Johtaja Matti Okko
Vanhempi ekonomisti Matthias Strifler
Vanhempi ekonomisti Jenni Kellokumpu

Eduskunnan valtiovarainvaliokunnalle

Asia: HE 99/2025 vp Hallituksen esitys eduskunnalle valtion talousarvioksi vuodelle 2026

Asiantuntijapyyntö 14.11.2025

Asiantuntijalausunto: HE 99/2025 vp Hallituksen esitys eduskunnalle valtion talousarvioksi vuodelle 2026

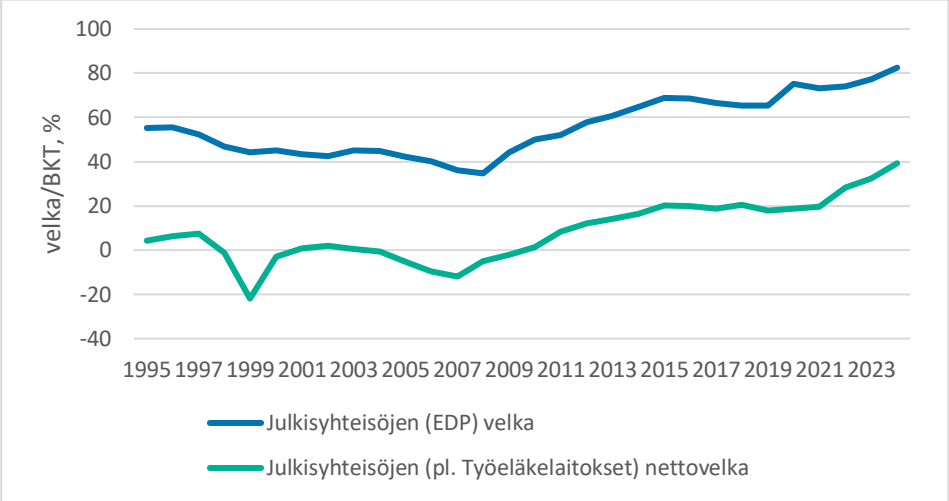
Valtiovarainvaliokunta on pyytänyt tarkastusvirastolta (VTV) asiantuntijalausuntoa valtion talousarvioesityksestä vuodelle 2026. Tässä asiantuntijalausunnossa aihetta käsitellään perustuen VTV:n finanssipolitiikan valvonnan alustaviin havaintoihin syksyltä 2025. Finanssipolitiikan valvonnan havaintoja tullaan käsittelemään laajemmin joulukuussa 2025 eduskunnalle annettavassa finanssipolitiikan valvonnan eduskuntakertomuksessa.

Finanssipolitiikan valvonnan ydinviestejä syksyllä 2025:

- **Rakenteelliset tekijät ja erityisesti väestön ikääntyminen selittävät suuren osan velkasuhteen kasvusta**
- **Menojen kasvu on tapahtunut pääosin sellaisilla tehtäväluokilla, esimerkiksi eläkemenoissa, jotka eivät edistä pitkän aikavälin talouskasvua**
- **Hallitus tavoittelee finanssipolitiikallaan julkisen talouden vahvistamista ja velkaantumiskehityksen kääntämistä. Tavoitteet ovat edelleen perusteltuja.**
- **Kymmenen mrd. euron toimenpidekokonaisuus ei kata hallituksen kaikkia julkiseen talouteen vaikuttavia toimia. Syksyllä 2025 päätetty uudesta sopeutuspaketista (0,2 mrd. euroa v. 2026 ja 1 mrd. euroa v. 2027). Samalla hallitus on päättänyt myös menolisäyksistä vuodelle 2026, joita ei ole laskettu mukaan osaksi pakettia. Vuodelle 2027 päätetyistä toimista 0,75 mrd. euroa vähentää velanottotarvetta pysyvästi.**
- **Valtiovarainministeriön ennusteen mukaan rahoitusasema on 3,4 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2027 hallituksen tavoitteleman 1 prosentin sijaan.**
- **Velkasuhde vakautuu väliaikaisesti hallituskauden lopulla vuonna 2027, mutta jatkaa sen jälkeen voimakasta kasvuaan ja ylittää 90 prosenttia vuonna 2029.**
- **Velkasuhde vakautuu erityisesti Valtion eläkerahastosta (VER) tehtävällä kertaluontoisella 1 miljardin euron lisätuloutuksella vuonna 2027**
- **Julkisen talouden vahvistamista on tarpeen jatkaa monivuotisella, ylivaalikautisella lähestymistavalla ja kattavasti kaikkia meno- ja tulokategorioita ja rakenteellisia toimia arvioiden. Siksi on hyvä, että syksyllä 2025 saavutettiin parlamentaarinen sopu niin sanotusta velkajarrusta eli kansallisesta finanssipoliittisesta säännöstöstä, jonka tavoitteena on saada velkasuhde laskuun asettamalla sekä vaalikautinen että ylivaalikautinen tavoite julkisen talouden alijäämän kehitykselle.**
- **On olemassa merkittävä riski, että Suomi ei noudata EU-säännöstön alijäämärajaa vuonna 2025 vaikka kansallinen poikkeuslauseke puolustusmenoille on aktivoitu**
- **VTV:n lämpökartan mukaan talouden hidas toipuminen on alkanut – lämpökartan tulevaisuus on vaakalaudalla**

Julkisen talouden jatkuva velkaantuminen on huolestuttavaa

Suomen julkisyhteisöjen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen jatkaa kasvuaan sekä suhdannesyistä että suhdanteista riippumattomista eli rakenteellisista syistä. Ennen finanssikriisiä, vuonna 2008, velka oli noin 35 prosenttia suhteessa BKT:hen, ja vuonna 2024 se oli 82 prosenttia (kuvio 1). Julkisen talouden velan suhde BKT:hen on kasvanut finanssikriisistä lähtien lähes jatkuvasti, ja kriisien aikana se on kasvanut vielä tavallista nopeammin. Vain vuosina 2016–2019 ja 2021 velkasuhde oli lievässä laskussa (noin 3,5 ja 2 prosenttiyksikköä).



Kuvio 1: Suomen julkisyhteisöjen velka suhteessa BKT:hen ja julkisyhteisöjen (pois lukien työeläkelaitosten) nettovelka, eli velka miinus rahoitusvarat. Lähde: Tilastokeskus ja finanssipolitiikan valvonnan laskelmat (2025).

