutta käyttää omaisuuttaan investointien rahoittamisessa. Finanssiomaisuuden myynnistä saatavat tulot tai muut kertaluotoiset tulot eivät vaikuta julkisyhteisöjen rahoitusasemaan kansantalouden tilinpidossa, niitä ei siis lasketa tuloiksi yli-/alijäämää laskettaessa. Kiinteät investoinnit sen sijaan lasketaan menoiksi. Jos siis valtio tai kunta rahoittaa investointinsa finanssiomaisuuden myynnillä, niiden rahoitusasema heikkenee kansantalouden tilinpidon mukaan.

Toisaalta on järkevää asettaa investointien eri rahoitusmuodot samalle viivalle, kuten kansantalouden tilinpidon tasapainokäsitettä käytettäessä tehdään. Nettovarallisuuden kannaltahan on samantekevää rahoitetaanko investointi velalla vai omaisuuden myynnillä. Tämän lisäksi kansantalouden tilinpidon määrittelyn käytön hyviä puolia ovat, että ne ovat koko EU-alueelle samat, ja määrittely perustuu toiminnan todelliseen luonteeseen. Julkisyhteisöt eivät voi itse määritellä toimintojen luokittelua, eivätkä helposti muuttaa niiden luonnetta.

Investoinnit ovat kuitenkin ongelmallisia finanssipolitiikan sääntöjen kannalta. Vaikka tyyppillisesti finanssipolitiikan säännöt käsittelevät investointimenoja samalla tapaa kuin muitakin menoja, on monissa maissa kuitenkin käytössä sääntöjä, jotka käsittelevät investointeja eri tavalla tai suojaavat niitä liiallisilta leikkauksilta laskusuhdanteessa. Investointimenot voivat olla myös ainut menoerä, joiden rahoittamiseen voidaan käyttää velkaa (ns. "kultainen sääntö"). Investointien osuudelle menosta on voitu asettaa myös minimiraja. Myös rakenteellisen alijäämän sääntöä ja sääntöjen poikkeusehtoja voidaan pitää jossain määrin investointeja suojelevana laskusuhdanteessa, sillä investoinnit ovat yleensä helpoiten leikatava menoerä. (IMF 2015, 31; Schächter ym. 2012).

Julkisen talouden niin sanotun "kultaisen säännön" mukaan nettoinvestointimenoja ei pitäisi ottaa mukaan alijäämäkäsitteeseen. Pitkälle aikavälille hyötyä tuottavan hankkeen kustannuksia ei pitäisi huomioida toteutusvuoden alijäämässä, vaan samaan aikaan kuin tuotot realisoituvat. (Blanchard ja Giavazzi 2004.)

Pitäisikö investointimenoja sitten käsitellä eri tavalla kuin kulutusmenoja finanssipolitiikan säännöissä? Kumpaankin suuntaan voidaan esittää argumentteja⁵. Investointimenojen erilaista käsittelyä puoltaa se, että niillä voidaan kasvattaa tuotantopotentiaalia. Siten ne vaikuttavat julkisen sektorin tuleviin tuloihin ja menoihin. Koska investointimenot ovat pitkävaikutteisia, niitä ei pitäisi arvioida niiden investointivuoden tilanteen perusteella, vaan niiden vaikutuksia talouteen tulisi tarkastella koko käyttöajan osalta. Jos investoinnin aikaansaama tulojen kasvu tai menojen pieneneminen kattaa investointikulut, on investointi aina perusteltu. Tällöin sitä ole järkevää rajoittaa erikseen finanssipoliittisilla säännöillä.

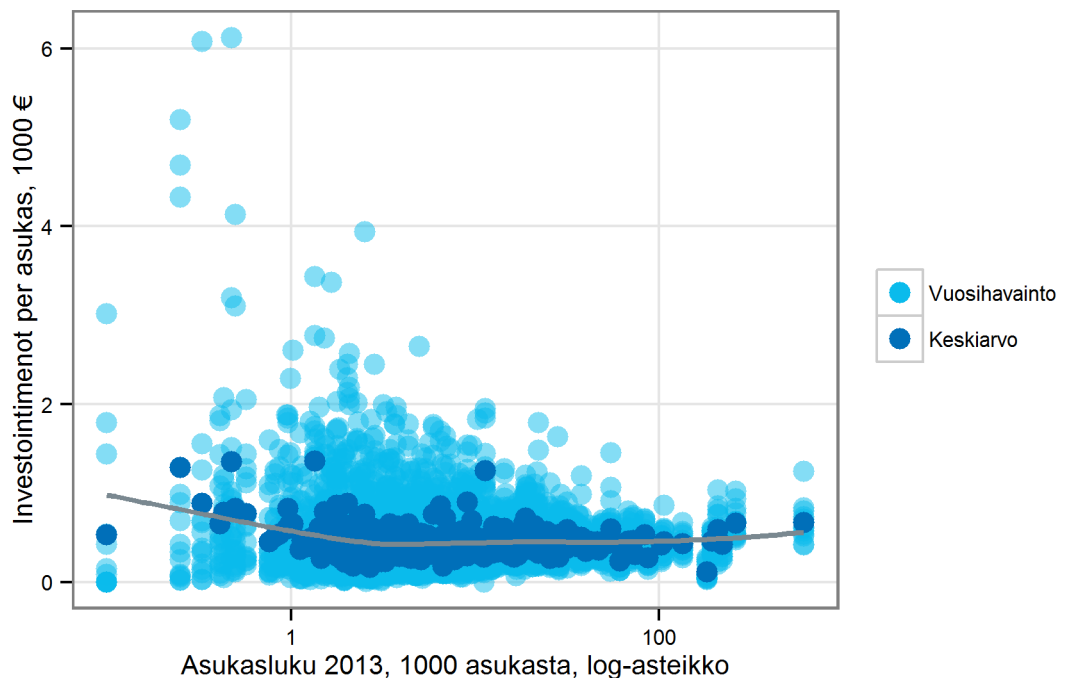
Käytännössä julkisten investointien todellista tuottoa voi olla vaikea arvioida, varsinkin kun empiirinen tutkimus antaa varsin vaihtelevan kuvan julkisen pääoman tuotosta. Lisäksi liiallinen investointi saattaa vaarantaa julkisen talouden kestävyuden kasvattamalla julkista velkaa niin suureksi suhteessa tuotantoon, että siitä aiheutuu ongelmia ja epävakautta taantuma-aikoina. Julkinen pääoma toimii huo-

⁵ Argumentit on pitkälti otettu julkaisuista (Moisio 2015; Perée ja Väkilä 2005).

nosti vakuutena taantumatilanteessa siinäkin tapauksessa, että investoinnit ovat sinänsä perusteltuja ja nettoinvestointeihin otettu velka ei muuta julkisen sektorin nettovarallisuusasemaa. Julkisen pääoman myynti velkojen maksuun ei välttämättä onnistu poliittisen vaikeuden, jälkimarkkinoiden puutteen tai taantuma-aikaisen kysynnän puutteen takia.

