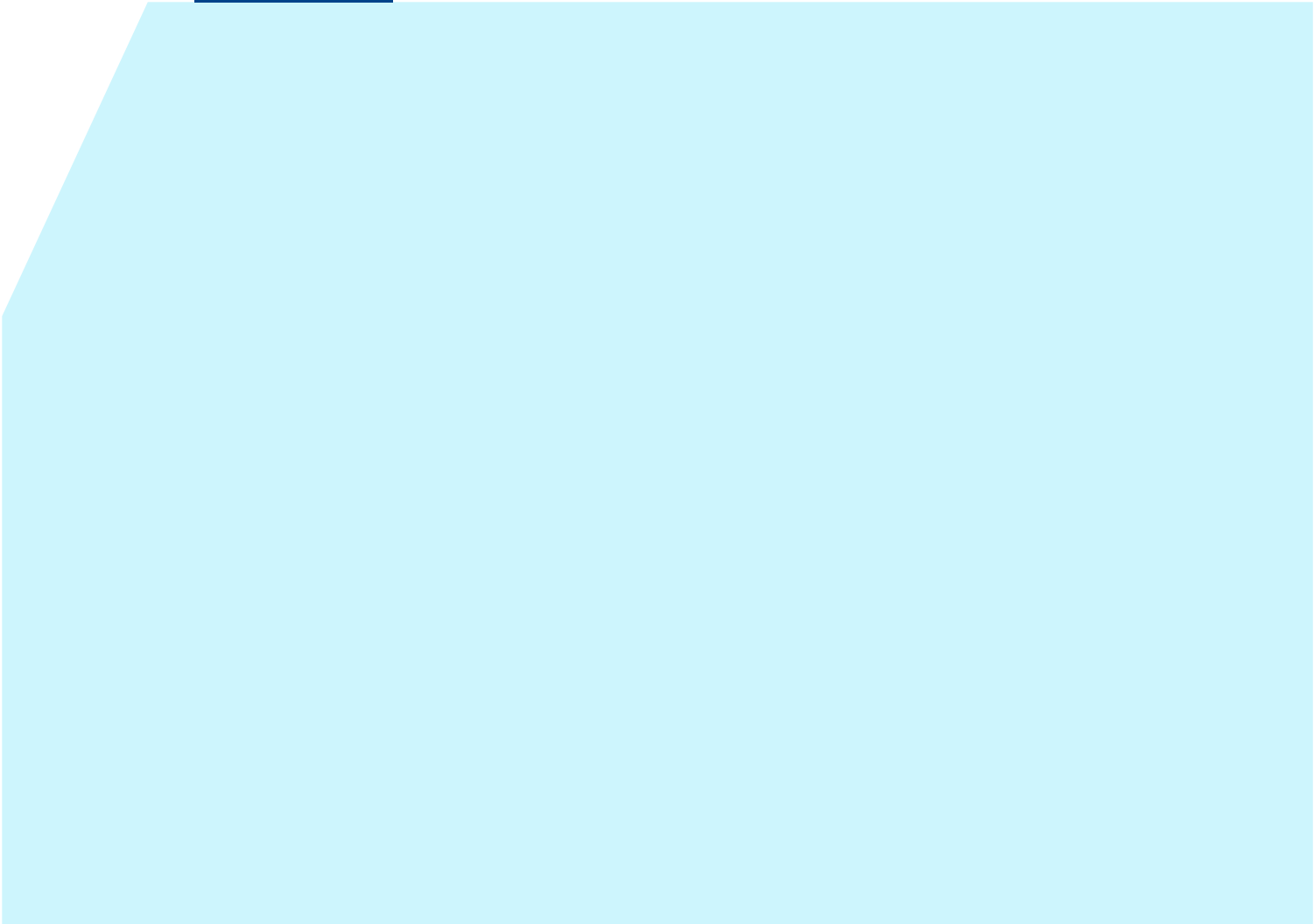


TALOUSPOLITIIKAN ARVIOINTINEUVOSTO

Talouspolitiikan arviointineuvoston raportti 2025



ISBN 978-952-274-308-4 (PDF)

Talouspolitiikan arviointineuvosto

Osoite:

Valtion taloudellinen tutkimuskeskus

Arkadiankatu 7, 00100 Helsinki

Helsinki, Helmikuu 2026

Esipuhe

Talouspolitiikan arviointineuvosto perustettiin tammikuussa 2014 tuottamaan riippumaton arvio talouden tilasta ja harjoitetusta talouspolitiikasta. Valtioneuvoston asetuksen (61/2014) mukaan neuvoston tehtävänä on arvioida

1. talouspolitiikalle asetettujen tavoitteiden tarkoituksenmukaisuutta
2. talouspolitiikalle asetettujen tavoitteiden saavuttamista ja valittujen keinojen tarkoituksenmukaisuutta
3. talouspolitiikan valmistelussa käytettyjen ennuste- ja arviointimenetelmien laatua
4. talouspolitiikan eri osa-alueiden yhteensovittamista ja kytkentöjä yhteiskuntapolitiikan muihin osa-alueisiin
5. talouspolitiikan onnistumista erityisesti taloudellisen kasvun ja vakauden sekä työllisyyden ja julkisen talouden pitkän ajan kestävyyskannalta
6. talouspolitiikan instituutioiden ja julkisen talouden rakenteiden tarkoituksenmukaisuutta.

Valtioneuvosto on nimittänyt neuvoston jäsenet korkeakoulujen taloustieteellisten yksiköiden ja Suomen Akatemian ehdotuksen perusteella. Neuvoston kokoonpanossa sovelletaan vuorovuosiin vaihtuvaa kiertoa, ja kunkin jäsenen kausi on neljä vuotta. Neuvoston jäsenet osallistuvat neuvoston työskentelyyn muiden omien toimiansa ohella.

Edellisessä vuosiraportissamme käsitelimme hallitusohjelmassa kuvattujen sopeutustoimien toimeenpanoa sekä hallituksen vuonna 2024 päättämiä uusia, julkisen talouden vahvistamiseen tähtääviä toimia. Kuvasimme myös hyvinvointialueiden rahoitusta koskevia sääntöjä ja arvioimme alueiden taloudellista tilannetta.

Tässä raportissa tarkastelemme erityisesti hallituksen vuonna 2025 päättämiä uusia toimia. Yhtenä huomion kohteena ovat hallituksen puoliväliriihessä tekemät ansio- ja yhteisöverotusta koskevat päätökset. Tarkastelemme myös erityisteemana Suomen julkisen talouden tasetta ja nettovarallisuutta huomioiden esimerkiksi työeläkerahastot ja karttuneisiin työeläkkeisiin liittyvät vastuut. Käsittelemme samassa yhteydessä hallituksen joulukuussa julkaistua alustavaa esitystä työeläkejärjestelmää koskevaksi uudistukseksi. Uudistus ohjaisi aikaisempaa suuremman osan työeläkerahastoissa olevasta julkisesta rahoitusvarallisuudesta osakkeisiin ja mahdollisesti muihinkin suhteellisen korkean riskin ja korkean tuotto-odotuksen sijoituksiin. Tarkastelemme myös hyvinvointialueiden talouden viimeaikaista kehitystä ja alueiden palvelutarpeen määrittämiseen liittyviä ongelmia.

Emme toki kommentoi kaikkia hallituksen vuonna 2025 tekemiä talouspolitiikkaa koskevia päätöksiä. Emme esimerkiksi arvioi hallituksen puoliväliriihessä päättämiä tai lin-

jaamia toimia kasvuyritysten toimintamahdollisuuksien parantamiseksi. Yksittäisten toimien vaikutus on todennäköisesti melko pieni, ja monet kehysriihessä listatuista toiminnoista edellyttävät vielä jatkovalmistelua ennen mahdollista toimeenpanoa. Toteutuessaan näillä toiminnoilla saattaa silti yhdessä olla merkittäviäkin vaikutuksia.

Arviointineuvostolle osoitettiin vuoden 2025 lopussa uusia tehtäviä uuden julkisen talouden hoitoa koskevan lain myötä. Tämä raportti on laadittu arviointineuvoston aikaisemman mandaatin nojalla.

Arviointineuvosto ei ole tehnyt omia talousennusteita, vaan on nojannut enimmäkseen valtiovarainministeriön tekemiin ennusteisiin. Viimeisin tässä raportissa käytetty julkaisu on joulukuussa 2025 julkaistu valtiovarainministeriön talven 2025 ennuste.

Talouspolitiikan arviointineuvosto hankkii määrärahoillaan myös ulkopuolista tutkimusta työnsä tueksi. Taustaraportit laaditaan ja julkaistaan varsinaisen raportin taustamateriaalina. Taustaraporteissa esitetyt näkemykset eivät välttämättä vastaa neuvoston kantoa. Tämänvuotisen raportin yhteydessä on julkaistu Juha-Matti Tauriaisen taustaraportti julkisyhteisöjen nettovarallisuudesta. Selvitys tarjoaa yleistajuisen johdannon julkisyhteisöjen nettovarallisuuden keskeisiin käsitteisiin sekä kuvauksen Suomen julkisyhteisöjen taseen tärkeimpien erien kehityksestä 2000-luvulla.

Useat asiantuntijat ovat jakaneet näkemyksiään ja asiantuntemustaan neuvoston kanssa. Kiitämme Tuukka Holsteria, Lauri Kajanojaa, Jussi Kiviluotoa, Filip Kjellbergiä, Konsta Lavastetta, Jukka Mattilaa, Juri Matinheikkiä, Julia Niemeläistä, Seppo Orjasniemeä, Marja Paavosta, Fransiska Pukanderia, Jenni Pääkköstä, Tanja Rantasta, Ismo Riskua, Veliarvo Tammista, Reetta Varjonen-Ollusta ja Antti Väisästä keskusteluista ja vastauksista useisiin yksityiskohtaisiin kysymyksiin.

Arviointineuvoston vuotuinen raportti julkaistaan nyt suomeksi, sillä se on tällä hetkellä neuvoston työkieli. Julkaisemme myöhemmin epävirallisen englanninkielisen käännöksen.

Helsinki, 2.2.2026

Niku Määttänen, puheenjohtaja
Tuukka Saarimaa, varapuheenjohtaja
Liisa Häikiö
Johanna Wallenius
Juha Junttila
Jenni Jaakkola, pääsihteeri
Henri Keränen, tutkija

Sisällys

1	Yhteenveto	4
2	Viimeaikainen talouskehitys	10
2.1	Taloukasvu	10
2.2	Inflaatio ja korot	18
2.3	Työmarkkinat	20
2.4	Neuvoston näkemykset	23
3	Hyvinvointialueiden talous	25
3.1	Hyvinvointialueiden talouden tila vuonna 2025	25
3.2	Alijäämien kattamiskauden pidentäminen	28
3.3	Rahoitusmallin tarveperusteisuudesta	34
3.4	Hallituksen hyvinvointialueille asettamat tavoitteet	37
3.5	Rahoitusmallin kannustimista	39
3.6	Neuvoston näkemykset	40
4	Suomen julkisen talouden tase	42
4.1	Julkisen talouden tase-erät ja nettovarallisuus	42
4.2	Eläkeuudistus	45
4.3	Julkisesti tuettuun asuntotuotantoon liittyvät vastuut	51
4.4	Lisätuloutus Valtion eläkerahastosta	52
4.5	Neuvoston näkemykset	53
5	Verotuksen rakenne	56
5.1	Uudet veropäätökset	56
5.2	Veromuutosten vaikutus veropohjiin ja kokonaistuotantoon	58
5.3	Neuvoston näkemykset	65
6	Julkisen talouden tilanne ja finanssipolitiikan viritys	67
6.1	Katsaus hallituksen finanssipoliittiseen suunnitelmaan vuosille 2024-2027	67
6.2	Julkisen talouden tilanne	70
6.3	Finanssipolitiikan viritys	75
6.4	Finanssipoliittisen lain uudistus	78
6.5	Neuvoston näkemykset	79
	Viitteet	81

1 Yhteenveto

Viimeaikainen talouskehitys

Talouskehitys on ollut koko hallituskauden ajan työllisyydellä ja BKT:n kasvulla mitattuna heikkoa. Myös vuotta 2025 koskevia talouskasvuennusteita korjattiin vuoden mittaan usein alaspäin.

Heikon kehityksen taustalla oli hallituskauden alussa erityisesti asuntorakentamisen nopea supistuminen, joka alkoi vuonna 2022. Vaikka rakentamisen supistuminen on sittemmin pysähtynyt, rakentamisen määrä on edelleen hyvin alhainen verrattuna muutaman vuoden takaiseen tilanteeseen.

Rakentamisen voimakas vaihtelu vahvistaa koko talouden suhdannevaihteluita ja johtaa resurssien tuhlaamiseen, kun suuri osa rakennusalan työntekijöistä on ajoittain työttömänä. Jatkossa rakentamisen vaihtelua tulisi pyrkiä tasoittamaan esimerkiksi ajoittamalla julkisia rakennushankkeita vastasyklisemmin ja luovuttamalla kasvukeskuksissa kaupunkien omistamia tontteja rakentamiseen tasaisesti, antaen tonttien hintojen joustaa tarvittaessa voimakkaasti kysynnän myötä. Samalla tulisi edellyttää, että tontille rakentamista ei lykätä.

Talouskasvua on viimeisen vuoden aikana hidastanut myös kotitalouksien säästämisasteen nousu ja finanssipolitiikan kiristyminen. Ne ovat supistaneet kotimaista kysyntää tilanteessa, jossa tuotantoa rajoittaa tuotantomahdollisuuksiin nähden liian vähäinen kysyntä.

Kotitalouksien säästämisasteen nousu ei ole pidemmän aikavälin talouskehityksen kannalta välttämättä huono asia. Se on kääntänyt vaihtotaseen lievästi ylijäämäiseksi, eli Suomen kansantalous kokonaisuutena säästää. Tätä voidaan pitää kansantalouden tasolla luontevana tapana varautua ennakoitavissa oleviin julkisen talouden menopaineisiin, jotka liittyvät väestön ikääntymiseen ja turvallisuusympäristön heikkenemiseen.

Pidemmällä aikavälillä tuotanto ja työllisyys voivat kasvaa viennin kasvun myötä. Työvoiman siirtyminen kotimarkkinasektorilta vientialueille vie kuitenkin aikaa. Työllisyyden paraneminen viennin vahvistumisen kautta edellyttää myös riittävän hyvää kustannuskilpailukykyä.

Hyvinvointialueiden talous

Hyvinvointialueiden talous oli vuosina 2023 ja 2024 yhteenlaskettuna selvästi alijäämäinen. Vuonna 2025 niiden talous kääntyi ylijäämäiseksi. Tämän myönteisen kehityksen taustalla on sekä hyvinvointialueiden rahoituksen kasvu niin kutsutun jälkikäteistarkistuksen myötä että menojen kasvun pysyminen maltillisella tasolla.

Vuosien 2023 ja 2024 alijäämät olivat kuitenkin niin suuria, että yhteenlaskettuna hyvin-

vointialueiden taloudessa oli vuoden 2025 lopussa edelleen noin 2 miljardia euroa kertynyttä alijäämää, joka alkuperäisten sääntöjen mukaan tulisi kattaa vastaavilla ylijäämillä vuoden 2026 loppuun mennessä. Vuoden 2025 tilinpäätösennusteiden perusteella näyttää siltä, että ainoastaan muutama hyvinvointialue pystyy noudattamaan alkuperäistä alijäämien kattamisvelvoitetta ilman huomattavan suuria lisäsäästöjä vuonna 2026. Toisaalta vaadittujen ylijäämien kerryttäminen mahdollistaisi monella alueella menojen nopean kasvattamisen jälleen vuonna 2027.

Hallitus on päättänyt antaa osalle alueista yksi tai kaksi vuotta lisääaikaa alijäämien kattamiseen. Lisääaika mahdollistaa säästöjen tasaisemman ajoittamisen tuleville vuosille, eikä sen tarvitse kasvattaa hyvinvointialueiden lähivuosien menojen yhteissummaa.

Alijäämien kattamista koskeva velvoite pakottaa edelleen useimmat alueet hillitsemään menojen kasvua suhteessa rahoituksen kasvuun ainakin lähivuosina. Sen sijaan alueilla, jotka saavat alijäämänsä katetuksi tämän vuoden loppuun mennessä, ei ole vastaavaa kannustinta hillitä menojen kasvua. Koska alueilla ei ole verotusoikeutta, ne eivät voi siirtää menosäästöjä oman alueensa asukkaiden hyödyksi keventämällä verotusta. Ylijäämäisten alueiden menojen kasvu kasvattaa toisaalta jälkikäteistarkistuksen myötä viiveellä kaikkien alueiden rahoitusta. Rahoitusmallin kehittämisessä tulisikin arvioida erityisesti sitä, miten näiden alueiden kannustimia tehostaa toimintaansa tai priorisoida palvelujaan voitaisiin vahvistaa.

Hyvinvointialueiden valtion rahoituksen tulisi mielellään heijastaa tarkasti alueellista palvelutarvetta. Suuri osa alueiden rahoituksesta määräytyy alueilta kerättävien diagnoosiotietojen perusteella. Taustalla on THL:n ylläpitämä malli, jossa yksilötason palvelutarvetta selitetään tilastollisesti erilaisilla tarvetekijöillä, jotka kattavat suuren määrän erilaisia terveydenhuollon diagnoosikirjauksiin perustuvia sairastavuustietoja. Eri alueilla asuvien ihmisten arvioidut palvelutarpeet lasketaan yhteen aluetason palvelutarpeeksi. Kyse on kuitenkin alueiden kannalta nollasummapelistä, eli suurempi arvioitu palvelutarve yhdellä alueella vähentää muiden alueiden rahoitusta.

Diagnoosikirjaamisia koskevat käytännöt ovat vaihdelleet alueittain. Tämä on heikentänyt rahoituksen kohdentumista todellisen palvelutarpeen mukaan ja luonut hyvinvointialueiden kannalta hankalaa, tulevaan rahoitukseen liittyvää epävarmuutta. Diagnoositietoihin perustuva rahoitus luo myös taloudellisen kannustimen kirjata tietynlaisia diagnooseja matalalla kynnyksellä ja toisaalta säästää ennaltaehkäisevissä palveluissa.

Näitä ongelmia voitaisiin merkittävästi lieventää luopumalla sairastavuustietojen käytöstä alueiden välisessä rahanjaossa. Vaikka sairastavuustiedot ennustavat yksilötason palvelutarvetta, THL:n laskelmat viittaavat siihen, että niiden merkitys aluetason palvelutarpeen arvioinnissa on hyvin rajallinen. Aluekohtainen palvelutarve voitaisiin laskea yksinkertaisemmin väestörakenteen ja tiettyjen sosioekonomisten tekijöiden perusteella.

Julkisen talouden tase

Suomen julkisella taloudella on sekä velkaa että varallisuutta. Suuri osa julkisen talouden rahoitusvarallisuudesta on työeläkejärjestelmän sijoitusvaroja. Työeläkevarat mukaan lukien Suomen julkisella taloudella on enemmän rahoitusvarallisuutta kuin rahoitusvelkaa. Toisin sanoen, julkisyhteisöjen nettorahoitusvarat, eli rahoitusvarojen ja -velkojen erotus, on positiivinen. Toisaalta vielä laajemmassa julkisen talouden taseen tarkastelussa myös karttuneet eläkeoikeudet luetaan osaksi julkisen talouden velkaa tai vastuita. Niiden arvo ylittää selvästi eläkerahastojen arvon.

Hallituksen keväällä 2025 päättämä miljardin euron lisätuloutus Valtion eläkerahastosta valtion vuoden 2027 budjettiin on esimerkki toimenpiteestä, joka vähentää julkista velkaa, mutta ei ainakaan odotusarvoisesti paranna julkisen talouden kestävyyttä. Tämä näkyy hyvin julkisen talouden taseen laajemmassa tarkastelussa, sillä toimenpide ei suoraan vaikuta julkisen talouden nettovarallisuuteen.

Lisätuloutuksella ei muutenkaan ole suurta merkitystä julkisen talouden kokonaisuudessa: se pienentää hieman sekä rahoitusvarallisuutta ja tulevia sijoitustuottoja että julkisen velan hoitokustannuksia. Lisäksi se todennäköisesti pienentää nettorahoitusvarojen vaihtelua rahoitusvarallisuuden markkina-arvon vaihtelun myötä.

Olisi kuitenkin toivottavaa, että tällaiset toimet nojaisivat ennakoitavaan ja selkeästi määritelyyn julkisen talouden velkojen ja varojen hallintaa koskevaan suunnitelmaan. Sama koskee myös esimerkiksi julkisten investointien rahoittamista valtion osakeomistusten myyntituloilla. Hallituksen päättämä yksittäinen lisätuloutus Valtion eläkerahastosta ei selvästikään edusta tällaista lähestymistapaa.

Hallitus asetti ohjelmassaan tavoitteeksi eläkeuudistuksen, joka vahvistaa julkista taloutta pitkällä aikavälillä ja vakauttaa työeläkemaksun kehitystä sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla. Hallitus julkaisi uudistusta koskevan esitysluonnoksen joulukuussa 2025.

Tärkein osa uudistuksesta koskee yksityisten työeläkeyhtiöiden sijoitussääntelyä. Uudistus ohjaa yhtiöitä kasvattamaan sijoitusriskiä esimerkiksi lisäämällä osakkeiden painoa koko sijoitusvarallisuudessa. Suurempien riskien vastapainoksi voidaan odottaa korkeampia sijoitustuottoja. Uudistus vahvistaa työeläkejärjestelmän rahoitusta myös kasvattamalla hieman eläkkeiden rahastointia sekä leikkaamalla eläkkeiden indeksikorotuksia tilanteissa, joissa kuluttajahintainflaatio ylittää pidemmän aikaa nimellispalkkojen nousun.

Valtiovarainministeriön arvion mukaan uudistus vahvistaa julkista taloutta kestävyysvaajeella mitattuna noin 0,8 prosenttia suhteessa BKT:hen. Vaikutus syntyy pääosin sijoitusriskin ja rahastoinnin kasvattamisesta. Niiden ansiosta työeläkemaksua voidaan todennäköisesti tulevaisuudessa laskea verrattuna tilanteeseen ilman uudistusta. Matalampi työ-

eläkemaksu puolestaan luo tilaa kiristää muuta verotusta ilman, että kokonaisveroaste nousee nykyisestä.

VM:n arvio pohjautuu analyysiin, jossa tarkastellaan suurta määrää erilaisia polkuja tai skenaarioita, joissa työeläkevarojen sijoitustuotot kehittyvät eri tavoin. Julkista taloutta koskeva vaikutusarvio on eri poluille laskettujen kestävyysvajevaikutusten mediaani, eli suuruusjärjestyksessä keskimmäinen vaikutus. Mediaanivaikutus on positiivinen (kestävyysvaje pienenee), sillä uudistus laskee työeläkemaksua useimmilla poluilla.

Julkista taloutta vahvistava vaikutus näkyy laskelmassa vasta hyvin pitkällä aikavälillä. Laskelmien mukainen vaikutus myös edellyttää, että työeläkemaksun laskun myötä muuta verotusta lopulta kiristetään vastaavasti. Lisäksi uudistus kasvattaa hieman julkisen talouden kestävyYTEEN liittyvää epävarmuutta, sillä työeläkemaksun vaihtelu eri polkujen välillä kasvaa.

Sijoitustuottojen lyhytaikainen vaihtelu ei yleensä aiheuta erityisiä ongelmia työeläkejärjestelmälle. Työeläkejärjestelmä mahdollistaa myös ainakin periaatteessa pidemmän aikavälin tuottojen vaihteluun liittyvän riskin jakamisen jopa eri sukupolvien välille. Siksi voi olla hyvinkin järkevää tavoitella korkeampaa sijoitustuottoa hyväksymällä entistä korkeampi sijoitusriski.

On kuitenkin valitettavaa, että uudistuksessa ei sovittu siitä, miten kasvavat sijoitusriskit jaetaan työntekijöiden, eläkeläisten ja eri sukupolviin kuuluvien ihmisten kesken. Nykyjärjestelmä perustuu ajatukselle, että viime kädessä työeläkemaksu joustaa, jos pidemmän aikavälin sijoitustuotot poikkeavat odotetusta. Tämä jättää sijoitusriskit kokonaan työntekijöiden kannettavaksi. Työeläkemaksun merkittävä korottaminen ei ole välttämättä edes uskottava vaihtoehto, sillä se heijastuisi kielteisesti muuhun julkiseen talouteen.

Hallitus on jo päättänyt useista sosiaaliturvaleikkauksista. Ne ovat kuitenkin kohdistuneet pääosin työikäisille maksettaviin tulonsiirtoihin. Tätä taustaa vasten on vaikea perustella, miksi eläkkeet, jotka muodostavat hyvin suuren osan kaikista julkisista tulonsiirroista, jätettiin uudistuksessa pitkälti leikkausten ulkopuolelle. Hallituksen julkilausuttuja tavoitteita ajatellen olisi perusteltua tarkastella uudelleen erityisesti sellaisia eläke-etuuksia, jotka eivät kerry työstä, mutta eivät myöskään kohdistu kovin selkeästi pienituloisille.

Sosiaaliturvan kokonaisuutta on myös vaikea kehittää johdonmukaisesti, jos erilaisia eläke-etuuksia ei tarkastella kriittisesti muiden etuuksien rinnalla. Esimerkiksi ansiosidonnaisten työttömyysjaksojen eläkekarttuman poistaminen olisi todennäköisesti useimpien työttömien näkökulmasta parempi vaihtoehto kuin hallituksen jo toteuttamat työttömyyskorvausten leikkaukset. Tulonsiirrot ovat hyvinvoinnin kannalta yleensä arvokkaimpia silloin, kun ihmisellä ei ole muita tuloja.

Joidenkin eläke-etuuksien leikkaaminen mahdollistaisi myös työeläkemaksun tai muiden

sosiaaliturvamaksujen alentamisen välittömästi ja esimerkiksi ansiotuloverotuksen kiristämisen ilman, että kokonaisveroaste nousee. Toisin kuin nyt esitetty eläkeuudistus, tällainen toimenpidekokonaisuus auttaisi hidastamaan julkista velkaantumista välittömästi. Tämä ei välttämättä edellytä puuttumista jo kertyneisiin eläkkeisiin.

Verotuksen rakenne

Hallitus päätti kevään 2025 puoliväliriihessä varsin merkittävistä verotusta koskevista muutoksista. Ansiotulojen verotusta kevennetään etenkin ylimmissä tuloluokissa mutta myös keskituloisilla vuodesta 2026 alkaen, ja yhteisöverokantaa lasketaan kahdella prosenttiyksiköllä vuodesta 2027 alkaen. Lisäksi hallitus päätti laskea ruoan arvonlisäveroa hieman ja nostaa perintöveron alarajaa. Veronkevennysten kokonaisvaikutus julkisen talouden tuloihin on staattisesti arvioiden noin 1,3 miljardia euroa vuonna 2026 ja 2,3 miljardia euroa vuonna 2027.

Hallitus päätti toisaalta myös noin 430 miljoonan euron veronkiristyksistä. Hallitus kiristää mm. tupakan, alkoholijuomien ja virvoitusjuomien verotusta, ja poistaa työmarkkinajärjestöjen jäsenmaksujen verovähennyskelpoisuuden.

Veroratkaisujen perustelut heijastavat pyrkimystä tehdä verojärjestelmästä siinä mielessä tehokkaampi, että se vähentäisi vähemmän ansiotyötä, investointeja ja kokonaistuotantoa. Tutkimuskirjallisuuden perusteella erityisesti ansiotulojen ylimmän rajaveron alentamista voidaan perustella tällaisella tavoitteella. Myös yhteisöveron alentaminen voi olla tästä näkökulmasta järkevää.

Kokonaisuutena veropäätökset eivät kuitenkaan lisää verojärjestelmän tehokkuutta kovin johdonmukaisesti. Esimerkiksi keskituloisten aikaisempi ansiotuloverotus tuskin kuului verotuksen tehokkuuden tai kokonaistuotannon kannalta verojärjestelmämme haitallisimpiin elementteihin.

Julkisen talouden vahvistamisen näkökulmasta olisi myös ollut perusteltua kiristää enemmän joitakin sellaisia veroja, joita voidaan pitää kokonaistuotannon kasvattamisen kannalta keskimääräistä vähemmän haitallisina. Tämä olisi varmistanut sen, että veropäätösten yhteisvaikutus ei ole julkista taloutta heikentävä. Esimerkiksi listaamattomien yritysten osinkoverotuksen uudistaminen tai joidenkin verohelpotusten muodossa annettujen yritystukien karsiminen olisivat olleet johdonmukaisia toimenpiteitä myös verotuksen tehokkuutta ajatellen.

Julkisen talouden tilanne ja finanssipolitiikan viritys

Hallitus ei näillä näkymin ole saavuttamassa julkisen talouden vahvistamista koskevia keskeisiä tavoitteitaan kuluvan hallituskauden aikana. Ennusteiden mukaan velkasuhteen

kasvu ei taitu hallitusohjelmassa kuvatulla tavalla, ja erityisesti julkisen talouden alijäämä jäänee selvästi hallitusohjelman tavoitetta suuremmaksi.

Yksi keskeinen syy tavoitteiden saavuttamatta jäämiseen on se, että osa hallitusohjelmassa esitetyistä sopeutustoimista oli jo lähtökohtaisesti vaikutuksiltaan epävarmoja. Hallitus esimerkiksi tavoitteli merkittäviä menosäästöjä hyvinvointialueiden tuottavuutta parantavilla toimilla, vaikka tällaisten parannusten realisoitumista julkisen talouden säästöiksi on käytännössä vaikea todentaa. Toinen syy on ennakoitua heikompi suhdannekehitys, joka on kasvattanut suoraan alijäämää ja heikentänyt työllisyyden vahvistamiseen tähtäävien toimien vaikutuksia. Myös korko- ja puolustusmenojen kasvu kasvattaa julkisen talouden alijäämää selvästi verrattuna edelliseen hallituskauteen.

Keväällä 2025 tehtyjen veropäätösten myötä finanssipolitiikan viritys ei ole vuonna 2026 ainakaan oleellisesti kiristymässä verrattuna vuoteen 2025. Tätä voi pitää suhdannepolitiikan näkökulmasta perusteltuna, sillä työttömyyden kasvu viittaa siihen, että taloudessa on käyttämätöntä tuotantopotentiaalia. Pysyviksi tarkoitetut veronalennukset eivät kuitenkaan ole kovin tarkoituksenmukainen väline kokonaiskysynnän säätelyyn, sillä ne vaikuttavat julkisen talouden rahoitusasemaan pysyvästi.

Hallituksen toimet kokonaisuutena, mukaan lukien jo aiemmin päätetyt toimet, vahvistavat kuitenkin todennäköisesti julkista taloutta selvästi verrattuna tilanteeseen ilman niitä. Niiden vaikutuksen vuotuisen alijäämään voidaan olettaa voimistuvan ajan myötä. Talouden sopeutuminen menoleikkausten tai veronkiristysten aiheuttamaan kotimaisen kysynnän heikkenemiseen vie aikaa. On myös selvää, että kaikki julkiselta sektorilta säästötoimien vuoksi irtisanotut työntekijät eivät missään suhdannetilanteessa työllisty heti yksityiselle sektorille.

Julkisen talouden lähivuosien näkymiin liittyy myös myönteisiä tekijöitä: esimerkiksi kotitalouksien kasvaneet säästöt ja työvoiman määrän kasvu voivat eri tavoin vahvistaa talouskasvua lähivuosina. Julkisen talouden tasapainottaminen edellyttää kuitenkin merkittäviä sopeutustoimia tulevilla hallituskausilla.

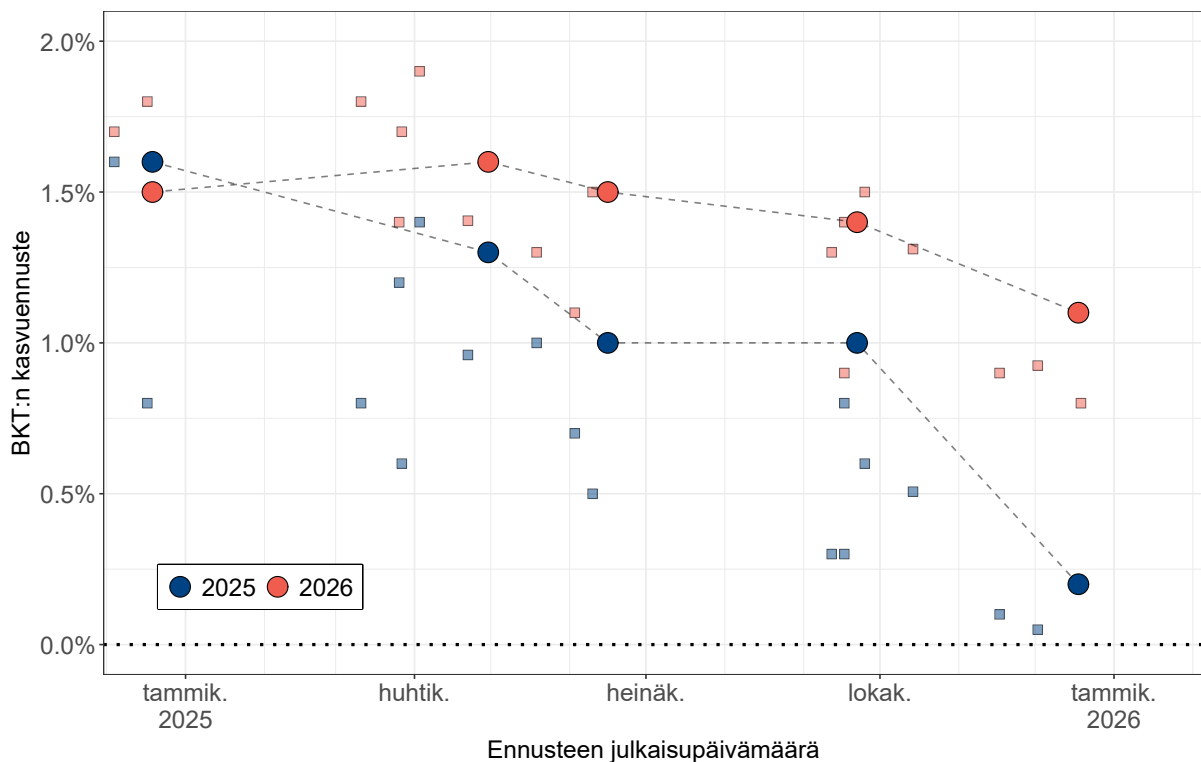
2 Viimeaikainen talouskehitys

2.1 Talouskasvu

Kasvuennusteiden päivittyminen

Vuoden 2025 talouskasvu oli yleisesti ennakoitua heikompaa. Tämä näkyy myös kuviossa 2.1.1, jossa esitetään vuoden 2024 lopulla ja vuoden 2025 aikana julkaistuja vuosia 2025 ja 2026 koskevia BKT:n kasvuennusteita niiden julkaisupäivän mukaan järjestettynä. Vuotta 2025 koskevat kasvuennusteet laskivat selvästi vuoden mittaan: alkuvuonna ennakoitiin vielä noin 1,5 prosentin talouskasvua, mutta loppuvuoden ennusteissa kasvu jäi lähelle nollaa. Myös vuotta 2026 koskevat kasvuennusteet ovat keskimäärin alentuneet vuoden mittaan, mutta selvästi vähemmän kuin vuotta 2025 koskevat ennusteet.

Kuvio 2.1.1: BKT:n kasvuennusteet vuosille 2025 ja 2026 julkaisupäivämäärän mukaan.



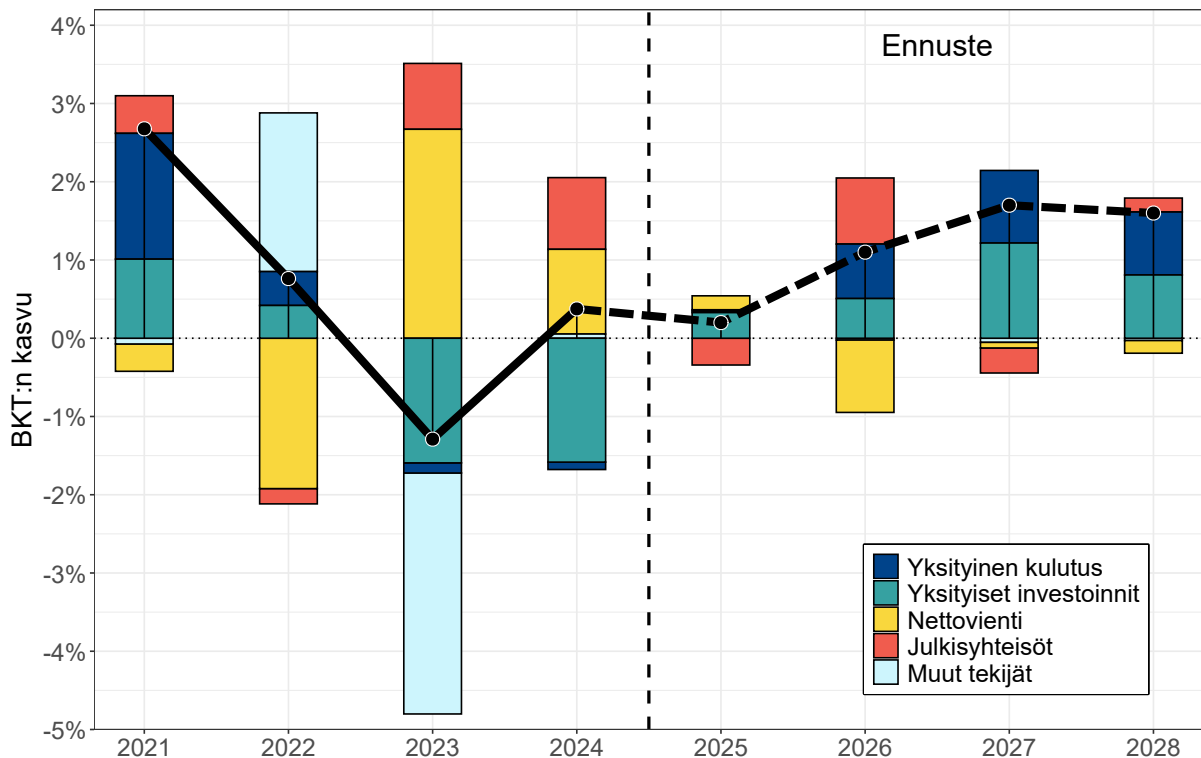
Huom: VM:n ennusteet on merkitty suuremmilla pisteillä ja yhdistetty katkoviivoilla. Kuvion muut ennustelaitokset ovat: Suomen Pankki, Euroopan komissio, IMF, OECD, Labore, Etna ja PTT.

Kuvioon on erikseen merkitty vuosia 2025 ja 2026 koskevat VM:n ennusteet, joihin hallitus nojaa finanssipolitiikkaa suunnitellessaan. VM:n vuotta 2025 koskevat ennusteet olivat vuoden mittaan BKT:n kasvun osalta optimistisempia kuin useimmat muut verrattain samaan aikaan julkaistut ennusteet, joskin viimeisin joulukuussa 2025 julkaistu ennuste ei tältä osin enää juurikaan poikennut muista ennusteista. Vuoden 2026 kasvuennusteen osalta systemaattista eroa muihin ennustelaitoksiin nähden ei ole nähtävissä ainakaan kovin selkeästi.

Kuvio 2.1.2 kuvaa eri kysyntäkomponenttien kontribuutiota reaalisien BKT:n vuosikasvuun vuosina 2021–2024 sekä VM:n ennusteeseen perustuen vuosina 2025–2028. Viime vuosina nettovienti ja julkisyhteisöt ovat vaikuttaneet BKT:n kasvuun positiivisesti, kun taas yksityinen kulutus ja etenkin yksityiset investoinnit ovat reaalisesti supistuneet.

Seuraavassa kuvataan hieman tarkemmin yksityisen kulutuksen, investointien sekä viennin ja tuonnin viimeaikaista kehitystä ja näkymiä. Julkisyhteisöjen osalta muutoksia käydään tarkemmin läpi hallituksen finanssipolitiikkaa käsittelevässä luvussa 6.