Julkisyhteisöjen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen sisältää velan mutta ei rahoitusvaroja. Rahoitusvaroja ovat esimerkiksi talletukset, velkapaperit ja osakkeet, jotka ovat julkisyhteisöjen omistuksessa Kokonaisvaltaisemman kuvan saamiseksi julkisyhteisöjen velkakestävyydestä on hyvä seurata velkasuhteen lisäksi myös julkisyhteisöjen (pl. työeläkelaitokset) nettovelkasuhdetta (Valtiontalouden tarkastusvirasto, 2024).[1] Nettovelkasuhde tarkoittaa velan ja rahoitusvarojen erotusta suhteessa BKT:hen. Tästä tarkastelusta on perusteltua jättää pois työeläkelaitokset, koska niiden rahoitusvaroja on eläkevastuiden katteena. Toisin sanoen niiden rahoitusvaroja käytetään tulevaisuuden eläkkeiden maksamiseen eivätkä nämä varat ole muiden sektoreiden, esimerkiksi valtion, käytettävissä. Suomen julkisyhteisöjen (pois lukien työeläkelaitosten) nettovelka on kehittynyt samansuuntaisesti bruttovelkasuhteen kanssa (kuvio 1). Vuoteen 2010 saakka nettovelkasuhde on vaihdellut nollan tuntumassa – eli velkaa ja rahoitusvaroja on ollut suunnilleen yhtä paljon. Sen jälkeen, vuoteen 2024 mennessä, nettovelka on noussut 39 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

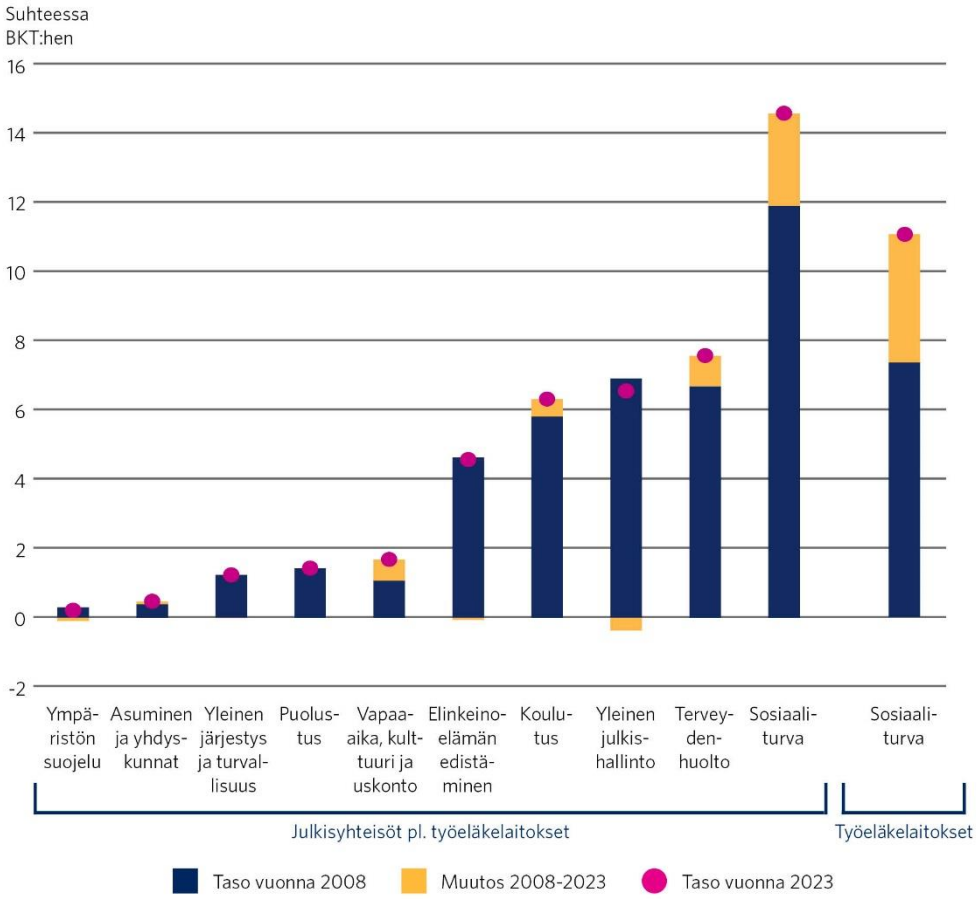
Julkisyhteisöjen (paitsi työeläkelaitokset) menot suhteessa BKT:hen ovat kasvaneet finanssikriisin jälkeen vuosina 2008–2023 erityisesti sosiaaliturvassa (2,7 prosenttiyksikköä) ja terveydenhuollossa (0,9 prosenttiyksikköä) (ks. kuvio 2).[2] Selkeää menojen kasvua on nähtävissä myös vapaa-ajan, kulttuurin ja uskonnon tehtäväluokassa (0,6 prosenttiyksikköä) sekä koulutuksessa (0,5 prosenttiyksikköä). Vain yleisessä julkishallinnossa menot ovat supistuneet olennaisesti (0,4 prosenttiyksikköä).

[1] Myös finanssipolitiikan sääntöjen osalta nettovelkasuhde voisi olla hyvä vaihtoehto paljon tutumpaan velkasuhteen lisäksi (VTV, 2021). -> viittaus sääntöseminaariin

[2] Analyysi perustuu julkisyhteisöjen menojen tehtäväkohtaiseen jakoon niin kutsuttuun COFOG-luokitukseen, joka kuvaa julkisyhteisöjen taloustoimia.

Kasvu sosiaaliturvassa ja terveydenhuollossa johtuu pääosin väestön ikääntymisestä. Kun menot tutkitaan tarkemmin alaluokittain, pelkästään vanhuuteen liittyvät sosiaaliturvamenot (G1002) ja avohoitopalvelujen menot (G0702) ovat kasvaneet 1,8 ja 0,7 prosenttiyksikköä. Samalla menot kasvavat monissa muissakin alaluokissa.

Finanssikriisin jälkeen työeläkelaitosten menojen suhde BKT:hen on kasvanut voimakkaasti (3,7 prosenttiyksikköä) (kuvio 2). Tämän taustalla on pääosin väestön ikääntymiseen liittyvä eläkemenojen kasvu.