Investointihankkeet voivat aiheuttaa suuria vuosittaisia vaihteluita investointimenoihin. Tästä näkökulmasta katsottuna vuosittaiset säännöt soveltuvat huonosti. Erityisesti tämä on ongelma pienille talousyksiköille, kuten kunnille, joilla yksittäiset investoinnit voivat olla varsin suuria kunnan kokoon nähden. Ongelma korostuu kuntakoon pienentyessä (Kuvio 8). Valtiolla isona talousyksikkönä ei samaa ongelmaa pitäisi olla, jos se suunnittelee investointihankkeensa pitkäjänteisesti.

Kuvio 8. Kuntien investointimenot suhteessa väestöön vuosina 1999–2013. Lähde: Kuntien ja kuntayhtymien raportoimat talous- ja toimintatiedot, Tilastokeskus.



Investointimenoja on myös helpompi vähentää taantumassa kuin muita menoja, niin teknisesti kuin poliittisesti. Tällöin investoinnit voivat vähentyä liikaa aikana, jolloin niiden toteutus olisi talouskasvun kannalta vaikuttavinta ja kustannusten puolesta halvinta. Empiiriset tulokset esimerkiksi Norjan aineistolla tukevat käsitystä, että investointimenot ovat paikallishallinnon pääasiallinen tapa sopeuttaa taloutta (Rattsø 2004).

Julkisen talouden läpinäkyvyydellä voi myös olla merkitystä, jos säännöt lisäävät läpinäkyvyyttä heikentävien temppeujen käyttöä julkisen talouden hoidossa. Investointeja rajoittavat säännöt voivat lisätä pyrkimyksiä muuntaa investointimenoja kulutusmenoiksi, esimerkiksi elinkaarihankkeiden kautta. Toisaalta, jos investointimenot on vapautettu säännöistä, voi se aiheuttaa vastakkaista muuntelua. Kulutusmenoja voidaan pyrkiä muuttamaan pääomamenoiksi.

Investointimenojen vapauttaminen sääntelystä myös suosii investointimenoja kulutusmenojen sijaan. Tämä ei välttämättä ole kuitenkaan perusteltua. Ei varsinkaan, koska myös osa kulutusmenoista on investointityyppisiä, kuten koulutus. Näillä voi olla myös suurempi tulevaa kasvua lisäävä vaikutus kuin aineellisilla investoinneilla.

Ei ole yksiselitteisiä perusteita irrottaa vuosittaiset investointimenot finanssipolitiikan sääntelystä. Myöskään empiiriset tulokset eivät selvästi osoita, että vakaus- ja kasvusopimuksen rahoitusaseman käyttäminen tasapainokäsitteenä olisi vähentänyt julkisia investointeja (Perée ja Väilä 2005). Pienten talousyksiköiden, kuten kuntien, osalta on kuitenkin perusteltua, että vuosittaiset investointimenot eivät kuulu säännön piiriin. Näin siksi, että investointimenojen vuosittainen vaihtelu voi ymmärrettävästi olla niissä varsin suurta.

Kansantalouden tilinpidon rahoitusasemaa käytettäessä tasapainokäsitteenä on kuitenkin syytä huomata, että järkevä tavoite ei ole keskimäärin tasapainon saavuttaminen. Julkisen talouden rahoitusaseman tasapainovaatimus tarkoittaa velanoton pysähtymistä ja velkasuhteen laskua kohti nolaa (Blanchard ja Giavazzi 2004). Tämä ei kuitenkaan ole toivottavaa, sillä julkisia investointeja on optimaalista rahoittaa velalla ja tasapainovaatimus johtaisi julkisten investointien vähenemiseen.

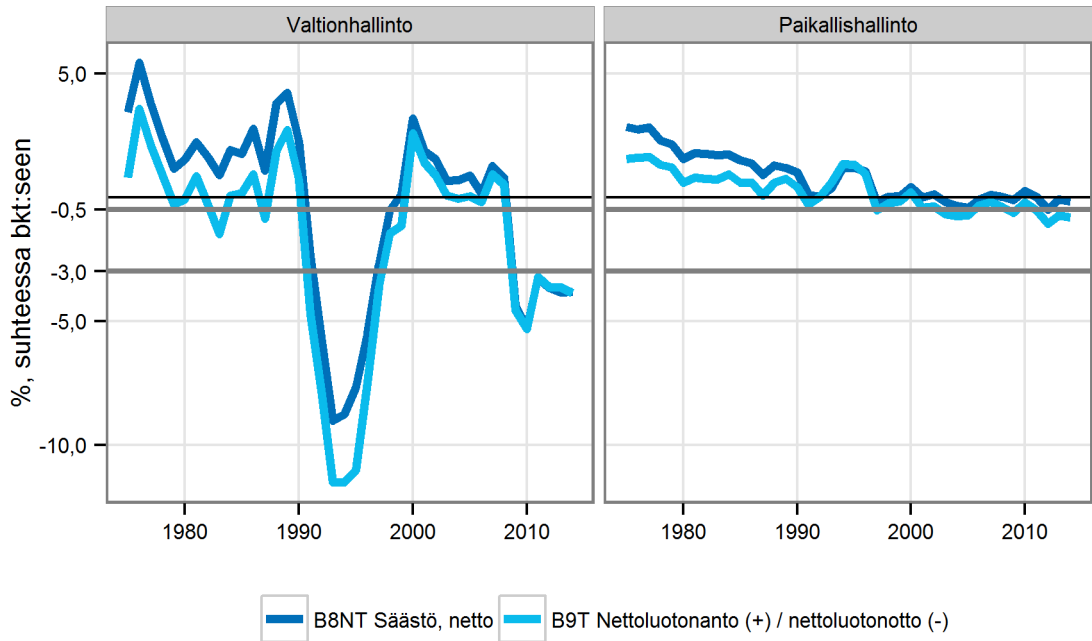
Onkin perusteltua, että EU:n finanssipolitiikan säännöstö sallii varsin suuren vuosittaisen nimellisen alijäämän samoin kuin julkinen talous voi olla alijäämäinen myös keskipitkällä aikavälillä. Samoin väliaikaiset raja-arvojen rikkomiset sallitaan säännöissä. Alijäämäinen julkinen talous ei tarkoita hallitsemattomasti kasvavaa julkista velkaa niin kauan kuin velan kasvu ei ylitä nimellisen bruttokansantuotteen kasvua.

Toisaalta on myös perusteltua, että yksittäisen kunnan taloudenpitoa ohjaa tasapainovaatimus kirjanpidon käsittein. Suuresta vuosittaisesta vaihtelusta johtuen vuosittaiset investoinnit on järkevä jättää kuntakohtaisen säännön ulkopuolelle. Kansantalouden suureita ei myöskään lasketa yksittäisille kunnille. Koko kuntasektorille ne lasketaan ja koko kuntasektori onkin julkisen talouden suunnitelman mukaisesti EU:n finanssipoliittisen sääntelyn alainen.