Kuvio 2.1.2: Eri tekijöiden kontribuutiot BKT:n vuosikasvuun.



Lähde: Tilastokeskus, Valtiovarainministeriö (2025f).

Kotimainen kulutuskysyntä

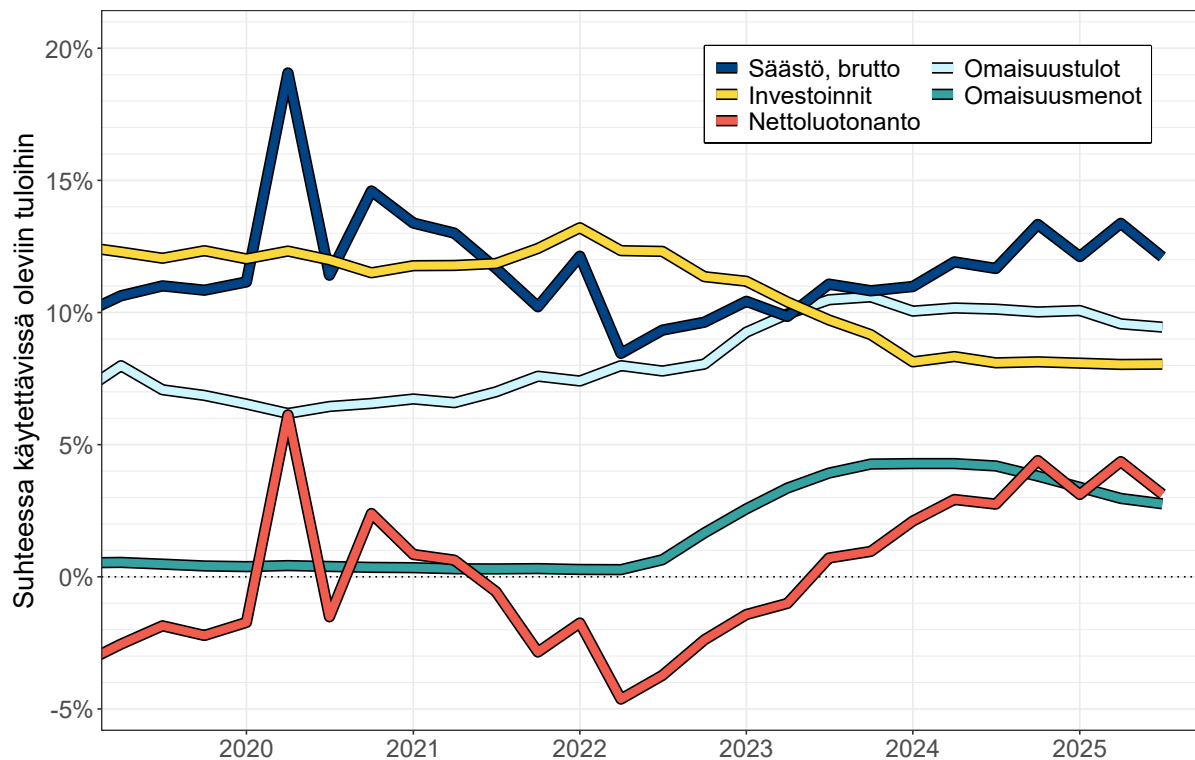
Yksityinen kulutus väheni reaalisesti vuosina 2023 ja 2024. Se näkyy Kuviossa 2.1.2 yksityisen kulutuksen pienenä negatiivisena kasvukontribuutiona. VM ennustaa yksityisen kulutuksen (volyymin) olleen vuonna 2025 edellisen vuoden tasolla (Valtiovarainministeriö, 2025f), jolloin sen kasvukontribuutio olisi nolla. Samaan aikaan kotitalouksien käytettävissä olevat tulot ovat kuitenkin kasvaneet viime vuosina sekä nimellisesti että reaalisesti.

Kuviossa 2.1.3 on kuvattu kotitalouksien säästämistä, investointeja, velkaantumista sekä omaisuustuloja ja -menoja suhteessa niiden käytettävissä oleviin tuloihin. Määritelmän mukaan bruttosäästö on käytettävissä olevien tulojen ja yksilöllisten kulutusmenojen välinen erotus. Kun tämä erotus suhteutetaan käytettävissä oleviin tuloihin, saadaan bruttosäästämisaste.¹ Kuvioista nähdään, kuinka bruttosäästämisaste kääntyi nousuun vuoden

¹Erona usein käytettyyn nettosäästämisasteeseen bruttosäästämisasteessa ei huomioida kiinteän pää-

2022 aikana. Kotitaloudet ovat siis kuluttaneet aikaisempaa pienemmän osan käytettävissä olevista tuloistaan, mikä osaltaan selittää yksityisen kulutuksen vaimeata kasvua vuosina 2023–2025.

Kuvio 2.1.3: Kotitalouksien säästö, investoinnit, nettoluotonanto sekä omaisuustulot ja -menot suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin.



Lähde: Tilastokeskus.

Kuviosta 2.1.3 nähdään myös, että kotitalouksien investointien suhde käytettävissä oleviin tuloihin (investointiaste) kääntyi laskuun samanaikaisesti säästämisasteen nousun kanssa. Tämä kehitys on heijastunut asuntomarkkinoille, sillä kotitalouksien investoinnit kohdistuvat pääosin asuntoihin.

Lisääntynyt säästäminen ja samanaikainen investointien väheneminen ovat merkinneet käännettä myös kotitalouksien velkaantumiskehityksessä. Edellä kuvattujen bruttosäästämisasteen ja investointiasteen erotus vastaa karkeasti kotitalouksien nettoluotonantoa suhteessa niiden käytettävissä oleviin tuloihin. Kuviosta 2.1.3 nähdään, että säästämisasteen noustessa ja investointiasteen laskiessa vuodesta 2022 lähtien, kotitalouksien nettoluotonanto on kääntynyt positiiviseksi. Vuonna 2022 kotitalouksien nettoluotonanto oli noin –4,5 miljardia euroa, kun taas vuonna 2024 se oli suurin piirtein vastaavan verran positiivinen. Kotitalouksien velan suhde tuloihin onkin samalla kääntynyt laskuun.²

oman kulumista. Säästämisasteen määritelmän mukaan käytettävissä oleviin tuloihin lasketaan myös eläkeoikeuksien muutoksen oikaisu, mutta tämä on käytännössä hyvin pieni erä suhteessa kokonaistuloihin. Kuvion 2.1.3 käytettävissä oleviin tuloihin on kuitenkin sisällytetty myös tämä erä.

²Kotitaloussektorin käytettävissä oleva tulo myös kasvoi nimellisesti noin 11 miljardia euroa vuodesta 2022 vuoteen 2024.

Nämä muutokset kotitalouksien säästämis- ja investointikäyttäytymisessä ovat vähentäneet kokonaiskysyntää selvästi. Käännne säästämis- ja investointiasteessa ajoittuu vuoteen 2022, jolloin korkotaso nousi selvästi aikaisemmalla nollakorkotasolta. Korkojen nousu on voinut muuttaa kotitalouksien käyttäytymistä sekä muuttamalla säästämisen tai lainaamisen houkuttelevuutta että vaikuttamalla kotitalouksien tuloihin ja menoihin. Korkotason nousun vaikutusta havainnollistaa kuviossa 2.1.3 erityisesti omaisuusmenojen, jotka ovat pääosin asuntolainamenoja, selvä kasvu. Toisaalta kotitaloussektorin omaisuustulot kasvoivat lähes samanaikaisesti. Omaisuustulojen kasvu oli kuitenkin omaisuusmenojen kasvua pienempi.

Korkojen nousun vaikutukset vaihtelevat paljon kotitalouksien välillä. Esimerkiksi kotitaloudet, joiden varallisuus on pääosin omistusasunnossa ja joilla on paljon asuntolainaa, ovat todennäköisesti reagoineet korkojen nousuun eri tavoin kuin kotitaloudet, joilla ei ole velkaa, vaan pikemminkin korkotuloja. Kotitalouksien säästämisikäyttäytymisen muutosten taustalla voi tuki olla korkojen nousun lisäksi monia muitakin syitä, kuten esimerkiksi kasvanut työttömyysriski.

Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan yksityinen kulutus kääntyy kasvuun vuosina 2026–2028 (Valtiovarainministeriö, 2025f). Vuonna 2026 yksityisen kulutuksen volyymin ennustetaan kasvavan 1,4 prosenttia. Koska kulutuksen ennustettu kasvu on lähes yhtä nopeaa kuin kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen ennustettu kasvu (1,2 prosenttia), kotitalouksien säästämisasteen ei ennusteta muuttuvan merkittävästi. Myöhemminä ennustevuosina kulutuksen kasvu olisi tulojen kasvua nopeampaa, mikä merkitsisi säästämisasteen asteittaista alenemista nykyiseltä tasolta.

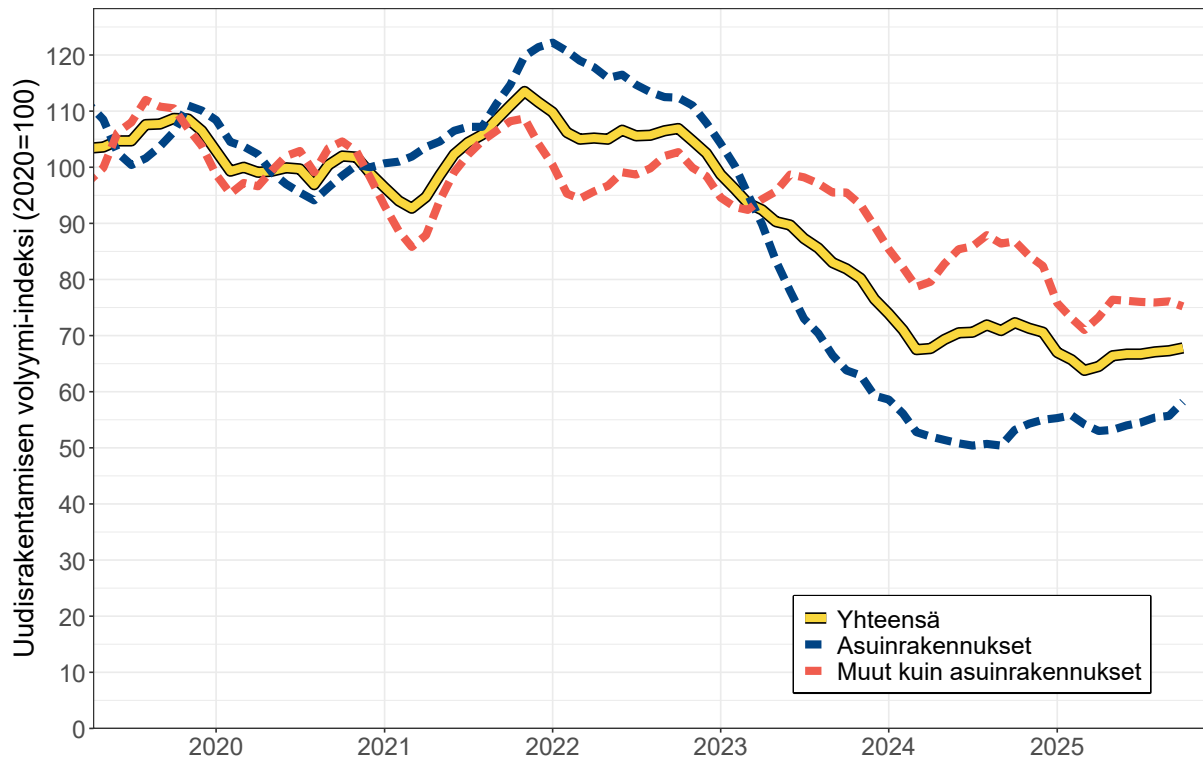
Investoinnit

Vuosina 2023 ja 2024 yksityisten investointien voimakas supistuminen heikensi selvästi kokonaistuotannon kasvua. Molempina vuosina yksityiset investoinnit vähenivät noin 8 prosenttia edellisvuodesta. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan yksityisten investointien kasvu kääntyi vuonna 2025 jälleen positiiviseksi, investointien kasvaessa 1,9 prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Ennusteen mukaan yksityisten investointien kasvu jatkuu myös tulevina vuosina ja on voimakkaimmillaan vuonna 2027, jolloin kasvun ennustetaan olevan lähes 7 prosenttia. Tällöin yksityisten investointien kasvu selittäisi talouden kysyntäpuolen tarkastelussa merkittävän osan kokonaistuotannon kasvusta (kuviokuva 2.1.2).

Yksityisten investointien supistuminen vuosina 2023 ja 2024 liittyi erityisesti asuinrakentamisen romahtamiseen. Kuviokuva 2.1.4 nähdään, että uudisrakentamisen volyyymi kääntyi vuoden 2022 lopulla jyrkkään laskuun erityisesti asuinrakennusten osalta. Käännne ajoittuu samaan ajankohtaan yleisen korkotason nousun kanssa (ks. seuraava alaluku). Kuvion perusteella asuntojen uudisrakentamisen volyyymi on karkeasti ottaen puolittunut vuoden

2022 tasolta.

Kuvio 2.1.4: Uudisrakentamisen volyymi-indeksi (2020=100).



Lähde: Tilastokeskus.

Asuinrakentamiseen lasketaan uudisrakentamisen lisäksi asuntojen korjausrakentaminen. Vaikka myös asuntojen korjausrakentaminen on vähentynyt, on lasku korjausrakentamisessa ollut uudistuotantoon verrattuna pienempää (Valtiovarainministeriö, 2025d). Kokonaisuutena asuinrakennusinvestoinnit ovat supistuneet noin kolmanneksen vuoden 2022 tasolta (Valtiovarainministeriö, 2025f). Tällä on epäilemättä ollut suuri vaikutus talouteen, sillä asuinrakentamisen osuus kaikista investoinneista oli vuonna 2022 lähes kolmannes.

Vuonna 2025 asuinrakentaminen kasvoi VM:n ennusteen mukaan 0,5 prosenttia. Vuonna 2026 asuinrakentamisen volyymin kasvun ennustetaan olevan 6 prosenttia ja vuonna 2027 7 prosenttia.

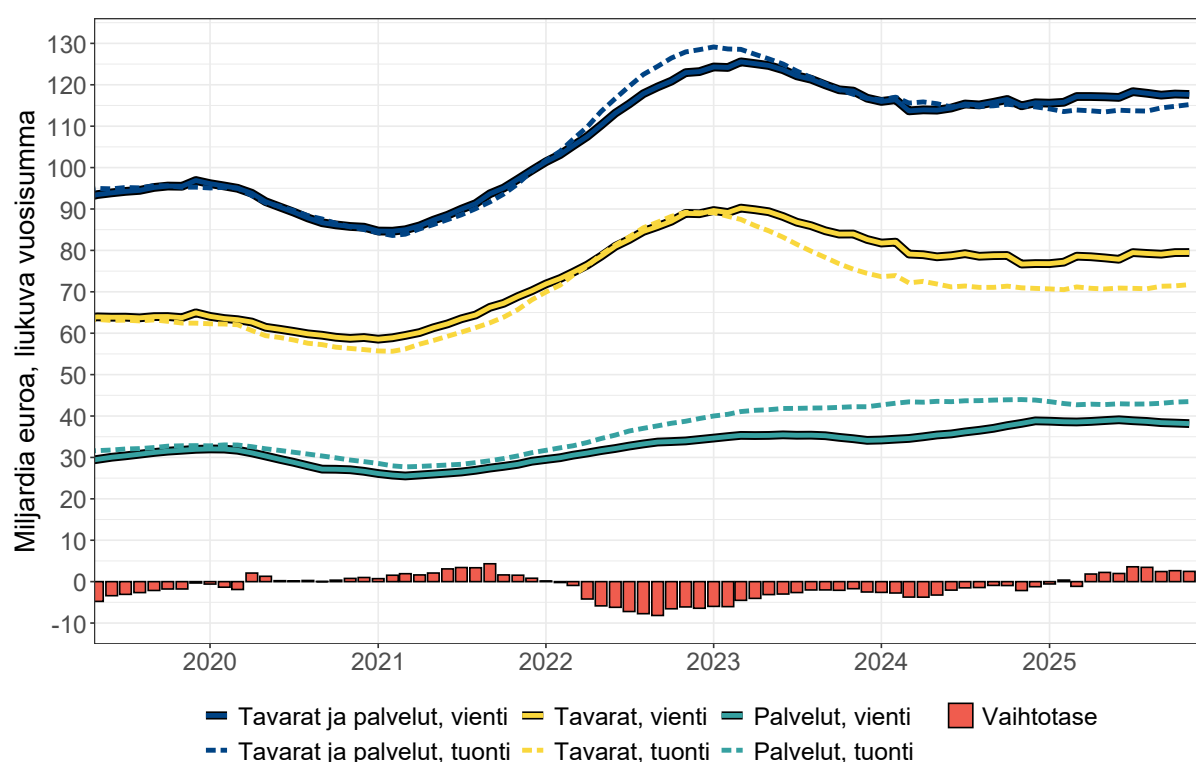
Kone- ja laiteinvestoinneissa ei ole tapahtunut vastaavaa romahdusta kuin rakentamisessa. Investoinnit koneisiin ja laitteisiin laskivat noin 4 prosenttia vuonna 2023, mutta kasvoivat jo seuraavana vuonna lähes 5 prosenttia. Vuonna 2025 investoinnit koneisiin ja laitteisiin kasvoivat VM:n ennusteen mukaan prosentin verran. Vuonna 2026 kone- ja laiteinvestointeja kasvattaa F-35-hävittäjätoimitusten alkaminen, ja kokonaisuudessaan kasvua ennustetaan osittain tästä johtuen olevan 13,5 prosenttia. Hävittäjähankinta näkyy julkisten investointien voimakkaana kasvuna: julkisten investointien ennustetaan lisääntyvän peräti 22 prosenttia vuonna 2026, kun taas yksityisten investointien kasvun ennustetaan olevan

2,8 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025f). Investointien kasvu on koko ennustejaksolla kokonaistuotannon kasvua nopeampaa.

Vienti ja tuonti

Viime vuosina nettovienti on vaikuttanut BKT:n kasvuun positiivisesti (kuvio 2.1.2). Nettoviennin kasvu johtui kuitenkin erityisesti vuonna 2023 pikemminkin tuonnin supistumisesta kuin viennin kasvusta, sillä sekä vienti että tuonti vähenivät tuolloin edellisvuodesta. Kuvion 2.1.5 perusteella sekä vienti että tuonti ovat käyvin hinnoin mitattuna edelleen vuoden 2022 tason alapuolella, mutta tuonnin supistuminen on ollut selvästi suurempaa kuin viennin.

Kuvio 2.1.5: Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankauppa sekä vaihtotase.



Lähde: Tilastokeskus.

Vuonna 2024 vienti kasvoi palveluviennin kasvun ansiosta. VM:n ennusteen mukaan viennin volyymi kasvoi kokonaisuudessaan 1,8 prosenttia vuonna 2024 ja 2,4 prosenttia vuonna 2025. Sen sijaan tuonnin volyymi laski vuonna 2024 kasvun ollessa $-0,8$ prosenttia. Vuonna 2025 VM:n ennuste arvioi tuonnin kasvaneen 2 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025f).

Kun muutoksia viennin ja tuonnin volyyymissä verrataan Kuvioon 2.1.5 on syytä huomioida, että vuosina 2024 ja 2025 sekä vienti- että tuontihinnat ovat laskeneet. Tämä tarkoittaa, että kuvion nimellinen kehitys ei kerro suoraan viennin tai tuonnin volyymin muutoksista. Suomen vaihtosuhdetta, eli vientihintojen suhdetta tuontihintoihin, on

viime vuosina heiluttanut osaltaan energiahintojen muutokset. Vaihtosuhte esimerkiksi heikkeni vuonna 2022 (tuonti)energiahintojen voimakkaan nousun seurauksena.

Viennin kasvettua tuontia suuremmaksi on myös Suomen vaihtotase kääntynyt ylijäämäiseksi vuonna 2025. Ylijäämäinen vaihtotase tarkoittaa, että kansantalous ei kokonaisuutena velkaannu ulkomaille. VM ennustaa vaihtotaseen olleen 0,3 prosenttia BKT:sta ylijäämäinen vuonna 2025, mutta kääntyvän kuitenkin jälleen suunnilleen vastaavan verran alijäämäiseksi lähivuosina. Ennusteissa sekä viennin että tuonnin volyymit kasvavat vuosina 2026–2028, mutta tuonnin volyymi kasvaa vientiä nopeammin (Valtiovarainministeriö, 2025f).

Tekstilaatikko 2.1. USA:n kauppapolitiikasta

Yhdysvaltain uuden hallinnon harjoittama kauppapolitiikka aiheutti suurta hämmennystä keväällä 2025. Trumpin toisen kauden alussa tulleva korotettiin aluksi Kanadasta, Meksikosta ja Kiinasta tuoduille tuotteille sekä teräkselle, alumiinille ja autoteollisuudelle. Samalla hallinto kuitenkin valmisti laajempaa kauppapolitiikan muutosta. Epätietoisuus uuden kauppapolitiikan sisällöstä ja sen taustalla olevista motiiveista nosti politiikkaepävarmuutta mittaavat indeksit keväällä 2025 historiallisen korkeille tasoille (ks. esim. Gensler ym. (2025)).

Huhtikuun 2025 alussa Trumpin hallinto lanseerasi niin kutsutut vastavuoroiset tullit, joiden mukaan eri maiden tuontitavaroille asetetut tullit määräytyisivät sen mukaan, kuinka suuri ulkomaankaupan alijäämä Yhdysvalloilla on kyseisen maan kanssa. Tullien vähimmäistason sanottiin kuitenkin olevan 10 prosenttia ja ne koskisivat myös maita, joiden kanssa Yhdysvalloilla on kauppaylijäämä. Ehdotettujen tullien taso oli odotuksiin nähden huomattavan korkea ja rahoitusmarkkinat reagoivat voimakkaasti ilmoitusta seuranneen viikon aikana. Trumpin hallinto päätti pian 90 päivän tauosta vastavuoroisille tulleville, pitäen kuitenkin kiinni tuontitullien 10 prosentin vähimmäistasosta. Kiinan ja Yhdysvaltain välille kehittyi vielä hetkellisesti kauppasodan kaltainen tilanne, jossa molemmat osapuolet korottivat vuoroitellen kaupan esteitä. Myöhemmin kuitenkin myös niiden väliset tullit asettuivat matalammalle tasolle.

Näitä niin kutsuttuja vastavuoroisia tulleva päätettiin lopulta soveltamaan loppukesän aikana. Uuden tullipolitiikan lanseeramisen jälkeen Yhdysvaltojen hallinto on kuitenkin päätenyt sopimaan kyseisiä tulleva matalammista tuontitulleista useiden kauppakumppaneiden kanssa. Näissä sopimuksissa on saatettu sopia matalammista tulleva sillä ehdolla, että joitain muita politiikkatavoitteita saadaan edistettyä. Esimerkiksi EU:n kanssa laaditussa sopimuksessa, jossa tullien tasolle asetettiin joitakin poikkeuksia lukuun ottamatta 15 prosentin katto, sovittiin, että EU ei peri

yhdyshaltalaisilta tuotteilta tulleja ja että EU-maat ostaisivat suuria määriä nesteytettyä maakaasua Yhdysvalloista.

Kauppasopimuksista huolimatta tullien vakauteen liittyy edelleen epävarmuuksia. Ensinnäkin tullipolitiikan toimeenpanoon liittyy merkittävä oikeudellinen epävarmuus. Yhdysvaltain lainsäädännön mukaan valta säädellä ulkomaankauppaa ja asettaa tulleja kuuluu ensisijaisesti kongressille, ei presidentille. Trumpin hallinto on oikeuttanut laajat tullikorotukset vetoamalla kongressin aiemmin säätämiin poikkeuslakeihin, jotka antavat presidentille valtuudet puuttua kauppaan esimerkiksi kansallisen turvallisuuden tai epäreilujen kauppakäytäntöjen nojalla. Asia on tulossa korkeimman oikeuden käsittelyyn, mutta asiasta ei ole toistaiseksi annettu sitovaa ennakkopäätöstä. Oikeusprosessien hitaudesta johtuen tullit pysyvät voimassa ja maksettavina, vaikka niiden laillisuus onkin yhä kiistanalainen.

Trumpin hallinto on myös osoittanut valmiutta poiketa jo laadituista kauppasopimuksista ja käyttää tulliuhkauksia aggressiivisena neuvottelutaktiikkana. Tuorein esimerkki tästä on Grönlannin asemasta syntynyt diplomaattinen kiista, joka ehti jo vaarantaa EU:n kanssa neuvotellun kauppasovun. Yhdysvallat uhkasi asettaa helmikuusta 2026 alkaen 10 prosentin lisätullin niille valtioille—Suomi mukaan lukien—joiden se katsoi jarruttavan sen tavoitteita. Tilanne kuitenkin vaikutti raukeavan yhtä nopeasti kuin se alkoikin, sillä vain joitakin päiviä myöhemmin Trump ilmoitti peruuttavansa välittömän tulliuhan, kun arktista aluetta koskevasta sopimuksesta oli väitetysti syntynyt alustava yhteinen näkemys. Kyseinen episodi alleviivaa Trumpin kauppapolitiikan arvaamattomuutta: tullipolitiikka voi muuttua yhden sosiaalisen median päivityksen myötä.

Trumpin toisen kauden kauppapolitiikan seurauksena Yhdysvaltain asettamat tullit olivat vuonna 2025 korkeammalla tasolla kuin kertaakaan sitten 1940-luvun. Vuoden 2026 alussa yhdysvaltalaisten kuluttajien arvioitiin kohtaavan noin 17 prosentin keskimääräisen efektiivisen tuontitullin (Yale Budget Lab, 2026).

Tuontitullit ovat pohjimmiltaan vero, joka luo kiilan kotimaisen ostajan maksaman hinnan ja ulkomaisen myyjän saaman hinnan välille. Siten ne vääristävät globaalia työnjakoa ja talouden resurssit kohdentuvat tehottomammin kuin tilanteessa ilman tulleja. Tuontitulleja asettavalle maalle ne ovat negatiivinen tarjontashokki ja muille maille ensisijaisesti negatiivinen kysyntäshokki. Kuitenkin tilanteessa, jossa eri mailla on erisuuruisia tuontitulleja, voi teollisuus hyötyä oman maansa tuontitulleista. Globalisaation myötä talous ja sen tuotantoketjut ovat toisaalta entistä monimutkaisempia ja myös tulleja asettavan maan teollisuus kärsii helposti tulleista, jos se käyttää ulkomaisia välituotteita tuotannossaan.

Edellä kuvattujen vaikutusten lisäksi myös kauppapolitiikkaan liittyvä epävarmuus todennäköisesti vähentää investointeja. Yksi mekanismi liittyy siihen, että investoinnit ovat usein peruuttamattomia. Jos investointihankkeen kannattavuus riippuu kauppapolitiikasta ja tulevaan politiikkaan liittyy suurta epävarmuutta, hankkeen toteuttamispäätöstä kannattaa ehkä lykätä, kunnes epävarmuus häviää. Kauppapolitiikkaa koskevan epävarmuuden kielteisestä vaikutuksesta investointeihin on myös empiiristä näyttöä, ks. esimerkiksi Caldara ym. (2020).

Suomi on avoimena taloutena alttiina kauppapolitiikkaan liittyvälle epävarmuudelle. Vaikka valtaosa Suomen ulkomaankaupasta käydään EU:n sisämarkkinoilla, Yhdysvaltojen osuus Suomen tavaraviennistä oli vuonna 2024 noin 10 prosenttia ja euromääräisesti Suomen tavaravienti Yhdysvaltoihin oli noin 8,1 miljardia euroa. Suomen kauppataase Yhdysvaltain kanssa oli myös vahvasti ylijäämäinen, tavaratuonnin arvon ollessa vuonna 2024 noin 3 miljardia euroa.^a

Tullien talousvaikutuksia lieventää se, että palvelut ovat tullien ulkopuolella. Suomen palveluvienti Yhdysvaltoihin oli vuonna 2024 noin 6,1 miljardia euroa ja palvelutuonti noin 5 miljardia euroa.

Yhdysvaltain tullipolitiikan vaikutuksia Suomen talouteen ovat arvioineet etukäteen mallien avulla mm. Juvonen ym. (2024), Ali-Yrkkö (2025) sekä Silvo ja Juvonen (2025). Vaikutusten arvioiminen etukäteen on kuitenkin haastavaa, sillä jokaisen mallinnuksen on perustuttava tietyille oletuksille siitä millaiseksi kauppapolitiittinen tilanne lopulta muotoutuu ja kuinka pysyviä korkeammat tullit tällöin ovat. Mallinnukset poikkeavat toisistaan myös siinä, mitä kaikkia vaikutuksia pyritään huomioimaan. Edellä mainituissa arvioissa oletettiin Suomeen kohdistuvien tullien tasoksi 10–25 prosenttia. Mittaluokka tullien BKT-vaikutuksesta on näissä arvioissa karkeasti $-0,5$ prosentin ja $-1,6$ prosentin välillä.

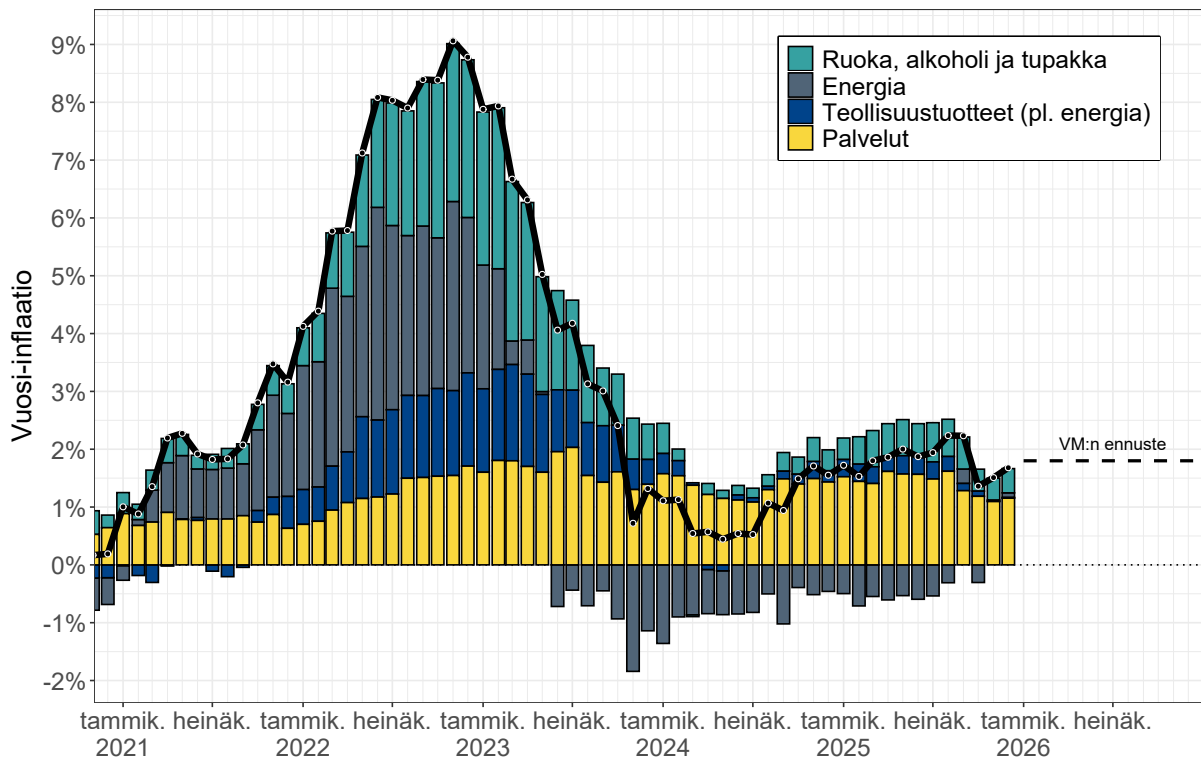
^aTilastokeskus, Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankauppa

2.2 Inflaatio ja korot

Inflaatio

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) mukainen inflaatio, joka mittaa inflaatiota ilman korkomenojen vaikutusta, oli vuonna 2025 noin 1,8 prosenttia. Kuvion 2.2.1 hajotelman mukaan suurin inflaatiota nostava tekijä on ollut palveluiden hintojen nousu. Energiahintojen kehitys on puolestaan edelleen hieman alentanut inflaatiota. VM ennustaa inflaatiokehityksen jatkuvan samankaltaisena: yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin ennustetaan nousevan 1,8 prosenttia myös vuosina 2026 ja 2027 (Valtiovarainministeriö, 2025f).

Kuvio 2.2.1: YKHI:n mukainen vuosi-inflaatio kuukausittain.



Lähde: Tilastokeskus, Valtiovarainministeriö (2025f).

Huom: Palkit kuvaavat eri kulutusluokkien kontribuutioita kokonaisinflaatioon, jota kuvaa musta viiva. Katkoviiva kuvaa VM:n ennustetta kokonaiselle vuodelle 2026.

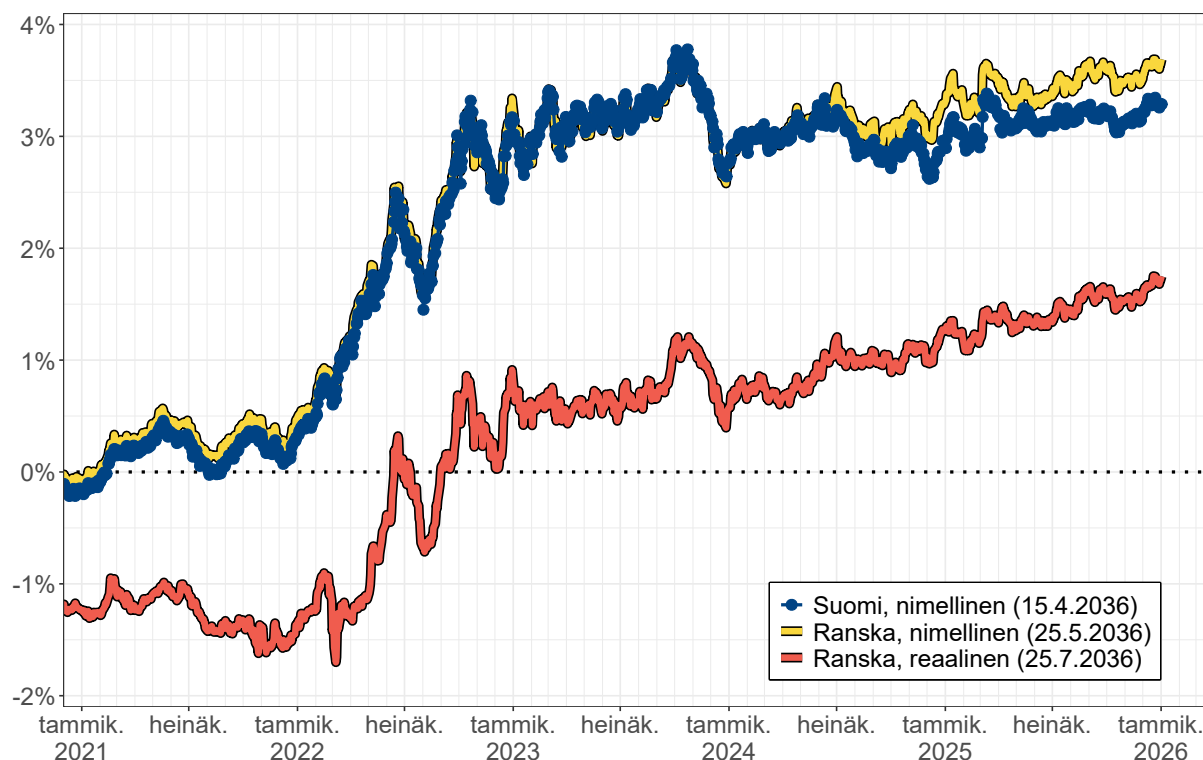
Korkojen kehitys

Vuoden 2025 aikana EKP laski keskeistä ohjauskorkoaan vuoden alun 3 prosentista 2 prosenttiin. Viimeinen korkomuutos tapahtui kesäkuussa. Euroalueen inflaatio on viime aikoina ollut lähellä tavoiteltua 2 prosentin tasoa, joten rahapolitiikan keventämiselle tai kiristämislle ei tältä osin ole välitöntä painetta. Tammikuun 2026 markkinakorkojen perusteella seuraavan muutoksen odotetaan olevan todennäköisemmin koron nosto kuin koron lasku.

Kuvio 2.2.2 kuvaa eräiden vuonna 2036 erääntyvien Suomen ja Ranskan valtionlainojen korkojen kehitystä viimeisen viiden vuoden aikana. Ranskan osalta kuviossa on kuvattu sekä nimelliskoron että reaalkoron kehitys. Reaalkorko tarkoittaa nimelliskorkoa vähennettynä inflaatiolla. Se on nimelliskorkoa tärkeämpi hinta, jos ajatellaan esimerkiksi taloudellista kannustinta säästää tai julkisen velan hoitamisen aiheuttamaa rasitusta julkiselle taloudelle. Reaalkorko on laskettu Ranskan liikkeelle laskemien euroalueen kuluttajaindeksiin sidottujen valtionlainojen jälkimarkkinahintojen perusteella. Suomen osalta kuvio näyttää vain maturiteetiltaan vastaavan nimellisen valtionlainan koron kehityksen, sillä Suomi ei ole laskenut liikkeelle inflaatioon sidottuja valtionlainoja.

Vaikka Suomen ja Ranskan nimellisten valtionlainakorkojen välille on viimeisen vuoden aikana syntynyt pieni ero, korkojen kehitys on ollut kokonaisuutena sen verran samankal-

Kuvio 2.2.2: Eräiden vuonna 2036 erääntyvien Suomen ja Ranskan valtionlainojen korot.



Lähde: Suomen Pankki, Agence France Trésor (Bloomberg).

Huom: Suluissa on velkakirjan erääntymispäivä. Ranskan reaalinen tuotto on OAT€i-joukkovelkakirjalle, joka on indeksoitu euroalueen yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin.

taista, että Ranskan valtionlainan reaalikoron voidaan olettaa olevan melko lähellä sitä reaalikorkoa, jota sijoittajat odotusarvoisesti vaativat lainatakseen Suomen valtiolle rahaa.

Ranskan valtionlainojen reaalikorko nousi vuoden 2025 aikana hieman, ollen vuoden lopulla noin 1,5 prosenttia. Suomen kohdalla reaalikoron voi arvioida nousseen samaan aikaan hieman vähemmän, sillä Ranskan valtionlainojen nimelliskorko on samaan aikaan noussut Suomen valtionlainojen nimelliskorkoa korkeammaksi. Vuonna 2022 tapahtunut reaalikoron huomattava nousu näyttää joka tapauksessa jääneen toistaiseksi pysyväksi. Tämä tekee julkisen velan hoitamisen paljon aikaisempaa kalliimmaksi (ks. TPAN (2024), luku 2.4).