Kuvio 2: Suomen julkisyhteisöjen menot tehtävittäin suhteessa BKT:hen. Lähde: Tilastokeskus (2025).

Rakenteelliset tekijät ja erityisesti väestön ikääntyminen selittävät suuren osan julkisyhteisöjen kokonaismenojen ja lopulta myös velkasuhteen kasvusta. Lisäksi menojen kasvu on tapahtunut pääosin sellaisilla tehtäväluokilla, esimerkiksi eläkemenoissa, jotka eivät edistä pitkän aikavälin talouskasvua.[3]

Menojen ja tulojen epätasapainon korjaaminen on entistä tärkeämpää, koska velkasuhde on jo noussut yli 80 prosentin, ja finanssipolitiikan liikkumavara on supistunut huolestuttavan nopeasti. Lisäksi on tärkeää, että liikkumavarasta ja ylipäänsä julkisen talouden kestävyydestä on erityisen tärkeää huolehtia nykyisessä turvallisuusympäristössä. Myös valtioneuvosto toteaa puolustusselonteossa, että ”tasapainoinen ja kestävä julkinen talous on keskeinen edellytys puolustuksen kehittämiselle” (Puolustusministeriö, 2024).

3 Toisaalta esimerkiksi koulutusmenojen nousu, joka parantaa koulutuksen tasoa, lisää talouskasvua pitkällä aikavälillä.

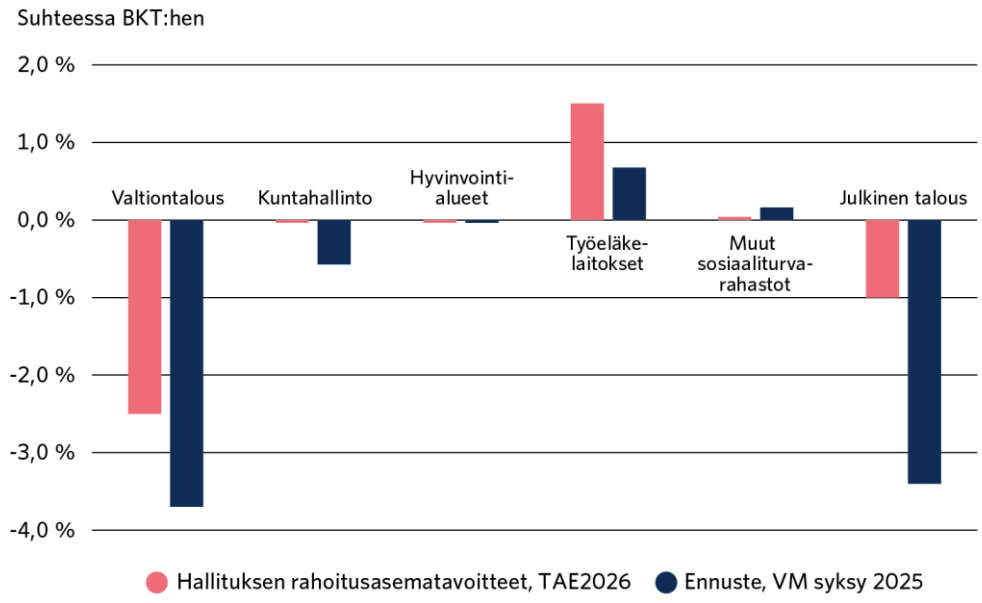
Ennusteiden valossa hallitus ei saavuta velkasuhteen pysyvää vakauttamista

Pääministeri Orpon hallitus on tavoitellut hallitusohjelmassaan julkisen talouden tulojen ja menojen lähes tasapainoa ja julkisen talouden velkasuhteen nousun taittamista hallituskauden loppuun mennessä. Hallituksen finanssipoliittiset tavoitteet eivät kuitenkaan toteudu. Velkasuhde vakautuu väliaikaisesti vuonna 2027, mutta jatkaa sen jälkeen kasvuaan. Hallitusohjelmassa tavoiteltu velkasuhteen kääntäminen ylivaalikautiseen laskuun tai edes sen pysyvä vakauttaminen ei siten näyttäisi toteutuvan. Julkisen talouden yhden prosentin alijäämätavoite vuonna 2027 ylittyy selvästi: julkisen talouden alijäämä on valtiovarainministeriön riippumattoman ennusteen mukaan 3,4 prosenttia vuonna 2027 (kuvio 3). Talous on kehittynyt heikommin kuin hallituskauden alussa ennustettiin, mikä on vaikeuttanut tavoitteiden saavuttamista. On kuitenkin tärkeää, että hallitus asettaa tavoitteita, jotka edistävät julkisen talouden velkakestävyyttä ja ovat linjassa EU:n finanssipoliittisten sääntöjen noudattamisen kanssa ja pyrkii niihin määrätietoisesti - kuitenkin huono suhdannetilanne huomioiden.

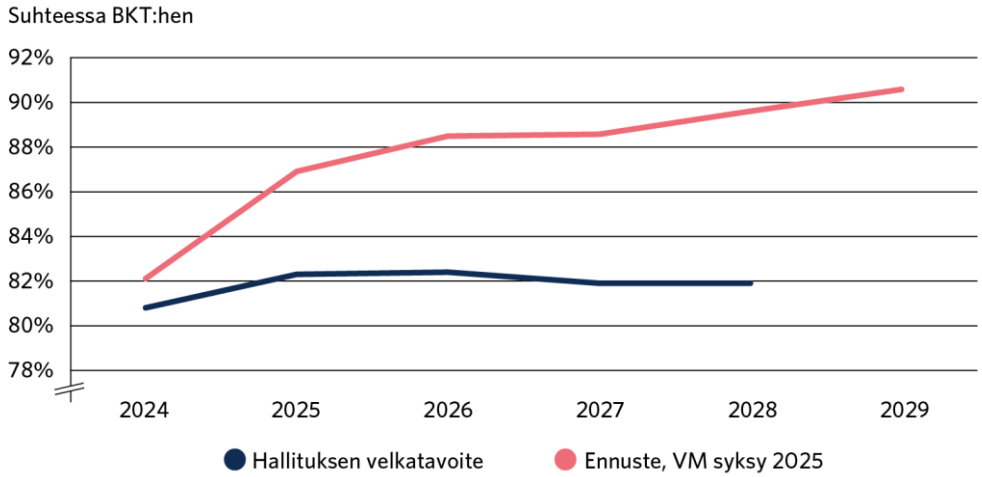
Vuodelle 2027 julkisen talouden alasektoreille asetetut nimelliset rahoitusasematavoitteet ovat valtiovarainministeriön ennusteen mukaan toteutumassa hyvinvointialueiden osalta ja ylittymässä hieman muiden sosiaaliturvarahastojen osalta (kuvio 3). Sen sijaan muut sektorit ovat jäämässä tavoitteistaan. Valtionhallinnon rahoitusaseman ennustetaan olevan asetettua tavoitetta hieman yli prosenttiyksikön heikompi vuonna 2027 ja kuntahallinnon ja työeläkelaitosten rahoitusaseman yli puoli prosenttiyksikköä tavoiteltua heikompi. Muiden sosiaaliturvarahastojen ennustetaan hieman ylittävän tavoitteensa ja hyvinvointialuehallinnon rahoitusaseman vahvistuvan lähelle tasapainoa.