Vaikka kuntakohtaiset ja makrotason finanssipolitiikan säännöt ovat perusteltavissa investointien kannalta, sisältyy niihin potentiaalinen ristiriita. Erityisesti tämä koskee kuntasektoria. Kuntakohtaisen finanssipolitiikan sääntöjen olisi syytä johtaa tulokseen, joka on sopusoinnussa koko kuntasektorin sääntelyn kanssa. Seuraavassa tätä tarkastellaan viime vuosien tietojen perusteella, ensin kansantalouden tilinpidon näkökulmasta ja sitten kuntien tilinpäätösten näkökulmasta.

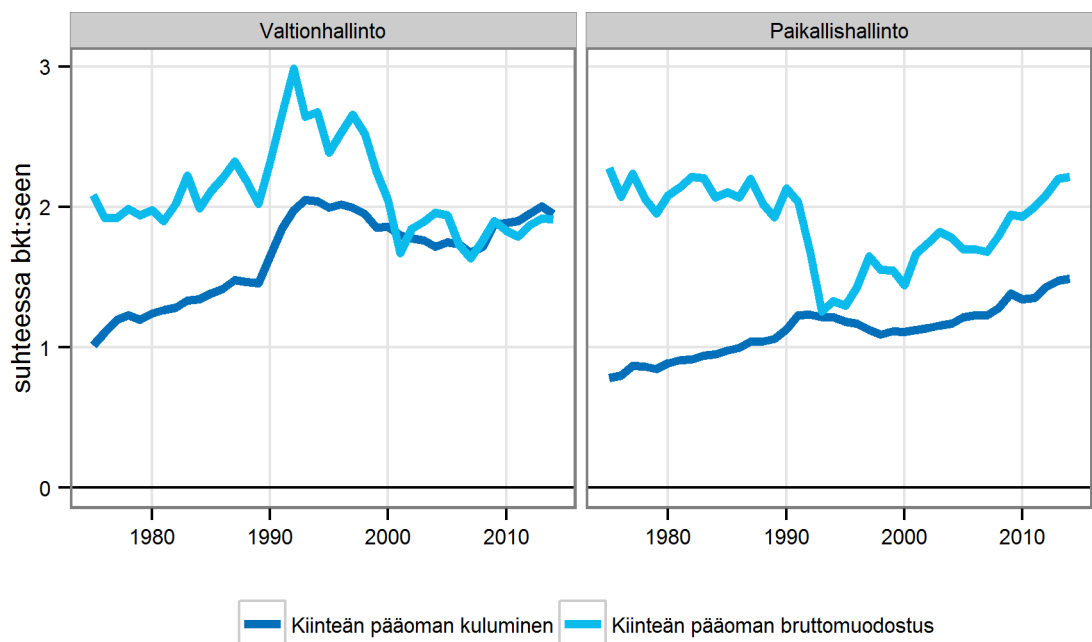
Kansantalouden tilinpidon käsite, joka lähimmin kuvaa kirjanpidon yli-/alijäämää käsitettä, on nettosäästö (Lequiller 2015, 29). Sen suurin ero rahoitusasemaan on, että nettosäästössä ei ole mukana nettoinvestointeja. Kansantalouden tilinpidon nettosäästäminen ja rahoitusasema liikkuvat hyvin lähellä toisiaan (Kuvio 9). Valtiolla eroa käsitteiden välillä ei juuri ole ollut ja kunnilla ero on ollut viime vuosina noin 0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Kuvio 9. Kansantalouden tilinpidon nettosäästäminen ja rahoitusasema (nettoluotonanto/-otto).



Alijäämäkäsitteiden ero paikallishallintosektorilla johtuu siitä, että investoinnit ovat olleet selvästi pääoman kulumista suuremmat (Kuvio 10). Käytännössä tämä tarkoittaa siis sitä, että kuntataloudessa on tehty nettoinvestointeja, joiden ansiosta pääomakanta on kasvanut. Valtionhallinnossa investoinnit ovat olleet suurin piirtein pääoman kulumisen suuruiset eli nettoinvestointeja ei ole tehty eikä pääoma ole kasvanut.

Kuvio 10. Pääoman kuluminen ja investoinnit valtion- ja paikallishallinnossa kansantalouden tilinpidon mukaan. Lähde: Kansantalouden tilinpito, Tilastokeskus.

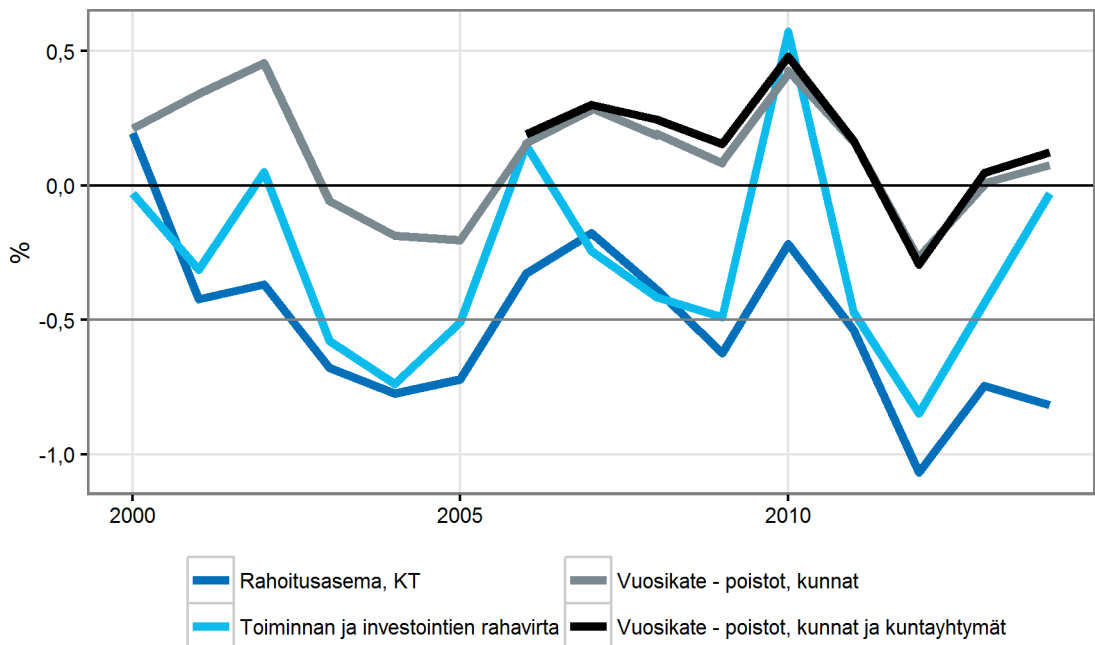


Ero valtion ja paikallishallinnon välillä ei tule niinkään investoinneista vaan pääoman kulumisesta, mikä on valtionhallinnolla selvästi paikallista suurempaa. Tämä johtuu siitä, että valtion investoinneista noin puolet on investointeja tutkimukseen ja tuotekehitykseen sekä asejärjestelmiin, joiden kuluminen on nopeaa. Kuntataloudessa taas suurin osa investoinneista on rakennuksiin, joiden kuluminen on hidasta.