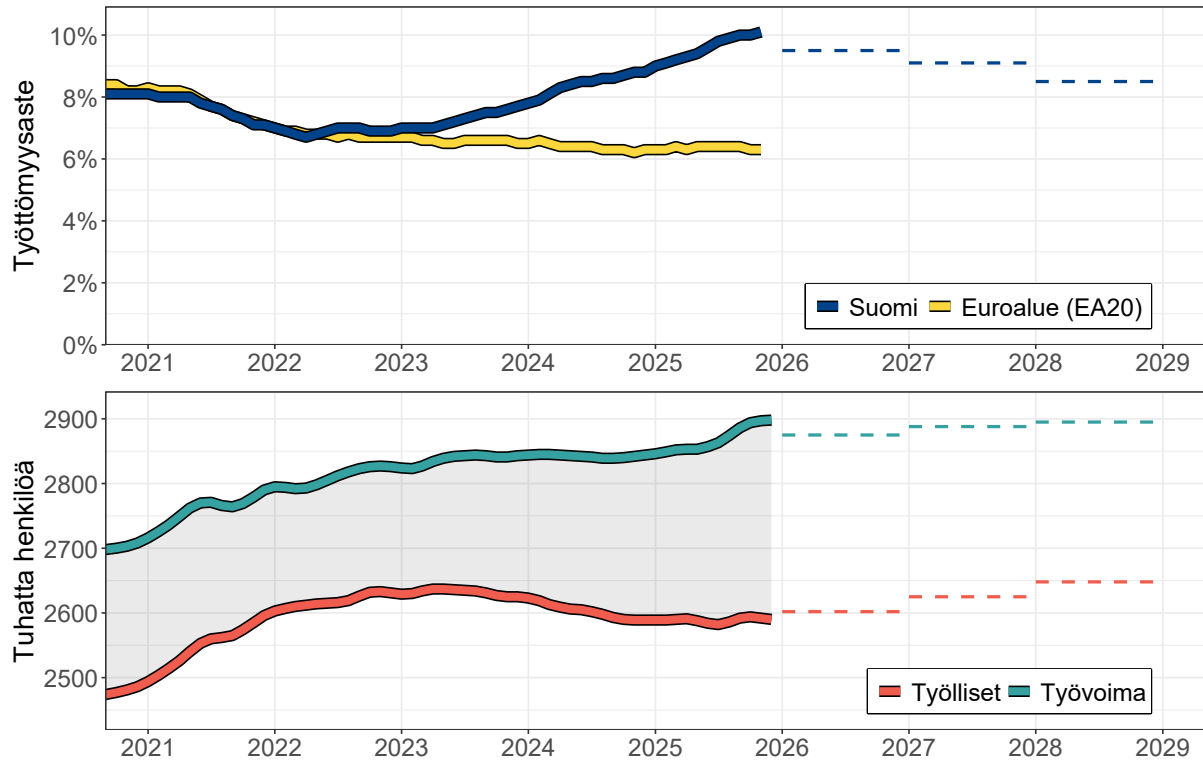
2.3 Työmarkkinat

Työttömyys

Tilastokeskuksen työvoimatutkimukseen perustuva työttömyysaste on kasvanut Suomessa vuodesta 2022 lähtien. Vuonna 2022 työttömyysaste 15–74-vuotiaiden ikäryhmässä oli 6,8 prosenttia, kun vuonna 2025 se oli 9,7 prosenttia. Kuviossa 2.3.1 (ylempi kuva) verrataan työttömyysasteen trendin kehitystä Suomessa ja euroalueella Eurostatin tietoihin

perustuen. Vuosina 2021 ja 2022 työttömyysasteiden kehitys oli vielä hyvin samankaltaista, mutta sen jälkeen Suomen työttömyysaste on lähtenyt nousevalle uralle, kun euroalueen työttömyysaste on jatkanut loivasti alenevalla trendillä. VM:n ennusteen mukaan Suomen työttömyysaste pysyy korkeana myös lähitulevaisuudessa ollen vuonna 2026 edelleen 9,5 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025f). VM:n ennusteet eri vuosille on kuvattu kuviossa katkoviivoilla.

Kuvio 2.3.1: Työttömyysasteen trendi Suomessa ja euroalueella (ylempi kuva) sekä työllisten ja työvoiman määrän trendi Suomessa (alempi kuva).



Lähde: Eurostat, Tilastokeskus, Valtiovarainministeriö (2025f).

Huom: VM:n ennusteet kokonaisille vuosille 2025–2028 on kuvattuna katkoviivoilla.

Kuvion 2.3.1 alempi kuva esittää erikseen työllisten ja työvoiman trendien kehityksen Suomessa samana ajanjaksona perustuen Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen lukuihin. Työttömyysaste on kuviossa näkyvän työvoiman ja työllisten määrän erotus (työttömien määrä) jaettuna työvoiman määrällä. Kuvasta nähdään, että vaikka työllisten määrä on laskenut vuoden 2023 tasolta, viimeaikainen työttömyyden kasvu vastaa suurelta osin työvoiman kasvua. Työvoima kasvoi melko nopeasti etenkin vuoden 2025 loppupuolella. Samalla työttömyysaste kasvoi, vaikka työllisten määrä ei juurikaan muuttunut. Työvoimatutkimuksen mukaan vuonna 2025 työttömiä oli vuositasolla 278 tuhatta, mikä on 74 tuhatta enemmän kuin vuonna 2023. Samaan aikaan työvoiman määrä on kasvanut 36 tuhannella ja työllisten määrä vähentynyt 38 tuhannella henkilöllä.

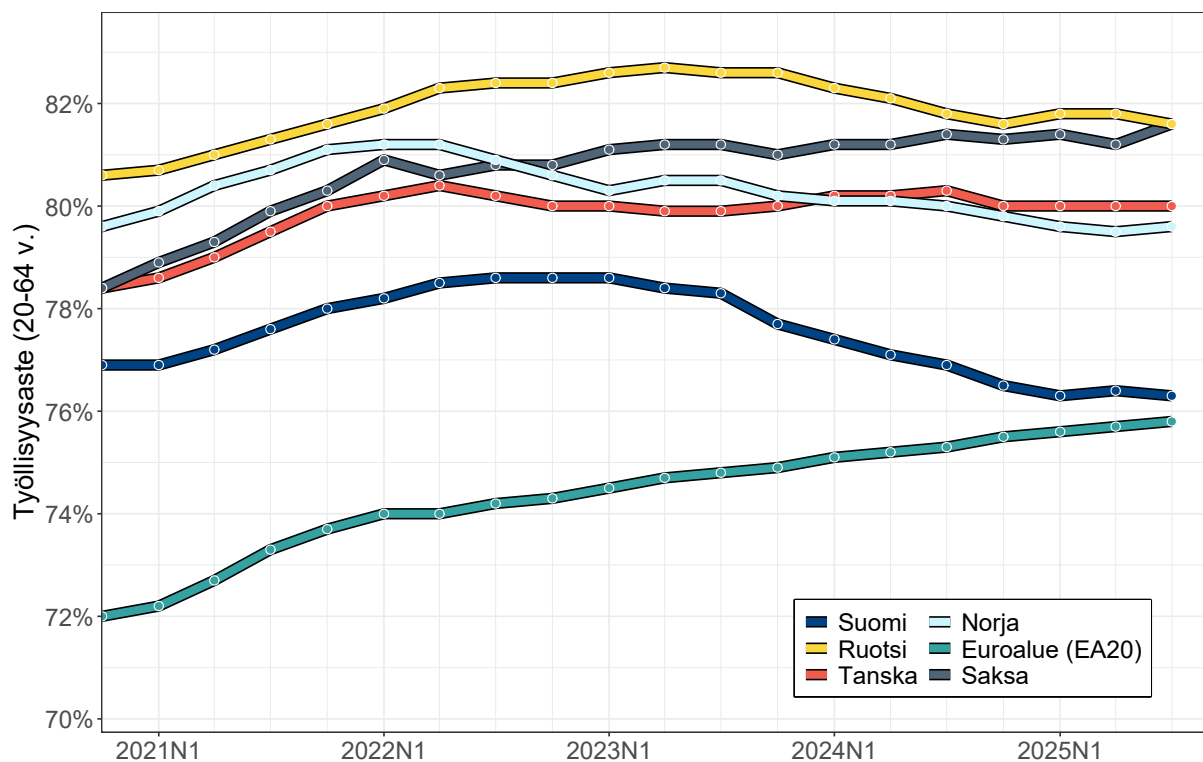
Työllisyysaste

Kuvio 2.3.2 kuvaa työllisyysasteiden kehitystä 20–64 vuotiaiden ikäryhmässä valikoiduissa

maissa perustuen Eurostatin tietoihin. Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan työllisyysaste tässä ikäryhmässä oli Suomessa vuonna 2025 76 prosenttia, mikä on noin 2 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuonna 2022, jolloin työllisyysaste oli korkeimmillaan. Vaikka työllisyysaste oli vuonna 2025 alempi kuin edeltävinä vuosina, kuvion perusteella työllisyysasteen laskeva trendi näyttää taittuneen vuoden 2025 aikana.

Kuvion 2.3.2 maista työllisyysaste on laskenut hieman myös Ruotsissa ja Norjassa kun taas Tanskassa ja Saksassa työllisyysaste on pysynyt hyvin vakaana samalla ajanjaksolla. Euroalueen työllisyysaste on kasvanut tasaisesti ja on jo lähellä Suomen tasoa.

Kuvio 2.3.2: Työllisyysasteen trendi (20–64 v.) valikoiduissa maissa.



Lähde: Eurostat.

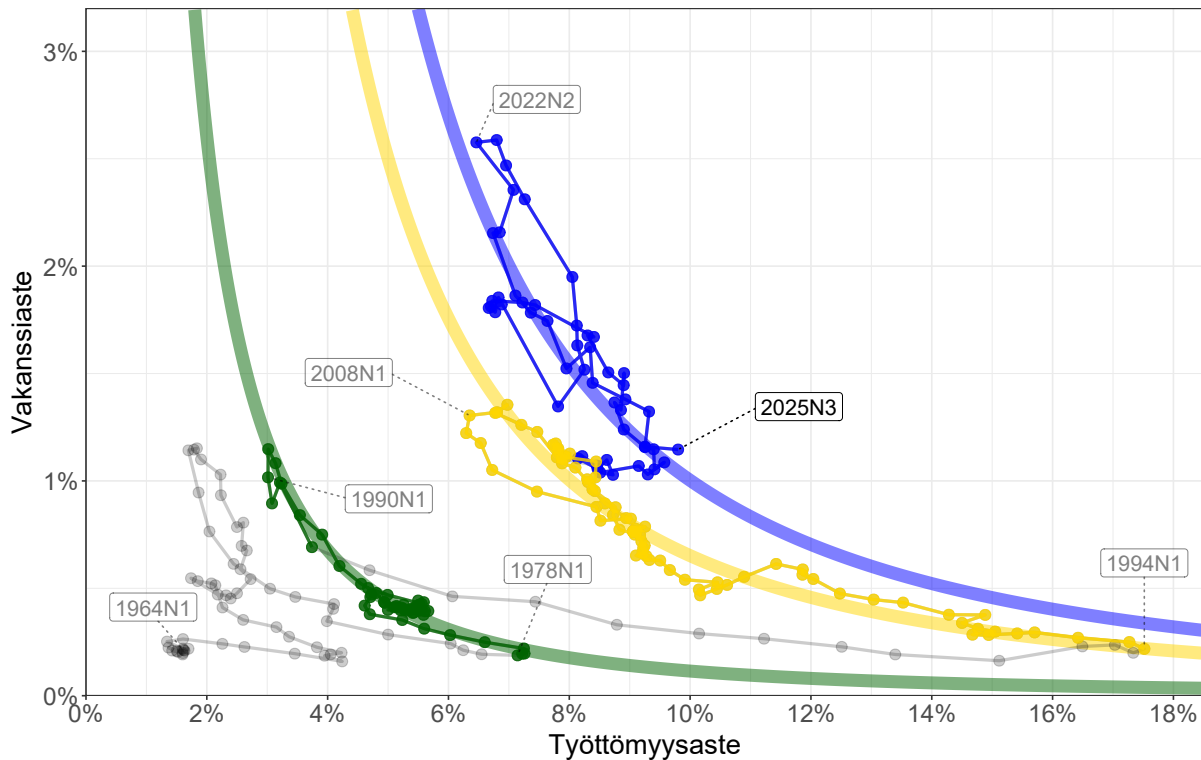
Avoimien työpaikkojen määrä ja työmarkkinoiden kireys

Beveridge-käyrä kuvaa työttömyyden ja avoimien työpaikkojen välistä yhteyttä. (Kuviossa esitetty vakanssiaste on avointen työpaikkojen suhde työvoimaan.) Tyypillisesti näiden välillä vallitsee negatiivinen yhteys: korkean työttömyyden aikana avoimia työpaikkoja on vähän, mikä on tyypillistä matalasuhteelle. Vastaavasti matalan työttömyyden aikana avoimia työpaikkoja on paljon, mikä on ominaista korkeasuhteelle.

Kuviosta 2.3.3 nähdään, miten työttömyysaste ja vakanssiaste ovat Suomessa kehittyneet suhteessa toisiinsa. Kuvion keskenään eri väriset Beveridge-käyrät kuvaavat ajanjaksoja, jolloin työttömyyden ja avoimien työpaikkojen välinen yhteys on pysynyt varsin vakaana. Nämä Beveridge-käyrät ovat toisaalta siirtyneet kuviossa ulommas, kun aikaisempien vuosikymmenien sijaan tarkastellaan lähempänä nykyhetkeä olevia ajanjaksoja. Tämä siir-

tymä ulospäin tarkoittaa, että tietty työpaikkojen määrä suhteessa työvoimaan yhdistyy tyypillisesti aikaisempaa korkeampaan työttömyysasteeseen.

Kuvio 2.3.3: Beveridge-käyrä, Suomi 1964N1–2025N3.



Lähde: Gäddnäs ja Keränen (2023), päivitettyä uudemmallalla Eurostatin aineistolla.

Huom: Värilliset Beveridge-käyrät kuvaavat käyrien keskimääräisiä sijainteja vuosina 1978–1990 (vihreä käyrä), 1994–2012 (keltainen käyrä) ja 2013– (sininen käyrä).

Tarkasteltaessa viime vuosien kehitystä huomataan, että vuoden 2022 kireät työmarkkinat ovat kääntyneet vuoteen 2025 tultaessa työntekijöiden kannalta selkeästi heikommiksi. Työttömyysasteen noin kolmen prosenttiyksikön kasvu vuoden 2022 tasolta on ollut yhteydessä vakanssiasteen laskuun noin 2,5 prosentista hieman yli 1 prosenttiin. Tämä kehitys noudattaa kutakuinkin kuvion sinistä Beveridge-käyrää. Tämä viittaa siihen, että kyse on tavanomaisesta suhdanteen heikkenemisestä.

2.4 Neuvoston näkemykset

Talouskehitys on ollut koko hallituskauden ajan heikkoa sekä työllisyydellä että BKT:n kasvulla mitattuna. Heikon kehityksen taustalla oli erityisesti hallituskauden alussa asuntorakentamisen nopea supistuminen, joka alkoi jo vuonna 2022.

Rakentamisen voimakas vaihtelu on yleisemminkin talouden kannalta haitallista. Se voimistaa suhdannevaihteluita ja johtaa resurssien tehottomaan käyttöön, kun suuri osa rakennusalan työntekijöistä on ajoittain vailla työtä. Jatkossa rakentamisen vaihtelua tulisi pyrkiä tasoittamaan esimerkiksi ajoittamalla julkisia rakennushankkeita nykyistä vastasyklisemmin ja edistämällä tasaisempaa yksityistä rakentamista. Tätä voisi tukea esimer-

kiksi luovuttamalla kaupunkien omistamia tontteja rakentamiseen tasaisemmin suhdanteiden yli ja antamalla tonttien hintojen joustaa kysynnän vaihtelun mukana.

Myös kotitalouksien säästämisasteen nousu on vaikuttanut viime vuosien talouskasvuun kielteisesti. Se on supistanut kotimaista kysyntää tilanteessa, jossa tuotantoa rajoittaa jossakin määrin tuotantomahdollisuuksiin nähden liian vähäinen kokonaiskysyntä. Heikko suhdannetilanne on todennäköisesti myös korostanut luvussa 6 kuvattavien hallituksen sopeutustoimien lyhyen aikavälin kielteisiä vaikutuksia tuotantoon ja työllisyyteen kokonaiskysynnän kautta.

Kotitalouksien säästämisasteen nousu ei ole pidemmän aikavälin talouskehityksen kannalta välttämättä huono asia. Se on jo kääntänyt Suomen vaihtotaseen pienestä alijäämästä pieneen ylijäämään, eli Suomen kansantalous kokonaisuutena säästää. Tätä voidaan pitää luontevana tapana varautua ennakoitavissa oleviin menopaineisiin, kuten väestön ikääntymiseen liittyvään hoivamenojen kasvuun ja heikentyneeseen turvallisuustilanteeseen liittyvään tarpeeseen kasvattaa puolustusmenoja.

Tuotanto ja työllisyys voivat kasvaa kotimaisen kysynnän kasvun sijasta viennin kasvun myötä. Työvoiman siirtyminen kotimarkkinasektorilta vientialoille vie kuitenkin aikaa. Työllisyyden paraneminen kasvaneen vientikysynnän myötä edellyttää myös riittävän hyvää kustannuskilpailukykyä.

Työttömyysaste on noussut viime vuosiin verrattuna hyvin korkeaksi. Samalla kuitenkin työvoiman määrä on kasvanut selvästi. Työvoiman kasvu on tulevaa talouskasvua ajatellen myönteinen kehitys. Sen ansiosta niukkuus työvoimasta ei talouden elpyessä nouse heti talouskasvua rajoittavaksi tekijäksi.

3 Hyvinvointialueiden talous

Kuvasimme edellisessä vuosiraportissamme hyvinvointialueiden rahoitusmallia, niiden talouden tilaa vuosina 2023 ja 2024, sekä alijäämien kattamisvelvoitteen aiheuttamia haasteita. Tässä luvussa kuvaamme hyvinvointialueiden talouden tilannetta vuonna 2025 ja niiden lähivuosien näkymiä perustuen alueiden alkusyksystä 2025 raportointiin vuoden 2025 tilinpäätösennustetietoihin. Lisäksi tarkastelemme tässä luvussa alueiden rahoituksen kannalta tärkeitä palvelutarpeen arviointia ja sen soveltamiseen liittyviä ongelmia sekä hallituksen asettamia, hyvinvointialueita koskevia säästötavoitteita ja niiden toteutumista.

Hyvinvointialueet raportoivat vuoden 2025 tilinpäätösarvionsa tammikuun lopussa 2026. Päivitettyjen tietojen perusteella koko maan yhteenlaskettu vuoden 2025 tulos olisi ennustetietoja parempi.³ Arvion päivittyminen ei oleellisesti muuta tässä luvussa esitettyä kokonaiskuvaa hyvinvointialueiden taloudesta, mutta alueiden välinen eriytyminen näyttää päivittyneiden tietojen perusteella voimistuvan.

3.1 Hyvinvointialueiden talouden tila vuonna 2025

Kahden voimakkaasti alijäämällisen vuoden jälkeen hyvinvointialueiden talous on kääntymässä yhteenlaskettuna lievästi ylijäämäiseksi vuonna 2025. Tilinpäätösennusteiden perusteella hyvinvointialueet olisivat vuonna 2025 kokonaisuutena noin 200 miljoonaa euroa ylijäämäisiä. Talouden merkittävää kohenemista selittää erityisesti rahoitukseen vuonna 2025 lisätty 1,4 miljardin suuruinen jälkikäteistarkistus sekä kustannusten kasvun pysyminen maltillisella, noin 3 prosentin tasolla.

Vuoden 2025 ylijäämäisestä tuloksesta huolimatta hyvinvointialueilla on yhteensä 2,2 miljardia euroa kertynyttä alijäämää. Kertynyttä alijäämää selittää erityisesti kustannusten nopea kasvu vuonna 2023.⁴ Vaikka kustannusten kasvu hidastui merkittävästi jo vuonna 2024, hyvinvointialueiden talous oli silloin yhä merkittävästi alijäämäinen, sillä hyvinvointialueiden rahoituksen taso tarkistetaan jälkikäteistarkistuksen avulla vastaamaan toteutuneita kustannuksia vasta kahden vuoden viiveellä. Koko maan tasolla vuoden 2024 rahoitus oli noin 400 miljoonaa euroa, eli noin 2 prosenttia, vähemmän kuin vuoden 2023 toteutuneet kustannukset.

Jälkikäteistarkistuksen tarkoituksena on varmistaa, että toteutuneet kustannukset eivät

³Hyvinvointialueiden yhteenlaskettu ylijäämä on tilinpäätösarvioletietojen perusteella noin 600 miljoonaa euroa vuonna 2025, kun tilinpäätösennusteiden perusteella ylijäämäksi arvioitiin noin 200 miljoonaa euroa.

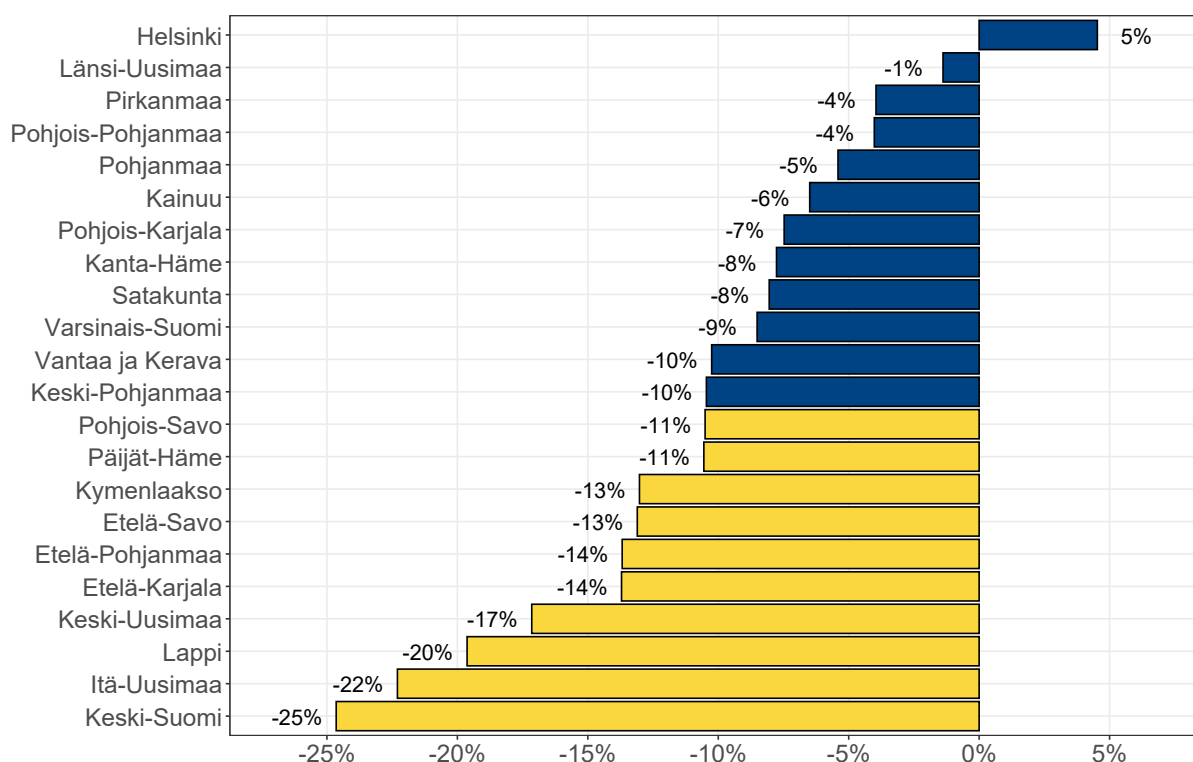
⁴Taustalla olivat mm. sote-alalle vuonna 2022 sovittu palkkaratkaisu, inflaation nopeutuminen ja edellisen hallituksen säätämät velvoitteiden lisäykset. Lisäksi sekä koronapandemia että kuntien sote-palveluiden aliresursointi vääristivät osaltaan vuoden 2023 kustannusten vertailua vuoden 2022 vastaviin. Kuvasimme näitä tekijöitä tarkemmin edellisessä vuosiraportissamme (TPAN, 2025).

erkane rahoituksesta koko maan tasolla ja että hyvinvointialueilla olisi siten edellytykset järjestää niille osoitetut tehtävät.⁵ Hyvinvointialueiden talouden tasapainottuminen alijäämällä mitattuna ei kuitenkaan riitä, vaan voimassa olevan lain mukaan vuonna 2023 ja sen jälkeen kertynyt alijäämä tulisi olla katettuna vastaavilla ylijäämillä vuoden 2026 loppuun mennessä.⁶

Talouden tila alueittain

Vaikka hyvinvointialueiden talous on kokonaisuutena kääntymässä lievästi ylijäämäiseksi, alueiden taloudellinen eriytyminen jatkuu ja voimistuu. Kuviossa 3.1.1 kuvataan kunkin hyvinvointialueen vuosina 2023–2025 kertynyt alijäämä (Helsingin kohdalla kertynyt ylijäämä) suhteutettuna vuoden 2026 aluekohtaiseen valtion rahoitukseen. Kattaakseen kertyneet alijäämät vuoden 2026 aikana, alueiden ylijäämien tulisi vastata kuviossa esitettyä osuutta vuoden 2026 rahoituksesta.

Kuvio 3.1.1: Vuosien 2023–2025 yhteenlaskettu ali- ja ylijäämä suhteessa vuoden 2026 valtion rahoitukseen.



Kuviossa sinisellä merkityillä alueilla on tilinpäätösennusteiden perusteella ylijäämäinen tulos vuonna 2025 ja keltaisilla merkityillä alueilla on alijäämäinen tulos vuonna 2025. *Lähde:* Valtiokonttori, valtiovarainministeriö, neuvoston laskelmat.

Kuviosta nähdään, että alueiden taloudellisessa tilanteessa on merkittäviä eroja. Helsingin kaupungilla on vahvin taloustilanne. Sillä on vuoden 2025 päätteeksi noin 140 miljoonaa

⁵Laki hyvinvointialueiden rahoituksesta 617/2021, 10 §, perustelut ks. HE 141/2020, s. 944.

⁶Laki hyvinvointialueesta 611/2021, 115 §.

euroa kertynyttä ylijäämää, mikä vastaa noin 5 prosentin ylijäämää suhteessa Helsingin vuoden 2026 rahoitukseen.

Tilinpäätösennusteiden perusteella 11 hyvinvointialuetta on saamassa käännettyä aiemmin alijäämäisen taloutensa ylijäämäiseksi vuonna 2025. Kuvion 3.1.1 siniset palkit osoittavat, että vuoden 2025 ylijäämä ei kuitenkaan riitä yhdelläkään näistä alueista (Helsinki poislukien) kattamaan vuosina 2023 ja 2024 kertynyttä alijäämää. Vuoden 2025 ennakoitu ylijäämä huomioiden näiden alueiden jäljelle jäävä katettava alijäämä vaihtelee 1 prosentista 10 prosenttiin suhteessa vuoden 2026 valtion rahoitukseen. Euromääräisesti näiden alueiden yhteenlaskettu kertynyt alijäämä on 875 miljoonaa euroa vuoden 2025 lopussa.

Kustannusten maltillisesta kasvusta huolimatta kymmenen aluetta on tilinpäätösennusteiden perusteella yhä alijäämäisiä vuonna 2025 (kuvion 3.1.1 keltaiset palkit). Näiden alueiden vuosien 2023–2025 yhteenlaskettu alijäämä vaihtelee 11 prosentista 25 prosenttiin suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen. Euromääräisesti tämän ryhmän vuosina 2023–2025 kertynyt alijäämä on yhteensä noin 1,5 miljardia euroa. Heikoin talouden tilanne on Keski-Suomella, Itä-Uudellamaalla ja Lapilla. Niille on kaikille kertynyt alijäämää yli 20 prosenttia suhteessa niiden vuoden 2026 rahoitukseen.

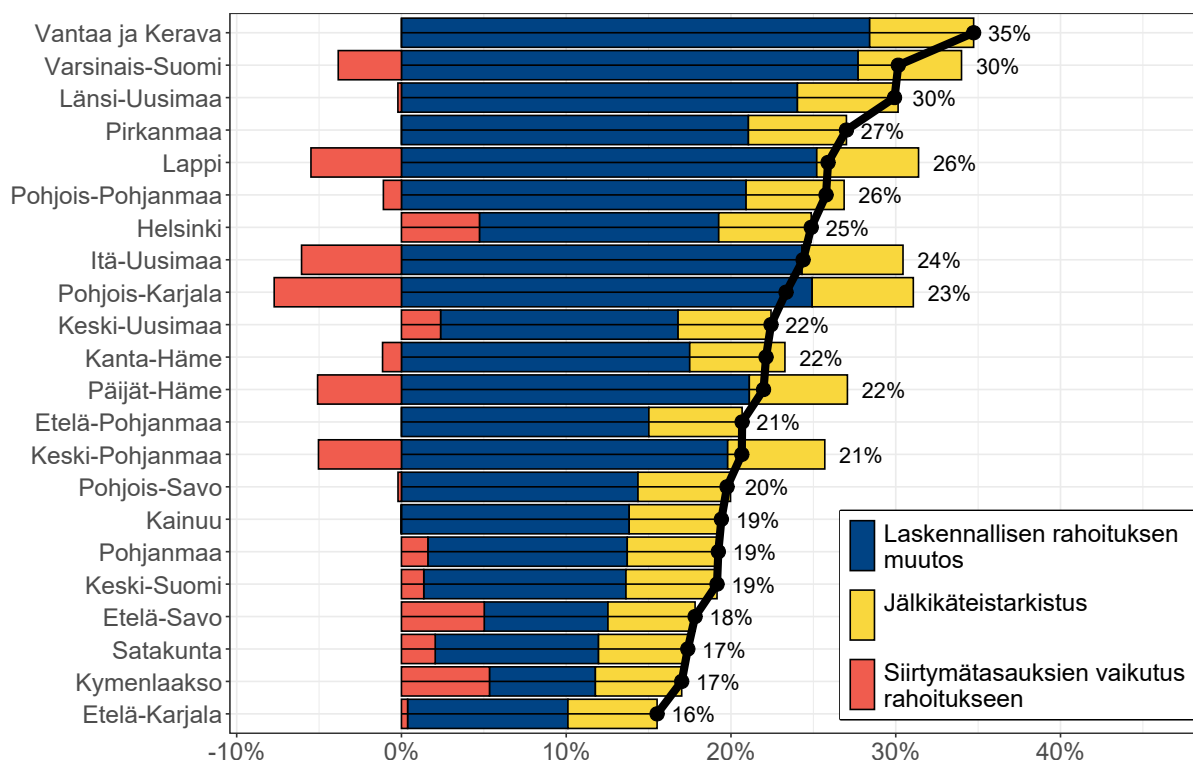
Syitä talouden eriytymiseen

Rahoituksen ja kustannusten välinen epätasapaino muodostui jo vuonna 2023 erittäin merkittäväksi useammalle alueelle, sillä kustannusten kasvu vaihteli alueittain 4–17 prosentin välillä. Syitä alueiden välisiin eroihin kustannusten kasvussa olivat mm. lähtötilanteen erot palveluiden ja talouden integraatiossa. Kuntien raportoimissa vertailuvuoden 2022 kustannustiedoissa oli puutteita johtuen kuntien kannustimista alibudjetoida sote-menoja sekä koronapandemian vaikutuksesta palveluiden järjestämiseen. Lisäksi osa alueista aloitti talouden sopeutuksen jo vuonna 2023.

Rahoituksen koko maan taso tarkistetaan vuosittain hyvinvointialueiden hintaindeksillä, palvelutarpeen kasvuarviolla ja tehtävämuutoksia vastaavilla rahoituksen muutoksilla sekä jälkikäteistarkistuksella. Rahoituksen aluekohtainen kohdentuminen päivitetään myös vuosittain vastaamaan muutoksia väestörakenteessa, aluekohtaisessa sosiaali- ja terveydenhuollon palvelutarpeessa ja muissa rahoituksen määräytymistekijöissä. Lisäksi rahoitukseen vaikuttavat aluekohtaisesti lasketut siirtymätasauslisät ja -vähennykset. Kuviossa 3.1.2 on kuvattu rahoituksen kehitys vuosina 2022–2026 alueittain jaettuna laskennallisen rahoituksen muutokseen, jälkikäteistarkistukseen ja siirtymätasauksiin.

Koko maassa hyvinvointialueiden rahoitus on vuonna 2026 nimellisesti 24 prosenttia suurempi kuin se summa, jonka kunnat raportoivat käyttäneensä vastaavien palveluiden järjestämiseen vuonna 2022. Aluekohtaisesti rahoitus on kasvanut 16–35 prosenttia verrattuna alueiden kuntien vuoden 2022 kustannuksiin. Laskennallisen rahoituksen aluekohtaisia

Kuvio 3.1.2: Rahoituksen muutos alueittain 2022–2026



Mustalla merkitty kuvastaa rahoituksen kokonaismuutosta 2022–2026. *Lähde:* Valtiokonttori, valtiovarainministeriö, neuvoston laskelmat.

muutoksia selittävät pääasiassa asukasluvun ja laskennallisen palvelutarpeen muutokset.

Kuviossa 3.1.2 on eritelty vuosien 2025 ja 2026 jätkikäteistarkistuksen osuus rahoituksesta. Rahoituksen jätkikäteistarkistus ei heijasta aluekohtaisia alijäämiä vaan ainoastaan alueiden yhteenlaskettua kustannuskehitystä. Kuviosta nähdään, että jätkikäteistarkistuksena tehty rahoituksen korotus on suhteellisesti suunnilleen samansuuruinen kaikille alueille. Sen seurauksena alueista ainoana lievästi ylijäämäisen tuloksen vuosina 2023 ja 2024 tehnyt Helsinki saa rahoituksen jätkikäteistarkistuksena yhteensä 290 miljoonaa euroa vuosina 2025 ja 2026. Toisaalta jätkikäteistarkistus korjaa vain noin 60 prosenttia heikoimmassa taloudellisessa tilanteessa olevien Keski-Suomen, Lapin ja Itä-Uudenmaan vuosien 2023 ja 2024 alijäämistä. Jätkikäteistarkistus on näille alueille 225 miljoonaa euroa niiden yhteenlaskettua kertynyttä alijäämää pienempi.

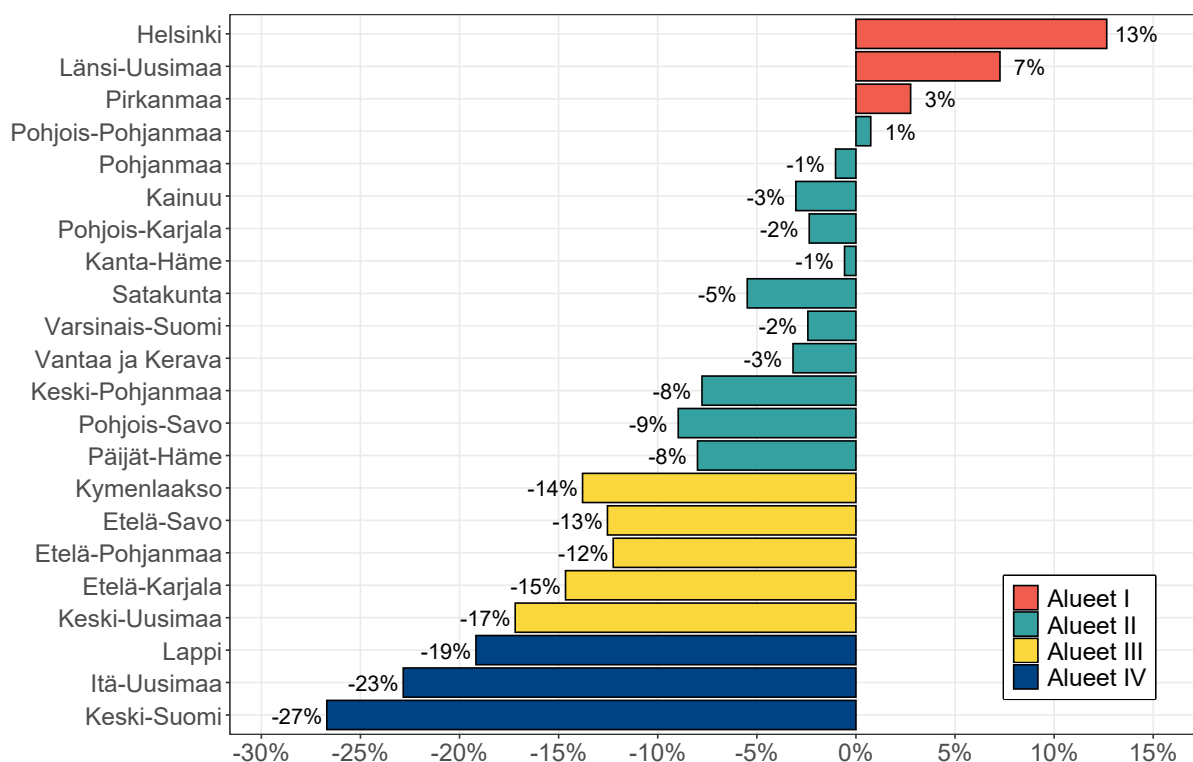
3.2 Alijäämien kattamiskauden pidentäminen

Suosittelimme edellisessä vuosiraportissamme lisääjän myöntämistä alijäämien kattamiskauteen, jotta alueet voisivat sopeuttaa menojaan tasaisemmin useamman vuoden ajan. Arviomme mukaan voimassa olevan lainsäädännön mukainen velvoite kattaa alijäämät vuoden 2026 loppuun mennessä pakottaasi monet alueet ensin huomattavan suuriin sääs-

töihin, minkä jälkeen niillä olisi mahdollisuus kasvattaa menojaan nopeasti.⁷

Alijäämien kattaminen vuoden 2026 loppuun mennessä tarkoittaisi, että hyvinvointialueiden pitäisi leikata kustannuksiaan koko maan tasolla nimellisesti arviolta 4 prosenttia vuonna 2026 verrattuna vuoteen 2025. Kuviossa 3.2.1 esitetään aluekohtaisesti laskettu kustannusten enimmäismuutos, jolla kukin alue saisi Kuviossa 3.1.1 esitetyn kertyneen alijäämänsä katettua vuoden 2026 loppuun mennessä.

Kuvio 3.2.1: Alijäämien kattaminen vuoden 2026 aikana: kustannusten enimmäismuutos aluekohtaisesti.



Palkit kuvaavat sellaista kustannusten aluekohtaista enimmäismuutosta vuonna 2026, jolla alueet saisivat kertyneen alijäämänsä katettua vuoden 2026 loppuun mennessä. Alueet on järjestetty kuviossa 3.1.1 kuvatun kertyneen alijäämän mukaiseen järjestykseen. *Alueiden luokittelu:* I: Alueet, jotka saanevat alijäämänsä katettua vuoden 2026 aikana ja Helsinki. II: Alueet, joiden kertynyt alijäämä on 4–11 % suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen. III: Alueet, joiden kertynyt alijäämä on 13–17 % suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen. IV: Alueet, joiden kertynyt alijäämä on yli 20 % suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen. *Lähde:* Valtiokonttori, valtiovarainministeriö, neuvoston laskelmat.

Kuviosta nähdään, että valtaosalle alueista alijäämien kattaminen vuoden 2026 aikana tarkoittaisi kustannusten nimellistä leikkaamista. Leikkaustarve vaihtelee 1–27 prosentin välillä. Muutama alue saisi alijäämänsä katettua, vaikka kustannukset nimellisesti kasvaisivat vuonna 2026. Helsingin osalta kuviossa esitetty kustannusten enimmäismuutos

⁷Edellisessä raportissa kuvasimme esimerkinomaisesti, miten vaadittujen säästöjen jakautuminen ta-
saisesti vuosille 2025 ja 2026 mahdollistaisi menojen nopean kasvattamisen vuosina 2027 ja 2028. Todelli-
suudessa säästöjen tekeminen ei jakaudu symmetrisesti vuosille 2025 ja 2026, sillä tilinpäätösennustetie-
tojen mukaisesta menojen maltillisesta kasvusta huolimatta valtaosa menosäästöistä kohdentuisi vuodelle
2026, mikäli alueet pyrkisivät edelleen kattamaan alijäämänsä vuonna 2026.

tarkoittaisi sitä, että Helsinki käyttäisi sille kertyneen ylijäämän ja sen talous olisi tasapainossa vuoden 2026 lopussa. Kuviosta nähdään, että vaaditun sopeutuksen tai mahdollisen menojen kasvun mittaluokka ei riipu suoraan Kuviossa 3.1.1 esitetystä kertyneen alijäämän määrästä vuoden 2025 lopussa. Aluekohtaiseen sopeutusvaateeseen vaikuttaa jo aiemmin tehtyjen sopeutustoimien ajoitus ja rahoituksen kehitys.