Velkasuhde vakautuu *väliaikaisesti* hallituskauden lopulla vuonna 2027, mutta jatkaa sen jälkeen voimakasta kasvuaan ja ylittää 90 prosenttia vuonna 2029 (kuvio 4). Tavoitteista jäädään pitkälti siksi, että talouskasvu ei ole toteutunut hallitusohjelman valmistelun aikaan vuonna 2023 ennustetun mukaisesti eikä tuoreimpien ennusteiden valossa tule toteutumaan niin suotuisasti, kuin vuonna 2023 ennustettiin.

Kuvio 3: Julkisyhteisöjen rahoitusasema alasektoreittain vuonna 2027.



Kuvio 4: . Julkisyhteisöjen velkasuhteen kehitys.



Lähde: Taloudellinen katsaus, syksy 2025 ja Julkisen talouden suunnitelmat vuosille 2025–2028 ja vuosille 2026–2029.

Velkasuhde vakautuu *väliaikaisesti* hallituskauden lopulla erityisesti siksi, että Valtion eläkerahaston (VER) tuloutusta valtion budjettiin kasvatetaan: vuotuista tuloutusta kasvatetaan noin 66 miljoonalla eurolla vuodesta 2026 alkaen ja lisäksi tehdään kertaluontoinen 1 miljardin euron lisätuloutus vuonna 2027. Ilman tätä kertaluontoista 1 miljardin euron tuloutusta velkasuhde jatkaisi kasvuaan ja olisi 88,9 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2027.

Toinen velkasuhteen väliaikaiseen vakautumiseen vaikuttava syy on hallituksen päätös pienentää ARA-korkotukilainojen myöntövaltuutta. Korkotukilainojen myöntövaltuus oli 2,25 miljardia euroa vuonna 2024 ja 1,75 miljardia euroa vuonna 2025. Hallitus päätti kehysriihessä keväällä 2025 pienentää asuntotuotannon myöntövaltuuksia. Kehyskaudella 2026–2029 valtion tukemaan asuntotuotannon korkotukilainoihin myönnetään uutta valtuutta yhteensä 1 miljardia euroa vuosittain viime vuosien noin 2 miljardin euron vuosittaisen myöntövaltuuden sijaan[4]. Syksyn 2025 budjettiriihessä hallitus päätti, että korkotukilainojen myöntövaltuutta pienennetään lisää vielä 365 miljoonalla eurolla vuonna 2027 ja että 135 miljoonaa euroa vuoden 2027 myöntövaltuudesta siirretään vuodelle 2026. Tällöin uutta myöntövaltuutta on 500 miljoonaa euroa vuonna 2027.

Hallituksen päätösten vuoksi valtiovarainministeriön riippumattomassa ennusteessa on oletettu, että uusien korkotukilainojen määrä pienenee vuonna 2027 merkittävästi aiemmista vuosista: ennusteessa arvio uusien korkotukilainojen määrästä on 1,65 miljardia euroa vuonna 2026 ja vain 300 miljoonaa euroa vuonna 2027. Vaikka hallitus on kirjannut[5], että valtuuden myöntämisessä painotetaan hankkeita, jotka käynnistyvät nopealla aikataululla talousarviovuoden 2026 aikana, viive lainojen nostossa ja edelliseltä vuodelta periytyvän, käyttämättä jääneen valtuuden vuoksi uusien lainojen määrä voi toteutua suurempana kuin ennusteessa arvioitu 300 miljoonaa euroa vuonna 2027.

Hallitus on päättänyt uusista sopeutustoimista hallitusohjelman 6 miljardin euron sopeutustoimien lisäksi. Keväällä 2024 hallitus päätti 3 miljardin euron tulo- ja menotoimista ja syksyllä 2026 vielä 1 miljardin euron toimista vuodelle 2027 (taulukko 1). Sopeutuskokonaisuudesta tulotoimia on 246 miljoonaa euroa ja menotoimia 766 miljoonaa euroa. Menotoimista kehykseen sisältyvien menojen vähennyksiä on 389 miljoonaa euroa. Hallitus ei ole ilmoittanut vastaavaa kehystason laskua.

Menotoimet sisältävät myös korkotukilainojen myöntövaltuuden vähentämisen 365 miljoonalla eurolla. Sen suora vaikutus menoihin on huomattavasti pienempi. Korkotukilainojen myöntövaltuuden pienentäminen vaikuttaa ennen kaikkea korkotukilainojen määrään ja siten arvioon velkasuhteesta vuonna 2027, sillä korkotukilainat tilastoidaan osaksi julkista velkaa.

Julkisen talouden alijäämään vaikuttavien toimien määrä 1 miljardin euron sopeutuspaketista on 547 miljoonaa euroa vuonna 2027, jos kehysmenoihin tehdyt menosäästöt eivät kumoudu vastaavansuuruisilla menolisäyksillä. Loput toimista pienentävät bruttovelanottotarvetta vuonna 2027, mutta nettovelkaan vaikutus on pienempi. Miljardin euron kokonaisuudesta noin 750 miljoonaa euroa vähentää velanottotarvetta pysyvästi.