Kun kuntatalouden alijäämä on viime vuosien ollut keskimäärin julkisen talouden suunnitelman sallimalla alarajalla, on nettosäästö ollut keskimäärin nolla. Asiaa voidaan tarkastella vielä kunnan kirjanpidon näkökulmasta katsomalla kirjanpidon tasapaino, kansantalouden tilinpidon rahoitusasemaa ja kuntien rahoituslaskelman toiminnan ja investointien rahavirtaa. Kirjanpidon rahoituslaskelman tunnusluku toiminnan ja investointien rahavirta vastaa puolestaan parhaiten kansantalouden tilinpidon netto-luotonanto/-otto-käsitettä. Sitä onkin käytetty kuntatalousohjelmassa (Valtiovarainministeriö 2015c).

Kuntien kirjanpidon tuloslaskelman mukainen tasapaino saavutetaan, kun vuosikate riittää kattamaan poistot (satunnaiset erät on jätetty tarkastelusta ulkopuolelle). Kuntien vuosikate on viime vuosina ollut kutakuinkin poistojen suuruinen, eli kuntien kirjanpidon käsittein kuntien talous on ollut tasapainossa (Kuvio 11). Samaan aikaan kuitenkin kansantalouden tilinpidon mukainen rahoitusasema (nettoluotonanto/-otto) on ollut keskimäärin noin 0,5 prosenttia alijäämäinen suhteessa bruttokansantuotteeseen. Myös kuntien rahoituslaskelman toiminnan ja investointien rahavirta on ollut alijäämäinen useimpina vuosina, keskimäärin noin 0,3 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosina 2000–2014.

Kuvio 11. Kunnan kirjanpidon tasapaino (vuosikate – poistot), kuntien rahoituslaskelman toiminnan ja investointien rahavirta sekä kansantalouden tilinpidon rahoitusasema (nettoluotonanto/-otto). Lähde: Tilastokeskus.



Kansantalouden tilinpidon rahoitusasema ja kuntien rahoituslaskelman toiminnan ja investointien rahavirta vastaavat toisiaan hyvin paitsi finanssisijoitusten osalta. Niinä vuosina kun kunnilla on ollut merkittäviä tuloja omaisuuden myynnistä, ero on ollut suuri. Viime vuosien erot tulevat suurelta osalta yhtiöittämisistä. Vuonna 2010 perustettiin Helsingin seudun ympäristöpalvelut HSY, ja vuonna 2014 yh-

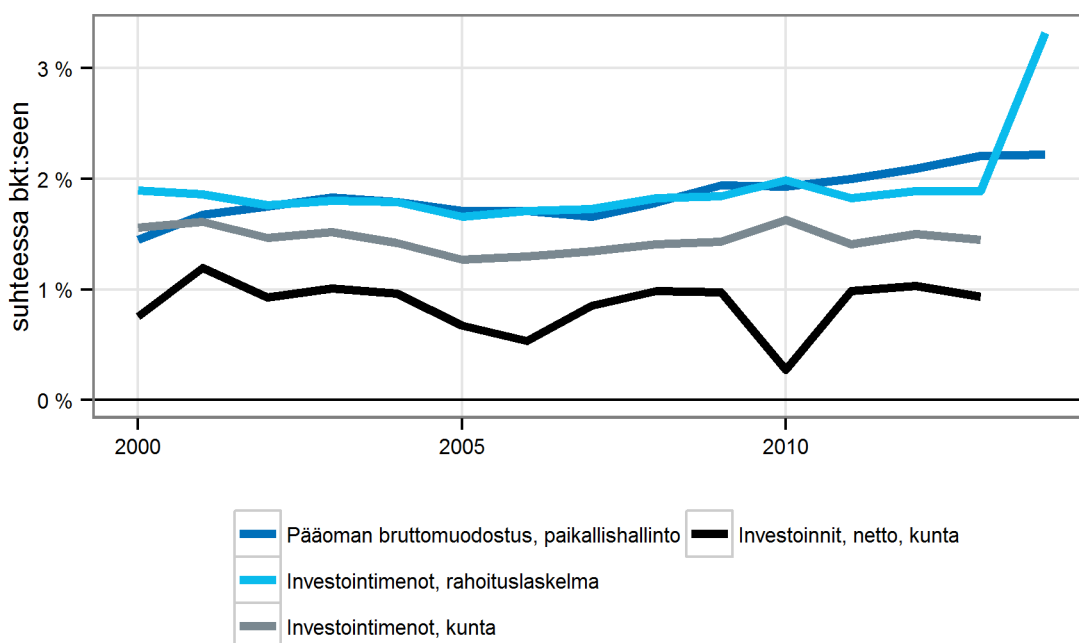
tiöittämisveloitteen vuoksi kilpailullisilla markkinoilla toimivia liikelaitoksia yhtiöitettiin ympäri Suomea, joskin suurimmat olivat Helsingissä.

Kuntien vuosikate on kattanut poistot pääsääntöisesti koko 2000-luvun (Kuvio 11) eli kuntalain finanssipolitiikan säännöstä on koko kuntasektorilla keskimäärin toteutunut. Samaan aikaan myös paikallishallinnon rahoitusasema on pysynyt pääsääntöisesti nimellisestikin julkisen talouden suunnitelmassa asetetun 0,5 prosentin alijäämän rajoissa. Poikkeuksena tästä ovat viime vuodet. Varsinkin vuosina 2013 ja 2014 rahoitusaseman alijäämä oli selvästi suurempi kuin 0,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen, vaikka kuntien talous oli tasapainossa kirjanpidon mukaan.

Ongelmana voi olla se, että kunnat antavat todellista ruusuisemman kuvan taloudestaan kirjanpidossa aliarvioimalla poistot. Kuntien tekemiä poistoja on pidetty jossain määrin alimitoitettuina, kun ne ovat selvästi pienempiä kuin investoinnit (Kunnan talous-työryhmä 2012; Kuntaliitto 2011). Alimitoitettujen poistojen ongelma ei kuitenkaan luultavasti ole pahentunut viime vuosina. Lisäksi kansantalouden tilinpidon tiedot pääoman kulumisesta, jotka eivät perustu kuntien tekemiin poistoihin, vaan Tilastokeskuksen laskelmiin kulumisesta, kertovat, että kuntien nettoinvestoinnit ovat merkittävät ja ero investointien ja kulumisen välillä on aidosti kasvanut.

Paikallishallinnon investointien kasvu viime vuosina suhteessa bruttokansantuotteeseen näyttäisi siis aiheuttaneen kansantalouden tilinpidon mukaisen alijäämän kasvun ilman, että kuntien talouden tasapaino olisi heikennyt. Syynä tähän on luultavasti se, että kansantalouden tilinpidon mukaisen paikallishallintosektorin investoinnit ovat kasvaneet suhteessa bruttokansantuotteeseen, mutta kuntien tai kuntayhteisöjen menot eivät.