Hallitus antoi loppuvuodesta 2025 lakiesityksen (HE 189/2025), jossa esitetään alijäämien kattamista koskevan lainsäädännön väliaikaista muuttamista. Esityksen mukaan valtiovarainministeriö voisi alueen hakemuksesta myöntää lisäämää alijäämien kattamiselle yksi tai kaksi vuotta. Alueet voisivat siten jaksottaa vaaditut säästöt enimmillään kolmen vuoden ajalle.

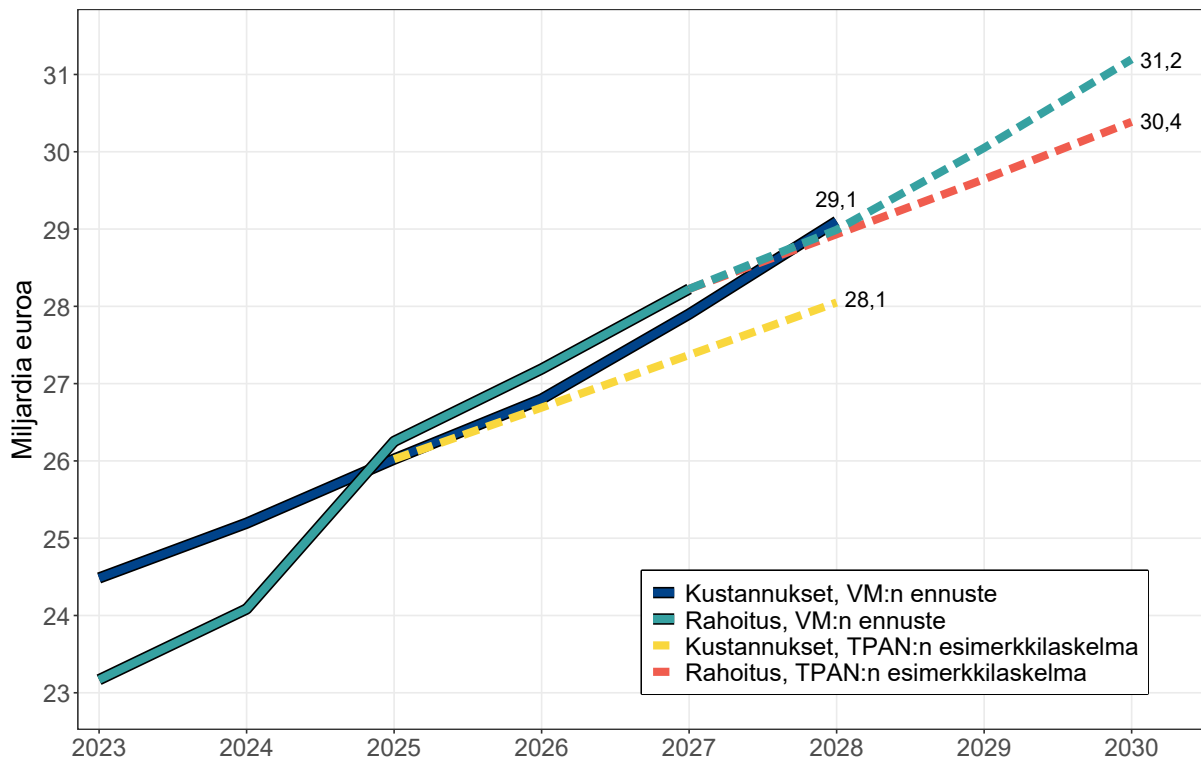
Valtiovarainministeriön ennusteessa hyvinvointialueiden kustannusten vuosikasvuksi arvioidaan sote-alan palkkojen yleistä ansiotason nousua nopeampi kasvu huomioiden noin 4 prosenttia vuosina 2026–2028.⁸ Ennuste on luonteeltaan painelaskelma eli siinä ei ole oletettu juurikaan alueiden omia sopeuttamistoimia. Kuviossa 3.2.2 kuvataan VM:n ennusteen mukainen kustannuskehitys vuosille 2026–2028, sekä valtion rahoituksen kehitys vuosina 2028–2030, mikäli ennusteen mukainen kustannuskehitys toteutuisi. Kuviosta nähdään, että mikäli VM:n ennuste toteutuisi, olisivat hyvinvointialueet vain niukasti ylijäämäisiä vuosina 2026–2027 ja hieman alijäämäisiä jälleen vuonna 2028. Yhteenlaskettuna hyvinvointialueilla olisi vielä noin 1,6 miljardia euroa kertynyttä alijäämää vuoden 2028 lopussa.

Hyvinvointialueiden talouteen kertyneen 2,2 miljardin euron suuruisen alijäämän kattaminen vastaavalla ylijäämällä vuoden 2028 loppuun mennessä edellyttäisi, että hyvinvointialueiden kustannusten kasvu olisi keskimäärin 2,5 prosenttia vuosina 2026–2028. Tämä tarkoittaisi, että hyvinvointialueiden yhteenlaskettujen kustannusten vuosikasvu olisi noin 1,5 prosenttiyksikköä VM:n ennusteen mukaista 4 prosentin vuosikasvua matalampi. Euromääräisesti tämä vastaisi VM:n ennusteeseen verrattuna noin 1 miljardin euron suuruisia säästöjä vuonna 2028.

Kuviossa 3.2.2 kuvataan tällaisen kustannuskehityksen lisäksi siitä seuraava valtion rahoituksen kehitys. Pienempi kustannusten kasvu kerryttäisi hyvinvointialueiden talouteen kokonaisuutena ylijäämää vuosina 2026–2028. Samalla se pitäisi valtion rahoituksen vuoden 2028 jälkeen matalammalla tasolla kuin VM:n ennusteen mukaisella kustannuskehityksellä, sillä rahoitusta toteutuneiden kustannusten myötä nostava jälkikäteistarkistus jää tällöin pienemmäksi.

⁸Vuoden 2026 talousarvioesitys, luku 9.3.

Kuvio 3.2.2: Hyvinvointialueiden kustannuskehitys vuosina 2022–2028 ja valtion rahoitus vuosina 2023–2030 VM:n ennusteen mukaisesti sekä esimerkki sopeutuksesta, jolla kertyneet alijäämät katettaisiin v. 2028 loppuun mennessä.



Kuviossa kuvataan sinisellä värillä hyvinvointialueiden yhteenlaskettuja toteutuneita kustannuksia vuosina 2023–2024, tilinpäätösennusteiden mukaisia kustannuksia vuonna 2025 ja VM:n ennusteen mukaisia kustannuksia vuosille 2026–2028. Vihreällä yhtenäisellä viivalla kuvataan hyvinvointialueiden valtion rahoitusta vuosille 2023–2027 toteutuneiden kustannusten perusteella ja vihreällä katkoviivalla valtion rahoitusta vuosille 2028–2030, mikäli VM:n ennusteen mukaiset kustannukset toteutuisivat. Keltainen katkoviiva kuvaa TPAN:n laskelmien mukaista kustannusten kehitystä, jossa alueet sopeuttaisivat yhteensä 1 miljardilla eurolla vuosina 2026–2028 ja punainen katkoviiva valtion rahoituksen kehitystä vuosina 2028–2030 tällä sopeutusoletuksella. *Lähde:* Valtiovarainministeriö, neuvoston laskelmat.

Esitämme seuraavassa yksinkertaistetun esimerkkilaskelman siitä, miten edellä kuvattu noin 1 miljardin euron suuruinen menosopeutus suhteessa VM:n ennusteeseen jakautuisi aluekohtaisesti, mikäli kaikille alueille myönnettäisiin lisää aikaa alijäämien kattamiseen vuoden 2028 loppuun saakka.

Esimerkkilaskelma sopeutusvaatimuksesta alueryhmittäin

Taulukossa 3.2.1 hyvinvointialueet on jaoteltu neljään ryhmään (I–IV) niille vuosina 2023–2025 kertyneen yhteenlasketun ali- ja ylijäämän perusteella. Taulukon sarakkeessa (1) kuvataan alueryhmän koko mitattuna sen osuudella koko maan rahoituksesta vuonna 2026. Taulukon sarakkeessa (2) kuvataan vuosina 2023–2025 kertyneen alijäämän määrä miljoonina euroina ja sarakkeessa (3) kertynyt alijäämä suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen.

Taulukko 3.2.1: Esimerkki vaaditusta sopeutuksesta alueryhmittäin, mikäli kaikki alueet pyrkisivät kattamaan alijäämänsä vuoden 2028 loppuun mennessä.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Osuus hva- taloudesta, %	Kertynyt alijäämä, milj. €	Kertynyt alijäämä, %	Kust. keskim. enimmäis- muutos, %	Sopeutus yht. 2028, milj. €
Alueet I	28	10	0	5,0	+250
Alueet II	46	-990	-8	3,0	-350
Alueet III	15	-595	-14	1,0	-400
Alueet IV	10	-625	-22	-2,0	-500
HVA yht.	100	-2200	-8	2,5	-1000

Alueiden luokittelu: I: Alueet, jotka saanevat alijäämänsä katettua 2026 aikana (Länsi-Uusimaa ja Pirkanmaa) ja Helsinki. II: Alueet, joiden kertynyt alijäämä on 4–11 % suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen (Kainuu, Kanta-Häme, Keski-Pohjanmaa, Pohjanmaa, Pohjois-Karjala, Pohjois-Pohjanmaa, Pohjois-Savo, Päijät-Häme, Satakunta, Vantaa ja Kerava ja Varsinais-Suomi). III: Alueet, joiden kertynyt alijäämä on 13–17 % suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen (Etelä-Karjala, Etelä-Pohjanmaa, Etelä-Savo, Keski-Uusimaa, Kymenlaakso), IV: Alueet, joiden kertynyt alijäämää on yli 20 % suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen (Itä-Uusimaa, Keski-Suomi, ja Lappi).

Kertynyt alijäämä, milj. euroa (2) on laskettu käyttäen vuosien 2023 ja 2024 tilinpäätöstietoja ja vuoden 2025 tilinpäätösennakkotietoja. Kertynyt alijäämä, % (3) on laskettu suhteuttamalla (2) kunkin alueen vuoden 2026 rahoitukseen. Sopeutus yht. 2028, milj. euroa sarakkeessa (5) on laskettu sarakkeen (4) mukaisen kustannusten laskennallisen enimmäismuutoksen ja VM:n ennusteen välisen erotuksen perusteella suhteuttamalla erotus kunkin alueryhmän vuoden 2025 kustannuksiin.

Lähde: valtiokonttori, valtiovarainministeriö, neuvoston laskelmat.

Laskelman lähtöoletuksena on, että alueiden kustannukset kasvaisivat VM:n ennusteen mukaisesti vuosittain noin 4 prosentilla, jos ne eivät tekisi lainkaan uusia sopeutustoimia. Aluekohtaisen rahoituksen oletetaan kehittyvän VM:n julkaisemien laskelmien mukaisesti.⁹ Esimerkkilaskelmassa kullekin alueryhmälle on laskettu sellainen kustannusten keskimääräinen vuosimuutos 2026–2028, jolla ne saisivat kertyneen alijäämänsä juuri ja juuri katettua vuoden 2028 loppuun mennessä. Tämä alijäämien kattamisvelvoitteesta seuraava kustannusten vuosittainen keskimääräinen enimmäismuutos kuvataan taulukon sarakkeessa (4).

Sarakkeen (5) euromäärä kuvaa vuosien 2026–2028 vaadittua yhteenlaskettua sopeutusta alueryhmittäin. Se on laskettu kullekin alueryhmälle lasketun kustannusten enimmäismuutoksen (4) ja VM:n ennusteen välisenä erotuksena suhteuttamalla se kunkin alueryhmän yhteenlaskettuun vuoden 2025 kustannustasoon.

Taulukon 3.2.1 sarakkeessa (5) kuvataan, miten koko maan yhteenlaskettu noin 1 mil-

⁹<https://vm.fi/rahoituslaskelmat>

jardin euron suuruinen sopeutus jakautuisi eri alueryhmien välille. On huomattava, että alueryhmien sisälläkin on edelleen melko merkittävää aluekohtaista vaihtelua kertyneessä alijäämässä ja sopeutuspaineessa. Lisäksi laskelman tulokset ovat herkkiä oletuksille sopeutuksen ajoituksesta, sillä laskelmassa oletus vuoden 2026 sopeutuksesta vaikuttaa jälkikäteistarkistuksen kautta vuoden 2028 rahoitukseen. Esimerkkilaskelman on tarkoitus havainnollistaa vain karkeasti minkä suuruista sopeutusta alijäämien kattaminen vuoden 2028 loppuun mennessä vaatisi eri alueilta.

Alueet I: Helsinki on tehnyt lievästi ylijäämäisen tuloksen jo vuosina 2023–2025 (ja olisi siten jo lähtökohtaisesti ehdotetun lisäaikaa koskevan sääntelyn ulkopuolella). Laskelmassa oletetaan myös, että Länsi-Uusimaa ja Pirkanmaa saavat alijäämänsä katettua jo vuoden 2026 aikana. Alijäämien kattamista koskevat vaatimukset eivät siis sitoisi näitä kolmea aluetta vuosina 2027 ja 2028. Laskelmassa on kuitenkin oletettu, että nämä kolme aluetta pyrkisivät pitämään taloutensa tasapainossa vuosina 2027 ja 2028.¹⁰ Tällöin niiden kustannukset voisivat kasvaa keskimäärin 5 prosentilla vuosina 2026–2028, mikä vastaisi näiden alueiden osalta noin 250 miljoonan euron menolisäystä vuonna 2028 suhteessa VM:n ennusteeseen.

Alueet II: Niillä 11 alueella, joilla kertynyttä alijäämää on 4–11 prosenttia suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen, kustannukset voisivat kasvaa keskimäärin noin 3 prosentilla vuodessa vuosina 2026–2028, eli noin prosenttiyksikön vähemmän kuin VM:n ennusteessa. Euromääräisesti tämä vastaisi noin 350 miljoonan euron sopeutusta kolmen vuoden aikana suhteessa VM:n ennusteeseen. Nämä alueet ovat todennäköisimmin niitä alueita, jotka täyttäisivät ehdot alijäämien kattamiskauden pidentämisestä joko vuoteen 2027 tai 2028. Näiden alueiden täsmällinen sopeutus riippuu siis myös myönnetyn lisäajan pituudesta. Taulukossa näille alueille esitettyä sopeuttamisvaatimusta voinee kuitenkin pitää lähtökohtaisesti realistisena. Nämä alueet muodostavat lähes puolet koko hyvinvointialueista, joten niiden kustannuskehityksellä on suuri merkitys koko julkiselle taloudelle.

Alueet III: Niiden viiden alueen, joilla on kertynyttä alijäämää 13–17 prosenttia suhteessa vuoden 2026 rahoitukseen, tulisi pitää kustannusten nimellinen vuosikasvu keskimäärin 1 prosentissa vuosina 2026–2028, jotta ne saisivat alijäämänsä katettua vuoden 2028 loppuun mennessä. Kyseinen kustannusten kasvuvauhti tarkoittaisi näiden alueiden osalta noin 400 miljoonaa euroa matalampia kustannuksia vuonna 2028 kuin VM:n ennusteessa. Osa näistä alueista voisi täyttää ehdot lisäajan saamisesta alijäämien kattamiselle. Alijäämien kattaminen edes vuoteen 2028 mennessä voi kuitenkin osoittautua liian kovaksi tavoitteeksi osalla näistä alueista. Valtioneuvosto saattaa siten joutua aloittamaan arviointimenettelyjä myös joidenkin tähän ryhmään kuuluvien alueiden kanssa.

¹⁰Erityisesti Helsingin osalta tämä tarkoittaisi, että se voisi purkaa kertynyttä ylijäämää vuosina 2026–2028.

Alueet IV: Kolmen heikoimmassa taloudellisessa tilanteessa olevan hyvinvointialueen tulisi leikata kustannuksiaan vuosittain nimellisesti keskimäärin reilulla 2 prosentilla vuosina 2026–2028, jotta ne saisivat alijäämänsä katettua vuoden 2028 loppuun mennessä. Euronääräisesti tämä vastaisi 500 miljoonan euron sopeutusta suhteessa VM:n ennusteen mukaiseen perusuraan vuonna 2028. Käytännössä näiden alueiden ei kuitenkaan tarvitse tavoitella näin tiukkaa sopeuttamista, sillä valtioneuvosto on jo käynnistänyt arviointimenettelyn näiden alueiden kanssa. Yksinkertaistettuna arviointimenettely tarkoittaa sitä, että hyvinvointialueen talouden sopeutus määritellään menettelyä varten asetettavassa arviointiryhmässä. Näiden alueiden sopeuttamisaikataulu arvioidaan siis tapauskohtaisesti.

Yllä kuvattu esimerkkilaskelma havainnollistaa, miten vaaditun sopeuttamisen mittaluokka vaihtelee erilaisessa taloudellisessa tilanteessa olevien alueiden välillä, mikäli kaikki alueet tavoittelisivat alijäämien kattamista viimeistään vuoteen 2028 mennessä. Muutamat hyvinvointialueet ovat todennäköisesti saamassa taloutensa tasapainoon jo vuoden 2026 aikana, ja näillä alueilla olisi varaa jopa menolisäyksiin. Suurelle osalle alueista esitetyn lakimuutoksen myötä myönnettävä lisäaika vuoden 2028 loppuun asti riittänee alijäämien kattamiselle. Vaikuttaa kuitenkin todennäköiseltä, että osalle alueista edes kahden vuoden lisäaika ei riitä tarvittavien säästöjen tekemiseen.

Esimerkkilaskelmassa on käytetty vuoden 2025 osalta tilinpäätösennustetietoja. Kuten edellä todettiin, tammikuussa 2026 raportoitujen tilinpäätösarviotietojen perusteella hyvinvointialueiden yhteenlaskettu tulos olisi ennustetietoja parempi. Arviotietojen perusteella vuoden 2025 tulos olisi parantunut etenkin Helsingillä, Vantaa-Keravalla, Varsinais-Suomella ja Länsi-Uudellamaalla. Erityisesti näillä alueilla olisi mahdollisuus taulukossa 3.2.1 esitettyä menojen enimmäiskasvua suurempiin menolisäyksiin. Heikoimmassa taloudellisessa tilassa olevilla alueiden tilanteessa ei tilinpäätösarviotietojen perusteella ole merkittävää muutosta, joten tietojen päivittyminen ei juurikaan muuttaisi taulukossa 3.2.1 esitettyä sopeutuspainetta näille alueille. Mikäli vuoden 2025 lopulliset tilinpäätöstiedot vahvistavat arviotietojen mukaisen kehityksen, on alueiden välinen eriytyminen vielä tässäkin esitettyä voimakkaampaa.

3.3 Rahoitusmallin tarveperusteisuudesta

Hyvinvointialueiden valtion rahoitus kohdennetaan alueille laskennallisten tekijöiden perusteella. Rahoituksesta noin 80 % kohdennetaan aluekohtaisen sosiaali- ja terveydenhuollon palvelutarpeen perusteella. Palvelutarpeen laskenta on kuvattu tarkemmin tekstilaatikossa 3.1. Noin 13 % rahoituksesta kohdennetaan alueen asukasmäärän perusteella. Muita rahoituksen määräytymistekijöitä ovat mm. vieraskielisten asukkaiden osuus noin 2 % painotuksella ja kaksikielisten osuus noin 0,5 % painotuksella. Lisäksi aluekohtaiseen laskennalliseen rahoitukseen lisätään tai siitä vähennetään aluekohtaisesti lasketut siirtymätasauslisät tai -vähennykset, jotka on laskettu vertaamalla alueiden kuntien vuoden

2022 yhteenlaskettuja kustannuksia kunkin alueen laskennalliseen rahoitukseen vuoden 2022 tasossa.

Rahoituksen tarveperustaisuuden kehittäminen

Terveystieteiden ja hyvinvoinnin laitos (THL) laskee kullekin alueelle palvelutarvekertoimet vuosittain uusimpien palvelujen käyttöä kuvaavien aineistojen, kuten alueiden kirjaamien diagnoositietojen ja muiden sairastavuutta mittaavien tietojen perusteella. Rahoituksen tulisi siten heijastella muutoksia aluekohtaisessa palvelutarpeessa mahdollisimman hyvin. Niillä alueilla, joilla on lisäyksiä (diagnosoidussa/kirjatussa) sairastavuudessa, rahoitus kasvaa vastaamaan kasvanutta palvelutarvetta. Arvioidun palvelutarpeen perusteella jaettava rahoitus on kuitenkin nollasummapieliä alueiden välillä, eli rahoitus vastaavasti laskee muilla alueilla, jos niiden sairastavuudessa ei ole muutosta.

Käytännössä diagnoosien kirjaamista koskevat käytännöt ovat kuitenkin vaihdelleet alueittain, minkä lisäksi THL:n käyttämissä aineistoissa on ollut mm. diagnoosikirjausten siirtymiseen ja tietojärjestelmiin liittyviä ongelmia. Osittain ongelmat diagnoositiedoissa ovat seurausta kuntien erilaisista tai puutteellisista kirjaamistavoista, ja alueet ovat pyrkineet korjaamaan näitä ongelmia.¹¹ Diagnoosien kirjaamiseen ja tietotoimituksiin liittyvien ongelmien seurauksena muutokset aluekohtaisissa tarvekertoimissa eivät välttämättä ole heijastelleet muutoksia todellisessa palvelutarpeessa. Ennakoimattomat muutokset arvioiduissa palvelutarpeissa ja sitä kautta rahoituksessa vaikeuttavat myös alueiden taloussuunnittelua. Lisäksi diagnoositietoihin perustuva rahoitus luo taloudellisen kannustimen kirjata tietynlaisia diagnooseja matalalla kynnyksellä ja toisaalta säästää ennaltaehkäisevissä palveluissa.

Palvelutarpeen arviointiin liittyviä ongelmia voitaisiin merkittävästi lieventää luopumalla sairastavuustietojen käytöstä aluekohtaisen palvelutarpeen määrittämisessä. Aluekohtainen palvelutarve voitaisiin laskea yksinkertaisemmin väestörakenteen ja tiettyjen sosioekonomisten tekijöiden perusteella.¹² Tällaisen mallin etuna nykyiseen malliin verrattuna olisi se, että alueiden erilaiset kirjaamiskäytännöt tai tietojärjestelmiin liittyvät ongelmat eivät vaikuttaisi palvelutarpeen arvioon. Kun rahoitus ei perustuisi suurelta osin enää sairausdiagnooseihin, alueilla olisi selkeä kannuste ja mahdollisuus panostaa toiminnassaan sairauksien ennaltaehkäisyyn. Rahoitus olisi myös nykyistä ennustettavampaa.

THL päivittää tarvemallitutkimustaan lakisääteisesti vähintään neljän vuoden välein. Uusimmassa tarvemallin päivitystä koskevassa raportissaan (Holster ym., 2025) THL on

¹¹Ks. <https://vm.fi/-/hyvinvointialueiden-vuoden-2026-ennakollisessa-rahoituslaskelmassa-kaytetyt-tarvekertoimet-ovat-paivittyneet> ja <https://vm.fi/-/ministeri-ikonen-on-nimittanyt-professori-ulla-mari-kinnusen-ja-professori-tomi-voutilaisen-selvityshenkilöiksi-sosiaali-ja-terveydenhuollon-diagnoositietopohjan-prosessien-lapivalaisuun-ja-tiedon-luotettavuuden-parantamiseen>

¹²Talouspolitiikan arviointineuvosto esitti jo Sipilän kauden maakuntauudistuksen valmistelun aikana mahdollisuutta poistaa sairastavuus maakuntien rahoitusmallista, ks. TPAN (2019), s. 108–109.

laskenut aluekohtaiset tarvekertoimet useilla eri mallivaihtoehdoilla, joista yksi on pelkäänsään väestörakenteeseen ja tiettyihin sosioekonomisiin tekijöihin perustuva malli. Vaikka tarvetekijöiden lisääminen kasvattaa mallien selitysasteita hieman yksilötasolla,¹³ demografinen malli tuottaa THL:n laskelmien mukaan kuitenkin aluetasolla hyvin samankaltaisia tuloksia kuin nykyinen malli. Toisin sanoen, vaikka sairastavuustiedot luonnollisesti ennustavat yksilötason palvelutarvetta, niiden merkitys aluetason palvelutarpeen arvioinnissa näyttää olevan hyvin vähäinen. Diagnoositietoihin mahdollisesti liittyvien epäselvyyksien vuoksi ei ole selvää, että nykyinen malli tuottaisi edes marginaalisesti paremman arvion todellisesta palvelutarpeesta eri alueilla kuin yksinkertaisempi, sairastavuustiedot sivuuttava malli.¹⁴

THL on kuitenkin ehdottanut sairastavuustietojen nykyistäkin yksityiskohtaisempaa ja laajempaa käyttöä aluekohtaisen palvelutarpeen laskennassa (Holster ym., 2025). Ehdotus saattaisi pahentaa edellä kuvattuja, nykyiseen palvelutarpeen arviointiin liittyviä ongelmia entisestään. Erilaisia malleja tulisi joka tapauksessa arvioida vain sen perusteella, miten hyvin ne kuvaavat palvelutarvetta alueiden välillä. Sillä, missä määrin mallit ennustavat yksilötason palvelutarvetta, ei pitäisi olla merkitystä.

Siirtymä nykyisestä, lukuisia sairausluokkia sisältävästä palvelutarpeen laskennasta huomattavasti yksinkertaisempaan malliin, toki muuttaisi rahoituksen kohdentumista alueiden välillä ainakin jonkin verran. Toisaalta on hyvä huomata, että THL:n ehdottama nykyistä laajempi sairausluokitus muuttaisi myös rahoituksen kohdentumista suhteessa nykytilaan. Rahoitusmallia olisikin hyvä arvioida kokonaisuutena, ml. asukasperusteisuuden ja muiden laskentatekijöiden osuudet sekä siirtymätasausten laskentaperusteet.

Tekstilaatikko 3.1. Aluekohtaisen palvelutarpeen laskenta

Aluekohtaisen sosiaali- ja terveydenhuollon palvelutarpeen laskenta perustuu Terveyden ja hyvinvoinnin laitoksen (THL) tutkimukseen, ks. Häkkinen ym. (2020) ja Holster ym. (2022). Palvelutarve lasketaan kolmelle palvelukokonaisuudelle: terveydenhuollolle, vanhustenhuollolle ja sosiaalihuollolle.

Kullekin näistä palvelukokonaisuuksista on muodostettu oma, väestön palvelutarvetta ennustava malli, jossa palvelukäytön kustannuksia mallinnetaan tarve- ja tarjontatekijöiden perusteella. Palvelutarve ennustetaan ensin henkilötasolla ja laske-

¹³THL:n raportissa kuvataan yhteensä 22 mallivaihtoehtoa terveydenhuollon palvelutarpeen, 19 mallivaihtoehtoa vanhustenhuollon palvelutarpeen ja 18 mallivaihtoehtoa sosiaalihuollon palvelutarpeen laskennalle, ks. Holster ym. (2025), taulukot 8–10 ja liite 3. Mallien yksilötason selitysasteet on kuvattu raportin taulukoissa 11–13.

¹⁴Tällainen demografinen malli voisi kuvata riittävällä tasolla terveydenhuollon ja vanhustenhuollon palvelutarvetta. Sosiaalihuollon palvelutarpeen osalta väestörakenteeseen perustuva malli ei välttämättä ole riittävä. Toisaalta aineistopuutteet vaikeuttavat merkittävästi sosiaalihuollon palvelutarpeen arviointia nykyisessäkin mallissa.

taan sitten yhteen aluetason tarpeeksi. Lopuksi aluetason tarve suhteutetaan koko maan keskimääräiseen tarpeeseen, jolloin saadaan laskettua aluekohtaiset terveydenhuollon, vanhustenhuollon ja sosiaalihuollon tarvekertoimet, joiden perusteella valtion rahoitus kohdennetaan hyvinvointialueille.

Terveydenhuollon ja vanhustenhuollon palvelutarpeet mallinnetaan tilastollisesti koko väestön kattavasta henkilötason rekisteriaineistosta. Terveydenhuollon palvelutarpeen laskennassa käytetään tarvetekijöinä väestörakenteen lisäksi noin 120 sairausluokkaa ja sosioekonomisia tekijöitä. Vanhustenhuollon tarvetekijöinä käytetään vanhusväestön ikäluokkien lisäksi noin 40 sairausluokkaa ja sosioekonomisia tekijöitä. Sosiaalihuollon tarvetekijöinä on noin 30 sairausluokkaa ja sosioekonomisia tekijöitä. Sosiaalihuollon palvelutarpeen mallinnukseen ei kuitenkaan ole toistaiseksi käytettävissä yhtä laajoja rekisteriaineistoja kuin terveydenhuollon ja vanhustenhuollon malleissa, joten sen laskemiseen liittyy nykymallissa eniten epätarkkuuksia.

THL päivittää tarvetekijämallia vähintään neljän vuoden välein. Voimassa olevan lain mukaiset palvelutarvetta kuvaavat sairaudet ja sosioekonomiset tekijät on kuvattu hyvinvointialueiden rahoituslain (617/2021) liitteenä. Vaikka tarvetekijät pysyvät ennallaan aina neljän vuoden ajan, rahoituksen jakautumisessa käytettävät aluekohtaiset palvelutarvekertoimet lasketaan kuitenkin vuosittain uusimpien palvelujen käyttöä kuvaavien aineistojen, kuten alueiden keräämien diganoositietojen perusteella. Rahoituksen tulisi siten heijastella muutoksia aluekohtaisessa sosiaali- ja terveydenhuollon palvelutarpeessa mahdollisimman hyvin.

Hallitusohjelman mukainen tarvetekijätutkimuksen päivitys 2025

Hallitusohjelman mukaan rahoituksen tarveperusteisuudesta pidetään kiinni, mutta sitä kehitetään tutkimukseen perustuen. THL onkin päivittänyt tarvemallitutkimustaan pääosin kehittämällä sairausluokitusta ja huomioimalla tarjontatekijöitä aiempaa kattavammin. THL ehdottaa sairausluokkien kasvattamista, siten että terveydenhuollon palvelutarpeen laskennassa käytettäviä sairausluokkia olisi noin 190. Mallin selittävien tekijöiden lisääminen ei kuitenkaan juuri lisää mallin selitysasetta edes yksilötasolla (ks. Holster ym. (2025), taulukot 11–13).

3.4 Hallituksen hyvinvointialueille asettamat tavoitteet

Hyvinvointialueiden yleiskatteinen valtion rahoitus on noin 27,2 miljardia euroa vuonna 2026, mikä vastaa 30 prosenttia valtion vuoden 2026 talousarvion määrärahoista. Rahoitukseen vuosittain tehtävien lakisääteisten korotusten seurauksena rahoituksen arvioidaan nousevan jo noin 30 miljardiin euroon vuonna 2029. Hyvinvointialueiden kustannuskehitys

vaikuttaa merkittäväällä tavalla valtion rahoituksen tasoon jälkikätestarkistuksen kautta. Siten toimilla, joilla pyritään hillitsemään kustannusten kasvua, on vaikutusta koko julkiseen talouteen.

Hallituksen tämän vaalikauden aikana tavoittelemasta runsaan 9 miljardin euron julkisen talouden sopeutuksesta noin 1,8 miljardia kohdentuu hyvinvointialueiden talouteen. Tästä noin puolet on tarkoitus saavuttaa vähentämällä hyvinvointialueiden lakisääteisiä tehtäviä ja velvoitteita ja leikkaamalla valtion rahoitusta vastaavasti, ja noin puolet hyvinvointialueiden omien tehostamis- ja säästötoimien kautta.

Hallitus tavoittelee hyvinvointialueiden lakisääteisten tehtävien karsimista yhteensä noin 900 miljoonalla eurolla vaalikauden aikana. Tehtävien ja velvoitteiden vähentäminen on hyvinvointialueiden talouden näkökulmasta periaatteessa neutraalia, sillä valtion rahoitusta leikataan vastaavalla summalla, mitä tehtävien vähentämisen arvioidaan vähentävän koko maan tasolla kustannuksia. Valtion taloutta lakisääteisten tehtävien karsiminen kuitenkin vahvistaa yksi yhteen rahoituksen leikkauksen kanssa. Tämä kuitenkin edellyttää, että rahoitusta ei leikata liikaa tai liian vähän suhteessa todellisiin säästöihin. Jos rahoitusta leikataan liikaa suhteessa säästöihin, leikkaus saattaa vuotaa jälkikätestarkistuksena takaisin koko maan rahoitukseen.

Hallitus on pitkälti toimeenpannut hallitusohjelmassa mainitut sekä keväällä 2024 päätetyt tehtävien ja velvoitteiden vähentämiset. Kuvassimme edellisessä vuosiraportissamme toimenpiteitä tarkemmin. On kuitenkin huomattava, että lähes puolet hallituksen tekemistä säästöpäätöksistä kompensoi vuosien 2023 ja 2024 ennakoitua korkeampaa menojen kasvua ja siitä seurannutta vuosien 2025 ja 2026 rahoituksen jälkikätestarkistusta.¹⁵ Lisäksi joidenkin säästöpäätösten toimeenpano on viivästynyt tai säästövaikutus on tarkentunut siten, että määrärahaileikkausten vaikutus on tämänhetkisen arvion mukaan jäämässä noin 200–300 miljoonaa euroa hallituksen tavoittelemaa pienemmäksi.¹⁶

On kuitenkin hyvä, että hallitus on tehnyt toimia, joilla varmistetaan, että hyvinvointialueiden alkuvuosien menojen nopea kasvu ei lisää valtiosektorin velkaantumista täysimääräisesti. Vaikka toimet eivät suoraan vahvista hyvinvointialueiden taloutta, niillä voi olla siihen välillinen vaikutus esimerkiksi henkilöstön paremman saatavuuden kannalta. Tämä on ehkä jo näkynyt vuokratyövoiman käytön vähentymisenä hyvinvointialueilla.

Suorien valtion rahoitusta vähentävien toimien lisäksi hallitus tavoittelee julkisen talouden

¹⁵Menojen kasvu vuosina 2023–2024 toteutui huomattavasti nopeampana, kuin mitä hallitusohjelmasta sopimisen aikaan ennustettiin. Hallitus korotti rahoituksen jälkikätestarkistukselle tehtyä kehysvarausta ensin syksyllä 2023 ja uudestaan keväällä 2024. Jotta kehysvarauksen nosto ei rikkoisi hallituksen päättämää valtion talouden menokehyksen tasoa, päätti hallitus keväällä 2024 uusista hyvinvointialueiden tehtäviin kohdentuvista noin 400 miljoonan euron säästöistä.

¹⁶Esimerkiksi vammaispalvelulain uudistus tai sosiaalihuollon palveluvalikoiman rajaaminen eivät ole vielä edenneet hallituksen asettamassa aikataulussa. Lisäksi teknologian hyödyntämisellä iäkkäiden hoidossa ja kotihoidossa tavoiteltu säästö on viivästyneenä suunnitellusta.

vahvistumista hyvinvointialueiden omien tuottavuus- ja säästötoimien kautta 900 miljoonalla eurolla vuonna 2027. Hyvinvointialueiden tulisi siten tehdä pysyviä säästöjä hieman vajaalla 300 miljoonalla eurolla vuodessa vuosina 2025–2027.

Toteutuessaan alueiden omat tehostamistoimet vahvistavat hyvinvointialueiden taloutta välittömästi, ja valtion taloutta kahden vuoden viiveellä matalamman rahoituksen jälkikäteistarkistuksen kautta. Asetettu tavoite on sinänsä kannatettava, sillä maltillinen kustannuskehitys pitää myös valtion rahoituksen kasvun maltillisena. Tavoitteen saavuttamisen arviointi on kuitenkin jo lähtökohtaisesti vaikeaa, ja alueiden talouden eriytyminen vaikeuttaa sitä entisestään. Nykymallissa alueiden paine tehostaa toimintaansa tulee lähtökohtaisesti alijäämien kattamiskauden velvoittavuudesta, ei hallitusohjelmaan kirjatusta tavoitteesta. Lisäksi on mahdollista, että alueet tehostavat toimintaansa tavoitellusti, mutta hyödyt tästä eivät realisoidu julkisen talouden vahvistumisena, vaan palvelutason paranemisena. Tällaista kehitystä alueet luultavasti tavoittelevat ilman hallituksen ohjaustakin.

3.5 Rahoitusmallin kannustimista

Tällä hetkellä merkittävin kannustin tai paine kustannusten kasvun hillintään tulee alijäämien kattamiskauden velvoittavuudesta. Mittavista alijäämistä johtuen sopeutuspainetta jatkuu lähivuosina kaikilla niillä alueilla, jotka eivät saa alijäämien katettua vuoden 2026 loppuun mennessä. Nämä alueet vastaavat noin 70 % koko hyvinvointialueiden taloudesta, mutta ovat keskenään erilaisia.

Kuten edellä kuvattiin, noin puolet hyvinvointialueista saa todennäköisesti esitetyn sääntelymuutoksen seurauksena lisääntynyttä alijäämien kattamiselle, jolloin niillä olisi painetta merkittävään menokuriin myös vuosina 2027 ja 2028. Suurin säästöpainetta on niillä alueilla, joilla on eniten kertynyttä alijäämää. Näillä alueilla alijäämien kattamisveloitteen kautta tuleva sopeutuspainetta jakautuu kuitenkin pidemmälle aikavälille kunkin alueen ja valtioneuvoston välisessä arviointimenettelyssä sovitun mukaisesti.

Niille muutamalle alueelle, joita alijäämien kattamisvelvoite ei näillä näkymin sido vuoden 2026 jälkeen, nykymallissa ei ole välttämättä vahvoja kannustimia kustannusten kasvun hillintään. Näillä alueilla olisi itse asiassa mahdollisuus myös menolisäyksiin. Kolme vahvinta aluetta muodostaa jo lähemmäs 30 prosenttia hyvinvointialueiden taloudesta, joten näiden alueiden kustannuskehityksellä on merkittävä vaikutus koko maan kustannuskehitykseen ja sen perusteella maksettavaksi tulevaan jälkikäteistarkistukseen. Julkisen talouden näkökulmasta olisikin siten merkityksellistä arvioida, miten näiden alueiden kannustimia kustannusten kasvun hillintään voitaisiin vahvistaa.

Yksi tapa parantaa rahoitusmallin kannustimia voisi olla alueellinen verotusoikeus. Se saattaisi parantaa alueiden kannustimia tehostaa toimintaansa antamalla hyvinvointia-

lueille mahdollisuuden keventää alueen asukkaiden verotusta säästöjen myötä. Nykymallissa alueiden kannattaa aina käyttää kaikki niille myönnetty rahoitus.

Talouspolitiikan arviointineuvosto kuvasi alueelliseen verotusoikeuteen liittyviä erilaisia näkökulmia kattavammin pääministeri Sipilän kaudella valmistellun maakuntauudistuksen¹⁷ yhteydessä (TPAN (2019), ks. myös Haveri ym. (2025), s. 75–78). Pääministeri Marinin hallituskaudella työskennellyt maakuntaverokomitea totesi, että hyvinvointialueiden verotusoikeutta olisi perusteltua tarkastella siinä vaiheessa, kun hyvinvointialueiden rahoitusmallin toimivuudesta on saatu riittävästi kokemusta (Valtioneuvosto, 2021). Pääministeri Orpon hallitusohjelmaan on kuitenkin kirjattu, että hallitus ei ota käyttöön hyvinvointialueiden verotusoikeutta, eikä valmistele siihen liittyen selvityksiä tällä vaalikaudella.

Yksi alueellisen verotusoikeuden puolesta esitetty perustelu on, että se tarjoaisi täyttää valtion rahoitusta paremmat kannustimet kustannusten kasvun hillintään. Valtion rahoitukseen yhdistetään niin sanotun pehmeän budjettirajoitteen ongelma, sillä alueilla ei ole kannustimia toimia tehokkaasti, jos ne tietävät, että valtion on pakko myöntää niille lisärahoitusta palveluiden turvaamiseksi.