Taulukko 1: Hallituksen syksyllä 2025 päättämä 1 mrd. euron sopeutuskokonaisuus vuodelle 2027

[4] Keskiarvo vuosien 2021–2025 myöntövaltuuden määrästä.
[5] Sopeutuskokonaisuus Budjettiriihi 2025

	Miljoonaa euroa v. 2026	Miljoonaa euroa v. 2027	Pysyvä vai väliaikainen?	Parantaa julkista alijäämää	Pienentää julkista bruttovelkaa	Menotoimea vastaan on tehty kehystason lasku
Tulotoimet:						
Haittaverot, huoltovarmuusmaksu ja suurituloisten eläkeläisten verotus	**50**	**126**				
Haittaverot		50	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	
Huoltovarmuusmaksu	30	56	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	
Eläkeläisten verotus	20	20	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	
VER:n ja Metsähallituksen tuloutukset	**8**	**120**				
VER		100	Pysyvä	Ei	Kyllä	
Metsähallitus	8	20	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	
Menotoimet:						
Korkotukilainavaltuudet	**0**	**365**	Pysyvä	Ei	Kyllä	Ei
Yritystuet	**31**	**141**				
Investointiohjelma		40	Väliaikainen	Kyllä	Kyllä	Ei
Business Finland	15	15	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	Ei
Puhtaan energian Suomi		50	Väliaikainen	Kyllä	Kyllä	Ei
Yritystukileikkaus, Saimaan luotsauksen hintatuki, energiatuki, alueellinen kuljetustuki, aravalaina-avustukset, verotukien karsinta	16	36	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	Ei
Kehitysyhteistyö ja kotoutumisen edistäminen	**20**	**50**				
Kehy	20	20	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	Ei
Kotoutuminen		30	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	Ei
T&K-rahoitus	**25**	**95**	Väliaikainen	Kyllä	Kyllä	Ei
Kela-korvaukset	**60**	**60**	Väliaikainen	Kyllä	Kyllä	Ei
Sote-erikoistumiskoulutus + lääkekorvausten ehdolliset palautukset	**30**	**30**		Kyllä	Kyllä	
Lääkekorvaukset	30	15	Pysyvä			Ei
Erikoistumiskoulutus		15	Väliaikainen			Ei

Virastojen toiminta-menot (virastorakenne-selvitys)	**0**	**25**	Pysyvä	Kyllä	Kyllä	Ei
Yhteensä	**224**	**1012**				
Joista alijäämää pa-rantava vaikutus	**224**	**547**				

Nykyisten talousennusteiden, hallituksen tavoitteiden sekä EU:n finanssipoliittisten sääntöjen perusteella on todennäköistä, että julkista taloutta vahvistavia toimia tarvitaan jatkossakin. Nopeavaikutteisia sopeutustoimia ei kuitenkaan ole välttämättä hyvä tehdä ennen kuin suhdanne varmuudella paranee.

Julkisen talouden vahvistaminen edellyttää johdonmukaista ja monivuotista, vaalikaudet ylittävää lähestymistapaa. Siksi on hyvä, että syksyllä 2025 saavutettiin parlamentaarinen sopu niin sanotusta velkajarrusta eli kansallisesta finanssipoliittisesta säännöstöstä, jonka tavoitteena on saada velkasuhde laskuun asettamalla sekä vaalikautinen että ylivaalikautinen tavoite julkisen talouden alijäämän kehitykselle. Alijäämätavoitteen asettamisessa huomioidaan velkasuhde. Kukin hallitus voi valita alijäämätavoitteen saavuttamiseksi tarvittavat sopeutuskeinot. Sopeutustoimien valinnassa tulisi kattavasti arvioida meno- ja tulokategorioita sekä rakenteellisia toimia, jotta julkisen talouden vahvistamiseen ja kestävyyden parantamiseen voidaan valita mahdollisimman suotuisat keinot.

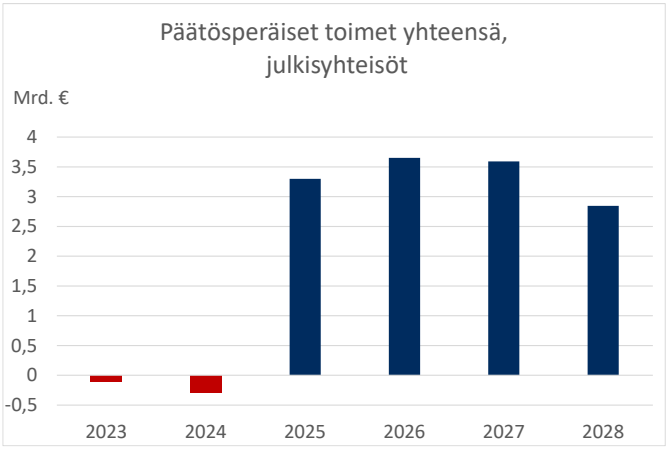
Valtiovarainministeriön kansantalousosasto on syksyn 2025 riippumattomassa ennusteessaan olettanut, että hallituksen toteuttamat työvoiman tarjontaa edistävät toimet lisäävät työllisiä vain kymmenillä tuhansilla vuoteen 2027 mennessä (Taloudellinen katsaus syksy 2025 s. 64). Suhdannetilanteesta johtuvan työmarkkinoiden heikon imun vuoksi hallituksen toimien vaikutus jää ennusteiden valossa kauas sen tavoittelemasta 100 000 työllisestä vuoteen 2027 mennessä, koska työllistyminen ei ole kannustimien parantumisesta huolimatta ollut mahdollista heikossa suhdannetilanteessa.

Vaikka työvoiman tarjontaa lisäävät toimet ovat tarpeellisia, ne olisi pitänyt ajoittaa parempaan suhdanteeseen. Itseasiassa toimien ajoitus on voinut jopa pahentaa suhdannetilannetta. Hallitusohjelman mukainen tavoite kasvattaa työllisyyttä työllisyystoimin ja siten vahvistaa julkista taloutta 2 miljardilla eurolla vuonna 2027 jää todennäköisesti toteutumatta. Hallitusohjelman valmistelun aikaan ennusteet talouskasvusta olivat positiivisemmat kuin mitä toteutunut talouskasvu tai valtiovarainministeriön tuoreimmat ennusteet lähivuosille ovat olleet. Nykyisessä suhdannetilanteessa 100 000 työllisen tavoitteen saavuttaminen vuoteen 2027 mennessä ei ole todennäköistä. Rakenteellisia työvoiman tarjontaa parantavia toimia olisi kuitenkin mahdollista valmistella lisää, vaikka voimaantulo on syytä ajoittaa parempaan suhdannetilanteeseen. Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys tarvitsee nykyistä korkeampaa työllisyysastetta.