Kuvio 12. Paikallishallinnon investoinnit (pääoman bruttomuodostus) kansantalouden tilinpidon mukaan, kuntien investointimenot rahoituslaskelman ja kuntatilinpidon mukaan sekä kuntien nettoinvestoinnit. Lähde: Tilastokeskus



Kansantalouden tilinpidon mukaiset paikallishallinnon investoinnit (pääoman bruttomuodostus) muodostuvat kuntien, kuntayhtymien ja julkiseen sektoriin luettavien kuntien omistamien yritysten in-

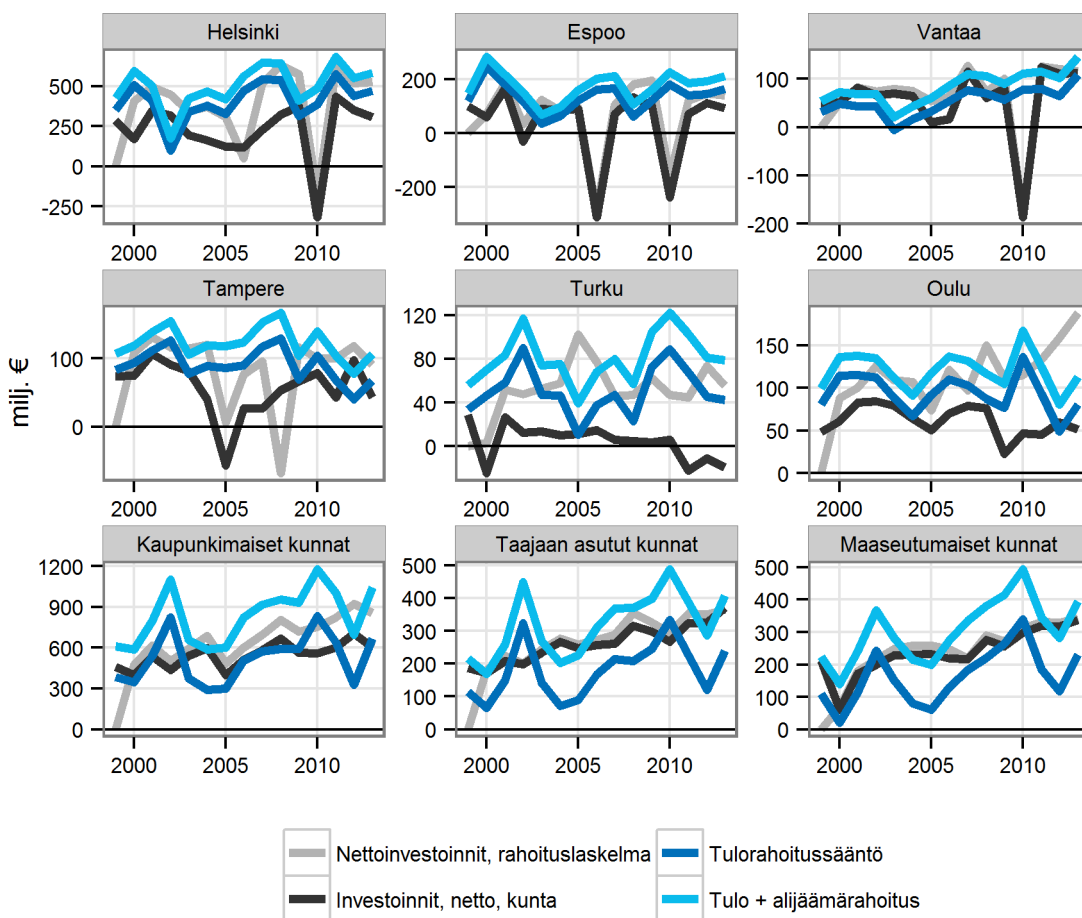
vestoinneista sekä muista julkisiksi investoinneiksi luettavista investoinneista. Kuntien tilinpidon kuntakonsernin investoinnit poikkeavat kansantalouden paikallishallintosektorin investoinneista jonkin verran. Paikallishallintosektoriin ei lueta kuntien omistamia yrityksiä, jotka toimivat markkinatuotannossa eli joiden tuotos myydään markkinoilla, esimerkiksi HSY. Toisaalta kansantalouden tilinpidon mukaan julkiseen sektoriin lasketaan myös kuntakonserneihin kuulumattomien yritysten investoinnit, jos ne ovat julkisyhteisöjen omistamia ja ovat markkinattomia tuottajia, kuten esimerkiksi Länsimetro Oy. (ks. Tilastokeskus 2012.)

Viime vuosien paikallishallintosektorin investointien kasvu ei ole ollut seurausta kuntien tai kuntayhtymien investoinneista, vaan muiden paikallishallintoon luettavien yksiköiden investoinneista (Kuvio 12). Kuntien nettoinvestoinnit tai kuntien investointimenot eivät ole viime vuosina kasvaneet merkittävästi suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Vuotta 2014 lukuun ottamatta myöskään kuntien rahoituslaskelman investoinnit, jotka sisältävät kuntien ja kuntayhtymien investointien lisäksi myös kuntien finanssisijoitukset, eivät ole kasvaneet. Yleensä rahoituslaskelman investointimenot ovat olleet hyvin lähellä paikallishallinnon kansantalouden tilinpidon mukaisia investointeja (pääoman bruttomuodostus). Vuoden 2014 suuri nousu liittyy kuntien liikelaitosten, erityisesti Helsingin, yhtiöittämiseen. Merkittävämpää on kuitenkin, että vuoden 2010 jälkeinen paikallishallinnon investointien kasvu on tapahtunut kuntien rahoituslaskelman ulkopuolella. Näyttää siltä, että investointeja ovat toteuttaneet paikallishallintoon kuuluvat yritykset. Kunnat eivät ole merkittävästi rahoittaneet näitä investointeja. Keskeinen selittävä tekijä on todennäköisesti Länsimetro Oy:n investoinnit sekä rahoitusleasing-investointien kasvu. Kuntatalouden kirjanpidon ja kansantalouden tilinpidon paikallishallintosektorin erilaiset määritelmät vaikeuttavat kuitenkin investointitietojen vertailtavuutta.

Pääosin kuntalain säännöstö kuntataloudelle näyttäisi toimivan siten, että myös julkisen talouden ohjelmassa säädetty keskipitkän aikavälin tavoite paikallishallintosektorille toteutuu. Takeita tälle ei kuitenkaan ole, ja nopea paikallishallinnon nettoinvestointien kasvu voi kasvattaa paikallishallinnon kansantalouden tilinpidon alijäämää ilman, että kuntalain säännöt sitä estävät. Käytännössä riski näyttäisi olevan suurten hankkeiden yhteydessä ja niihin valtiolla on myös suoria ohjauskeinoja, koska ne yleensä sisältävät myös valtion rahoitusosuuden.