Pehmeän budjettirajoitteen ongelma ei kuitenkaan ole toistaiseksi juurikaan realisoitunut: vuonna 2025 kuusi aluetta haki valtiolta lisärahoitusta yhteensä noin 430 miljoonaa euroa. Valtioneuvosto päätyi kuitenkin myöntämään vain yhdelle alueelle, Pohjois-Karjalalle, 2,6 miljoonaa euroa lisärahoitusta. Hallituksen päätös myöntää lisää aikaa alijäämien kattamiselle osaltaan lieventää pehmeän budjettirajoitteen ongelmaa, sillä se antaa alueille paremmat mahdollisuudet taloutensa tasapainottamiseen tärkeimmistä palveluista tinkimättä. Sopeutusten jaksottaminen useamman vuoden ajalle ei välttämättä tarkoita lähivuosien yhteenlaskettujen menojen kasvua.

3.6 Neuvoston näkemykset

Vaikka hyvinvointialueiden talouden tila on kohentunut merkittävästi ja kääntynyt ylijäämäiseksi vuonna 2025, alueilla on kattamatonta alijäämää yhteensä vielä noin 2 miljardia euroa vuoden 2025 lopussa. Vaikean taloustilanteen taustalla on pitkälti vuoden 2023 nopea kustannusten kasvu sekä se, että rahoitus korjattiin vastaamaan toteutuneita kustannuksia vasta vuonna 2025. Usean alueen on mahdotonta saada kertynyttä alijäämää katettua pelkästään kustannuksiaan sopeuttamalla.

On hyvä, että hallitus reagoi hyvinvointialueiden talouden tilaan pidentämällä alijäämien kattamisaikaa. Se antaa monelle alueelle paljon realistisemman mahdollisuuden tasapai-

¹⁷Maakuntauudistus olisi kuitenkin ollut muutamilta osin keskeisesti erilainen kuin toteutunut soteuudistus; ko. mallissa olisi ollut mukana valinnanvapaus ja rahoitusmalliin olisi ollut sisäänrakennettu 3 mrd. euron säästötavoite, joka itsessään olisi tehnyt ehdotetun mallin rahoituskehyksestä tiukemman kuin nykyisessä hyvinvointialueiden rahoitusmallissa.

nottaa talouttaan tinkimättä tärkeimmistä palveluista. Valitettavasti alueiden talouden tilanne on kuitenkin eriytynyt merkittävästi. Osalle alueista edes määrääjän jatkaminen kahdella vuodella tuskin riittää. Arviointimenettelyyn voi siten joutua vielä uusia alueita.

Alijäämien kattamiskauden velvoittavuus pakottaa valtaosan alueista tekemään menosäästöjä kustannusten kasvun hillitsemiseksi myös tulevana vuosina. On kuitenkin muutamia alueita, joilla ei ole vahvaa kannustinta toteuttaa menosäästöjä esimerkiksi karsimalla palveluita, joiden hyötyjä pidetään kustannuksiin nähden pieninä. Lähtökohtaisesti alueiden kannattaa käyttää kaikki rahoitus, joka niille annetaan. Rahoitusmallin kehittämisessä tulisikin arvioida erityisesti sitä, miten näiden alueiden kannustimia pystytään vahvistamaan.

Yksi mahdollisuus olisi antaa alueille verotusoikeus. Se antaisi hyvinvointialueille mahdollisuuden keventää alueen asukkaiden verotusta säästöjen myötä. Se myös lisäisi hyvinvointialueiden rahoituksen ennustettavuutta nykymalliin verrattuna.

Verotusoikeuteen liittyy toisaalta myös ongelmia. Hyvinvointialueilla ei esimerkiksi olisi vahvaa kannustinta ottaa huomioon, miten niiden verotus vaikuttaa muuhun julkiseen talouteen. Alueilla on myös erilaiset mahdollisuudet kerätä verotuloja. Verotusoikeuden myötä valtion rahoitukseen olisi siksi luultavasti syytä lisätä palvelutarvetta kuvaavan osuuden lisäksi myös verotulojen tasauselementti, kuten kuntien valtion rahoituksessa on.

Hyvinvointialueiden valtion rahoituksen tulisi mielellään heijastaa tarkasti alueellista palveluiden tarvetta. Aluekohtaisen palvelutarpeen laskenta perustuu pitkälti erilaisiin terveydenhuollon diagnoosikirjauksiin pohjautuviin sairastavuustietoihin. Diagnoosikirjaamisia koskevat käytännöt ovat kuitenkin vaihdelleet alueittain. Tämä on heikentänyt rahoituksen kohdentumista todellisen palvelutarpeen mukaan ja luonut hyvinvointialueiden kannalta hankalaa, tulevaan rahoitukseen liittyvää epävarmuutta. Diagnoositietoihin perustuva rahoitus luo myös taloudellisen kannustimen kirjata tietynlaisia diagnooseja matalla kynnyksellä ja toisaalta säästää ennaltaehkäisevissä palveluissa.

Näitä ongelmia voitaisiin merkittävästi lieventää luopumalla sairastavuustietojen käytöstä alueiden välisessä rahanjaossa. Vaikka sairastavuustiedot ennustavat yksilötason palvelutarvetta, THL:n laskelmat viittaavat siihen, että niiden merkitys aluetason palvelutarpeen arvioinnissa on hyvin rajallinen. Toisin sanoen, alueellinen palvelutarve voidaan ilmeisesti arvioida lähes yhtä hyvin – tai huonosti – pelkästään sellaisten demografisten ja sosioekonomisten tekijöiden perusteella, jotka eivät riipu alueiden omista kirjaamiskäytännöistä tai diagnooseista. Ei ole täysin selvää, miksi palvelutarpeen arvioinnissa on haluttu nojata yksityiskohtaisiin sairastavuustietoihin.

4 Suomen julkisen talouden tase

Suomen julkisyhteisöllä on sekä velkaa että varallisuutta. Valtaosa julkisyhteisöjen rahoitusvarallisuudesta on työeläkejärjestelmän sijoitusvaroja. Niiden tehtävänä on kattaa osa tulevista työeläkemenoista. Rahoitusvelat, kuten valtion ja kuntien ottama velka, ja rahoitusvarat voidaan laskea yhteen nettorahoitusvarallisuudeksi. Toisaalta esimerkiksi kertyneet työeläkeoikeudet voidaan vielä laajemmassa julkisen talouden taseen tarkastelussa laskea osaksi julkisen talouden velkaa tai vastuita.

Tässä luvussa avaamme ensin julkisen talouden nettovarallisuuden käsitteitä ja tarkastelemme Suomen julkisen talouden taseen keskeisten erien kehitystä 2000-luvulla. Tarkastelu perustuu pitkälti Juha-Matti Tauriaisen Talouspolitiikan arviointineuvostolle kirjoittamaan taustaraporttiin (Tauriainen, 2026). Sen jälkeen käsittelemme eläkeuudistusta, sosiaaliseen asuntotuotantoon liittyviä korkotukilainoja ja valtion takauksia, sekä hallituksen kevään 2025 puoliväliriihessä päättämää lisätuloutusta valtion eläkerahastosta valtion talousarvioon. Kaikki nämä vaikuttavat suoraan julkisen talouden taseeseen.

4.1 Julkisen talouden tase-erät ja nettovarallisuus

Julkisen sektorin taloudellisen kestävyysarvion perinteisesti perustunut bruttovelan ja julkisen talouden budjettivajeen bruttokansantuotesuhteeseen Euroopan unionin Maastrichtin sopimuksen asettamien kriteerien mukaisesti. Erään määritelmän mukaan julkisen sektorin velkamäärää pidetään kestävämmänä, mikäli "sitä ei voida maksaa takaisin muuttamatta sen sopimusehtoja tai toteamatta niitä merkityksellöiksi maksukyvyttömyyden, rakenteellisen järjestelyn tai hyperinflaation myötä" (Willems ja Zettelmeyer, 2022).

Tämän perusteella on tärkeää tehdä ero velkakestävyysarvion ja finanssipolitiikan kestävyysarvion välillä. Finanssipolitiikka ei ole kestävä, jos velkaa ei saada vakautettua tai lyhennettyä nykyisten finanssipoliittisten toimenpiteiden avulla. Tällöin myös sijoittajien halukkuus rahoittaa valtion velkaa uudelleen voi heikentyä kasvavan budjettivajeen myötä, mikä puolestaan nostaa velan jälleenrahoituskorkoa. Velkataso tai velkasuhde on sen sijaan kestävämpi vasta silloin, jos velkaa ei voida maksaa takaisin minkään mahdollisen finanssipoliittisen järjestelyn avulla. Tästä syystä toteamus, että velka tai velkasuhde on kestävämmällä tasolla, on huomattavasti vahvempi kuin toteamus, että finanssipolitiikka on kestävämmällä uralla (Darvas ym., 2025).

Bruttovelka ja alijäämä antavat kuitenkin vain osittaisen kuvan julkisen talouden rahoitusvaranteesta. Bruttovelka kuvaa julkisyhteisöjen velkojen kokonaismäärää, mutta ei ota huomioon varoja, joilla velkoja voidaan kattaa. Lisäksi bruttovelan mittaaminen nimellisarvoisena ei huomioi markkina-arvojen muutoksia, korkokehitystä tai velkakirjojen

erääntymisrakennetta. Tämä voi johtaa tilanteisiin, joissa julkisen sektorin taloudellisia riskejä arvioidaan puutteellisesti, erityisesti makrotaloudellisten shokkien tai suurten investointitarpeiden yhteydessä. Bruttovelkaan keskittyminen voi myös kannustaa luovaan tilinpitoon, jossa velkamittarin arvoa parannetaan keinotekoisesti ilman, että julkisen talouden todellinen rahoitusasema vahvistuu (Koen ja Van den Noord (2005); Milesi-Ferretti (2004); von Hagen ja Wolff (2006)).

Viimeaikainen tutkimus ja kansainväliset organisaatiot, kuten OECD ja IMF, ovat korostaneet näiden mittareiden lisäksi myös julkisen sektorin nettovarallisuuden merkitystä taloudellisen kestävyysarvioinnissa (Chai ym. (2024); Hadzi-Vaskov ja Ricci (2022); Minarik (2024)). Nettovarallisuus tarjoaa laajemman näkökulman julkisen sektorin taloudelliseen asemaan.

Nettovarallisuuden kattavuus

Nettovarallisuus mittaa julkisyhteisön varojen ja velkojen erotusta. Se kattaa rahoitusvarojen lisäksi lähtökohtaisesti myös ei-rahoitusvarat, kuten infrastruktuurin ja rakennukset, sekä aiempien ansioiden perusteella luvatut ja julkisen sektorin vastuulla olevat tulevat eläkevelvoitteet, kuten Suomessa karttuneet työeläkkeet. Tämän mittarin tavoitteena on huomioida kokonaisvaltaisesti sekä varat että velat ja tuoda esiin myös sellaiset piilevät vastuut, jotka siirtyvät tuleville sukupolville.

Nettovarallisuuden tarkastelu voi muuttaa tulkintaa julkisen talouden kestävydestä erityisesti tilanteissa, joissa varat kasvavat velkoja nopeammin tai eläkevastuut muodostavat merkittävän osan tulevista velvoitteista. Nettovarallisuus tarjoaa myös keinon tunnistaa tilinpidollista parantelua, sillä se ei rajoitu pelkkään velkaan vaan huomioi laajemmin julkisen talouden taseen. Tämä laajempi näkökulma voi olla erityisen tärkeä, kun arvioidaan julkisen sektorin kykyä selviytyä taloudellisista haasteista ja ylläpitää luottamusta rahoitusmarkkinoilla.

Monet kehittyneet taloudet, kuten Pohjoismaat, Iso-Britannia, Australia, Uusi-Seelanti ja Kanada, ovat kehittäneet julkisyhteisöjen kirjanpitojärjestelmiään siten, että taseen eri komponentit voidaan muodostaa. Kansainväliset tilinpäätösstandardit (IFRS) määrittelevät varat ja velat sopimuksiin, lainsäädäntöön ja menneisiin tapahtumiin perustuviksi oikeuksiksi ja velvoitteiksi, joilla on taloudellinen arvo. Julkisyhteisöjen taseiden laadinnassa ei kuitenkaan noudateta kansainvälisesti täysin yhtenäisiä standardeja, minkä vuoksi taseiden kattavuus ja vertailtavuus vaihtelevat maiden välillä. Joidenkin julkisen talouden vastuiden suuruuden arvioiminen on myös vaikeaa. Tämä koskee esimerkiksi monia valtiontakauksia.

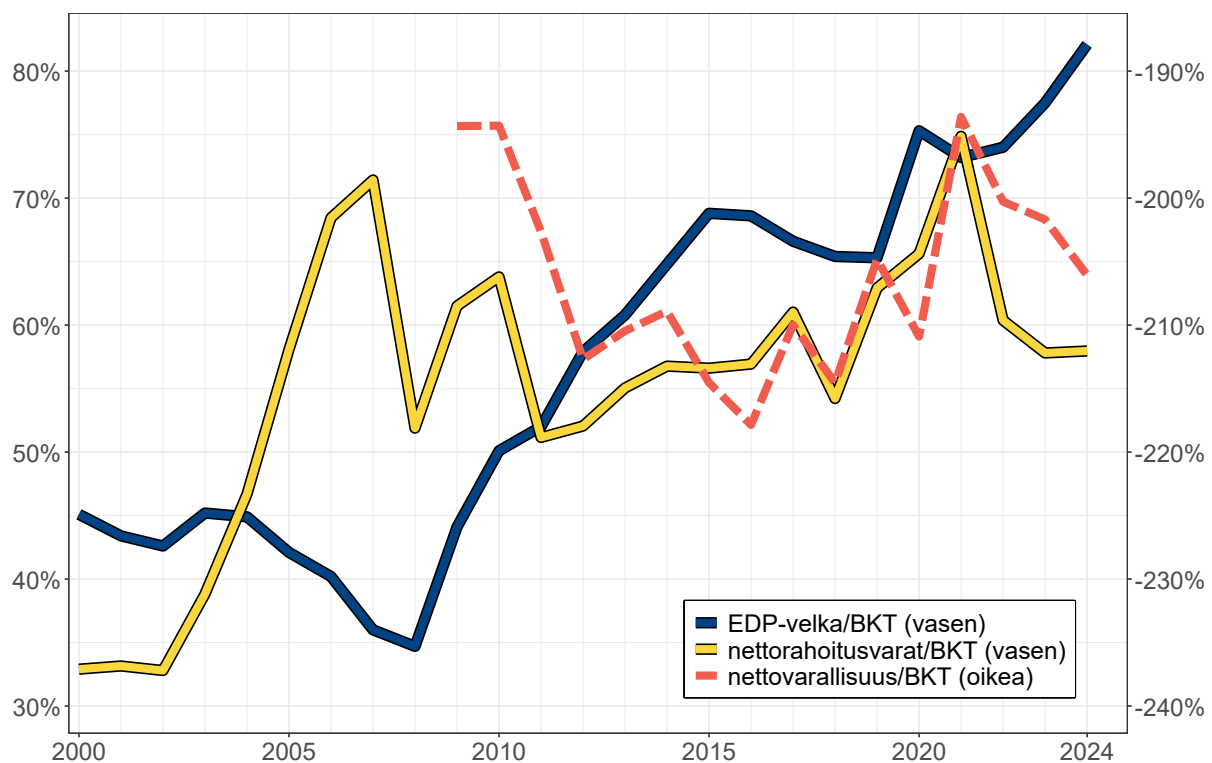
Mittareiden kehitys

Tauriaisen esittämässä Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (ESA 2010) mu-

kaisessa laskelmassa Suomen julkisyhteisöjen nettovarallisuuden tärkeimmät komponentit olivat vuonna 2024 julkisyhteisöjen rahoitusvarat (414 miljardia euroa), rahoitusvelat (254 miljardia), reaali-varat (217 miljardia) sekä työeläkevastuut (945 miljardia). Tarkempi kuvaus nettovarallisuuden eristä löytyy taustaraportista (Tauriainen, 2026).

Suomen julkisyhteisöjen nettovarallisuuden kehitystä tarkasteltaessa havaitaan, että globaalit talouskriisit, kuten finanssikriisi 2007–2008 ja koronapandemia 2020, ovat vaikuttaneet merkittävästi sekä velka- että varallisuustasoihin (ks. Kuvio 4.1.1 ja Tauriainen (2026)). Nettovarallisuuden ja nettorahoitusvarojen trendit heijastavat sekä rahoitusmarkkinoiden muutoksia että reaalitalouden kehittymistä. Bruttovelan kasvu kriisiaikoina ei siis yksinään kerro julkisen sektorin todellisesta taloudellisesta asemasta, vaan nettovarallisuuden tarkastelu paljastaa, miten varat ja velat kehittyvät suhteessa toisiinsa.

Kuvio 4.1.1: Suomen EDP-velka, nettorahoitusvarat ja nettovarallisuus vuosiaineistolla.



Lähde: Tauriainen (2026).

Eläkevastuut arvioidaan laskemalla kertyneiden eläkkeiden nykyarvo, eli diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet tähän päivään. Reaalivarojen, kuten infrastruktuurin, arvostus taas perustuu käypään arvoon, joka heijastaa ylläpitokuluja ja markkinaehtoista arvoa, ei siis pelkästään tilinpidollista kirjausta.

Talouspoliittiset toimenpiteet, kuten infrastruktuuri-investoinnit, osakeomaisuuden myynti ja eläkerahastojen käyttö, vaikuttavat julkisyhteisöjen taseen eri osiin. Esimerkiksi infrastruktuuri-investointien rahoittaminen osakeomaisuutta myymällä pienentää rahoitusvarallisuutta, mutta ei muuta nettovarallisuutta lainkaan.

Kuvion 4.1.1 perusteella on selvää, että julkisen sektorin bruttovelkasuhteen ja nettovarallisuuden kehitys poikkeaa toisistaan aika ajoin antaen erilaisen kuvan julkisen talouden kehityksestä. Esimerkiksi nettovarallisuuden BKT-suhteessa ei ole ollut samanlaista heikenevää (kuviossa laskevaa) trendiä vuodesta 2008 eteenpäin kuin velkasuhteessa. Viime vuosien kehitys on kuitenkin kummankin mittarin valossa huolestuttavaa. Bruttovelka on kasvanut suhteessa BKT:hen, ja nettovarallisuus, jota hallitsevat eläkevastuut, on muuttunut yhä negatiivisemmaksi suhteessa BKT:hen. Nettorahoitusvarat ovat sen sijaan pysyneet vuodesta 2022 alkaen melko vakaana suhteessa BKT:hen. Tätä ovat tukeneet rahoitusvarallisuuden arvon nousu sekä julkisen velan markkina-arvon lasku korkojen nousun seurauksena.

4.2 Eläkeuudistus

Hallitus asetti ohjelmassaan tavoitteeksi eläkeuudistuksen, joka vahvistaa julkista taloutta ja vakauttaa työeläkemaksun kehitystä sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla. Hallitus julkaisi eläkeuudistusta koskevan esitysluonnoksen joulukuussa 2025.¹⁸

Uudistuksen tärkein osa koskee yksityisten työeläkeyhtiöiden sijoitustoimintaa. Uudistus ohjaa yhtiöitä, esimerkiksi Ilmarista ja Varmaa, sijoittamaan suuremman osuuden työeläkevaroista osakkeisiin ja muihin suhteellisen korkean riskin sijoituskohteisiin. Tavoitteena on saada eläkerahastoille korkeampi keskimääräinen tuotto. Julkisista eläkeyhtiöistä ainakin KEVAN sijoitukset ovat historiallisesti tuottaneet paremmin riskipitoisemman sijoitusstrategian ansiosta.

Uudistuksessa yksityisalojen työeläkemaksu kiinnitetään 24,4 prosenttiin vuosina 2026–2030. Lisäksi vanhuuseläkkeiden rahastointia kasvatetaan hieman, jolloin suurempi osa työeläkemaksuista ohjataan säästöön tulevia eläkkeitä varten. Tämä on työeläkejärjestelmän pitkän aikavälin kestävyyskannalta vastuullista politiikkaa: suurempaan riskinottoon perustuvaa sijoitustuottojen odotettua nousua ei ulosmitata heti työeläkemaksun alentamisena. Uudistus ei toisaalta tuo välittömästi tilaa kiristää muuta verotusta ilman, että kokonaisveroaste nousisi.

Eläke-etuuksiin kosketaan uudistuksessa vain niin kutsutun indeksirajoittimen kautta. Se pienentää eläkkeiden indeksikorotuksia tilanteissa, joissa inflaatio ylittää nimellispalkkojen nousun vähintään kahden vuoden ajan. Tilanteet, joissa tällä olisi merkittävä vaikutus eläkkeisiin, ovat aikaisemmin olleet melko harvinaisia.

Uudistuksen vaikutus julkiseen talouteen

Valtiovarainministeriössä lasketun arvion mukaan uudistus vahvistaa julkista taloutta kestävyysvajeen muutoksella mitattuna 0,8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Arvio pe-

¹⁸Hallituksen esitysluonnos työeläkejärjestelmää koskevan lainsäädännön muuttamiseksi (Lausuntopalvelu.fi).

rustuu analyysiin, jossa tarkastellaan suurta määrää Eläketurvakeskuksen tuottamia tulevaisuutta koskevia stokastisia polkuja tai skenaarioita, joissa työeläkevarojen sijoitustuotot kehittyvät eri tavoin.¹⁹ Julkisen talouden kestävyysvaje lasketaan ensin erikseen jokaiselle polulle uudistuksen kanssa ja ilman sitä. Korkeammat sijoitustuotot tarkoittavat matalampaa työeläkemaksua joskus tulevaisuudessa. Tämä pienentää kestävyysvajetta pienentämällä koko julkisen talouden tasapainottamisen edellyttämää kokonaisveroasteen nousua. Laskelmassa ei pyritä huomioimaan mahdollisia ns. yleisen tasapainon vaikutuksia, esimerkiksi palkkojen reagoinnin kautta.

Eläkeuudistus vaikuttaa julkisen talouden kehitykseen eri tavoin eri poluilla. Eläkeuudistus johtaa korkeampaan työeläkemaksuun ja samalla suurempaan kestävyysvajeeseen poluilla, joilla korkeampi sijoitusriski realisoituu usein huonoina sijoitustuottoina. Valtiovaraministeriön arvio uudistuksen vaikutuksesta kestävyysvajeeseen on tarkkaan ottaen eri poluilla laskettujen vaikutusten mediaani. Toisin sanoen, julkinen talous vahvistuu puolessa tarkastelluista poluista sitä enemmän ja puolessa sitä vähemmän. Myönteinen mediaanivaikutus heijastaa pääosin korkeampaa sijoitusriskiä ja suurempaa rahastointia.²⁰ Indeksirajoittimen merkitys on niitä pienempi.

On syytä huomata, että vaikka työeläkemaksun aleneminen kasvattaa joitakin veropohjia, se vahvistaa julkista taloutta täysimääräisesti ja laskelman mukaisesti vain siinä tapauksessa, että siihen reagoidaan muuta verotusta kiristämällä.

Keskiarvoon perustuva laskelma tuottaisi myönteisemmän arvion eläkeuudistuksen vaikutuksesta kestävyysvajeeseen. Tämä johtuu siitä, että joillakin poluilla erittäin hyvät sijoitustuotot johtavat hyvin suureen sijoitusvarallisuuteen, mikä mahdollistaa työeläkemaksun laskemisen hyvin matalaksi, kun taas huonojen sijoitustuottojen vaikutusta rajoittaa se, että työeläkevarat eivät voi mennä negatiivisiksi.

Toisaalta riskitkin ovat hyvinvoinnin kannalta hyvin epäsymmetrisiä: haluamme luultavasti välttää tilanteen, jossa työeläkevarat kutistuvat hyvin pieniksi, vaikka hintana olisi luopuminen mahdollisuudesta saada työeläkemaksu hyvin matalaksi. Työeläkejärjestelmän rahoitukselliset ongelmat saattavat myös yhdistyä muihin julkista taloutta heikentäviin asioihin, mikä tekisi kokonaistilanteesta vaikeammin hallittavan.

Mediaanivaikutuksen korostamista keskimääräisen vaikutuksen sijaan voi pitää yhtenä tapana huomioida kasvaneiden riskien kustannukset. Sijoitusriskin kasvattaminen kuitenkin vahvistaisi mediaanivaikutuksellakin mitattuna julkisen talouden kestävyyttä, vaikka si-

¹⁹Sosiaali- ja terveysministeriön teettämän riippumattoman arvion (Nyberg, 2025) mukaan malli, jota Eläketurvakeskuksessa on käytetty sijoitusuudistuksen tarkastelussa, tuottaa suhteellisen uskottavia tuloksia. Arviossa tuodaan kuitenkin esiin, että malli näyttää aliarvoivan äärimmäisten sijoitustuottojen todennäköisyyttä.

²⁰Se, että rahastoinnin kasvattaminen vahvistaa laskelmassa julkista taloutta, johtuu viime kädessä siitä, että rahaston odotettu tuotto on korkeampi kuin julkisen talouden ali- tai ylijäämien yhteenlaskussa käytettävä diskonttokorko.

joitusriski olisi lähtötilanteessa vielä paljon nykyistä korkeammalla tasolla. Sijoitusriskiä ei silti varmastikaan kannata kasvattaa rajatta. Työeläkeyhtiöiden sijoitusriskin kasvatamisen mielekkyyttä ei siten voi arvioida ottamatta kantaa siihen, miten riskeihin suhtaudutaan tai miten hyvin niitä pystytään hallitsemaan. Tämä tunnistetaan hallituksen eläkeuudistusta koskevassa esitysluonnoksessa. Sen sijaan julkisessa keskustelussa eläkeuudistuksen julkista taloutta vahvistavaan vaikutukseen on usein viitattu mainitsematta riskejä lainkaan.

Tilanne, jossa eläkkeet nousevat palkkoja nopeammin, luo nousupainetta eläkemaksuihin. Siksi uudistukseen kuuluva indeksirajoitin todennäköisesti hieman vakauttaa työeläkemaksua. Se ei kuitenkaan kytke eläkkeitä suoraan järjestelmän pitkän aikavälin rahoitustasapainoon, johon myös sijoitustuotot vaikuttavat.²¹

Se, että uudistuksessa ei oteta käyttöön indeksirajoittajaa merkittävämpää sääntöpohjaista vakauttajaa, jättää epäselväksi, miten etuuksia ja maksuja muutetaan, jos sijoitustuotot kehittyvät hyvin eri tavalla kuin mitä nyt odotetaan. Kyse on viime kädessä siitä, miten taloudelliset riskit ajatellaan jaettavan esimerkiksi palkansaajien ja eläkeläisten tai eri sukupolviin kuuluvien ihmisten kesken. Nykyjärjestelmä perustuu ajatukselle, että viime kädessä työeläkemaksu joustaa. Tämä jättää sijoitusriskit pitkälti työntekijöiden kannettavaksi. Työeläkemaksun merkittävä korottaminen ei ole välttämättä edes uskottava vaihtoehto, sillä se vaikuttaisi kielteisesti muuhun julkiseen talouteen.

Uudistuksen pääsisältö eläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan osalta

Uudistuksen yksi merkittävimmistä työeläkevarojen sijoittamista koskevista muutoksista on yksityisten eläkeyhtiöiden osakepainon ylärajan nostaminen 65 prosentista 85 prosenttiin suhteessa kokonaissijoituksiin. Samalla osaketuottosidonnaisen lisävakuumusvastuun (OLV) yläraja nostetaan 20 prosentista 30 prosenttiin. Tämä mahdollistaa eläkeyhtiöille suuremman osakepuskurin markkinoiden heilahteluja vastaan, sillä OLV reagoi osake-markkinakehitykseen niin, että yhtiön vakavaraisuus ei heti vaarannu tuottokehityksen myötä. OLV:n nosto toimii joustomekanismina, joka tasaa osaketuottojen vaihtelun merkitystä suhteessa markkinatilanteeseen ja vaikuttaa siihen, kuinka paljon eläkeyhtiö voi kirjata sijoitustuottoja käyttöönsä. Kun OLV:n yläraja saavutetaan, ylimenevä osuus kirjataan tulokseen.

Vakavaraisuusrajan turvaavuustasoa lasketaan hieman, mikä mahdollistaa riskipitoisempia sijoituksia ja vähentää pakkomyyntipaineita epäsuotuisina markkina-aikoina. Tappiot sijoitustoiminnassa heikentävät vakavaraisuutta, mutta kun turvaavuustaso on matalampi, lyhytaikaiset osakekurssivaihtelut eivät aiheuta vakavaraisuusrajan rikkoutumista yhtä

²¹Eläkkeiden sitominen pitkän aikavälin toteutuneisiin sijoitustuottoihin vahvistaisi myös julkisen talouden nettovarallisuutta mahdollistamalla tulevien eläkkeiden diskonttaamisen riskiä heijastavalla korkeammalla diskonttokorolla.

helposti kuin aikaisemmin. Siksi turvaavuusrajan laskeminen antaa eläkeyhtiöille mahdollisuuden sijoittaa riskipitoisemmin. Jos raja kuitenkin ylittyy, eläkeyhtiö ei voi esimerkiksi maksaa asiakashyvityksiä.

Osakepainon nostoa perustellaan erityisesti osakemarkkinoiden pitkän aikavälin tuotto-odotuksilla. Kansainväliset osakemarkkinat ovat kehittyneet pitkällä aikavälillä positiivisesti finanssikriisin jälkeen, mutta suurempi osakepaino altistaa sijoitukset myös markkinariskeille ja arvovaihtelulle, kuten koronakriisin aikana nähtiin.

ETK arvioi, että sijoitusuudistus kasvattaa yksityisten eläkeyhtiöiden reaalituottoa 0,2–0,4 prosenttiyksikköä pitkällä aikavälillä. Tämä parantaa eläkejärjestelmän rahoitus pohjaa ja voi mahdollistaa TyEL-maksujen laskemisen. Toisaalta riskiprofiili nousee, mikä lisää eläkevarojen arvon vaihtelua ainakin lyhyellä aikavälillä.

Yhteisvastuun näkökulmasta OLV:n kollektiivinen laskenta jakaa riskiä enemmän koko eläkejärjestelmän tasolle, sillä se mahdollistaa yksittäisen yhtiön osakeriskin lisäämisen ilman, että sen vakavaraisuusriski kasvaa. Koska jokainen yksittäinen yhtiö tunnistaa tämän mahdollisuuden, on koko eläkejärjestelmän riskienhallinnan kannalta yhä tärkeämpää, että kaikki yhtiöt harjoittavat aktiivista riskienhallintaa ja hajauttavat sijoituksensa kansainvälisesti.

Koko järjestelmän riskienhallinnan kannalta olisi myös tärkeätä, että eläkeyhtiöiden sijoitusstrategiat eivät uudistuksen myötä ainakaan samankaltaistu entisestään. Lisäksi vastuulliseen sijoittamiseen liittyvän ESG (Environmental, Social & Governance)-informaation integrointi sijoitustoimintaan korostuu entisestään, jos kansainvälisten sijoitusten osuus kasvaa.

Eläke-etuudet osana sosiaaliturvan kokonaisuutta

Hallitusohjelman mukaan hallitus tavoittelee julkisen talouden merkittävää vahvistamista nostamatta kokonaisveroastetta mutta välttämällä leikkauksia, jotka heikentävät erityisesti heikoimmassa asemassa olevien ihmisten asemaa. Tätä tavoitetta ajatellen eläke-etuudet on hyödyllistä jakaa karkeasti kolmeen ryhmään sen perusteella, miten niiden rahoittaminen kiristää työn verotusta ja kuinka selkeästi ne kohdentuvat pienituloisille ihmisille.

Yhden ryhmän muodostavat etuudet, jotka on tarkasti suunnattu pienituloisille ja joiden rahoittaminen kiristää selkeästi työn verotusta. Näihin etuuksiin kuuluvat erityisesti kansaneläke ja takuueläke. Niitä maksetaan vain ihmisille, joiden työuran aikaiset ansiot ja niihin perustuva työeläke jäävät suhteellisen pieniksi. Ne heikentävät työn tarjonnan kannustimia, sillä ne rahoitetaan pitkälti työhön kohdistuvilla veroilla ja lisäksi suuremmat työtulot pienentävät etuuksia yksilötasolla. Varsinkin takuueläke vaikuttaa elinkaarituloilla mitattuna pienituloisten ihmisten työnteon kannustimiin kielteisesti. Jos ihmisen työeläke on joka tapauksessa jäämässä alle noin 1000 euron kuukaudessa, työeläkekerty-

män kasvattaminen esimerkiksi työuraa pidentämällä ei kasvata hänen tulevaa eläkettään lainkaan, sillä työeläke vähentää tällöin takuueläkettä yksi yhteen.

Toisen ryhmän muodostavat etuudet, jotka eivät kohdistu erityisesti pienituloisille, mutta joiden rahoittaminen ei toisaalta kiristä verotusta tai työn verokiilaa ainakaan täysimääräisesti. Tähän ryhmään kuuluvat työeläkemaksulla rahoitettavat, työtulojen perusteella kertyvät eläkkeet. Suuremmat ansiot kerryttävät suuremman etuuden, joten kyse ei ole erityisesti pienituloisille kohdistuvasta tulonsiirrosta. Tällaisten ansiosidonnaisten etuuksien rahoittamiseksi perittävää osaa työeläkemaksusta voidaan toisaalta pitää ainakin osittain pikemminkin pakollisena vakuutusmaksuna kuin työhön kohdistuvana verona. Tämä johtuu siitä, että maksun ja etuuden välillä on selvä yhteys yksilötasolla: suurempien maksujen vastineeksi saa yleensä suuremman etuuden. (Kuten edellä jo kuvattiin, tämä ei toki koske ihmisiä, jotka saavat takuueläkettä.) Siksi nämä etuudet ja niiden rahoittamiseksi kerättävät maksut eivät yhdessä kiristä työn verotusta läheskään täysimääräisesti.

Kolmanteen ryhmään kuuluvat etuudet, joita ei ole suunnattu selkeästi pienituloisille, mutta jotka kuitenkin edellyttävät kireämpää verotusta. Tällaisia etuuksia ovat ainakin tutkinnosta kertyvä eläke, ansiosidonnaisista työttömyysjaksoista kertyvä eläke, leskeneläke ja vanhempainrahakaudelta kertyvä eläke.

Tutkinnosta kertyvät eläkkeet kohdistuvat pikemminkin hyvätuloisille ihmisille, sillä korkeakoulututkinnosta kertyy enemmän eläkettä kuin ammatillisesta tutkinnosta, ja korkeakoulutettujen keskimääräinen elinkaaritulo on vähemmän koulutettujen keskimääräistä elinkaarituloa korkeampi.²² Ansiosidonnaisista työttömyysjaksoista kertyvä eläke kohdistunee paremmin elinkaarituloilla mitattuna pienituloisille ihmisille, sillä heillä on muita useammin työttömyysjaksoja. Sekään ei kuitenkaan voi kohdistua kovin tarkasti pienituloisille ihmisille: esimerkiksi parempipalkkaisille ja siten suurempaa työttömyyskorvausta saaville kertyy työttömyydestä enemmän eläkettä kuin pienempipalkkaisille. Sekä opiskelijoita että työttömiä kannattanee myös tukea rahallisesti opiskelun tai työttömyyden aikana, jolloin heillä ei ole juuri muita tuloja, eikä mahdollisesti vasta vuosikymmenien kuluttua eläkkeellä.

Leskeneläke on sitä suurempi, mitä pienempi on lesken omasta kertynyt työeläke. Siksi sen saajat ovat yleensä suhteellisen pienituloisia. Se on toisaalta sitä suurempi, mitä suurempi työeläke edesmenneellä puolisoilla oli. Se ei siis kohdistu erityisesti pienituloisille pariskunnille, vaan hyödyttää lähinnä pariskuntia, joissa puolisoilla on hyvin erisuuret tulot. Vanhempainrahakausien perusteella kertyvät eläkkeet puolestaan ovat lähinnä tulonsiirto ihmisille, joilla on lapsia, mikä lienee tarkoituksin.

²²Ilmakunnas ym. (2024) tarkastelevat rekisteriaineistojen avulla tutkinnoista karttuvan eläkkeen kohdentumista. Tulosten mukaan tutkinnoista kertyvä eläke nostaa euromääräisesti keskimäärin eniten suuria eläkkeitä. Suhteellinen vaikutus puolestaan jakautuu melko tasaisesti eri kokonaiseläkedesiilleissä.

Tähän ryhmään kuuluvat eläke-etuudet rahoitetaan veroilla ja maksuilla, joihin ei liity vastaavaa yhteyttä maksun ja etuuden välillä kuin työstä kertyviin etuuksiin. Esimerkiksi tutkinnoista ja vanhempainvapaajaksoilta kertyvä eläke rahoitetaan suoraan valtion budjetista ja työttömyysjaksoista kertyvä eläke työttömyysvakuutusmaksulla. Myöskään leskeneläkkeestä mahdollisesti hyötyvät pariskunnat eivät maksa vastineeksi korkeampaa työeläkemaksua tai jotakin muuta maksua kuin muut ihmiset. Siksi niiden rahoittaminen edellyttää kireämpää verotusta.

Erityisesti joidenkin edellä mainittuun kolmanteen ryhmään kuuluvien etuuksien leikkaaminen vaikuttaisi luontevalta tavalta vahvistaa julkista taloutta hallituksen itselleen asettamien reunaehtojen puitteissa. Tätä taustaa vasten voi pitää epäjohdonmukaisena, että eläkeuudistuksessa ei tavoitella enempää säästöjä etuuksia leikkaamalla, semminkin kun hallitus on jo leikannut joitakin tulonsiirtoja, kuten yleistä asumistukea, joita voi pitää taloudellisesti heikossa asemassa olevien ihmisten kannalta tärkeämpinä kuin osaa edellä mainituista eläke-etuuksista. Takuueläkkeen ansiosta leikkaukset näihin eläke-etuuksiin eivät kohdistuisi kaikkein pienimpiä eläkkeitä saaviin ihmisiin lainkaan.

Eläke-etuuksiin liittyvä säästöpotentiaali riippuu yleensä oleellisesti siitä, suojataanko jo karttuneet eläkkeet täysimääräisesti leikkauksilta vai ei. Jo karttuneiden eläkeoikeuksien täydellinen suojaaminen pienentää usein säästöpotentiaalia huomattavasti. Jo karttuneiden eläkeoikeuksien leikkaaminen on tietenkin lähtökohtaisesti ongelmallisempaa kuin tulevien eläkekarttumien leikkaaminen. Toisaalta, mitä pidempään eläkeoikeuksia annetaan karttua, sitä suurempi kustannus niiden rahoittamisesta lopulta syntyy julkiselle taloudelle.

Edellä kuvattuun kolmanteen ryhmään kuuluvat etuudet muodostavat toki vain pienen osuuden kaikista eläkemenoista. Kyse ei silti ole mitättömistä summista verrattuna esimerkiksi nykyisen hallituksen jo toteuttamiin sosiaaliturvan leikkauksiin. Ilmakunnas ym. (2024) esimerkiksi arvioivat, että tutkintojen perusteella maksettavat eläkkeet nousevat vuoteen 2080 mennessä noin kahteen prosenttiin koko työeläkemenosta, mikä vastaa vuoden 2024 työeläkemenoon suhteutettuna noin 700 miljoonaa euroa vuodessa. Tämä tulee nykyjärjestelmän puitteissa näkymään vastaavana menona valtion talousarviossa. Tois-taiseksi summa on paljon pienempi, sillä tutkinnoista alkoi kertyä eläkettä vasta 2005 eläkeuudistuksen myötä.

Ansiosidonnaisten työttömyysjaksojen myötä kertyvät eläkkeet rahoitetaan työttömyysvakuutusmaksuilla siten, että Työllisyysrahasto maksaa työeläkejärjestelmään työttömyysjaksojen eläkekarttumia vastaavan maksun. Tästä on viime vuosina aiheutunut työllisyysrahastolle noin 700 miljoonan euron vuotuinen meno. Lähinnä työeläkemaksuilla rahoitettava perhe-eläkemeno oli vuonna 2024 noin 2 miljardia euroa ja siitä valtaosa koostui leskeneläkkeistä. Leskeneläkkeistä tehtiin vuonna 2022 määräaikaaisia, mikä rajoittaa les-

keneläkemenoja tulevaisuudessa. Samalla oikeutta leskeneläkkeeseen kuitenkin laajennettiin koskemaan myös avoliittoja.