Hallituksen toimet kääntyvät finanssipolitiikkaa kiristäviksi 2025 alkaen

Vuosina 2023 ja 2024 hallituksen päätösperäiset toimet kasvattivat alijäämää (kuvio 5). Hallituksen päätösperäinen finanssipolitiikka elvytti näinä matalasuhdanteen vuosina kansantaloutta, sillä päätösperäisten toimien menojen kasvu oli tulojen kasvua suurempi. Sitä vastoin vuosia 2025, 2026, 2027 ja 2028 koskevat hallituksen päättämät toimet parantavat julkisyhteisöjen alijäämää. Nykyhallituksen päätösperäinen finanssipolitiikka kääntyy siis kiristäväksi vuonna 2025, ja jo päätetyt toimet kiristävät finanssipolitiikkaa vuoteen 2028. Päätettyjen toimien kiristävä vaikutus liudentuu kuitenkin vuodesta 2027 alkaen, mikä johtuu muun muassa puoliväliriihen veronalennuksista.

Jos talouden suhdannetila paranee vuosina 2025 ja 2026 odotusten mukaisesti, kiristävä vaikutus osuu suhdanteen kannalta sopivaan aikaan. VTV:n suhdannetilan lämpökartan ja sen ennusteen sekä talousennusteiden ja niistä muodostetun konsensusennusteen mukaan suhdanteen odotetaan paranevan vuosina 2025 ja 2026.

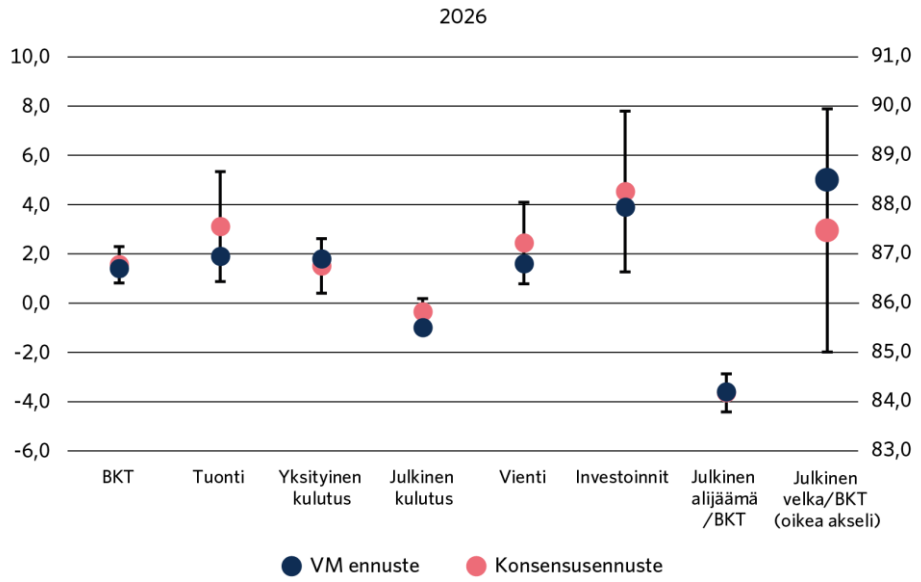


Kuvio 5: Hallituksen päätösperäisten toimien vaikutukset julkisyhteisöjen rahoitusasemaan vuosina 2023–2029. Lähde: VM Julkisen talouden suunnitelma (JTS) vuosille 2026–2029, Talousarvioesitys (TAE) 2026, laskelmat VTV, finanssipolitiikan valvonta. Päätösperäiset toimet on laskettu keväällä 2025 julkaistun Julkisen talouden suunnitelman tietojen sekä vuoden 2026 Talousarvioesityksen mukaan vuosille 2026 ja 2027 päätettyjen sopeutuskokonaisuuden toimien summana.

Hallituksen päättämien toimien (kuvio 5) kokoluokan hahmottamiseksi vuoden 2025 kiristävä noin 3,3 miljardin vaikutus vastaa noin 27 prosenttia viimeisen tilastovuoden 2024 alijäämästä ja on 1,2 prosenttia suhteessa käypähintaiseen BKT:seen. Nykyhallituksen päätösperäisten toimien 3,3 miljardin euron vaikutus on kokoluokaltaan vain 2,1 prosenttia suhteessa kaikkiin vuoden 2024 julkisen talouden sulautettuihin menoihin.

Talousarvion pohjana oleva valtiovarainministeriön ennuste on realistinen

Valtiovarainministeriön syksyn reaalitalouden ennuste vuodelle 2025 on osin muita ennustajia optimistisempi, kuten oli myös kevään 2025 ennuste. Ennustevälin yläosaan sijoittuva BKT-kasvun ennuste näyttää johtuvan kotimaisten kysyntätekijöiden, toisin sanoen yksityisen kulutuksen ja investointien kasvun, hyvin optimistisista ennusteista. Ministeriön reaalitalouden ennuste sekä alijäämä- ja velkasuhteen ennusteet vuodelle 2026 ovat kaikki ennustevälien sisällä (kuvio 6). Tämän luvun kuvioissa tarkasteltujen muuttujien ennusteiden lisäksi finanssipolitiikan valvonta tarkasteli työttömyyden, inflaation ja BKT:hen suhteutetun vaihtotaseen alijäämän ennusteita. Ministeriön vuoden 2026 ja niin ikään vuoden 2025 ennusteet ovat näissä muuttujissa ennustevälien sisällä.



Kuvio 6: Valtiovarainministeriön kysynnän ja tarjonnan sekä alijäämä- ja velkasuhteen ennusteet vuodelle 2026, vastaavien konsensusennusteiden sekä 95 prosentin ennustevälien arvot VM:n ennusteen julkaisuajankohtana. Kysyntä- ja tarjontaerien ennusteet ilmaistaan volyymin prosenttikasvuna, julkinen alijäämä ja velka prosentteina suhteessa BKT:hen. Lähde: Ennusteiden tekijät ja finanssipolitiikan valvonta.