Kuvio 13. Kuntien investointimahdollisuus tulorahoituksella ja nykyisellä 0,5 prosentin alijäämä säännöllä.



Normaalit kuntien investoinnit näyttäisivät mahtuvan paikallishallinnon alijäämä sääntöjen sisälle. Näin on sekä koko kuntakentällä että myös yksittäisissä kunnissa (Kuvio 13). Viime vuosina osa kunnista olisi pystynyt rahoittamaan investointinsa tulorahoituksella (tulorahoitussääntö). Kun tulorahoitukseen lisätään nykyisen julkisen talouden suunnitelman sallima laskennallinen kuntakohtainen alijäämä (0,5%), käytännössä kaikki kunnat olisivat pystyneet rahoittamaan investointinsa ilman suurempia ongelmia

6 Johtopäätökset

Investoinnit ja niiden rahoitus ovat hankalia finanssipolitiikan sääntöjen kannalta. Velalla rahoitetut, järkevät ja tehokkaasti toteutetut julkiset investoinnit eivät näytä kasvattavan julkista velkaa suhteessa bruttokansantuotteeseen. Järkevät investoinnit eivät siis uhkaa julkisen talouden kestävyttä, joten niiden mekaaninen, sääntöihin perustuva, rajoittaminen on ongelmallista. Julkisten investointien rajoitteena ei pitäisi olla julkisen talouden epätasapaino tai velkaantuneisuus, vaan investointien itsensä järkevyys. Kaikki julkiset investoinnit on syytä toteuttaa, kunhan niiden yhteiskunnallinen tuotto on tarpeeksi suuri (Blanchard ja Giavazzi 2004).

Käytännössä kuitenkin julkisten investointien tuottoa on vaikea arvioida. Lisäksi sinänsä järkevätkin investoinnit nopeasti toteutettuna voivat kasvattaa julkista velkaa, ja liian suuri julkisyhteisöjen velkataakka voi aiheuttaa ongelmia erityisesti taantuma-aikoina. Investointi- ja kulutusmenojen rajanveto ei myöskään ole yksiselitteinen. Kulutusmenot sisältävät monia menoeriä, jotka ovat investointien kaltaisia, kuten koulutus. Investointi- ja kulutusmenoja ei olekaan käytännössä syytä asettaa sinänsä erilaiseen asemaan finanssipolitiikan säännöissä.

Viime aikoina Suomessa on virinnyt kiinnostusta julkisten investointien vaihtoehtoisista rahoitusmuodoista. Taustalla ovat niin julkisen sektorin alijäämän kasvu kuin investointien rahoituksen kasvua rajoittavat finanssipolitiikan säännöt. Näin on käynyt aiemmin myös monissa muissa julkisen sektorin alijäämän riivaamissa maissa. EU:n finanssipolitiikan sääntely on tältä osin kuitenkin varsin selvä.

Investointien rahoitusmuodot eivät periaatteessa vaikuta EU-sääntelyn alijäämäsäännöissä tarkasteltuun julkisen sektorin ja sen alasektoreiden rahoitusasemaan millään tavalla. Julkinen investointi heikentää aina rahoitusasemaa, vaikka se olisi yksityisten toimijoiden rahoittama ja toteuttama. Julkisten investointien määritelmästä päättää Tilastokeskus ja viime kädessä Eurostat. Jos riski investoinnista säilyy julkisella sektorilla, lasketaan se julkiseksi investoinniksi.

Niin kutsuttuja elinkaarihankkeita (PPP) on kuitenkin mahdollista toteuttaa myös niin, että investoinnit lasketaan yksityisen sektorin tekemiksi. Käytännössä sellaiset elinkaarihankkeet, joissa yksityisellä sektorilla on aidosti riskiä hankkeesta, lasketaan yksityisen sektorin investoinneiksi. Suomessa esimerkiksi kuntien terveyskeskus- ja päiväkotirakennus-hankkeita on laskettu tällaisiksi. Kaikki valtion elinkaarihankkeet Suomessa on kuitenkin tähän asti laskettu julkisiksi investoinneiksi.

Eräissä EU-maissa elinkaarihankkeita on käytetty huomattavasti enemmän, osittain selvästi myös finanssipolitiikan sääntöjen kiertämiseksi. Tästä on kuitenkin tullut myöhemmin taloudellisia ongelmia, kuten Portugalin tapauksessa. Elinkaarihankkeiden yksityinen rahoitusratkaisu ei missään määrin helpota julkisen sektorin maksutaakkaa pidemmällä aikavälillä, ennemminkin päinvastoin.

Koska valtion ja kuntien mahdollisuus saada lainaa ovat yleensä paremmat ja lainan korkokustannukset alhaisemmat kuin yksityisellä sektorilla, elinkaarihankkeet eivät pelkästä rahoitusnäkökulmasta ole järkeviä. Kustannukset muodostuvat rahoituksen osalta vähintään yhtä suuriksi kuin velkarahoitteisissa investoinneissa. Elinkaari-investoinneilla täytyy olla muita kuin rahoitukseen liittyviä hyötyjä. Ne voivatkin olla toteutuksen tehokkuusnäkökulmasta hyvin perusteltuja. Hyvin määritellyssä elinkaarihankkeessa toteuttajalla on selvät kannusteet toteuttaa hanke kustannustehokkaasti koko hankkeen elinkaarta ajatellen.

Suomen julkisten investointien taso vastaa nykyisin pitkän aikavälin keskiarvoa ja on samalla tasolla muiden pohjoismaiden kanssa. Finanssipolitiikan kiristynyt säännöstö ei siis ainakaan vielä ole aiheuttanut julkisten investointien vähenemistä. Nykyisenä taantuma-aikana investointiaste on Suomessa päinvastoin kasvanut.

Normaaleina aikoina finanssipolitiikan säännöt tuskin aiheuttavatkaan suuria ongelmia julkisten investointien rahoitukselle. Pitkittyneen taantuman aikana ongelmia voi tulla, kun julkisen sektorin alijäämä kasvaa, ja nykyiset säännöt voivat aiheuttaa myötäsyklisyyttä, jos sääntöjä pidetään pakkopaitana. EU:n finanssipoliittiset säännöt antavat kuitenkin varsin paljon joustovaraa, jota on tarvittaessa syytä käyttää.

EU:n finanssipolitiikan sääntöjen ja kuntalain sääntöjen välillä on potentiaalinen ristiriita, koska niissä käytetyt alijäämäsäännöt käsittelevät investointeja eri tavalla. Käytännössä ongelmaa ei kuitenkaan synny kunhan EU-säännösten mukaisessa julkisen talouden suunnitelmassa kuntasektorille sallitaan keskipitkän aikavälin tavoitteen kanssa sopuinnossa oleva pieni alijäämä.