4.3 Julkisesti tuettuun asuntotuotantoon liittyvät vastuut

Hallitus on päättänyt lakkauttaa Valtion asuntorahaston ja siirtää sen varat ja tehtävät osaksi valtion talousarviota vuoden 2026 alusta. Tämä kasvattaa budjettitalouden tulo- ja kertaluontoisesti noin 2 miljardilla eurolla rahaston kassavarojen siirron seurauksena, vaikka rahasto on ollut osa valtionhallintoa jo ennen lakkautusta. Sulauttaminen ei muuta julkisen talouden kokonaisvarallisuutta (Tauriainen, 2026).

Sulauttaminen vapauttaa asuntorahaston varat valtion yleiseen käyttöön. Toisaalta jatkossa rahastosta aikaisemmin maksetut menot, kuten ARA-vuokra-asunnoille ja asumisoikeustaloille myönnettyihin korkotukilainoihin liittyvät korkotuet sekä erilaiset rakentamisen investointiavustukset näkyvät valtion talousarviossa.

Edellä mainitut korkotukilainat on kesäkuusta 2022 alkaen luettu mukaan EDP-velkaan. Tilastokeskuksen laskelman mukaan uusi laskentatapa johtaa 5,9 prosenttiyksikköä suurempaan velkasuhteeseen kuin vanhalla laskutavalla laskettuna vuonna 2021.

Korkotukilainoista aiheutuu valtiolle korko- ja takausvastuuriski. Korkoriski toteutuu silloin, kun korkotukilainan korko ylittää omavastuukoron, jolloin valtiolle syntyy korkotukimenoja. Kesäkuussa 2023 Valtion asuntorahastolla oli yhteisölainoista (vuokra- ja asumisoikeustakaukset) takauskanta, joka oli suuruudeltaan 17,4 miljardia euroa (Lahtinen ym., 2024). Nämä yhteisölainatakaukset muodostavat ehdollisia vastuita, jotka kattavat noin 25 % valtion yhteensä noin 68 miljardin euron suuruista takaus- ja takuuvastuita. Valtiokonttorin mukaan korkotukilainojen korkotukimenot olivat vuonna 2024 230 ja vuonna 2025 130 miljoonaa euroa. Valtion talousarvioon siirretyn rahaston varat eivät välttämättä riitä kattamaan edes korkotukiin liittyviä vastuita (Lahtinen ym., 2024).

Valtiontalouden tarkastusvirasto (VTV) on vuoden 2023 Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus ARA:a koskevassa tuloksellisuustarkastuksessa arvioinut takausvastuuriskin realisoitumisen todennäköisyyden pieneksi (Valtiontalouden tarkastusvirasto, 2023). Takausvastuun realisoituminen edellyttäisi asuntojen merkittävää vajaakäyttöä, jolloin asunto-osakeyhtiöltä tai asumisoikeusyhteisöltä jää saamatta vuokratuloa tai käyttövastikkeita. Vajaakäytön riski on suurin alueilla, joilla laatuvakioitu markkinavuokra on lähellä tai jopa matalampi kuin omakustannusperusteen mukainen vuokra tai käyttövastike. Vuokratuotantoyhtiöt ja asumisoikeusyhteisöt voivat pienentää yksittäisten kohteiden vajaakäytöstä syntyvää riskiä vuokrien ja käyttövastikkeiden alueellisella tasauksella, mutta jos niiden kohteet sijaitsevat pääosin yhdellä paikkakunnalla, tämä riskin hajauttaminen ei välttämättä ole kovin tehokasta.

On syytä ajatella, että takausvastuuriskin realisoitumisen todennäköisyys on viime vuosina kasvanut. Vuodesta 2022 alkanut korkotason ja muiden kustannusten nousu on nostanut omakustannusperiaatteeseen perustuvia käyttövastikkeita ja vuokria merkittävästi. Jos käyttövastikkeet nousevat lähelle vastaavien asuntojen markkinavuokria, asumisoikeusasukkailla on kannustin lunastaa asumisoikeusmaksu ja siirtyä asumaan vuokralle tai omistusasuntoon. Yhtiön on tällaisessa tilanteessa vaikeaa löytää uutta asumisoikeusasukasta. Myös tuetussa vuokra-asunnossa asuvan on helppo muuttaa markkinahintaiseen vuokra-asuntoon sellaisessa asuntomarkkinatilanteessa, jossa omakustannusvuokrat nousevat lähelle tai jopa yli alueen markkinavuokratason. Näissä tilanteissa tuettu asuntokanta jää vajaakäytölle ja yhtiöiden vuokra- ja käyttövastiketulot vähenevät, mikä nostaa takausvastuiden realisoitumisen riskiä.

Vuodesta 2026 eteenpäin valtio ei myönnä takausta tai korkotukea uusille asumisoikeusasunnoille. Tämä voi johtaa käyttövastikkeiden nousuun vanhassa kannassa. Tämä johtuu korkotukilainojen lyhennysten takapainotteisuudesta, mikä johtaa siihen, että uusien kohteiden lainanhoitokulut ovat alhaiset lainan alkuvaiheessa ja nousevat ajan myötä. Uusien kohteiden alhaisia lainanhoitokuluja on käytetty tasaamaan käyttövastikkeita saman toimijan koko asuntokannassa. Tulevaisuudessa tätä mahdollisuutta ei enää ole.

Edellä kuvatuista kasvaneista riskeistä huolimatta on selvää, että korkotukilainat eivät ole julkisen talouden vastuina suoraan verrannollisia esimerkiksi valtionlainoihin. Odotusarvoisesti vain suhteellisen pieni osa niistä koituu lopulta veronmaksajien taakaksi.

4.4 Lisätuloutus Valtion eläkerahastosta

Hallitus päätti kevään 2025 kehysriihessä noin miljardin euron kertaluonteisesta lisätuloutuksesta Valtion eläkerahastosta valtion talousarvioon vuonna 2027. Päätös pienentää samalla summalla valtiontalouden alijäämää ja koko julkisen talouden velkaantumista vuonna 2027. Lisätuloutus ei kuitenkaan vaikuta koko julkisen talouden alijäämään, eikä se muuta julkisen talouden nettorahoitusvarallisuutta: rahoitusvarallisuus pienenee (valtion eläkerahaston sijoitusvarojen supistuessa) yhtä paljon kuin rahoitusvelka verrattuna tilanteeseen ilman lisätuloutusta.

Lisätuloutusta on arvosteltu sillä perusteella, että Valtion eläkerahaston tuotto on todennäköisesti korkeampi kuin valtion velan korko. Tällöin koko julkisen talouden sijoitustuotot pienenevät enemmän kuin mitä valtio säästää korkomenoissa pienemmän velanoton ansiosta. Tämä ei kuitenkaan ole tyhjentävä vasta-argumentti lisätuloutukselle, sillä samalla logiikalla valtion kannattaisi ottaa rajatta lisää velkaa ja sijoittaa näin saadut rahat esimerkiksi osakemarkkinoille. Tällainen strategia kuitenkin lisäisi julkisen talouden riskiä rajatta kasvattamalla velkaa suhteessa sijoitusvarallisuuteen, jonka arvo voi vaihdella.

Kyseisellä miljardin euron lisätuloutuksella ei toki ole järkevää suurta vaikutusta julkiseen

talouteen. Sen arvioinnissa olisi kuitenkin syytä painottaa myös julkisen talouden riskien hallintaa eikä vain odotettuja tuottoeroja tai lähivuosien bruttovelkakehitystä. Sama näkökulma koskee esimerkiksi valtion osakeomistusten mahdollista myyntiä.

4.5 Neuvoston näkemykset

Julkisen talouden arvioinnissa on syytä tarkastella velkojen ohella myös julkisyhteisöjen varallisuutta. Nettovarallisuus pyrkii huomioimaan kattavasti rahoitusvarat ja rahoitusvelat, eläkevastuut ja reaalivarojen arvon. Sen mittaaminen edellyttää toisaalta erilaisia oletuksia ja rajanvetoja, jotka vaikeuttavat ainakin kansainvälistä vertailua.

Se, että Suomen julkisella taloudella on paljon rahoitusvarallisuutta, todennäköisesti tukee Suomen valtion luottokelpoisuutta sijoittajien silmissä ja hillitsee siten julkisen velan hoitokustannuksia. Se ei kuitenkaan poista tarvetta hillitä velkasuhteen kasvua. Velkaantumisen lisää julkisen talouden riskejä myös silloin, kun vastinparina on rahoitusvarallisuutta, sillä rahoitusvarallisuuden arvo voi heilahdella voimakkaasti. Lisäksi on syytä huomata, että julkiseen talouteen kuuluvien työeläkerahastojen vastinparina on laajemmalla julkisen taseen tarkastelussa suuria eläkevastuita.

Hallituksen esittämä eläkeuudistus on lähinnä sijoitusuudistus. Tavoitteena on nostaa eläkerahastojen tuottoa nostamalla rahastojen osakepainoa. Uudistus todennäköisesti vahvistaa julkista taloutta mahdollistamalla työeläkemaksun laskemisen tulevaisuudessa verrattuna tilanteeseen ilman uudistusta. Tämä perustuu ennen kaikkea eläkerahastojen sijoitusriskin kasvattamiseen. Siksi on valitettavaa, että uudistuksessa ei sovittu sellaisesta sääntöpohjaisesta vakauttajasta, joka määritteli nykytilannetta uskottavammin, miten kasvaneet sijoitusriskit jaetaan esimerkiksi työntekijöiden, eläkeläisten ja eri sukupolviin kuuluvien ihmisten kesken.

Uudistus leikkaa eläke-etuuksia ainoastaan sellaisissa etukäteen arvioiden melko harvinaisissa tilanteissa, joissa inflaatio ylittää pidemmän aikaa palkkojen nousuvauhdin. Ottaen huomioon julkisen talouden haasteet, hallituksen niitä koskevat tavoitteet sekä sen, että muuta sosiaaliturvaa on jo leikattu, uudistuksessa olisi ollut johdonmukaista kohdistaa merkittävämpiä leikkauksia myös tuleviin eläke-etuuksiin.

Hallituksen julkilausuttuja tavoitteita ajatellen olisi perusteltua tarkastella uudelleen erityisesti sellaisia etuuksia, jotka eivät kerry työstä, mutta eivät myöskään kohdistu kovin selkeästi pienituloisille. Esimerkkejä tällaisista etuuksista ovat tutkinnoista ja ansiosidonnaisista työttömyysjaksoista kertyvät eläkkeet sekä leskeneläke.

Ansiosidonnaisista työttömyysjaksoista kertyvien eläkkeiden ja leskeneläkkeiden poistaminen mahdollistaisi työeläkemaksun tai työttömyysvakuutusmaksun alentamisen heti, vaikka jo karttuneisiin etuuksiin ei koskettaisi lainkaan. Maksujen kehitys toki riippuisi

siitä, miten tulevien etuusmenojen pieneneminen huomioitaisiin maksujen ja niiden rahastoinnin mitoituksessa ja ajoituksessa.

Sosiaalivakuutusmaksujen välitön lasku loisi tilaa muun verotuksen välittömälle kiristämislle ilman, että kokonaisveroaste nousisi. Toisin kuin esitetty eläkeuudistus, tällainen toimenpidekokonaisuus auttaisi pienentämään julkisen talouden velkaantumista jo lähivuosina. Se ei toisaalta leikkaisi ihmisten käytettävissä olevia tuloja välittömästi. Tämä tukisi kokonaiskysyntää lähivuosina verrattuna moniin jo toteutettuihin sosiaaliturvaleikkauksiin.

Hallituksen keväällä 2025 päättämä miljardin euron lisätuloutus Valtion eläkerahastosta valtion talousarvioon on esimerkki toimenpiteestä, joka pienentää velkasuhdetta, mutta ei paranna julkisen talouden kestävyyttä ainakaan odotusarvoisesti. Tämä näkyy julkisen taseen laajemmassa tarkastelussa, sillä toimenpide ei suoraan vaikuta julkisen talouden nettovarallisuuteen.

Lisätuloutusta voi pitää periaatteessa järkevänä toimenpiteenä. Se pienentää jonkin verran tulevia sijoitustuottoja, mutta myös nettovarallisuuden kehitykseen liittyviä riskejä. Tällaisten toimenpiteiden tulisi kuitenkin nojata ennakoitavaan ja selkeästi määritettyyn julkisen talouden taseen hallintaa koskevaan suunnitelmaan. Tällaiset vaikeasti ennakoitavat lisätuloutukset eivät esimerkiksi ainakaan helpota Valtion eläkerahaston sijoitustoimintaa.

Hallitus on linjannut muuttavansa yrittäjien eläkejärjestelmää siten, että yrittäjien eläkemaksu määräytyy nykyistä selkeämmin yrittäjien todellisten tulojen mukaan. Yrittäjäjärjestöjen edustajat ovat puolestaan vaatineet, että yrittäjien tulisi saada määritellä eläkemaksunsa nykyistä vapaammin. Laaja valinnanvapaus on kuitenkin sosiaaliturvan kokonaisuuden kannalta ongelmallinen lähtökohta. Se antaa esimerkiksi mahdollisuuden kasvattaa kansaneläkkeen määrää minimoimalla kansaneläkettä vähentävä ansiosidonnainen eläkekertymä ja siihen liittyvä eläkemaksu.²³

Toisaalta on selvää, että suuruudeltaan tiukasti määritelty eläkemaksu voi joissakin tilanteissa rajoittaa yrittäjien toimintamahdollisuuksia hankalalla tavalla. Osa yrittäjistä valitsisi ehkä pienemmän eläkemaksun ja eläkekarttuman voidakseen käyttää suuremman osan yrityksen tuloista investointeihin. Samankaltainen jännite koskee kuitenkin myös palkansaaajia: nykyinen, bruttopalkkaan suhteutettuna lähes 25 prosentin eläkemaksu voi heikentää hyvinvointia rajoittamalla voimakkaasti esimerkiksi asuntolainaa lyhentävien lapsiperheiden kulutusmahdollisuuksia.

Kysymys on yleisemmin siitä, mikä on pakollisen eläkejärjestelmän oikea koko. Ansio-

²³Rantala (2025) tarkastelee laajasti yrittäjien eläkejärjestelmän ongelmia ja esittää suosituksia sen kehittämiseksi. Hallituksen edustajat ovat kuitenkin julkisuudessa todenneet, ettei hallitus tule noudattamaan raportin suosituksia ainakaan kokonaisuudessaan.

sidonnainen eläkejärjestelmä voi lisätä hyvinvointia merkittävästi tarjoamalla ansioihin sidotun toimeentulovakuutuksen pitkää elinikää ja työkyvyttömyyttä vastaan. Yksityiset markkinat eivät useinkaan pysty tarjoamaan vastaavaa vapaaehtoista vakuutusta kohtuulliseen hintaan, sillä vakuutetut tietävät usein enemmän omista riskeistään kuin vakuutusyhtiöt. Toisaalta pakollisen eläkejärjestelmän rahoittamisen edellyttämä maksu voi rajoittaa hankalalla tavalla sekä palkansaajien että yrittäjien valinnanvapautta.

Julkisesti tuettujen asuntojen korkotukilainojen riskit ovat kasvaneet omakustannusvuokrien ja asumisoikeusasuntojen käyttövastikkeiden nousun myötä. Riskien suuruutta olisi syytä pyrkiä arvioimaan tarkemmin ja ne tulisi ottaa huomioon korkotukilainojen hyödyllisyyttä arvioitaessa.

5 Verotuksen rakenne

Hallitus päätti kevään 2025 kehysriihessä, eli hallituskauden puoliväliriihessä, euromääräisesti varsin merkittävistä verotusta koskevista muutoksista. Hallitus kertoi tavoittelevansa muutoksilla kotitalouksien ostovoiman kasvattamista, työnteon kannustimien parantamista ja talouskasvun edellytysten vahvistamista.

Tarkastelemme tässä luvussa näitä päätöksiä. Kuvaamme niitä ensin niin kutsuttujen staattisten verotuottoarvioiden avulla. Nämä arviot perustuvat laskelmiin, joissa veropohjien oletetaan pysyvän ennallaan, kun veroprosentteja muutetaan. Sen jälkeen tarkastelemme veromuutosten mahdollisia vaikutuksia veropohjiin, erityisesti erotettavien ansiotulojen ja yritysten voittojen määrään, sekä arvioita veronalennusten niin kutsutusta itserahoitusasteesta, joka pyrkii huomioimaan veropohjien mahdollisen kasvun veronalennusten seurauksena.

5.1 Uudet veropäätökset

Työnteon kannustimien parantamiseksi ja ostovoiman vahvistamiseksi hallitus päätti keventää ansiotuloverotusta staattisesti arvioituna noin miljardilla eurolla vuodesta 2026 alkaen. Kevennykset kohdistuvat erityisesti hyvätuloihin. Hallitus alentaa ansiotuloverotuksen korkeimpia marginaaliveroasteita noin 52 prosenttiin. Tämän muutoksen arvioidaan vähentävän verotuloja vuositasolla staattisesti arvioiden noin 550 miljoonalla eurolla (HE 98/2025, ks. myös valtion talousarvioesitys vuodelle 2026, osasto 11). Toisaalta hallitus päätti samalla jättää ansiotuloverotuksen indeksitarkistuksen tekemättä niillä tulotasoilla, joille ylempien marginaaliverojen alentaminen kohdistuu. Tämä päätös puolestaan hieman kiristää verotusta. Toimien verotusta keventävä yhteisvaikutus on staattisesti arvioiden hieman alle 400 miljoonaa euroa vuonna 2026. Ylimpien marginaaliverojen alentaminen toteutetaan poistamalla työtulovähennyksen toinen poistuma sekä muokkaamalla valtion tuloveroasteikkoa ja marginaaliveroprosentteja (HE98/2025).

Kehysriihen päätösten mukaisesti verotusta kevennetään myös alemmilla tulotasoilla korottamalla työtulovähennystä. Staattisesti arvioituna tämä vaikutus on noin 520 miljoonaa euroa vuonna 2026. Hallitus päätti myös nostaa työtulovähennyksen lapsikohtaista korotusta. Tämän muutoksen arvioidaan keventävän verotusta noin 100 miljoonalla eurolla vuodessa.

Ansiotuloverotuksen keventämisen lisäksi toinen merkittävä puoliväliriihen päätös oli yhteisöveron alentaminen 2 prosenttiyksiköllä vuodesta 2027 alkaen. Yhteisöveron laskun arvioidaan vähentävän verotuloja (staattisesti arvioituna) 830 miljoonaa euroa vuonna 2027.

Hallitus päätti myös keventää arvonnalisäverotusta alentamalla aikaisemmin 14 prosentin

arvonlisäverokantaan kuuluvien hyödykkeiden verokannan 13,5 prosenttiin vuodesta 2026 alkaen. Tämä vähentää verotuloja staattisesti arvioiden 149 miljoonaa euroa.

Myös perintöverotus kevenee. Perintöveron alarajaa korotetaan 20 000 eurosta 30 000 euroon ja lahjaveron alarajaa korotetaan 5 000 eurosta 7 500 euroon vuonna 2026. Myös perintöveron maksuajalta maksettavaa korkoa alennetaan vuodesta 2026 alkaen. Näiden toimien staattisen vaikutuksen arvioidaan olevan noin 87 miljoonaa euroa verotuloja vähentävä. Yritysten avainhenkilöiden lähdevero alennetaan 25 prosenttiin ja luodaan verokannustimia kansalaisille, jotka muuttavat takaisin Suomeen. Näiden muutosten arvioidaan vähentävän verotuloja noin 10 miljoonalla eurolla vuodesta 2026 alkaen.

Veronkevennysten vastapainoksi hallitus päätti myös eräistä veronkiristyksistä. Hallitus päätti korottaa muun muassa virvoitusjuomaveroa ja nikotiinipussien ja sähkösavukkeiden verotusta sekä indeksoida alkoholiveron. Puoliväliriihen päätösten myötä valmisteverotus kiristyy noin 100 miljoonalla eurolla vuonna 2026. Syksyn budjettiriihessä hallitus päätti vielä noin 50 miljoonan euron uusista valmisteverojen kiristyksistä. Niiden kohdentuminen päätetään keväällä 2026.

Muut hallituksen päättämät veronkiristykset koskevat muun muassa työmarkkinajärjestöjen jäsenmaksujen verovähennysoikeuden poistamista, joka kasvattaa verotuloja yhteensä 190 miljoonaa euroa vuodesta 2026 alkaen, sekä työhuonevähennyksen ja työsuhdepolkupyörien verovapaan edun poistamista, jotka lisäävät verotuloja noin 70 miljoonaa euroa vuodesta 2026 alkaen. Kaivosverotusta korotetaan 50 miljoonalla eurolla vuodesta 2026 alkaen. Lisäksi osinkoverotuksen minimointiin tähtäävien osakevaihtojärjestelyjen hyödyntäminen verotuksessa pyritään estämään. Tämän arvioidaan lisäävän verotuloja 30 miljoonaa euroa vuodesta 2026 alkaen.

Hallituksen keväällä tekemät päätökset keventävät verotusta staattisesti arvioituna yhteensä 1,3 miljardilla eurolla vuonna 2026 ja lähes 2,3 miljardilla eurolla vuonna 2027. Kehysriihessä päätettyjen veronkiristysten arvioitiin keväällä 2025 lisäävän verotuloja noin 540 miljoonaa euroa vuonna 2026. Veromuutosten toimeenpanossa joidenkin toimien vaikutusarviot ovat kuitenkin tarkentuneet siten, että vaikutus vuodelle 2026 on jäämässä noin 430 miljoonaa euroon. Nettomääräisesti kevään 2025 päätösten seurauksena verotuksen arvioidaan kevenevän noin 880 miljoonalla eurolla vuonna 2026 ja 1,7 miljardilla eurolla vuonna 2027.

Tällainen verotuksen päätösperäinen keventäminen muuttaa hallituksen linjaa aikaisempaan verrattuna. Hallitusohjelmassa oli euromääräisesti yhteensä suurin piirtein yhtä paljon veronkevennyksiä ja veronkiristyksiä. Hallitus päätti myöhemmin keväällä 2024 vielä varsin merkittävistä veronkiristyksistä, ilman vastaavan suuruisia veronkevennyksiä. Tärkein yksittäinen päätös oli yleisen arvonlisäverokannan korotus, jonka arvioitiin lisäävän verotuloja vuositasolla noin 1,1 miljardilla eurolla.

Työhön kohdistuva verotus muuttuu toisaalta myös sellaisten sosiaaliturvamaksujen muutosten myötä, jotka eivät ole selkeästi hallituksen omia päätöksiä, vaan seuraavat pikemminkin sosiaaliturvan rahoitukseen liittyvistä säännöistä tai käytännöistä. Tällä hallituskaudella työn verotukseen on vaikuttanut erityisesti työttömyysvakuutusmaksun lasku vuoden 2024 alusta ja sen nousu vuoden 2026 alusta. Tarkastelemme näitä muutoksia osana julkisen talouden kokonaisuutta ja finanssipolitiikan viritystä luvussa 6.

5.2 Veromuutosten vaikutus veropohjiin ja kokonaistuotantoon

Hallitus perustelee uusia veropäätöksiään osin tavoitteella tukea talouskasvua vahvistamalla työntarjonnan ja investointien kannustimia. Yleisesti ottaen kokonaistuotantoa voidaan pyrkiä kasvattamaan siirtämällä verotuksen painopistettä pois veroista, joiden arvioidaan vähentävän ansiotyötä tai investointeja paljon, kohti veroja, jotka vähentävät niitä vähemmän. Esimerkkinä taloudellisen aktiviteetin kannalta erityisen vähän haitallisesta verosta mainitaan usein maapohjan vero. Maan määrä on käytännössä kiinteä, joten maan arvoon perustuva vero ei voi vähentää sitä. Maapohjan vero ei toisaalta myöskään pienennä työnteon tai investointien taloudellisia kannustimia, sillä se ei riipu niistä. Korkeampi maapohjan vero alentaa maan hintaa ja kohdistuu maanomistajiin riippumatta siitä, kuinka paljon he tekevät työtä tai investoivat.

Kysymys ei kuitenkaan ole pelkästään erilaisista veropohjista, kuten maapohjasta tai ansiotuloista, vaan myös veroasteista. Verotuksen vääristävien vaikutusten arvioidaan yleensä kasvavan veroastetta nopeammin. Esimerkiksi matala veroaste investointien tuotolle ehkäisee todennäköisesti vain sellaisten investointihankkeiden toteutumisen, joiden odotettu tuotto on muutenkin matala, kun taas korkea veroaste estää näiden lisäksi myös hankkeita, joiden odotettu tuotto ennen veroja voi olla korkea. Tämä perustelee usein esitettyä nyrkkisääntöä, jonka mukaan tehokas verojärjestelmä perustuu laajoihin veropohjiin ja suhteellisen mataliin veroasteisiin.

Eri veroasteita ei toisaalta voi aina suoraan verrata toisiinsa. Esimerkiksi yhden prosentin vuotuinen varallisuusvero vastaa varallisuuden tuottoon suhteutettuna suuruusluokaltaan muutaman kymmenen prosentin pääomatuloveroa.

Veromuutosten itserahoitusasteista

Verouudistuksia suunniteltaessa tai arvioidessa tarkastellaan toisinaan erilaisten veronalennusten itserahoitusastetta. Sillä tarkoitetaan sitä, kuinka suuri osa jostakin veronkevennyksestä staattisen arvion mukaan aiheutuvasta verotulojen laskusta palautuu veropohjien kasvun kautta. Korkea itserahoitusaste viittaa siihen, että kyseisen veron arvioidaan olevan nykytasollaan siinä mielessä suhteellisen vääristävä tai tehoton, että se pienentää veropohjia – esimerkiksi ansiotuloja tai yritysten voittoja – veron tuottoon nähden suhteellisen paljon. Tällöin veron maltillinen keventäminen voi kasvattaa vero-

pohjia niin, että verotulot vähenevät selvästi vähemmän kuin mitä staattinen laskelma antaa ymmärtää. Ääritapauksissa verotuksen keventäminen voi lisätä verotuloja. Tällöin veronalennuksen itserahoitusaste ylittää 100 prosenttia.

Kokonaistuotannon kasvattamisen näkökulmasta on yleensä järkevää pyrkiä laskemaan sellaisia veroja, joiden alentamisen itserahoitusaste on korkea, ja vastaavasti kiristää veroja, jotka vähentävät veropohjaa vain vähän, eli joiden alentamisen itserahoitusaste olisi matala. Oleellista ei siis ole niinkään itserahoitusasteiden suuruus, vaan niiden ero eri verojen välillä. Se, että jonkin tietyn veron alentamisen itserahoitusaste arvioidaan korkeaksi (mutta kuitenkin alle 100 prosentiksi), ei ole vahva peruste laskea sitä, jos samalla ei ole valmiutta nostaa jotakin sellaista veroa, jonka alentamisen itserahoitusaste on vastaavasti arvioituna selvästi matalampi.

Verotukseen liitetään toki yleensä muitakin tavoitteita kuin mahdollisimman suuren kokonaistuotannon saavuttaminen. Erityisesti tavoite tulojen tasaamisesta voi olla ristiriidassa kokonaistuotannon kasvattamisen kanssa. Lisäksi korkea itserahoitusaste ei ole haittaverojen kohdalla hyvä peruste veronalennuksille.

Itserahoitusasteita koskevien arvioiden vertailu ei kuitenkaan ole aina suoraviivaista. Arviot voivat erota esimerkiksi sen mukaan, otetaanko niissä huomioon muiden verojen tuottoihin kohdistuvat vaikutukset. Esimerkiksi ansiotuloveron kevennys kasvattaa käytettävissä olevia tuloja ja sitä kautta myös kulutusta ja kulutusverotuottoja, vaikka se ei vaikuttaisi lainkaan työntekoon ja sitä kautta ansiotuloihin. Toisaalta sama pätee myös kaikkein tehokkaimpiin veroihin, kuten edellä mainittuun maapohjan veroon. Korkeampi maapohjan vero pienentäisi kulutusverokertymää pienentämällä kuluttajien verojen jälkeisiä tuloja. Tällainen kulutusverojen kautta tuleva verotulojen kasvu ei siis välttämättä heijasta kokonaistuotannon kannalta relevantteja käyttäytymisvaikutuksia.

Ylimmän rajaveroasteen alentaminen

Valtiovarainministeriö arvioi ylimmän rajaveroasteen alentamisen pitkän aikavälin itserahoitusasteeksi 100 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025b). Tämä tarkoittaa, että veronalennus ei vähentäisi lainkaan verotuloja sen jälkeen, kun sen vaikutus veropohjiin, eli lähinnä ansiotuloihin, näkyy täysimääräisesti ihmisten käyttäytymisessä. Arvio perustuu osin empiirisiin tutkimuksiin ansiotulojen verotuksen vaikutuksesta verotettaviin tuloihin.

Kuten valtiovarainministeriön muistiossakin todetaan, eri tutkimustuloksiin perustuvat laskelmat voivat poiketa toisistaan merkittävästi. Itserahoitusastetta koskevat arviot ovat väistämättä epävarmoja. Noin 100 prosentin suuruinen itserahoitusaste on kuitenkin tutkimuskirjallisuuden valossa mahdollinen. Epävarmuutta on myös molempiin suuntiin, eli todellinen itserahoitusaste voi olla yli tai alle 100 prosenttia.

Hyvin korkea itserahoitusastearvio perustuu pitkälti kahteen seikkaan. Ensinnäkin, suu-

rituloisten rajaveroaste säilyy Suomessa korkeana myös veronalennusten jälkeen. Ansio-
tuloerotuksen lisäksi sitä nostaa kulutusverotus ja osa sosiaalivakuutusmaksuista. Tästä
seuraa, että suhteellisen pieni lisäys verotettavissa tuloissa parantuneiden kannustimien
myötä riittää kattamaan veronalennuksen suoran verotuloja vähentävän vaikutuksen. 100
prosentin itserahoitusasteeseen ei siis tarvita Suomen verojärjestelmän puitteissa kovin
suuria käyttäytymismuutoksia.²⁴

Toiseksi, viimeaikainen tutkimus viittaa siihen, että työntarjontaan liittyvät päätökset
ovat todennäköisesti jonkin verran herkempiä taloudellisille kannustimille kuin mitä aiem-
min on arvioitu. Kyse on todennäköisesti vähemmän työtunneista ja enemmän esimerkiksi
siitä, että hyvin korkea rajaveroaste heikentää merkittävästi työntekijöiden kannustimia
edetä työurallaan ottamalla vastaan vastuullisempia ja vaativampia tehtäviä. Esittelemme
aiheeseen liittyvää taloustieteellistä tutkimusta lyhyesti alla olevassa tekstilaatikossa.

Se, että verotuksen vaikutus työn tarjontaan tai verotettaviin tuloihin liittyy tällaisiin
työuraa koskeviin valintoihin, tarkoittaa toisaalta myös sitä, että ylimmän rajaveroas-
teen alentamisen myönteiset vaikutukset näkyvät täysimääräisesti vasta useiden vuosien
viiveellä. Tämä lisää veronalennukseen liittyviä riskejä julkisen talouden kannalta. Vuo-
tuisilla verotuloilla mitattuna ansiotulojen ylimmän rajaveroasteen alentaminen tuskin
rahoittaa itseään välittömästi tai edes lähivuosina.

Tekstilaatikko 5.1. Työn tarjonnan joustavuus

Se, miten yksilöt reagoivat palkkojen tai verotuksen muutoksiin – eli työn tarjonnan
jousto – on keskeinen kysymys vero- ja talouspolitiikan kannalta. Vaikka aihetta on
tutkittu vuosikymmenten ajan, siitä käydään edelleen vilkasta keskustelua. Kiistan
ytimessä on jako kahteen koulukuntaan. Työn taloustieteilijät, jotka hyödyntävät
yksityiskohtaisia mikroaineistoja, arvioivat yleensä, että työn tarjonta reagoi vain
maltillisesti – erityisesti keski-ikäisten miesten kohdalla – ja jousto on usein vain
0–0,2. Makrotaloustieteilijät puolestaan käyttävät koko kansantaloutta simuloivia
malleja, joissa joustavuuden oletetaan olevan selvästi suurempi, usein 1 tai enem-
män. Oletus perustuu usein maiden välisiin veroasteiden ja kokonaistyömäärien
eroihin.

Tämä ero tutkimusnäkemyksissä on merkittävä myös talouspolitiikan kannalta. Jos

²⁴Kotakorpi ja Matikka (2017) kuvaavat, miten empiirisesti arvioitujen joustojen avulla voidaan ar-
vioida, mikä olisi verotulot maksimoiva ansiotulojen ylin rajaveroaste Suomessa, kun huomioon otetaan
myös mahdollisuus muuntaa työtuloja pääomatuloerotuksen piiriin. Heidän johtopäätöksensä on, että
Suomessa ylin rajaveroaste oli todennäköisesti verotulot maksimoivaa rajaveroastetta alempi – jolloin sen
alentamisen itserahoitusaste jäisi alle 100 prosentin – mutta ei välttämättä kovin kaukana siitä. Kirkko-
Jaakkola ja Kotamäki (2022) käsittelevät tarkemmin tällaisten laskelmien taustalla olevia oletuksia. Kuusi
ym. (2025) laajentavat tarkastelua tutkimuskirjallisuuteen, jossa analysoidaan suurituloisten verotuksen
laajempia vaikutuksia, esimerkiksi tutkimus- ja kehitystoiminnan kannustimien kautta.

työn tarjonta on hyvin joustavaa, verotuksen ja tulonsiirtojen muutoksilla voi olla suuria vaikutuksia työntekoon ja taloudelliseen aktiivisuuteen. Jos taas jousto on heikko, politiikkatoimien vaikutukset voivat jäädä vähäisiksi. Esitämme seuraavassa hyvin tiivistetysti, miten aihetta koskeva taloustieteellinen tutkimus on kehittynyt.

Perinteinen lähestymistapa ja sen rajoitukset

Perinteisen työn tarjonnan jouston empiirinen arviointitapa pohjautuu MaCurdyn (1981) kehittämään menetelmään, jossa työtuntien muutoksia verrataan palkkamutoksiin. Koska palkat nousevat elinkaaren aikana huomattavasti enemmän kuin tehdyt työtunnit, menetelmä johtaa alhaisiin korrelaatioihin ja mataliin joustoarvioihin. MaCurdy estimoi niin sanottua Frisch-joustoa, eli miten ihmiset muuttavat työpanostaan, kun palkat muuttuvat tilapäisesti, olettaen, että heidän kulutuksensa pysyy samana.

Jos mukaan otetaan myös tulovaikutus (ns. Hicks-jousto), jousto on tyypillisesti vielä pienempi. Tulovaikutus liittyy siihen, että työn verotuksen keventäminen mahdollistaa usein vapaa-ajan lisäämisen kulutuksesta tinkimättä. Ylimmän raja-veroasteen alentamisen osalta tämä kuitenkin koskee lähinnä vain niitä ihmisiä, joiden tulot ovat reilusti ylimmän veroportaan yläpuolella.

Useat tutkimukset ovat hyödyntäneet erilaisia verouudistuksia arvioidakseen, miten työaika reagoi käteen jäävän palkan muutoksiin. Kun joidenkin ihmisten verotus muuttuu ja toisten ei, tarjoutuu mahdollisuus verrata näitä ryhmiä. Tällöin verouudistus toimii ikään kuin 'luonnollisena kokeena', josta voidaan oppia syy-seuraussuhteita ilman laboratoriokoetta. Esimerkkejä tällaisista tutkimuksista ovat Feldstein (1995), Moffitt ja Wilhelm (2000) sekä Gruber ja Saez (2002) Yhdysvalloista, Brewer ym. (2010) Isosta-Britanniasta ja Blomquist ja Selin (2010) Ruotsista. Nämäkin tutkimukset ovat usein tuottaneet melko matalia joustoarvioita.

Tuorein suomalaista aineistoa ja veromuutoksia hyödyntävä empiirinen tutkimus on Varjonen-Ollus (2025). Tulosten mukaan tulojakauman yläpään noin 1 %:n kuuluvien palkansaajien verotettavan tulon jousto on melko korkea (noin 0,5), kun taas hieman alemmilla tulotasoilla jousto ei tilastollisesti poikkea nollasta.

Näihin havaintoihin kohdistuu kuitenkin kaksi keskeistä kritiikkiä. Ensinnäkin perinteiset mallit sivuuttavat usein erilaiset ns. dynaamiset tekijät, kuten inhimillisen pääoman kertymisen. Toiseksi empiiriset analyysit jättävät usein huomioimatta työvoimaan osallistumista koskevia päätöksiä, eli ns. ekstensiivisen marginaalin. Sen sijaan ne keskittyvät usein parhaassa työiässä olevien työntekijöiden ns. intensiivi-

seen marginaaliin, eli siihen kuinka paljon työtä tehdään.

Dynaamiset tekijät

Perinteiset mallit olettavat, että palkat nousevat iän myötä riippumatta siitä, tekeekö henkilö töitä vai ei. Uudempi tutkimus kuitenkin osoittaa, että työkokemus kartuttaa taitoja ja nostaa tulevia ansioita. Imai ja Keane (2004) korostavat tätä havaintoa: työn tarjontapäätöksissä tulee huomioida paitsi nykyinen palkka myös menetetty tai kartutettu tuleva ansaintapotentialiaali. Kun inhimillisen pääoman kertyminen huomioidaan, työn tarjonnan joustoarviot kasvavat merkittävästi. Tämä auttaa ymmärtämään, miksi nuoremmat työntekijät reagoivat vähemmän tilapäisiin veromuutoksiin. Suuri osa työnteon hyödystä heijastuu vasta tuleviin tuloihin. Vanhemmiten, kun nykyinen palkka muodostaa suuremman osan työnteon kokonaishyödyistä, myös joustavuus kasvaa.

Guvenen ym. (2014) huomauttavat lisäksi, että progressiivinen verotus ei ainoastaan tasaa käteen jääviä tuloja, vaan voi myös kaventaa bruttotulojen jakaumaa heikentämällä kannustimia inhimillisen pääoman investointeihin. Kleven ym. (2025) osoittavat tanskalaisen rekisteriaineiston avulla, että palkkakehitys tapahtuu usein työpaikkasiirtymien ja ylennysten kautta, erityisesti vaativissa ammateissa. Tämä luo viiveellisen ja epäsäännöllisen yhteyden työnteon ja ansioiden välille. Viiveiden huomioiminen nostaa selvästi arviota työtulojen pidemmän aikavälin joustosta verotuksen suhteen.

Nämä havainnot haastavat monien aikaisempien tulosten luotettavuuden. Ne ovat myös siirtäneet huomion esimerkiksi tunneissa mitatun työn tarjonnan joustosta kohti euroissa mitatun verotettavan tulon joustoa.^a

Makrotaloustieteellisissä malleissa työn tarjontaa koskeva jousto ei ole pelkästään empiirinen suure, vaan se kuvaa yksilöiden preferensseihin liittyvää valmiutta vaihtaa vapaa-aikaa kulutukseen erilaisissa tilanteissa. Empiirisesti estimoidut työn tarjonnan joustot puolestaan perustuvat havaittuun käyttäytymiseen olosuhteissa, joissa yksilöiden valintoja rajoittavat monenlaiset tekijät. Domeij ja Flodén (2006) esittävät, että erityisesti nuoret työntekijät kohtaavat usein luottorajoitteita, jotka pakottavat heidät tekemään enemmän töitä kuin mitä he muuten haluaisivat. Tämä tarjoaa yhden selityksen sille, miksi empiirisesti estimoitu työn tarjonnan jousto ei vastaa – eikä sen myöskään tule vastata – suoraan sitä joustoa, jota käytetään makromallien preferenssien määrittämisessä.