Talousarvion 2026 pohjana käytettävää riippumatonta ennustetta voidaan finanssipolitiikan arvion mukaan pitää EU-säännöstön tarkoittamalla tavalla realistisena. On kuitenkin huomattava, että vuoden 2025 optimistisen ennusteen tuottama taso periytyy vuoden 2026 BKT-ennusteeseen. Mikäli vuoden 2025 BKT-kasvu on yliarvioitu, sen päälle ennustettu 2026 BKT:n taso on myös yliarvioitu, mikä voi vaikuttaa verotulojen ennusteisiin yliarvioivasti. Vuosina 2021, 2023 ja 2024 julkiset tulot eivät ole yltäneet menojen kasvuun, ja toteutuneet verotulot ovat jääneet usein ennustettuja alemmiksi. Julkisen talouden tulo- ja menomuuttujien ennusteissa käytetään makrotalouden ennusteita peruskehitystä ohjaavina ajureina. Tämän lisäksi tiedossa olevat päätösperäisten toimien vaikutukset lisätään muuttujien ennusteisiin.

Suomi hyötyy merkittävästi EU-sääntöjen joustoista – riskinä silti sääntöjen rikkominen

Euroopan unionin finanssipoliittisessa säännöstössä otettiin vuonna 2025 käyttöön kansallinen poikkeuslauseke, joka antaa jäsenmaille tilapäistä liikkumavaraa kasvavien puolustusmenojen rahoittamiseen. Poikkeuslausekkeen myötä jäsenmaat voivat poiketa alijäämä- ja velkakriteereistä, jos poikkeamat johtuvat puolustusmenojen kasvusta suhteessa viitevuoteen 2021. Poikkeuslauseke on voimassa vuosina 2025–2028 ja sallii enintään 1,5 prosenttiyksikön jouston suhteessa BKT:hen. Samalla EU perusti 150 miljardin euron SAFE-rahoitusvälineen yhteisten puolustushankintojen ja eurooppalaisen puolustusteollisuuden vahvistamiseksi.

Poikkeuslauseke toimii hieman eri tavoin finanssipoliittisen säännöstön eri osissa (ks. kuvio 7). Kun arvioidaan alijäämäkriteeriä (julkinen alijäämä enintään 3 prosenttia suhteessa BKT:hen), poikkeuslauseke antaa komissiolle ja neuvostolle mahdollisuuden olla tekemättä päätöstä jäsenmaan joutumisesta liiallisen alijäämän menettelyyn. Tämä

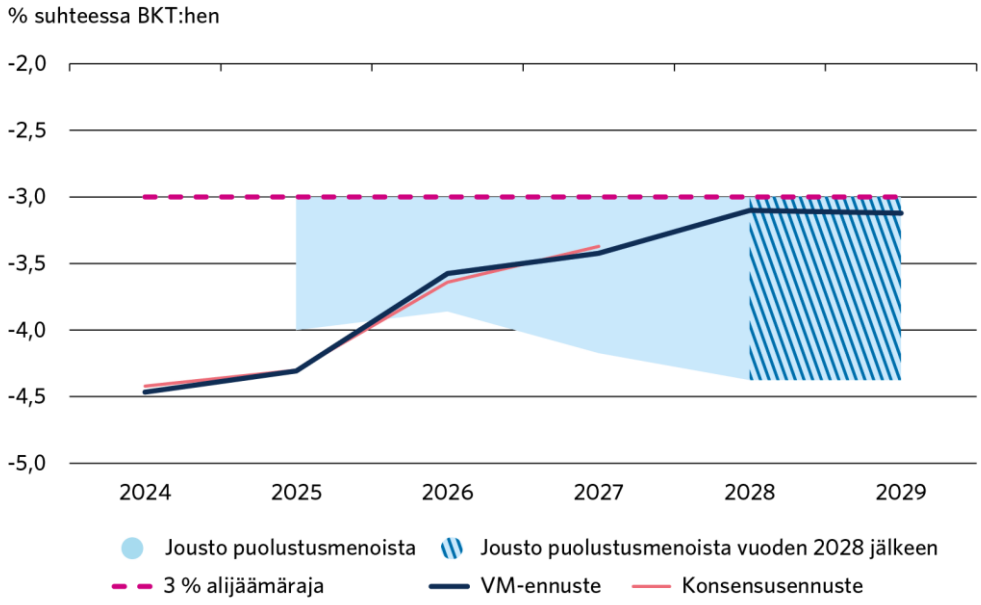
tarkoittaa, että mikäli 3 prosentin rajan ylitys selittyy puolustusmenojen kasvulla (verrattuna viitevuoteen 2021), alijäämäkriteerin ylitys voidaan sallia.



Kuvio 7: Yleiskuvaus puolustusmenoja koskevan kansallisen poikkeuslausekkeen toiminnasta. Kuviossa kuvatun jouston lisäksi Suomi saisi velkakriteerin kohdalla lisäjoustoa velkaturvalausekkeen vaikutuksen pienenemisen kautta. Lähde: laadittu komission tiedonannon pohjalta (Euroopan komissio 2025a).

Kansallinen poikkeuslauseke tarjoaa joustoa velkakriteerin noudattamisen seurantaan nettomenopolun välityksellä. Velkakriteerin noudattamista tarkastellaan nettomenopolun kehityksen perusteella silloin, kun velkasuhde ylittää 60 prosenttia suhteessa BKT:hen. Velkakriteeriä voidaan katsoa noudatetun, jos poikkeama nettomenopolulta on poikkeuslausekkeen sallimien joustojen sisällä.

VM:n syksyn 2025 ennusteen sekä VTV:n finanssipolitiikan valvonnan koostaman konsensusennusteen perusteella alijäämä on kuluvana vuonna 4,3 prosenttia (Valtiovarainministeriö, 2025). Puolustusmenojen kasvun tuoma jousto on arviolta noin yhden prosenttiyksikön verran vuonna 2025, eli poikkeuslausekkeen sallima alijäämä vuodelle 2025 on 4,0 prosenttia (kuvio 8). Näin ollen viitearvon ylitys ei selity kokonaan puolustusmenojen kasvulla. Finanssipolitiikan valvonnan arvion mukaan on olemassa merkittävä riski, että Suomi ei noudata säännöstöä vuonna 2025.



Kuvio 8: Julkisyhteisöjen alijäämän kehitys VM:n ennusteen ja konsensusennusteen perusteella. Konsensusennuste perustuu saman ajankohdan tietoihin VM:n syksyn 2025 ennusteen kanssa.

Puolustusmenoja koskeva jousto tulee jatkumaan myös vuoden 2028 jälkeen, mutta suuruudeltaan epävarmana. Vuoden 2029 jouston oletetaan pysyvän edellisvuoden tasolla. Lähde: VM:n syksyn 2025 ennuste, muut ennustajat ja finanssipolitiikan valvonta.