Koska järkevät julkiset investoinnit ovat potentiaalinen kasvun lähde eivätkä uhkaa julkisen talouden tasapainoa, jatkossa huomiota olisi syytä kiinnittää julkisten investointien suunnitelmallisuuteen ja laatuun. Laatuun on kiinnittänyt huomiota viime aikoina myös IMF (2015). Valtiolla ja kunnilla olisi hyvä olla selkeät ohjeet tai velvollisuus investointihankkeiden paremmaksi perustelemiseksi.

7 Lähteet

- Abiad, A., Almansour, A., Furceri, D., Granados, C. M. ja Topalova, P. (2014), Is it time for an infrastructure push? The macroeconomic effects of public investment., International Monetary Fund Legacies, Cloud, Uncertainties World Economic Outlook October 2014: 75–114.
- Ahola, I. (2012), Kuntien finanssipoliittiset säännöt ja niiden toimivuus, Valtiovarainministeriö Keskustelualoite 1/2012.
- Anttiroiko, A.-V. (2010), Hallintoinnovaatiot. Hallintoteoreettinen näkökulma kaupunkien palvelujen organisoiminnin, omistajuuden ja rahoituksen uudistamiseen, Alueellisen kehittämisen tutkimusyksikkö SENTE-julkaisu 33/2010, Tampereen yliopisto.
- Aschauer, D. A. (1989), Is public expenditure productive?, *Journal of monetary economics* 23(2): 177–200.
- Barro, R. ja Sala-i-Martin, X. (1992), Public finance in models of economic growth, *Review of Economic Studies* 59: 645–661.
- Bassetto, M. ja Sargent, T. (2005), Politics and efficiency of separating capital and ordinary government budgets, NBER Working Paper 11030.
- Blanc-Brude, F., Goldsmith, H. ja Vävilä, T. (2006), Ex ante construction costs in the European road sector: a comparison of public-private partnerships and traditional public procurement, European Investment Bank Economic and Financial Report 2006/01.
- Blanchard, O. J. ja Giavazzi, F. (2004), Improving the SGP Through a Proper Accounting of Public Investment, CEPR Discussion Paper 4220.
- Blom-Hansen, J. (2010), Local government in Denmark, teoksessa Moisio, A. (toim.), Local public sector in transition: A Nordic perspective.
- Blöchliger, H. (toim.) (2013), Fiscal Federalism 2014. OECD Publishing.
- Bova, E., Kinda, T., Muthoora, P. ja Toscani, F. (2015), Fiscal Rules at a Glance, Background paper, International Monetary Fund.
- Calderón, C., Moral-Benito, E. ja Servén, L. (2015), Is infrastructure capital productive? A dynamic heterogeneous approach, *Journal of Applied Econometrics* 30(2): 177–198.
- Cashin, P. (1995), Government spending, taxes, and economic growth, International Monetary Fund Staff Papers 42(2): 237–269.
- Chan, C., Forwood, D., Roper, H. ja Sayers, C. (2009), Public infrastructure financing: an international perspective, Productivity Commission Productivity Commission Staff Working Paper March 2009, Australian Government.
- Donatella, P. (2014), RUR i kommuner och landsting.
- Elron (2009), Kansallinen elinkaarimalli: Yksityisrahoitteisten hankkeiden kilpailukyvyn kehittäminen ja tarjousvertailu ns. budjettirahoitteisten toteutusvaihtoehtojen kanssa.
- Espoon kaupunki (2014), Espoo tasapainottaa taloutta pitkäjänteisellä ohjelmalla, [http://www.espoo.fi/fi-FI/Espoo_tasapainottaa_taloutta_pitkajantei\(48754\)](http://www.espoo.fi/fi-FI/Espoo_tasapainottaa_taloutta_pitkajantei(48754)) (viitattu 12.10.2015).

- European Commission (2012), Report on public finances in EMU 2012, Directorate - General for Economic and Financial Affairs European Economy 4/2012.
- European Commission (2015a), Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central bank, the Economic and Social committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank. Making the best use of the flexibility within the existing rules of the stability and growth pact., 12 final provisional COM (2015).
- European Commission (2015b), Cyclical Adjustment of Budget Balances - Spring 2015, DG ECFIN Economic forecasts.
- European Commission (2015c), Stability and Growth Pact, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm (viitattu 12.10.2015).
- European PPP Expertise Centre (2015), Market update. Review of the European PPP market in 2014.
- Eurostat (2014), Manual on government deficit and debt implementation of ESA 2010: 2014 edition. Publications Office, Luxembourg.
- Finansdepartementet (2015), Utgiftsområde 25. Allmänna bidrag till kommuner, teoksessa Förslag till statens budget för 2016.
- Funke, K., Irwin, T. ja Rial, I. (2013), Budgeting and reporting for public-private partnerships, International Transport Forum Discussion Paper 2013-7.
- Gupta, S., Kangur, A., Papageorgiou, C. ja Wane, A. (2014), Efficiency-adjusted public capital and growth, *World Development* 57: 164–178.
- Heald, D. ja Georgiou, G. (2011), The substance of accounting for public-private partnerships, *Financial Accountability & Management* 27(2): 217–247.
- Henriksson, M. ja Leino-Sandberg, P. (2014), Lohduton labyrintti vai tie talouspoliittiseen täyttymykseen? Talouspolitiikan koordinaatio EU:ssa, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 110(4): 521–548.
- Holm, P. (2009), Tie- ja liikenneinvestointien rahoitukseen lisää joustavuutta: Soveltuisivatko tie- ja liikenne rahastot Suomeen?, Tie- ja liikenneministeriön julkaisuja 47/2009.
- Holm, P., Hietala, J. ja Härmälä, V. (2015), Liikenneverkko ja kansantalous: Suomi-Ruotsi vertailua, Pellervon taloustutkimus PTT PTT raportteja 249.
- IMF (2014), Is it time for an infrastructure push? The macroeconomic effects of public investment, teoksessa *International Monetary Fund, Legacies, Clouds, Uncertainties: 75–114*. International Monetary Fund, Washington, DC.
- IMF (2015), Making Public Investment More Efficient, *International Monetary Fund Policy Paper*.
- Inderst, G. (2013), Private infrastructure finance and investment in Europe, *European Investment Bank EIB Working Papers* 2013/02.
- Kappeler, A. ja Nemoz, M. (2010), Public-private partnerships in Europe - Before and during the recent financial crisis, *European Investment Bank Economic and Financial Report* 2010/04.
- Kleine, J., Schulz, T. C. ja Krautbauer, M. (2012), Rendite- und Risiko-Profil bei Eigen- und Fremdkapitalinvestitionen in Infrastruktur, *Steinbeis Research Center for Financial Services August 2012*, Munich.
- Koen, V. ja Noord, P. van den (2005), Fiscal Gimmickry in Europe, *OECD Economics Department Working Papers* 417.
- Kommuninvest (2015), Årsredovisning 2014.
- Kumar, M., Baldacci, E., Schaechter, A., Caceres, C., Kim, D., Debrun, X., ... others (2009), Fiscal rules—anchoring expectations for sustainable public finances, *IMF Staff paper*.
- Kunnan talous-työryhmä (2012), Kuntalain taloussäännösten uudistaminen, *Valtiovarainministeriön julkaisuja* 20/2012.
- Kuntalaki (2015), Pub. L. No. 410 (2015).