Ekstensiivinen marginaali

Esimerkiksi Chang ja Kim (2006) sekä Rogerson ja Wallenius (2009, 2013) osoit-

tavat, että ekstensiiviseen marginaaliin liittyvät joustot voivat olla huomattavasti intensiiviseen marginaaliin liittyviä joustoja suurempia. Heidän kehittämissään malleissa oletetaan, että työntekoon liittyy kiinteitä kustannuksia (esimerkiksi työmatkat) ja että monet tuotantoprosessit suosivat kokoaikatyötä. Tällöin ihmiset valitsevat usein joko täysipäiväisen työnteon tai jättäytyvät kokonaan pois työstä. Tällaiset niin sanotun ekstensiivisen marginaalin joustot määräytyvät sen mukaan, kuinka monelle ihmiselle työnteon ja työmarkkinoiden ulkopuolella olemisen välinen ero on hyvinvoinnin kannalta pieni. Tämä ryhmä on erityisen herkkä vero- ja palkkamuuoksille.

Ekstensiivinen marginaali kattaa myös päätökset siitä, missä töitä tehdään. Korkeat ylimmät rajaveroasteet voivat kannustaa suurituloisia muuttamaan maihin, joissa verotus on kevyempää. Esimerkiksi Kleven ym. (2013) tutkivat Tanskan ulkomaalaisille suunnattua verokannustinta ja havaitsivat, että korkeasti koulutettujen työntekijöiden maahanmuutto on herkkä veroeroille. Tämä korostaa, että erityisesti huipputuloisten kohdalla työvoiman tarjontaan vaikuttavat paitsi kotimaiset ansiot myös kansainvälinen verokilpailu. Rajaverojen muutokset voivat vaikuttaa myös sijaintivalintoihin maiden sisällä, sillä progressiivinen verotus tasoittaa työntekijän näkökulmasta kaupunkien välisiä palkkaeroja.

Yhteenveto joustoista

Viimeaikainen tutkimus on siis yrittänyt sovittaa yhteen mikroaineistoihin perustuvat pienet joustot ja makromalleissa usein käytetyt suuremmat joustot. Vaikka asiasta ei ole muodostunut täydellistä konsensusta, on kuitenkin selvää, että työn tarjonnan reaktiot riippuvat monimutkaisesta kokonaisuudesta. Tähän kokonaisuuteen kuuluvat yksilöiden preferenssit, instituutiot, verojärjestelmän rakenne ja rahoitusmahdollisuudet. Yleisesti ottaen uusin tutkimus viittaa siihen, että ihmisten työn tarjontaan liittyvät päätökset ovat jonkin verran herkempiä taloudellisille kannustimille kuin mitä aiemmin on usein arvioitu.

Työn tarjontaan vaikuttaa oleellisesti myös se, miten valtio käyttää keräämänsä verotulot. Jos verotulot jaetaan takaisin kotitalouksille tulonsiirtoina, työnteon kannustimet heikkenevät tulovaikutuksen myötä. Jos verotuloilla taasen rahoitetaan sellaisia julkisia menoja, jotka eivät korvaa yksityistä kulutusta vaan mahdollisesti jopa helpottavat työmarkkinoille osallistumista, verotuksen kielteiset vaikutukset työn tarjontaan ovat vähäisemmät. Pohjoismaat havainnollistavat tätä ilmiötä. Korkeista veroasteista huolimatta työllisyysaste on suhteellisen korkea. Yksi syy tähän on se, että osa verotuloista ohjataan palveluihin, kuten varhaiskasvatukseen ja vanhusten hoivaan, jotka usein tukevat erityisesti naisten osallistumista työmarkki-

noille.

^aVerotettava tulo ei ole välttämättä aina paras mittari verotuksen tehokkuutta ajatellen. Picketty ym. (2014) esittävät, että ylimpien tuloveroasteiden lasku nostaa verotettavaa tuloa osin siksi, että verotuksen keventyessä hyvätuloisimmat ihmiset näkevät vaivaa neuvotellaakseen itselleen palkankorotuksen ilman, että he muuten ponnistelevat enemmän. Tällöin joidenkin muiden ihmisten verotettava tulo arvattavasti pienenee. Heidän vahvin empiirinen evidenssinsä tällaisen mekanismin puolesta koskee kuitenkin suuryritysten toimitusjohtajia, joiden neuvotteluasema on todennäköisesti hyvin erilainen kuin useimpien niiden ihmisten, joita ylin rajaveroaste Suomessa koskee.

Yhteisöveron alentaminen

Valtiovarainministeriö olettaa yhteisöveron alentamisen pitkän aikavälin itserahoitusasteeksi 60 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025a,b). Vaikutuslaskelmia käsittelevässä muistiossa viitataan mm. Karin ja Ropposen (2014) yritysverotusta käsittelevään kirjallisuuskatsaukseen, jonka perusteella itserahoitusaste Suomessa vuonna 2014 tehdylle yhteisöveron alennukselle (24,5 prosentista 20 prosenttiin) voisi olla noin 50 prosenttia. Se, että yhteisöveroa lasketaan nyt matalammalta lähtötasolta kuin Karin ja Ropposen analyyssissä, kuitenkin lähtökohtaisesti pienentää veronalennuksen itserahoitusastetta. Valtiovarainministeriön edustajat ovat perustelleet korkeampaa itserahoitusastetta – melko epäselvästi – sillä, että hallituksen muut toimet voimistavat veronalennuksen myönteisiä vaikutuksia.

Kuten Karin ja Ropposen analyysistäkin käy ilmi, itserahoitusasteeseen vaikuttaa merkittävästi esimerkiksi monikansallisten yritysten mahdollisuus siirtää voittoja maasta toiseen verotuksen perusteella. Viime vuosina voitonsiirtomahdollisuuksia on kuitenkin rajoitettu kansainvälisesti. Se saattaa tarkoittaa, että yhteisöveron alentamisen itserahoitusaste on aikaisempaa matalampi, elleivät yritykset vastaavasti siirrä aikaisempaa herkemmin investointeja maasta toiseen yhteisöverotuksen perusteella. Toisaalta uudempi tutkimus viittaa siihen, että voitonsiirron merkitys on ollut vieläkin suurempi kuin mitä aikaisemmin on arvioitu (Bilicka ym., 2024).

Yhteisöveron laskun voi olettaa lisäävän investointeja, sillä veronalennus tekee niistä yleensä yrityksen omistajien kannalta aiempaa kannattavampia. Kuten VM:n muistiossakin todetaan, yhteisöverokannan alentaminen keventää kuitenkin myös jo toteutettujen investointien tuottojen verotusta. Se on verotuksen tehokkuuden kannalta huono asia, sillä aikaisemmat investoinnit eivät tietenkään reagoi veromuutoksiin. Se, että yhteisöveronalennus toteutetaan vasta vuonna 2027, toki lieventää tätä ongelmaa, sillä uusien investointien odotettu verotus keveni jo alennusta koskevan päätöksen myötä. Veronalennus olisi kuitenkin voitu kohdistaa vielä selkeämmin vain uusille investoinneille, esimerkiksi myöntämällä kaikille uusille investoinneille samantapainen investointihyvitys, jonka hallitus on jo myöntänyt ns. puhtaan siirtymän investoinneille.

Arvioon yhteisöveron alentamisen itserahoitusasteesta liittyy joka tapauksessa runsaasti epävarmuutta. Tämä johtuu osin siitä, että yhteisöveron vaikutuksista investointeihin on hankalaa saada luotettavaa empiiristä tutkimustietoa, sillä yhteisöveron alentaminen tai nostaminen koskee tyypillisesti joko hyvin suurta osaa yrityksistä tai sellaista hyvin rajattua yritysjoukkoa, joka edustaa huonosti koko yrityskenttää. Tämä tekee vaikeaksi löytää sellaisia vertailuasetelmia, joiden perusteella voisi päätellä luotettavasti, miten yleinen yritysveron alentaminen vaikuttaa verokertymään.

Harju ym. (2022) tutkivat Suomessa vuosina 2012 ja 2014 tehtyjen yhteisöveron kevenysten vaikutuksia vertaillen kehitystä pienissä yrityksissä (liikevaihto alle 2,5 milj. euroa vuodessa) ja vastaavan kokoisissa samoilla toimialoilla toimivissa avoimissa yhtiöissä ja kommandiittiyhtiöissä, joihin ei kohdistunut vastaavaa veromuutosta samana ajanjaksona. Heidän tulostensa mukaan veronalennuksella ei ollut vaikutusta pienten yritysten tuotannollisiin investointeihin. Toisaalta yhteisöveron alennukset lisäsivät jonkin verran kyseisten yritysten liikevaihtoa ja muuttuvia kuluja. Yhteisöveron alentaminen näyttäisi siten kasvattaneen näiden yritysten toimintaa, vaikkei se näkynytäkään investoinneissa.

Yhteisöveromuutosten vaikutusta talouskasvuun on lähtökohtaisesti vielä vaikeampi analysoida empiirisesti kuin niiden vaikutusta investointeihin, sillä varsinkin talouskasvuun vaikuttaa yleensä voimakkaasti hyvin moni muukin asia. Yhteisöveromuutoksen vaikutus sekä talouskasvuun että (netto)investointeihin on myös monissa teoreettisissa malleissa tilapäinen. Se ei tarkoita, etteikö yhteisöveron alentaminen voisi vaikuttaa talouteen pitkälläkin aikavälillä myönteisesti. Investointien tilapäinen kasvu voi nostaa pääomakantaa ja tuotantoa pysyvästi aikaisempaa kasvu-uraa korkeammalle. Fuest ja Neumeier (2023) tarjoavat hyvän katsauksen yhteisöverotuksen vaikutuksia koskevaan taloustieteelliseen kirjallisuuteen.

5.3 Neuvoston näkemykset

Hallitus päätti kevään 2025 kehysriihessä useista verotusta koskevista muutoksista. Muutoksia perusteltiin erityisesti tavoitteella tukea talouskasvua. Yleisesti ottaen kokonaistuotantoa voidaan pyrkiä kasvattamaan ainakin kertaluontoisesti siirtämällä verotuksen painopistettä pois veroista, jotka vähentävät paljon työntekeä tai investointeja, kohti veroja, jotka vähentävät niitä vähemmän.

Puoliväliiriihen veronalennuksista ansiotulojen ylimmän rajaveroasteen laskeminen on selkeimmin linjassa tällaisen ajattelun kanssa. Tämä johtuu osin siitä, että ansiotulojen ylin rajaveroaste säilyy edelleen varsin korkeana. Myös yhteisöveron alentaminen voi olla perusteltua osana kokonaistuotannon kasvattamiseen tähtäävää verorakenteen muutosta. Yhteisövero kohdistuu kansainvälisesti liikkuvaan tuotannontekijään, eli pääomaan, ja sen alentaminen voi kasvattaa kokonaistuotantoa investointien kasvun myötä. Yhteis-

söveron alentaminen voi kasvattaa verotettavia voittoja myös ohjaamalla monikansallisia yrityksiä näyttämään enemmän voittoja Suomessa ja vastaavasti vähemmän muualla.

Veropäätökset eivät kuitenkaan lisää verojärjestelmän tehokkuutta täysin johdonmukaisesti. Hallitus esimerkiksi päätti laskea myös keskituloisten ansiotuloverotusta, vaikka se tuskin kuului verotuksen tehokkuuden näkökulmasta verojärjestelmämme ongelmallisiin kohtiin. Julkisen talouden kannalta on myös ongelmallista, että veronalennusten myönteisen vaikutuksen veropohjiin voi odottaa näkyvän täysimääräisesti vasta useiden vuosien kuluttua.

Veronalennusten vastapainoksi olisi ollut perusteltua tehdä enemmän sellaisia veronkorotuksia, joiden voidaan arvioida olevan taloudellisen aktiviteetin kannalta suhteellisesti tarkastellen melko vähän haitallisia. Tämä olisi varmistanut, että veropäätösten kokonaisvaikutus vahvistaa julkista taloutta, vaikka veronalennusten dynaamiset vaikutukset jäisivät arvioitua pienemmiksi tai toteutuisivat vasta pitkän ajan kuluessa.

Yhteisöveron alentamisen ja ylimmän ansiotuloveroasteen laskun yhteydessä olisi esimerkiksi ollut luontevaa kiristää joidenkin listaamattomien yritysten osinkoverotusta alentamalla niin kutsuttuun huojennettuun osinkoverotukseen liittyvää tuottorajaa lähemmäs tavanomaisia markkinakorkoja. Tämä olisi myös parantanut verojärjestelmän tehokkuutta yhdenmukaistamalla investointien tuoton verotusta erilaisten yritysten kesken. Samassa yhteydessä olisi myös voitu karsia verohelpotusten muodossa annettuja yritystukia. Yhteisöveron alennus olisi kompensoinut tällaisten veronkiristysten vaikutuksia yksittäisille yrityksille.

6 Julkisen talouden tilanne ja finanssipolitiikan viritys

Arvioimme tässä luvussa hallituksen talouspolitiikkaa kokonaisuudessaan julkisen talouden kestävyys- ja finanssipolitiikan virityksen näkökulmasta. Kuvaamme lyhyesti myös 1.1.2026 voimaan tullutta uutta kansallista finanssipoliittista lakia (1440/2025).

6.1 Katsaus hallituksen finanssipoliittiseen suunnitelmaan vuosille 2024-2027

Pääministeri Orpon hallitusohjelmaan (Valtioneuvosto, 2023) kirjattujen tavoitteiden mukaan hallitus pyrkii vakauttamaan julkisen talouden velkasuhteen vaalikauden loppuun mennessä. Tämän lisäksi hallitusohjelmaan kirjattiin tavoite julkisen talouden alijäämän rajoittamisesta enintään 1 prosenttiin suhteessa BKT:hen vaalikauden loppuun mennessä. Näistä tavoitteista hallitus on edelleen sitoutunut velkasuhteen vakauttamiseen. Sen saavuttamiseksi hallitus tavoittelee yhteensä lähes 10 miljardin euron suuruista sopeutusta tällä vaalikaudella. Sopeutuskokonaisuus koostuu julkiseen talouteen eri tavoin vaikuttavista toimista. Hallitus on toisaalta päättänyt myös finanssipolitiikkaa keventävistä toimista.

Hallituskaudella aiemmin päätetyt keskeisimmät finanssipoliittiset toimet

Hallitusohjelmassa päätettiin yhteensä 6 miljardin euron kokonaisuudesta. Tästä noin 3 miljardia euroa on valtion menoihin kohdistuvia leikkauksia. Hallitus on vuosien 2024 ja 2025 aikana pitkälti toimeenpannut sosiaaliturvaan, erityisesti työttömyysetuuksiin ja asumisen tukiin kohdistuneet hallitusohjelman mukaiset leikkaukset. Muut hallitusohjelmaan kirjatut merkittävimmät menosäästöt kohdentuvat sosiaali- ja terveystalouteen, valtionhallintoon sekä tiettyjen etuuksien indeksijäädytyksen kautta saataviin säästöihin, jotka realisoituvat asteittain vuoteen 2027 mennessä.

Hallitusohjelmassa päätetystä kokonaisuudesta noin 2 miljardia euroa nojaa työllisyyden vahvistamiseen tähtäävien toimien kautta tavoiteltuun julkisen talouden vahvistumiseen. Hallitus on jo pitkälti toimeenpannut työvoiman tarjonnan kannustimien parantamiseen tähtäävät toimet. Niiden voi kuitenkin olettaa vaikuttavan työllisyyteen vasta ajan myötä. Se, millä aikataululla vaikutukset näkyvät, riippuu todennäköisesti myös suhdannekehityksestä.

Hallitusohjelman sopeuttamiskokonaisuudesta lähes miljardi euroa perustuu hyvinvointialueiden omiin tehostamis- ja säästötoimiin (ks. tarkemmin luku 3). Tämän tavoitteen osalta on epäselvää, miten toimien toteutumista seurataan ja mihin tavoitteen saavuttaminen tai sen arviointi perustuvat. Vaikka hallituksen asettamat työllisyystavoitteet ja hyvinvointialueiden omat tehostamistoimet on lähtökohtaisesti asetettu eri tavoin, molempien toimien osalta on vaikea arvioida, missä määrin ne lopulta vahvistavat julkista

taloutta.

Talouden tilannekuvan heikentyessä hallitus päätti keväällä 2024 noin 3 miljardin euron uudesta lisäsopeutuksesta. Osittain uusilla menosäästöillä kompensoitiin hyvinvointialueiden ennakoitua korkeampien kustannusten perusteella valtion maksettavaksi tulevaa ennakoitua suurempaa rahoituksen jälkikäteistarkistusta. Kevään 2024 päätöksistä noin puolet oli menosäästöjä, jotka kohdistuivat etenkin sosiaali- ja terveyspalveluihin ja valtionhallintoon. Myös näiden säästöjen toimeenpano on tarkoitus toteuttaa vaiheittain hallituskauden loppuun mennessä. Noin puolet kevään 2024 päätöksistä koski veronkorotuksia. Hallitus päätti mm. yhdestä tämän hallituskauden toistaiseksi merkittävimmästä tulosopeutustoimesta, eli yleisen arvonlisäverokannan korotuksesta. Sen arvioitiin lisäävän valtion verotuloja noin 1,1 miljardilla eurolla vuodesta 2025 alkaen. Hallitusohjelman ja kevään 2024 päätösten toimeenpanoa on kuvattu kahdessa edellisessä vuosiraportissamme (TPAN, 2024, 2025).

Vuonna 2025 tehdyt keskeisimmät finanssipoliittiset päätökset

Hallitus päätti kevään 2025 puoliväliriihessä suhteellisen mittavista veronkevennyksistä. Kuten luvussa 5 on kuvattu, kevään 2025 veropäätökset keventävät verotusta arviolta noin 880 miljoonalla eurolla vuonna 2026 ja 1,7 miljardilla eurolla vuonna 2027.²⁵ Veronkevennysten lisäksi hallitus päätti keväällä 2025 myös noin 300 miljoonan euron uusista menosäästöistä. Osittain nämä uudet säästöt kuitenkin vain korvaavat aiempiin suunnitelmiin nähden toteutumatta jääneitä säästöjä ja kasvaneita investointimenoja. Lisäksi hallitus päätti tulouttaa kertaluonteisesti Valtion eläkerahastosta (VER) 1,05 miljardia euroa vuonna 2027, ja vuosittaista tuloutusta pysyvästi 66 miljoonalla eurolla vuodesta 2026 alkaen. Kertaluonteinen tuloutus vähentää valtion velkaantumista hetkellisesti vuonna 2027, mutta ei vahvista julkista taloutta kokonaisuudessaan. Tuloutusta ja sen vaikutusta julkiseen talouteen on kuvattu tarkemmin alaluvussa 4.4.

Puoliväliriihen päätökset heikensivät jossain määrin näkymiä velkasuhteen vakautumisesta vuonna 2027. Tavoitteen saavuttamiseksi hallitus päätti syksyn 2025 budjettiriihessä uudesta, noin miljardin euron suuruisesta kokonaisuudesta vuodelle 2027. Tästä noin 200 miljoonaa euroa on uusia menosäästöjä, jotka kohdentuvat vuodelle 2026. Säästöjen määrä kasvaa 500 miljoonaan euroon vuonna 2027. Varsinaisten menoleikkausten lisäksi hallitus päätti vähentää valtion myöntämiä asuntorakentamisen korkotukilainavaltuuksia 365 miljoonalla eurolla vuodesta 2027 alkaen ja kasvattaa tuloutusta VER:stä pysyvästi 100 miljoonalla eurolla vuodesta 2027 alkaen. Nämäkään toimet eivät vahvista julkista taloutta kokonaisuudessaan ainakaan läheskään täysimääräisesti (korkotukilainavaltuuksia on käsitelty luvussa 4).

Hallituksen vuoden 2025 aikana tekemät merkittävimmät uudet säästöpäätökset kohdistu-

²⁵Ks. yhteenveto hallituksen verotoimista valtion verotuloihin EDK-2025-AK-45249.pdf

vat mm. valtionhallintoon, yritystukiin, kuntien rahoitukseen, kehitysyhteistyöhön ja korkeakoulujen rahoitukseen. Valtionhallinnosta hallitus leikkaa aiemmin päätettyjen säästöjen lisäksi 130 miljoonaa euroa, minkä lisäksi se tavoittelee 25 miljoonan euron säästöjä virastorakenneselvityksellä vuodesta 2027 alkaen. Yritystukia hallitus on päättänyt leikata noin 40 miljoonaa euroa vuonna 2026 ja 140 miljoonaa euroa vuonna 2027. Leikkaukset kohdistuvat mm. Business Finlandin innovaatiotukiin (15 milj. euroa vuonna 2026), hallituksen investointiohjelmaan kuuluvaan Puhtaan energian Suomi -kärkihankkeen valtuuksiin (50 milj. euroa vuonna 2027) ja hallituksen investointiohjelman elinkeinopoliittiseen varaukseen (40 milj. euroa vuonna 2027). Kuntien peruspalvelujen valtionosuuksia leikataan noin 75 miljoonalla eurolla vuodesta 2026 alkaen, ja kuntien kotouttamistehtäviin liittyvien lainsäädännöllisten velvoitteiden keventäminen vähentää määrärahoja 30 miljoonalla eurolla vuodesta 2027 alkaen. Kehitysyhteistyön rahoitusta leikataan 70 miljoonaa euroa 2026 alkaen. Lisäksi korkeakoulujen perusrahoitusta leikataan 30 miljoonalla eurolla vuonna 2026, 20 miljoonalla eurolla vuonna 2027 ja 15 miljoonalla eurolla vuodesta 2028 alkaen.

VM:n syksyn 2025 ennusteen (Valtiovarainministeriö, 2025e) perusteella julkisen talouden velkasuhde olisi juuri ja juuri hetkellisesti vakautunut vuonna 2027, kun huomioidaan hallituksen päättämien varsinaisten sopeutustoimien lisäksi myös velkaantumista hetkellisesti vuonna 2027 vähentävät toimet, kuten lisätuloutus Valtion eläkerahastosta.

Sosiaaliturvamaksujen muutokset

Varsinaisten hallituksen tekemien päätösperäisten toimien lisäksi myös sosiaaliturvamaksujen muutokset tulisi ottaa huomioon julkiseen talouteen ja finanssipolitiikan viritykseen tai kokonaiskysyntään vaikuttavien toimien kokonaisuutta arvioitaessa. Työttömyysvakuutusmaksuja alennettiin vuodelle 2024. Taustalla olivat vuoden 2023 arviot talouden ja työllisyyden kehityksestä sekä työllisyysrahaston puskurirahaston varojen kasvu. Myös sairausvakuutusmaksuja alennettiin vuodelle 2024. Yhteensä nämä muutokset vähensivät sosiaaliturvamaksuja noin 1,7 miljardilla eurolla vuonna 2024 (Valtiovarainministeriö (2025c), taulukko 37). Nettovaikutus julkiseen talouteen oli kuitenkin tätä pienempi johtuen maksualennusten vaikutuksesta tuloveropohjiin ja kuntien ja valtion työnantajamaksuihin.

Hallituksen työttömyysturvaan tekemien muutosten seurauksena vuoden 2025 työttömyysvakuutusmaksuja alennettiin edelleen hieman. Sairausvakuutusmaksuja puolestaan korotettiin merkittävästi. Sairausvakuutusmaksujen noston takana oli paitsi arviot sairausvakuutusmaksuilla katettavien etuusmenojen kasvusta vuonna 2025, myös tarve kanavoida sosiaalietuuksiin tehdyt leikkaukset julkista taloutta vahvistaviksi. Hallituksen toteuttama niin sanottu kanavointiratkaisu (ks. HE 123/2024) oli tarpeellinen, sillä ilman sitä sosiaaliturvarahastojen menojen alentumisesta syntyvät menosäästöt eivät olisi

täysimääräisesti vähentäneet valtion ja kuntien velkaantumista. Säästöjen kanavointi toteutettiin pääosin alentamalla sairausvakuutusmaksun valtion maksuosuutta. Yhteensä muutokset lisäsivät sosiaaliturvamaksuja noin 700 miljoonalla eurolla vuonna 2025.

Merkittäviä menolisäyksiä puolustuksen määrärahoihin

Hallitus on linjannut Suomen nostavan puolustusmäärärahojen tason vähintään 3 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen vuoteen 2029 mennessä. Aiemmin ylläpidettyyn tasoon nähden tämä tarkoittaa puolustusmenojen kasvua 0,6 miljardilla eurolla vuoden 2028 tasolla ja 3,0 miljardilla eurolla vuoden 2029 tasolla.

Suomi on myös sitoutunut edelleen kasvattamaan puolustusrahoitustaan Naton asettaman tavoitteen mukaisesti 3,5 prosentin tasolle vuoteen 2035 mennessä. Vuoden 2026 talousarviossa on 6 miljardin euron uudet tilausvaltuudet puolustuksen materiaalihankintoihin. Tilausvaltuuksista 2 miljardia euroa käytetään yhteisten asejärjestelmien kehittämiseen ja 4 miljardia euroa materiaaliseen kehittämiseen. Näistä aiheutuvat menot ajoittuvat pääosin 2030-luvulle.

6.2 Julkisen talouden tilanne

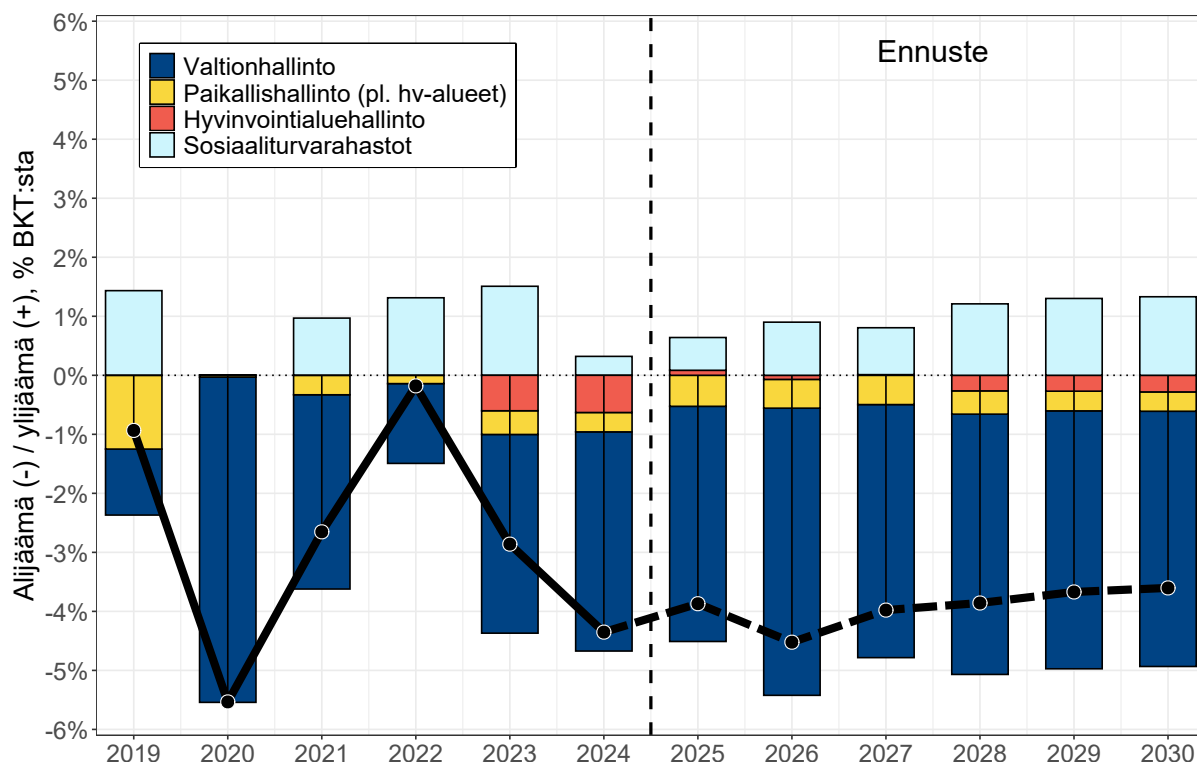
Alijäämä

Kuvio 6.2.1 kuvaa julkisen talouden rahoitusjäämän kehitystä sektoreittain. Julkisyhteisöjen alijäämä oli vuonna 2024 yhteensä 4,4 prosenttia BKT:sta. Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan alijäämä pieneni vuonna 2025 3,9 prosenttiin, mutta kasvaa jälleen vuonna 2026 4,5 prosenttiin. Alijäämän kasvua selittää osittain hävittäjähankinnoista aiheutuvien menojen tilastoituminen kansantalouden tilinpidon mukaiseen julkisen talouden alijäämään vuonna 2026. Vuoden 2026 jälkeen alijäämän ennustetaan pienenevän asteittain 3,6 prosenttiin vuoteen 2030 mennessä (Valtiovarainministeriö, 2025f).

Nykyisestä alijäämästä osa selittyy heikolla suhdanteella. VM:n ennusteessa rakenteellisen, eli suhdanteesta riippumattoman alijäämän arvioidaan kuitenkin olleen 2,4 prosenttia BKT:sta vuonna 2025 ja kasvavan lähivuosina.

Valtaosa koko julkisen talouden alijäämästä on valtionhallinnon alijäämää. Valtion talouden alijäämän ennustettiin olleen vuonna 2025 4 prosenttia BKT:sta ja vuonna 2026 4,9 prosenttia. Alijäämän kasvaminen vuodesta 2025 vuoteen 2026 heijastaa hävittäjähankinnoista kirjautuvien menojen lisäksi keväällä 2025 tehtyjä veronalennuspäätöksiä. Myös edellä mainittu linjaus puolustusmenojen kasvusta kasvattaa alijäämää ennustevuosina. Puolustusmenojen oletetaan ennusteessa kasvavan vuosikymmenen loppuun mennessä noin 3 prosenttiin BKT:sta. Euromääräisesti kyse on noin 3 miljardin euron lisäyksestä aikaisempiin arvioihin nähden (Valtiovarainministeriö, 2025c).

Kuvio 6.2.1: Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä, prosenttia BKT:sta.



Lähde: Tilastokeskus, Valtiovarainministeriö (2025f).

Valtiosektorin alijäämää on kasvattanut korkomenojen kasvu, joka johtuu sekä korkotasou noususta että velan kasvusta. Vuosikymmenen alkupuolella valtionhallinnon korkomenot olivat Tilastokeskuksen mukaan noin 0,5 prosenttia BKT:sta. Vuonna 2025 niiden ennustetaan olleen noin 1,3 prosenttia BKT:sta (Valtiovarainministeriö, 2025f). Julkisen talouden alijäämän BKT-suhteen kasvusta lähes yksi prosenttiyksikkö on siis seurausta valtion korkomenojen kasvusta.

Kuten luvussa 3 tuotiin esiin, hyvinvointialueiden talouden ennustettiin kääntyneen vuonna 2025 yhteenlaskettuna lievästi (0,1 prosenttia BKT:sta) ylijäämäiseksi, kun se kahtena edeltävänä vuonna oli kokonaisuutena selkeästi alijäämäinen.²⁶ VM:n ennusteissa hyvinvointialueiden talous on niukasti tasapainossa tai lievästi alijäämäinen vuosina 2026 ja 2027, ja kääntyy taas merkittävämmiin alijäämäiseksi vuonna 2028. Ennusteissa on otettu huomioon mm. sote-alan palkankorotukset, mutta ei alueiden omia sopeuttamistoimia vuosille 2027 ja 2028. Mikäli alueet kuitenkin pyrkisivät kattamaan kertyneet alijäämänsä vuoteen 2028 mennessä, olisi hyvinvointialueiden talous kokonaisuutena ennustettua vahvempi vuosina 2026–2028, minkä lisäksi alueiden omat sopeuttamistoimet kohentaisivat valtion rahoitusasemaa viiveellä matalamman rahoituksen jälkikäteistarkistuksen kautta. Tämä vahvistaisi julkisen talouden rahoitusasemaa ennusteeseen verrattuna.

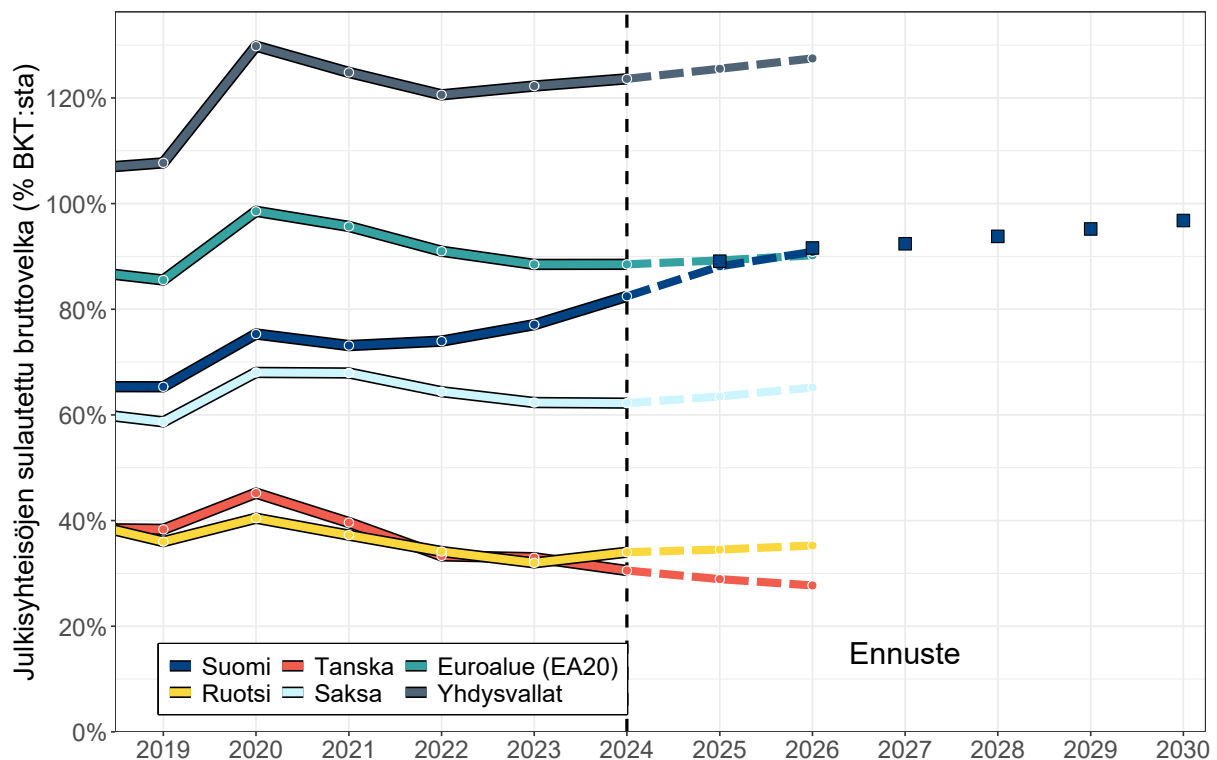
²⁶Tämän raportin luvussa 3 hyvinvointialueiden taloutta on käsitelty kirjanpidon termin. Tässä luvussa esitetty tarkastelu perustuu VM:n julkisen talouden ennusteeseen, jossa hyvinvointialueiden talouden ennuste on laadittu kansantalouden tilinpidon termin.

Kuntasektorin alijäämäisyys kasvoi VM:n ennusteen mukaan vuonna 2025 edellisvuodesta ollen 0,5 prosenttia BKT:sta. Sosiaaliturvarahastot ovat pysyneet ylijäämäisinä työeläkelaitosten ylijäämän ansiosta. Työeläkelaitosten ylijäämä heijastaa sitä, että työeläkejärjestelmä on osittain rahastoiva järjestelmä. Eläkerahastojen tulee yleensä kasvaa eläkevas-
tuiden myötä, jotta rahastointiaste ei laskisi. Työeläkelaitosten ylijäämä ei siis ole lähtö-
kohtaisesti eläkkeiden rahoituksen tai julkisen talouden kokonaisuuden kannalta samalla
tavalla aitoa ylijäämää kuin esimerkiksi mahdollinen valtiontalouden ylijäämä.

Velkasuhde

Kuviossa 6.2.2 on esitetty julkisyhteisöjen velkasuhteen kehitys valikoiduissa maissa. Vuosikymmenen alussa velkasuhteet nousivat pandemian seurauksena kaikkialla, kun taloudet BKT:lla mitattuna supistuivat ja julkiset alijäämät kasvoivat. Suomea lukuun ottamatta julkisen velan suhde BKT:hen on kuitenkin laskenut vuodesta 2020 vuoteen 2024 kaikissa muissa kuvion maissa.

Kuvio 6.2.2: Julkisyhteisöjen velkasuhde valikoiduissa maissa.



Lähde: Euroopan komissio (AMECO), Valtiovarainministeriö (2025f).

Huom.: VM:n ennusteet Suomen velkasuhteesta on kuvattu neliöinä.

Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan Suomen velkasuhde kasvoi vuonna 2025 89,1 prosenttiin, kun se vielä vuonna 2020 oli hieman alle 80 prosenttia ja vuonna 2019 noin 65 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025f). Ennusteen mukaan Suomen velkasuhde on noussut vuonna 2025 jo suunnilleen samalle tasolle kuin euroalueella keskimäärin. Vielä 5 vuotta sitten Suomen velkasuhde alitti euroalueen velkasuhteen noin 20 prosenttiyksiköllä.

Samalla Suomen velkasuhde on noussut huomattavasti pohjoismaisia verrokkimaita, kuten Ruotsia ja Tanskaa, korkeammaksi.

VM:n uusimman, talven 2025 ennusteen mukaan velkasuhteen kasvu ei myöskään taitu hallitusohjelman tavoitteen mukaisesti hallituskauden lopussa edes hetkellisesti, vaikka eräät hallituksen toimet, kuten edellä käsitelty lisätuloutus Valtion eläkerahastosta, vähentävät velkaantumista tilapäisesti vuonna 2027. On toki huomioitava, että julkisen talouden ennusteisiin liittyy suhdannekehityksen lisäksi monenlaisia epävarmuuksia, kuten esimerkiksi se kuinka nopealla aikataululla hyvinvointialueiden talous tasapainottuu tai se missä määrin tuloverojen alentaminen lopulta heijastuu verokertymään lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. Velkasuhteen kehitystä koskevan tavoitteen saavuttaminen näyttäisi silti edellyttävän VM:n tuoreimman ennusteen perusteella joko uusia, nopeasti vaikuttavia toimia tai ennakoitua vahvempaa suhdannekehitystä lähivuosina.

Julkisen talouden kehitys EU:n finanssipoliittisten sääntöjen näkökulmasta

EU:n finanssipoliittisten sääntöjen puitteissa julkisen talouden alijäämän ei tulisi ylittää 3 prosentin ja velan 60 prosentin viitearvoja suhteessa BKT:hen. Sääntöjen ennaltaehkäisevässä osassa seurataan nykyisin alijäämän lisäksi niin kutsuttujen nettomenojen kehitystä.²⁷ Jokainen jäsenvaltio on sitoutunut noudattamaan EU:n neuvoston hyväksymää nettomenopolkua, jonka tulisi täyttää sille asetetut velkakestävyysanalyysistä ja sääntöjen turvalausekkeista johdetut numeeriset ehdot. Merkittävät poikkeamat sovitulta nettomenopolulta voivat johtaa liiallisen alijäämän menettelyyn. EU:n neuvosto hyväksyi Suomen keskipitkän aikavälin suunnitelman ja sen sisältämän nettomenopolun tammikuussa 2025 (Euroopan unionin neuvosto, 2025a).

Keväällä 2025 EU:n sääntöihin luotiin kuitenkin joustoa, jota perusteltiin tarpeella lisätä puolustusmenoja. Euroopan komissio esitti maaliskuussa koordinoitua kansallisten poikkeuslausekkeiden aktivointia, jolla mahdollistetaan normaalioloja suurempi nettomenojen kasvu ja/tai julkisen talouden alijäämä, kun maat kasvattavat puolustusmenojaan (Euroopan komissio, 2025a).

Poikkeuslausekkeen ollessa voimassa, Euroopan komissio ja EU:n neuvosto voivat olla päättämättä liiallisen alijäämän olemassaolosta, jos 3 prosentin alijäämän viitearvon ylitys (alijäämäkriteerin rikkominen) tai nettomenopolun noudattamatta jättäminen (velkakriteerin rikkominen) selittyvät puolustusmenojen kasvulla. Jouston enimmäismäärä on 1,5 prosenttia BKT:sta, ja vertailuvuotena puolustusmenoilta käytetään vuotta 2021, eli tilannetta ennen Venäjän täysimittaista hyökkäystä Ukraina. Toisin sanoen alijäämän 3 prosentin viitearvo (suhteessa BKT:hen) voitaisiin ylittää jouston puitteissa vuosina

²⁷EU:n finanssipolitiikan sääntöjä ja sääntöjen edellyttämää sopeutustarvetta on käsitelty tarkemmin mm. arviointineuvoston viime vuoden raportissa (TPAN, 2025) sekä VTV:n finanssipolitiikan valvonnan vuoden 2024 raportissa (Valtiontalouden tarkastusvirasto, 2024).

2025–2028 sen verran kuin mitä puolustusmenojen BKT-osuus on kasvanut vuodesta 2021, mutta kuitenkin enintään 1,5 prosentilla BKT:sta.

Nettomenopolun osalta sääntöihin tehty jousto vaikuttaa myös toisella tavalla, sillä poikkeuslausekkeen aktivoinnin jälkeen suurin sallittu nettomenojen kasvu lasketaan alkupe-
räisestä nettomenopolusta poiketen ilman sääntöjen sisältämiä turvalausekkeitä. Esimer-
kiksi Suomen kohdalla turvalausekkeiden vaikutuksen huomiotta jättäminen olisi mahdol-
listanut alkuperäistä nettomenouraa suuremman nettomenojen kasvun, sillä ns. velkatur-
valauseke oli Suomen alkuperäistä nettomenopolkua määritettäessä nettomenojen kasvua
tiukimmin rajoittanut tekijä. Nettomenojen osalta puolustusmenojen kasvuun liittyvän
jouston enimmäismäärää (1,5 prosenttia BKT:sta) sovelletaan, kun poikkeamia nettome-
nopolulta kirjataan ns. laajennetulle valvontatilille.²⁸

Suomi haki EU:lta kansallisen poikkeuslausekkeen aktivointia huhtikuun lopussa, ja Suo-
men osalta poikkeuslausekkeen aktivointi hyväksyttiin kesällä 2025.²⁹ Kansallinen poik-
keuslauseke koskee vuosia 2025–2028.

Euroopan komissio arvioi sääntöjen noudattamista kahdesti vuodessa. Vuoden 2024 toteu-
tuneen alijäämään ja vuodelle 2025 ennustetun alijäämään perusteella Suomi olisi ilman
sääntöihin tehtyjä poikkeuksia todennäköisesti joutunut liiallisen alijäämän menettelyyn
jo keväällä 2025. Komissio ei kuitenkaan vielä kesäkuussa 2025 suosittanut liiallisen ali-
jäämän menettelyn käynnistämistä viitaten poikkeuslausekkeen aktivointiin ja Suomen
kasvaneisiin puolustusmenoihin (Euroopan komissio, 2025c).

Loppuvuodesta 2025 komissio kuitenkin esitti Suomen joutumista liiallisen alijäämän me-
nettelyyn, sillä se arvioi Suomen rikkovan alijäämäkriteeriä, vaikka poikkeuslausekkeen
mukainen puolustusmenojen kasvu otettaisiinkin huomioon (Euroopan komissio, 2025b).
Euroopan neuvosto päätti menettelyn käynnistämisestä virallisesti tammikuussa 2026. Lii-
allisen alijäämän menettelyn käynnistämisen seurauksena Suomelle ehdotetaan korjaavaa
nettomenopolkua, joka täten korvaa aiemman nettomenopolun. Korjaava nettomenopol-
ku perustuu EU-lainsäädännöstä tulevaan minimisopeutukseen, jonka mukaan rakenteel-
lisen perusjäämän tulisi kohentua vuosittain 0,5 prosenttiyksiköllä suhteessa BKT:hen.
Komission suosituksen tavoitteena on, että Suomen alijäämän tulisi olla alle 3 prosenttia
BKT:sta vuonna 2028.

Ehdotus korjaavaksi nettomenopoluksi on kuvattu Taulukon 6.2.1 toiseksi alimmalla ri-
villä. Sen mukaan nettomenot voisivat kasvaa keskimäärin noin 1,5 prosenttia vuosittain
vuoteen 2028 asti, mikä on selvästi alkuperäistä nettomenopolkua tai poikkeuslausekkeen
mukaista nettomenojen suurinta sallittua kasvua matalampi kasvuvauhti. Taulukon alim-

²⁸Poikkeuslausekkeen aikaansaamia joustoja Suomen kohdalla on käsitelty laajemmin VTV:n finanssi-
politiikan valvonnan raportissa (Valtiontalouden tarkastusvirasto, 2025).

²⁹Suomen lisäksi kansallinen poikkeuslauseke on aktivoitu 15 muussa jäsenmaassa.

mallalla rivillä kuvatun VM:n ennusteen mukaan nettomenot laskivat 0,1 prosenttia vuonna 2025. Tämä heijastaa mm. syksyllä 2024 toteutettua arvonlisäverotuksen kiristämistä, sillä veronkorotukset pienentävät nettomenoja vastaavalla tavalla kuin menoleikkaukset. Ennusteen mukaan nettomenot ovat toisaalta kasvamassa selvästi korjaavaa nettomenopolkua nopeammin vuosina 2026–2028.

Taulukko 6.2.1: Nettomenojen kehitys, vuotuinen muutos (prosenttia).

	2025	2026	2027	2028
Alkuperäinen EU:n neuvoston hyväksymä nettomenopolku	1,6	1,9	2,6	2,6
Turvalausekkeiden poiston huomioiva nettomenojen suurin sallittu kasvu (poikkeuslauseke)	2,6	2,7	2,7	2,8
Korjaava nettomenopolku (liiallisen alijäämän menettely)		1,3	1,5	1,8
Nettomenojen muutos (VM:n ennuste)	−0,1	4,0	2,3	3,3

Lähteet: Euroopan unionin neuvosto (2025a,b), Euroopan komissio (2025b), Valtiovarainministeriö (2025f,g).

Puolustusmenojen kasvu voidaan kuitenkin edelleen huomioida nettomenopolun noudattamista arvioitaessa. Tämä tuo Suomelle joustoa nettomenojen kasvua ajatellen myös jatkossa.³⁰ Se, kuinka paljon joustoa puolustusmenoja koskeva poikkeuslauseke lopulta tarjoaa, on vielä hieman epäselvää, sillä sääntöjen noudattamista valvovan komission on mahdollista käyttää kokonaisarvioissaan harkintaa. On kuitenkin selvää, että kevään 2025 veronkevennyspäätökset eivät ainakaan helpota Suomelle asetetulla nettomenopolulla pysymistä.

6.3 Finanssipolitiikan viritys

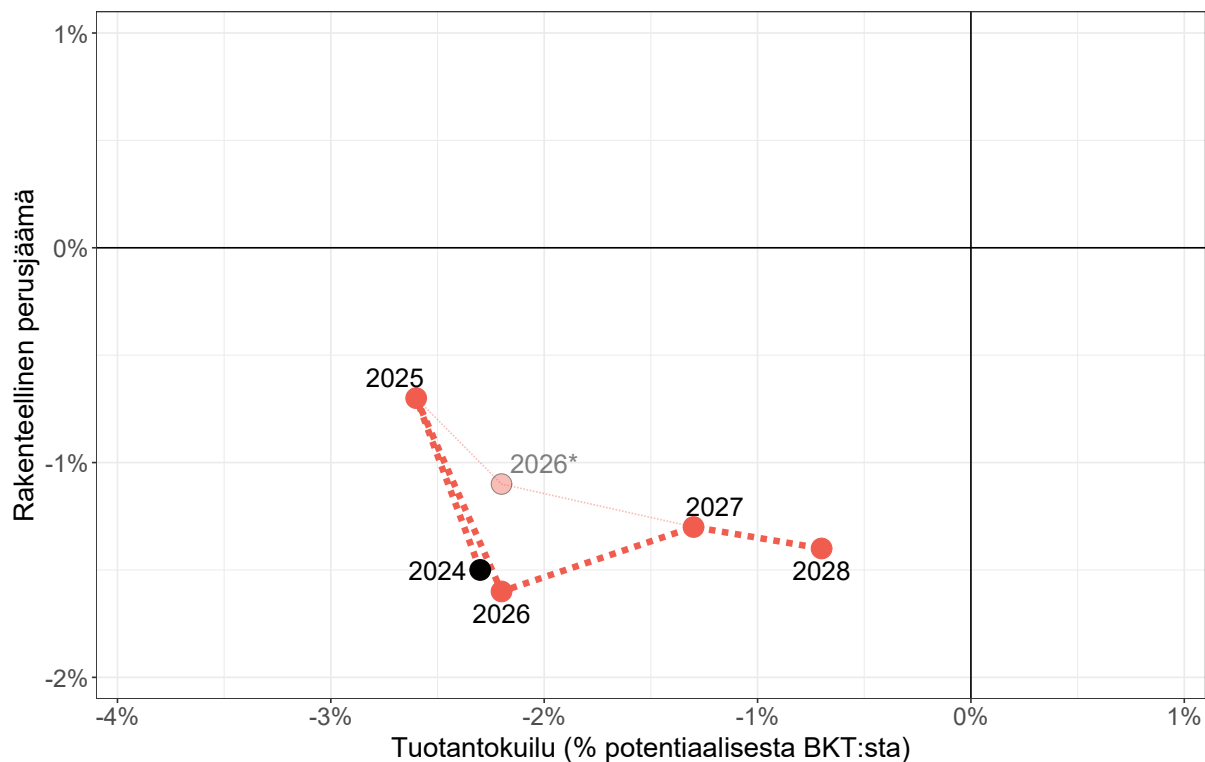
Hallituksen päättämistä sopeutustoimista monet kohdistuivat vuodelle 2025 kiristäen finanssipolitiikkaa arviolta noin 3 miljardilla eurolla edeltävästä vuodesta (Valtiovarainministeriö, 2025c). Samanaikaisesti sosiaaliturvamaksujen muutokset vahvistivat julkista taloutta vuonna 2025 reilulla 600 miljoonalla eurolla verrattuna edellisvuoteen, kun huomioidaan myös maksujen muutosten vaikutus verotulokertymään ja julkisen sektorin työntantajamaksuihin (Valtiovarainministeriö, 2025c). Yhteenlaskettuna tämä tarkoittaa, että päätösperäisten politiikkatoimien ja sosiaaliturvamaksujen summana finanssipolitiikka kiristyi arviolta lähes 1,3 prosenttia BKT:sta vuonna 2025.³¹

³⁰Ks. Arvio EDP-suosituksen noudattamisesta VM:n talven ennusteen perusteella, VM:n muistio 17.12.2025 ja Arvio sopeutustarpeesta hallituskaudelle 2027–2031, VM:n muistio 18.12.2025.

³¹Sosiaaliturvamaksujen muutokset määritellään usein päätösperäisiksi toimiksi, vaikka ne saattavat seurata melko suoraan sosiaaliturvan rahoitusta koskevista säännöistä tai käytännöistä.

Vuodelle 2025 kohdistunut julkisen talouden sopeutus näkyy Kuviossa 6.3.1 myös rakenteellisen perusjäämän pienenemisenä 1,5 prosentista 0,7 prosenttiin vuodesta 2024 vuoteen 2025. Rakenteellinen perusjäämä määritellään suhdannekorjatuksi rahoitusasemaksi ilman korkomenoja ja kertaluonteisia toimenpiteitä. Sen on tarkoitus vastata perusjäämää, eli alijäämää ilman korkomenoja, joka saavutettaisiin tavanomaisessa suhdannetilanteessa.

Kuvio 6.3.1: Rakenteellinen perusjäämä ja tuotantokuilu.



Lähde: Valtiovarainministeriö (2025f), neuvoston laskelmat.

Huom.: Varjostettu piste (2026*) kuvaa rakenteellista perusjäämää ilman vuodelle 2026 oletettua hävittäjähankinnasta seuraavaa 0,5 prosentin suuruista alijäämää syventävää vaikutusta.

Toisin kuin päätösperäiset toimet, rakenteellisen perusjäämän muutos huomioi myös sellaisia julkiseen talouteen vaikuttavia muutoksia, kuten väestön ikääntymisestä johtuvan menojen kasvun, jotka eivät ole seurausta hallituksen uusista päätöksistä. Rakenteellisen alijäämän mittaaminen perustuu alijäämäennusteen lisäksi malliperusteiseen arvioon tuotantokuilusta sekä oletuksiin suhdannevaihtelun vaikutuksista julkiseen talouteen, joihin molempiin liittyy epävarmuuksia. Rakenteellisen perusjäämän tuottama arvio finanssipolitiikan kiristymisestä saattaa poiketa selvästi yhteenlaskettujen päätösperäisten toimien antamasta kuvasta.

Finanssipolitiikka kiristyi molemmilla mittareilla vuonna 2025 edellisvuoteen verrattuna. Kiristyminen näyttää kuitenkin rakenteellisen alijäämän muutoksen perusteella selvästi pienemmältä kuin päätösperäisten toimien perusteella. Tämä selittyy osin sillä, että esimerkiksi väestön ikääntymisen myötä julkiset menot usein kasvavat ilman uusia

päätöksiä. Tällainen rakenteellinen menojen kasvu, jonka rakenteellinen alijäämä pyrkii huomioimaan, kompensoi päätösperäisten sopeuttamistoimien kielteistä vaikutusta kokonaiskysyntään.

Finanssipolitiikan kiristyminen vuonna 2025 osui melko heikkoon talouden suhdanteeseen. Kuvion 6.3.1 perusteella talous oli vuonna 2025 tuotantokuilulla mitattuna 2,6 prosenttia alle potentiaalin. Potentiaalinen tuotanto määritellään tavallisesti tuotannon enimmäistasoksi, jota talous voi ylläpitää ilman kiihtyvää inflaatiota. Selvästi negatiivinen tuotantokuilu on sopusoinnussa esimerkiksi nopeasti nousseen työttömyyden kanssa. Toisaalta työllisyysaste on kuitenkin pysynyt suhteellisen korkealla tasolla (ks. luku 2). Rakenteellisen alijäämän muutoksen ja kokonaiskysyntään liittyvien tavanomaisten finanssipolitiikan kertomien avulla arvioiden finanssipolitiikan kiristymisen kielteinen vaikutus vuoden 2025 talouskasvuun oli luokkaa yksi prosenttiyksikkö.

Toisaalta VM:n ennusteen mukaan suhdannetilanne on tuotantokuilulla mitattuna suurin piirtein samanlainen vuosina 2024, 2025 ja 2026. Näin ollen ei ole selvää, että hallitus olisi voinut ajoittaa finanssipolitiikan kiristämisen oleellisesti toteutunutta paremmin.

Vuodelle 2026 ei ole päätösperäisten toimien kokonaisuutena kohdistumassa ainakaan merkittävää finanssipolitiikan kiristymistä. Hallitusohjelman mukaisilla sekä myöhemmin päätetyillä menopuolen sopeutustoimilla on finanssipolitiikkaa kiristävä vaikutus. Eräät veronkiristykset ja sosiaaliturvamaksujen muutokset vaikuttavat samaan suuntaan. Toisaalta erityisesti tuloverotuksen keventäminen keventää finanssipolitiikkaa (ks. luku 5). Eri suuntaan vaikuttavien yksittäisten päätösperäisten politiikkatoimien ja sosiaaliturvamaksujen muutosten summana finanssipolitiikan viritys ei näytä lähtökohtaisesti muuttuvan ainakaan kovin merkittävästi vuodesta 2025. Tämä tukee talouskasvua ja työllisyyttä viime vuoteen verrattuna, jolloin finanssipolitiikka siis kiristyi.

Kuviossa 6.3.1 esitetyn rakenteellisen perusjäämän muutoksella mitattuna finanssipolitiikka on jopa keventymässä, sillä kuviossa perusjäämä heikkenee selvästi vuodesta 2025 vuoteen 2026. Vuoden 2026 havaintopisteeseen vaikuttaa kuitenkin oletus siitä, että hävittäjähankinnasta seuraa silloin noin 0,5 prosentin suuruinen vaikutus kansantalouden tilinpidon mukaisessa julkisen talouden alijäämässä. Hävittäjähankintojen kirjautuminen kansantalouden tilinpidon lukuihin ei kuitenkaan heijasta sellaista finanssipolitiikan muutosta, jolla olisi merkitystä kokonaiskysynnän kannalta. Kuvioon lisätty varjostettu piste (2026*) kuvaa rakenteellisen perusjäämän tasoa ilman hävittäjätoimituksiin liittyvää erää. Myös tämän jäämän perusteella finanssipolitiikka kevenee 2026 edellisvuoteen verrattuna, mutta vain luokkaa 0,5 prosenttia suhteessa BKT:hen.

Vuoden 2026 jälkeisinä vuosina rakenteellisen perusjäämän ennustetaan heikkenevän samalla kun kokonaistuotanto lähestyy potentiaalista tasoaan. Uudet sopeutustoimet voivat toisaalta jatkossa jälleen laskea kokonaistuotantoa suhteessa potentiaaliseen tuotantoon

supistamalla kokonaiskysyntää. Lähivuosien talouskehityksen kannalta on oleellista, missä määrin nettoviennin kasvu kompensoi julkisen talouden menoleikkausten tai veronkorotusten kielteistä vaikutusta kokonaiskysyntään. Pidemmällä aikavälillä tuotanto ja työllisyys voivat hyvin kasvaa viennin kasvun myötä, vaikka kireä finanssipolitiikka supistaisi kotimaista kysyntää. Työvoiman siirtyminen kotimarkkinasektorilta vientialoille vie kuitenkin aikaa. Tuotannon ja työllisyyden paraneminen viennin vahvistumisen kautta edellyttää myös riittävän hyvää vientiteollisuuden kilpailukykyä. Se liittyy lyhyellä aikavälillä erityisesti palkkakehitykseen.³²

6.4 Finanssipoliittisen lain uudistus

Vuoden 2025 loppuun asti voimassa olleen kansallisen finanssipoliittisen lain (869/2012) mukaan Suomea sitova finanssipoliittinen sääntö määriteltiin rakenteellisen jäämän avulla. Suomi oli sitoutunut tavoittelemaan vähintään $-0,5$ prosentin suuruista rakenteellista rahoitusasemaa suhteessa BKT:hen. EU:n päivitettyt yhteiset finanssipoliittiset säännöt tulivat voimaan 1.4.2025, minkä seurauksena myös kansallinen finanssipoliittinen lain-säädäntö uudistettiin. Suomen uusi finanssipoliittinen laki (1441/2025) astui voimaan 1.1.2026.

Uuden lain mukaan julkisen taloudenhoidon tavoitteena on, että julkisyhteisöjen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen on enintään 60 prosenttia ja (hyvin) pitkällä aikavälillä enintään 40 prosenttia. Varsinainen finanssipolitiikan sääntö ei kuitenkaan koske velkasuhdetta vaan valtion ja paikallishallinnon yhteenlaskettua rahoitusasemaa, eli niiden menojen ja tulojen erotusta. Hallitus asettaa sille sekä ylivaalikautisen että vaalikauden tavoitteen. Tavoitteiden pitää edistää sitä, että Suomi noudattaa EU:n finanssipoliittisia sääntöjä ja että julkinen velkasuhde pienenee vuosittain keskimäärin vähintään $0,75$ prosenttiyksikköä kahdeksan vuoden tarkastelujakson aikana.

Sekä vaalikauden että ylivaalikautisen tavoitteen asettamista valmistellaan parlamentaarisessa työryhmässä. Tämä voi parantaa puolueiden sitoutumista julkisen talouden vakauttamisen tavoitteeseen esimerkiksi helpottamalla yhteisen tilannekuvan luomista. On kuitenkin todennäköistä, että parlamentaariselle ryhmälle jää ainakin lähivuosina hyvin vähän liikkumavaraa tavoitteiden asettamisessa, sillä jo EU:n sääntökehikko asettaa Suomen finanssipolitiikalle varsin tiukkoja vaatimuksia.

Toimenpiteet asetetun rahoitusasematavoitteen saavuttamiseksi päättää aina kulloinkin hallitus. Hallituksen tulee tarkistaa toimien riittävyys vuosittain julkisen talouden suunnitelmassa ja valtion talousarvion valmistelussa.

³²Olemme käsitelleet kokonaiskysyntään liittyviä finanssipolitiikan kertoimia ja niiden huomioimista julkisen talouden sopeutustoimien suunnittelussa keväällä 2023 julkaistussa muistiossa (TPAN, 2023). Tervala ja Puonti (2025) käsittelevät tutkimuskirjallisuuden perusteella tarkemmin myös hintakilpailukyvyn ja nettoviennin merkitystä julkisen talouden tasapainottamisessa.

Rahoitusasematavoitteen saavuttamista tukee korjausmekanismi. Talouspolitiikan arviointineuvosto on 1.1.2026 alkaen EU-sääntelyn mukainen itsenäinen finanssipolitiikan valvoja, joka valvoo finanssipoliittisen lain noudattamista. Jos vaalikauden rahoitusasematavoitetta ei neuvoston kokonaisarvion mukaan olla saavuttamassa, eikä tavoitteesta poikkeamiseen ole hyväksyttäviä perusteita, neuvosto esittää hallitukselle arvion tarvittavien korjaavien toimien mittaluokasta ja aikataulusta. Kokonaisarviossa voidaan huomioida esimerkiksi suhdannetilanne.

Finanssipoliittisen säännön noudattamisen valvonnan lisäksi talouspolitiikan arviointineuvosto vahvistaa jatkossa valtiovarainministeriön kansantalousosastolla laaditut makrotalouden ennusteet kahdesti vuodessa.

Lakiin on kirjattu siirtymäajat lain eri säännösten voimaantulolle. Parlamentaarinen työryhmä asettaa ensimmäisen ylivaalikautisen tavoitteen alkuvuonna 2026 vuosille 2027–2033. Seuraava hallitus asettaa vaalikauden rahoitusasematavoitteen vaalikauden 2027–2031 viimeiselle vuodelle. Lain siirtymäsäännöksen mukaan ensimmäiset, vuonna 2027 asetettavat rahoitusasematavoitteet asetetaan ainoastaan EU-lainsäädännöstä tulevien velvoitteiden mukaisesti. Lain kaikki säännökset ovat voimassa vasta vuonna 2033.

6.5 Neuvoston näkemykset

Hallitus ei näillä näkymin saavuta julkisen talouden vahvistamista koskevia keskeisiä tavoitteitaan kuluvan hallituskauden aikana. Julkisen velkasuhteen kasvu ei ennusteiden mukaan taitu hallitusohjelmassa kuvatulla tavalla, ja varsinkin julkisen talouden alijäämä jäänee selvästi hallitusohjelman tavoitetta suuremmaksi.

Yksi keskeinen syy tavoitteiden saavuttamatta jäämiseen on se, että osa jo hallitusohjelman kuuluvista sopeutustoimista on vaikutuksiltaan hyvin epävarmalla pohjalla. Hallitus esimerkiksi tavoittelee merkittäviä menosäästöjä hyvinvointialueiden tuottavuutta nostavilla toimilla, vaikka tällaisten parannusten realisoitumista julkisen talouden säästöiksi on käytännössä vaikea todentaa.

Toinen syy on se, että suhdannekehitys on ollut jonkin verran ennakoitua heikompaa. Se on kasvattanut suoraan julkisen talouden alijäämää ja todennäköisesti myös oleellisesti heikentänyt hallitusohjelmassa olevien työllisyysasteen nostamiseen tähtäävien toimien vaikutusta.

Julkisen talouden vahvistamista on vaikeuttanut myös puolustusmenojen ja julkisen velan hoitamiseen liittyvien korkomenojen kasvu. Lisäksi hallitus on päättänyt uusista veronkevennyksistä hallituskauden loppupuolelle. Niiden vuoksi finanssipolitiikka ei ole ainakaan merkittävästi kiristymässä vuonna 2026 verrattuna vuoteen 2025. Tämä tukee talouden elpymistä hallituskauden lopulla. Samalla veronalennukset kuitenkin todennäköisesti hei-

kentävät julkista taloutta.

Hallituksen päätösperäiset toimet kuitenkin vahvistavat kokonaisuudessaan julkista taloutta selvästi verrattuna tilanteeseen ilman niitä. Niiden julkisen talouden vuotuista alijäämää pienentävän vaikutuksen voi myös olettaa voimistuvan ajan myötä, sillä kansantalouden sopeutuminen julkisen talouden sopeutustoimien aiheuttamaan kotimaisen kysynnän heikkenemiseen vie aikaa.

Julkisen talouden näkymiin liittyy myös myönteisiä tekijöitä. Kotitalouksien kasvaneet säästöt ja työvoiman kasvu voivat tukea talouskasvua ja julkisen talouden vahvistumista lähivuosina. Julkisen talouden tasapainottaminen ja EU:n finanssipoliittisten sääntöjen asettamat vaatimukset edellyttävät silti merkittäviä uusia sopeutustoimia seuraavilla hallituskausilla.

Viitteet

- Ali-Yrkkö, Jyrki (2025) “Yhdysvaltojen tullit iskisivät kipeästi Suomen talouteen,” Etlä Muistio 155, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos.
- Bilicka, Katarzyna A, Michael P Devereux ja İrem Güçeri (2024) “Tax Policy, Investment and Profit Shifting,” Working Paper 33132, National Bureau of Economic Research.
- Blomquist, Sören ja Håkan Selin (2010) “Hourly wage rate and taxable labor income responsiveness to changes in marginal tax rates,” *Journal of Public Economics*, 94 (11), 878–889, 10.1016/j.jpubeco.2010.08.001.
- Brewer, Mike, Emmanuel Saez ja Andrew Shephard (2010) “Means Testing and Tax Rates on Earnings,” Teoksessa: Adam, Stuart, Timothy Besley, Richard Blundell, Stephen Bond, Robert Chote, Malcolm Gammie, Paul Johnson, Gareth Myles ja James Poterba (eds.) *Dimensions of Tax Design: the Mirrlees Review*, Chap. 2, Oxford: Oxford University Press.
- Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino ja Andrea Raffo (2020) “The economic effects of trade policy uncertainty,” *Journal of Monetary Economics*, 109, 38–59, 10.1016/j.jmoneco.2019.11.002.
- Chai, H., J. Harris ja A. Tieman (2024) “Beyond Debt: Net Worth Fiscal Anchors,” IMF Working Paper 24/137, International Monetary Fund.
- Chang, Yongsung ja Sun-Bin Kim (2006) “From Individual to Aggregate Labor Supply: a Quantitative Analysis Based on a Heterogeneous Agent Macroeconomy,” *International Economic Review*, 47 (1), 1–27, 10.1111/j.1468-2354.2006.00370.x.
- Darvas, Z., G. Huertas, L. Welslau ja J. Zettelmeyer (2025) “What Will It Take to Stabilise Debt in Advanced Countries?” Working Paper 28/2025, Bruegel, 10.64153/JQGQ5285.
- Domeij, David ja Martin Flodén (2006) “The labor-supply elasticity and borrowing constraints: Why estimates are biased,” *Review of Economic Dynamics*, 9 (2), 242–262, 10.1016/j.red.2005.11.001.
- Euroopan komissio (2025a) “Communication from the Commission: Accommodating increased defence expenditure within the Stability and Growth Pact,” C(2025) 2000 final (19.3.2025).
- (2025b) “Recommendation for a Council recommendation with a view to bringing an end to the situation of an excessive deficit in Finland,” COM(2025) 779 final (12.12.2025).
- (2025c) “Report from the Commission: Spain, Latvia, Austria, Finland. Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union,” COM(2025) 615 final (4.6.2025).
- Euroopan unionin neuvosto (2025a) “Neuvoston suositus, annettu 21 päivänä tammikuuta 2025, Suomen kansallisen keskipitkän aikavälin finanssipoliittis-rakenteellisen suunnitelman hyväksymisestä,” Euroopan unionin virallinen lehti, C/2025/656 (10.2.2025).
- (2025b) “Neuvoston suositus, annettu 8 päivänä heinäkuuta 2025, neuvoston Suomalaiselle asetuksen (EU) 2024/1263 nojalla asettamista nettomenojen enimmäiskasvupro-

- senteista poikkeamisen sallimisesta (kansallisen poikkeuslausekkeen aktivointi),” Euroopan unionin virallinen lehti, C/2025/3966 (20.8.2025).
- Feldstein, Martin (1995) “The Effect of Marginal Tax Rates on Taxable Income: A Panel Study of the 1986 Tax Reform Act,” *Journal of Political Economy*, 103 (3), 551–572, 10.1086/261994.
- Fuest, Clemens ja Florian Neumeier (2023) “Corporate taxation,” *Annual Review of Economics*, 15 (1), 425–450.
- Gäddnäs, Niklas ja Henri Keränen (2023) “Beveridgean unemployment gap in Finland,” Taustaraportti, Talouspolitiikan arviointineuvosto.
- Gensler, Gary, Simon Johnson, Ugo Panizza ja Beatrice Weder di Mauro (2025) “The economic consequences of the second Trump administration: Key assessments,” Teoksessa: Gensler, Gary, Simon Johnson, Ugo Panizza ja Beatrice Weder di Mauro (eds.) *The Economic Consequences of the Second Trump Administration: A Preliminary Assessment*: CEPR Press.
- Gruber, Jon ja Emmanuel Saez (2002) “The elasticity of taxable income: evidence and implications,” *Journal of Public Economics*, 84 (1), 1–32, 10.1016/S0047-2727(01)00085-8.
- Güvenen, Fatih, Burhanettin Kuruscu ja Serdar Ozkan (2014) “Taxation of Human Capital and Wage Inequality: A Cross-Country Analysis,” *The Review of Economic Studies*, 81 (2), 818–850, 10.1093/restud/rdt042.
- Hadzi-Vaskov, M. ja L. A. Ricci (2022) “Does Gross or Net Debt Matter for Emerging Market Spreads?” *Journal of Money, Credit and Banking*, 54 (6), 1777–1802, 10.1111/jmcb.12878.
- von Hagen, J. ja G. B. Wolff (2006) “What Do Deficits Tell Us about Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU,” *Journal of Banking and Finance*, 30 (12), 3259–3279, 10.1016/j.jbankfin.2006.05.011.
- Harju, Jarkko, Aliisa Koivisto ja Tuomas Matikka (2022) “The effects of corporate taxes on small firms,” *Journal of Public Economics*, 212, 104704, 10.1016/j.jpubeco.2022.104704.
- Haveri, Arto, Harri Jalonen, Ilmo Keskimäki, Juho Saari, Liina-Kaisa Tynkkynen, Markku Pekurinen, Mika Kortelainen, Teemu Lyytikäinen, Tiina Ristikari ja Ville-Pekka Sorsa (2025) “Hyvinvointialueuudistuksen väliarviointi,” Valtioneuvoston julkaisuja 2025:109, Valtioneuvosto.
- Holster, Tuukka, Taru Haula ja Korajoki Merja (2022) “Sote-rahoituksen tarvevakiointi : Päivitys 2022,” Työpaperi 26/2022, Terveystieteiden ja hyvinvoinnin laitos (THL).
- Holster, Tuukka, Taru Haula, Korajoki Merja, Laukkanen Marja-Liisa ja Konsta Lavaste (2025) “Hyvinvointialueiden sote-rahoituksen tarvevakiointimalli : Päivitys 2025,” Työpaperi 41/2025, Terveystieteiden ja hyvinvoinnin laitos (THL).
- Häkkinen, Unto, Tuukka Holster, Taru Haula, Satu Kapiainen, Petra Kokko, Merja Korajoki, Suvi Mäklin, Lien Nguyen, Tuuli Puroharju ja Mikko Peltola (2020) “Sote-rahoituksen tarvevakiointi,” Raportti 6/2020, Terveystieteiden ja hyvinvoinnin laitos (THL).

- Ilmakunnas, Ilari, Inka Kokkonen, Sampo Lappo ja Susan Kuivalainen (2024) “Eläkettä tutkinnon suorittamisesta : Rekisteripohjainen tarkastelu etuuden kohdentumisesta ja ennuste kustannuksista,” *Yhteiskuntapolitiikka*, 89 (4), 376–385.
- Imai, Susumu ja Michael P. Keane (2004) “Intertemporal Labor Supply and Human Capital Accumulation,” *International Economic Review*, 45 (2), 601–641, 10.1111/j.1468-2354.2004.00138.x.
- Juvonen, Petteri, Aino Silvo ja Hannu Viertola (2024) “Tullit ja kauppapoliittinen epävarmuus heikentävät talouskasvua,” *Euro & talous* 5/2024, Suomen Pankki.
- Kari, Seppo ja Olli Ropponen (2014) “Literature review of the dynamic effects of corporate income taxation,” VATT Muistiot 40, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus (VATT).
- Kirkko-Jaakkola, Mikael ja Mauri Kotamäki (2022) “Kasvattaako ylimmän marginaaliveron kevennys verotuloja,” *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 118 (2), 217–239.
- Kleven, Henrik Jacobsen, Camille Landais, Emmanuel Saez ja Esben Schultz (2013) “Migration and Wage Effects of Taxing Top Earners: Evidence from the Foreigners’ Tax Scheme in Denmark,” *The Quarterly Journal of Economics*, 129 (1), 333–378, 10.1093/qje/qjt033.
- Kleven, Henrik, Claus Kreiner, Kristian Larsen ja Jakob Søgaaard (2025) “Micro versus Macro Labor Supply Elasticities: The Role of Dynamic Returns to Effort,” *American Economic Review*, 115 (9), 2849–90, 10.1257/aer.20240554.
- Koen, V. ja P. Van den Noord (2005) “Fiscal Gimmickry in Europe: One-off Measures and Creative Accounting,” OECD Economics Department Working Papers 417, OECD, 10.1787/237714513517.
- Kotakorpi, Kaisa ja Tuomas Matikka (2017) “Revenue-maximizing top earned income tax rate in the presence of income-shifting,” *Nordic Tax Journal*, 1 (1), 100–107, 10.1515/ntaxj-2017-0007.
- Kuusi, Tero, Mauri Kotamäki ja Mikael Kirkko-Jaakkola (2025) “Talous takalukossa – Suomen korkeiden rajaverojen ongelma,” ETLA Raportti 158, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos.
- Lahtinen, Markus, Essi Eerola, Matti Kuronen ja Hannu Ruonavaara (2024) “Julkisesti tuetun asuntotuotannon merkitys ja kehittäminen 2020-luvulla,” Ympäristöministeriön julkaisuja 2024:8, Ympäristöministeriö.
- MaCurdy, Thomas E. (1981) “An Empirical Model of Labor Supply in a Life-Cycle Setting,” *Journal of Political Economy*, 89 (6), 1059–1085, 10.1086/261023.
- Milesi-Ferretti, G. M. (2004) “Good, Bad or Ugly? On the Effects of Fiscal Rules with Creative Accounting,” *Journal of Public Economics*, 88 (1), 377–394, 10.1016/S0047-2727(02)00076-2.
- Minarik, Joseph J. (2024) “Fiscal Risks, Fiscal Sustainability and Rethinking Fiscal Rules,” paper presented at the 46th annual meeting of senior budget officials, OECD.
- Moffitt, Robert ja Mark Wilhelm (2000) “Taxation and the Labor Supply Decisions of the Affluent,” Teoksessa: Slemrod, Joel (ed.) *Does Atlas Shrug? The Economic Con-*

sequences of Taxing the Rich, New York, NY: Harvard University Press and the Russell Sage Foundation.

- Nyberg, Peter (2025) "Arviointi Eläketurvakeskuksen stokastisesta sijoitustuottomallista," selvitys, Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulu, Päivätty 13.9.2025.
- Piketty, Thomas, Emmanuel Saez ja Stefanie Stantcheva (2014) "Optimal taxation of top labor incomes: A tale of three elasticities," *American Economic Journal: Economic Policy*, 6 (1), 230–271, 10.1257/pol.6.1.230.
- Rantala, Jukka (2025) "Yrittäjäkin ansaitsee kunnollisen eläketurvan -Selvityshenkilön raportti yrittäjien eläkejärjestelmän kehittämiseksi," Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön raportteja ja muistioita 2025:35, Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö.
- Rogerson, Richard ja Johanna Wallenius (2009) "Micro and macro elasticities in a life cycle model with taxes," *Journal of Economic Theory*, 144 (6), 2277–2292, 10.1016/j.jet.2008.05.011.
- (2013) "Nonconvexities, Retirement, and the Elasticity of Labor Supply," *American Economic Review*, 103 (4), 1445–62, 10.1257/aer.103.4.1445.
- Silvo, Aino ja Petteri Juvonen (2025) "Kauppasodan kärjistymisen on merkittävä riski Suomen taloudelle," Euro & talous 4/2025, Suomen Pankki.
- Tauriainen, Juha-Matti (2026) "Suomen julkisyhteisöjen nettovarallisuus: määritelmät ja kehityspolut," Muistio 1/2026, Talouspolitiikan arviointineuvosto.
- Tervala, Juha ja Päivi Puonti (2025) "Finanssipolitiikan kertoimet ja sopeutustoimien vaikutukset Suomessa: Kirjallisuuskatsaus," ETLA Raportti 171, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos.
- TPAN (2019) "Economic Policy Council Report 2018," Talouspolitiikan arviointineuvosto.
- (2023) "Nykyinen suhdannetilanne ei perustele julkisen talouden sopeutustoimien lykkäämistä," kannanotto, Talouspolitiikan arviointineuvosto, <https://talouspolitiikanarviointineuvosto.fi/wp-content/uploads/2023/04/tpan-kannanotto-nykyinen-suhdannetilanne-ei-perustele-julkisen-talouden-sopeutustoimien-lykkaamista-1.pdf>.
- (2024) "Economic Policy Council Report 2023," Talouspolitiikan arviointineuvosto.
- (2025) "Economic Policy Council Report 2024," Talouspolitiikan arviointineuvosto.
- Valtioneuvosto (2021) "Parlamentaarisen maakuntaverokomitean mietintö," Valtioneuvoston julkaisuja 2021:15, Valtioneuvosto.
- (2023) "Vahva ja välittävä Suomi : Pääministeri Petteri Orpon hallituksen ohjelma 20.6.2023," Valtioneuvoston julkaisuja 2023:58, Valtioneuvosto.
- Valtiontalouden tarkastusvirasto (2023) "Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus ARA asuntopolitiikan toimeenpanijana," Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomukset 2/2023, Valtiontalouden tarkastusvirasto.

- (2024) “Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2024,” Valtiontalouden tarkastusviraston eduskunnalle annettavat kertomukset K 22/2024 vp, Valtiontalouden tarkastusvirasto.
- (2025) “Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2025,” Valtiontalouden tarkastusviraston eduskunnalle annettavat kertomukset K 23/2025 vp, Valtiontalouden tarkastusvirasto.
- Valtiovarainministeriö (2025a) “Arvioita yhteisöverokannan alentamisen vaikutuksista,” muistio, Valtiovarainministeriö.
- (2025b) “Hallituksen puoliväliriihen toimenpidekokonaisuuden vaikutuslaskelmista,” muistio, Valtiovarainministeriö.
- (2025c) “Julkisen talouden suunnitelma vuosille 2026–2029,” Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:16, Valtiovarainministeriö.
- (2025d) “Rakentaminen 2025–2026 : Syksy 2025,” Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:46, Valtiovarainministeriö.
- (2025e) “Taloudellinen katsaus : Syksy 2025,” Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:49, Valtiovarainministeriö.
- (2025f) “Taloudellinen katsaus : Talvi 2025,” Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:61, Valtiovarainministeriö.
- (2025g) “Vuoden 2026 alustava talousarviosuunnitelma,” Valtiovarainministeriön julkaisuja 2025:54, Valtiovarainministeriö.
- Varjonen-Ollus, Reetta (2025) “Behavioural Effects of a Top Marginal Income Tax Rate Increase,” VATT Working Papers 180, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus (VATT).
- Willems, T. ja J. Zettelmeyer (2022) “Sovereign Debt Sustainability and Central Bank Credibility,” *Annual Review of Financial Economics*, 14, 75–93, 10.1146/annurev-financial-112921-110812.
- Yale Budget Lab (2026) “State of the Tariffs: January 19, 2026,” <https://budgetlab.yale.edu/research/state-tariffs-january-19-2026>, Viitattu 21.1.2026.