- Kuntaliitto (2011), Julkisen talouden kestävyys ja kuntatalouden rahoitusvaje, Kuntaliitto.
- Kuntarahoitustyöryhmä (2011), Kuntarahoitustyöryhmän muistio, Valtiovarainministeriön julkaisu 20/2011.
- Kuusi, T. (2015), Rakenteellisen rahoitusaseman mittaamisen vaihtoehtoja, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 5/2015.
- Lahdenperä, P., Nykänen, V. ja Rintala, K. (2005), Elinkaarimallit: Tilapalveluhankkeiden vaihtoehtoiset toimintatavat, VTT Rakennus- ja yhdyskuntatekniikka VTT Tiedotteita 2315.
- Leino, V. (2005), Yksityisrahoitus kunnan hankkeissa (Pro gradu). Tampereen yliopisto, Taloustieteiden laitos.
- Leponiemi, U., Siitonen, P. ja Anttiroiko, A.-V. (2010), Julkisen ja yksityisen sektorin välinen yhteistyö, Yhdyskuntatieteiden laitos, Tampereen yliopisto.
- Lequiller, F. (2015), Towards convergence between government finance statistics and public sector accounting standards, EURONA — Eurostat review on National Accounts and macroeconomic indicators, 1/2015.
- Liikenne- ja viestintäministeriö (2004), Ruoholahti-Matinkylä-raideyhteyden rahoitus- ja toimintaselvitys, Liikenne- ja viestintäministeriön julkaisu 15/2004.
- Liikenne- ja viestintäministeriö (2014), Pissararadan rahoitusmallityöryhmä, Liikenne- ja viestintäministeriön julkaisu 31/2014.
- Liikennevirasto (2015), E18 Koskenkylä–Kotka, <http://www.liikennevirasto.fi/e18koskenkylä-kotka#.Vmqv6b9WWu8> (viitattu 11.12.2015).
- Luoto, J. (2011), Aggregate infrastructure capital stock and long-run growth: Evidence from Finnish data, *Journal of Development Economics* 94: 181–191.
- Maskin, E. ja Tirole, J. (2008), Public–private partnerships and government spending limits, *International Journal of Industrial Organization* 26(2): 412–420.
- Mau, N. J. (2013), Prevention of unsustainable local government behaviour - some Danish experiences, teoksessa Kim, J., Lotz, J., ja Mau, N. J. (toim.), *Balance between Decentralization and Merit The Copenhagen Workshop 2011*.
- Moisio, A. (2015), Kuntatalouden vakauttaminen ja makro-ohjaus, Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 2/2015.
- Munnell, A. (1990), How does public infrastructure affect regional economic performance?, *New England Economic Review*(September/October): 11–32.
- OECD (2009), *Privatisation in the 21st Century: Recent Experiences of OECD Countries*, OECD Corporate Affairs Division Report on Good Practices January 2009, Paris.
- Perée, E. ja Vävilä, T. (2005), Fiscal Rules and Public Investment, *European Investment Bank Economic and Financial Report 2005/02*.
- Poterba, J. M. (1995), Capital budgets, borrowing rules, and state capital spending, *Journal of Public Economics* 56(2): 165–187.
- Rahunen, M. (2008), Yksityisrahoitusmalli kunnan vaihtoehtoisena palvelutuotannon investointien toteutus- ja rahoitusmuotona (Pro gradu). Tampereen yliopisto, Taloustieteiden laitos.
- Rattsø, J. (2004), Fiscal adjustment under centralized federalism: Empirical evaluation of the response to budgetary shocks, *FinanzArchiv: Public Finance Analysis* 60(2): 240–261.
- Reeves, E. (2011), The only game in town: Public private partnerships in the Irish water services sector, *The Economic and Social Review* 42(1): 95–111.
- Salmela, M. ja Mansikka, O. (2015), Pissararata voi sittenkin toteutua – rahat ehkä valtion asuntorahastosta, *Helsingin Sanomat*.
- Sarmiento, J. M. ja Reis, R. F. (2013), Buy back PPPs: An arbitrage opportunity, *OECD Journal on budgeting* 12(3): 1–14.

- Sarmiento, J. M. ja Renneboog, L. (2014), The Portuguese experience with public-private partnerships, Tilburg University CentER Discussion Papers Discussion Paper 2014-005.
- Savela, O. (2015), Minkä kokoinen on julkinen talous?, teoksessa Taimio, H. (toim.), Hyvinvointivaltio 2010-luvulla - Mitä kello on lyönyt? 14–34. Palkansaajien tutkimuslaitos.
- Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. ja Weber, A. (2012), Fiscal Rules in Response to the Crisis— Toward the “Next-Generation” Rules. A New Dataset, IMF Working Paper.
- Shioji, E. (2001), Public capital and economic growth: a convergence approach, *Journal of economic growth* 6(3): 205–227.
- Sutherland, D., Price, R. ja Joumard, I. (2005), Fiscal rules for sub-central governments: Design and impact, OECD Economics Department Working Papers 465.
- Tilastokeskus (2012), Sektoriluokitus 2012, Tilastokeskus Käsikirjoja 5.
- Tilastokeskus (2015), Julkisyhteisöt-sektoriin kuuluvat yksiköt, http://www.stat.fi/meta/luokitukset/_linkki/julkisyhteisot.html (viitattu 7.8.2015).
- Valtiontalouden tarkastusvirasto (2015), Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2015, Valtiontalouden tarkastus viraston erilliskertomus eduskunnalle K 17/2015 vp.
- Valtiovarainministeriö (2013), Suomen vakausohjelma 2013, Valtiovarainministeriön julkaisuja 9a/2013.
- Valtiovarainministeriö (2014), Kuntatalouden makro-ohjauksen kehittäminen, Valtiovarainministeriön julkaisuja 6/2014.
- Valtiovarainministeriö (2015a), Kohti julkisen talouden kokonaisohjausta – julkisen talouden suunnitelman ja kuntatalousohjelman kehittäminen, Valtiovarainministeriön julkaisuja 2/2015.
- Valtiovarainministeriö (2015b), Kuntatalousohjelma 2016–2019, Valtiovarainministeriön julkaisu 16a/2015.
- Valtiovarainministeriö (2015c), Kuntatalousohjelma 2016–2019 syksy 2015, Valtiovarainministeriön julkaisuja 35a/2015.
- Valtiovarainministeriö (2015d), Valtiontalouden kehysjärjestelmän kehittäminen vaalikaudelle 2015–2019, Valtiovarainministeriön julkaisuja 23/2015.
- Valtiovarainministeriö (2015e), Julkisen talouden suunnitelma vuosille 2016-2019. Valtiovarainministeriö.
- Von Hagen, J. (2002), Fiscal rules, fiscal institutions, and fiscal performance, *Economic and Social Review* 33(3): 263–284.