Vuodesta 2026 eteenpäin VM:n ja konsensusennusteen perusteella näyttää siltä, että alijäämä edelleen ylittää 3 prosentin viitearvon. Ylitys on kuitenkin ennusteiden perusteella selitettävissä kokonaan puolustusmenojen kasvulla (kuvio 23). Tässä tapauksessa poikkeuslauseke antaa komissiolle ja neuvostolle mahdollisuuden olla tekemättä päätöstä liiallisen alijäämän menettelyyn joutumisesta. Tulevina vuosina alijäämän ennustetaan vähenevän ja lähestyvän 3 prosentin viitearvoa.

Velkakriteerin noudattamista arvioidaan EU:n finanssipolitiikan sääntökokonaisuudessa nettomenopolun perusteella. Komissio tarkastelee velkakriteerin täyttymistä keväällä 2026, toteutuneiden tilastotietojen pohjalta. Velkakriteerin noudattamiseen vaikuttavat puolustusmenojen kasvu sekä turvalausekkeiden poistosta myönnettävät joustot. Turvalausekkeisiin liittyvän jouston määrä on jo tiedossa, mutta puolustusmenojen osalta jousto määräytyy vasta keväällä 2026 julkaistavien tilastotietojen perusteella. Finanssipolitiikan valvonnan arvion perusteella Suomi noudattaa velkakriteeriä tulevina vuosina. Lisäksi Suomi hyötyy merkittävästi kansallisen poikkeuslausekkeen joustoista erityisesti nettomenopolun osalta.

Julkisen talouden velkakestävyyden varmistamiseksi ja sääntöjen noudattamiseksi myös poikkeuslausekkeen voimassaolon päättymisen jälkeen olisi kuitenkin tärkeää, että muuta finanssipolitiikkaa sopeutetaan kasvaviin puolustusmenoihin jo poikkeuslausekkeen voimassaoloaikana. Sopeuttaminen voisi tapahtua meno- ja tulotoimilla sekä rakenteellisten uudistusten kautta. Lisäksi poikkeuslausekkeen tarjoamaa joustoa olisi perusteltua käyttää vain sen varsinaiseen tarkoitukseen eli puolustusmenojen rahoittamiseen, ei yleisen finanssipoliittisen liikkumavaran lisäämiseen.

VTV:n lämpökartan mukaan talouden hidas toipuminen on alkanut

Suhdannetila on syksyllä 2025 edelleen viileä ja heikko, mutta parantumisen merkkejä ovat lisääntyneet kesän ja alkusyksyn mittaan. Finanssipolitiikan valvonnan suhdannetilan lämpökartan värisävy on pysynyt syksystä 2023 lähtien heikkoa suhdannetilaa kuvaavana sinisenä (kuvio 9).[6] Talouden sopeutuminen tärkeimpiin taustalla vaikuttaviin tekijöihin näyttää vievän edelleen aikaa. Näitä tekijöistä ovat korkea hintataso, korkeahkot korot, Venäjän hyökkäyssodan seuraukset sekä geopoliittiset jännitteet erityisesti suurten kansantalouksien välillä ja niiden aiheuttamat epävarmuudet maailmantaloudelle ja kansainväliselle työnjaolle. Lisäksi epävarmuus sekä suurvaltageopolitiikan rooli ovat kasvaneet kansainvälisessä kaupassa vuonna 2025.

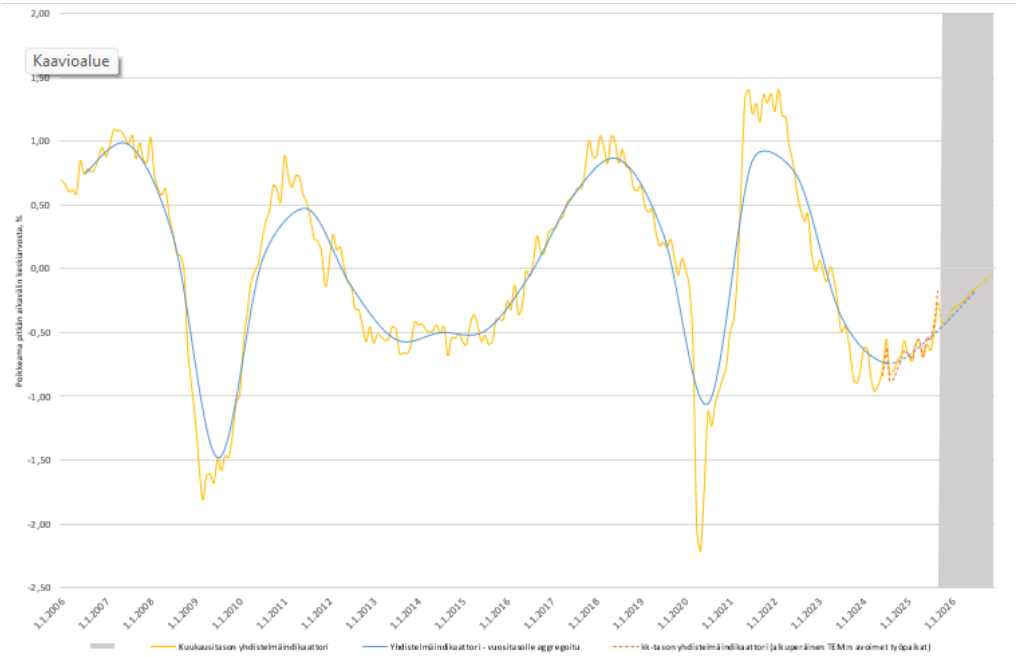
[6] Suhdannetilan lämpökartta on Suomen talouden suhdannetilaa värikoodien avulla kuvaava mittari, joka perustuu talouden tilaa kuvaaviin indikaattoreihin. Mitä suurempi osuus indikaattoreista on samaan aikaan punainen, sitä todennäköisempää on, että taloudessa koetaan hyviä aikoja, ja mitä suurempi osuus on sininen, sitä todennäköisemmin taloudessa koetaan huonoja aikoja. Lisätietoja suhdannetilan lämpökartasta on saatavilla lämpökartan verkkosivuilta, finanssipolitiikan valvonnan joulukuun (2021b) raportista sekä finanssipolitiikan valvonnan arviosta kesäkuulta (2021a), (Strifler, M. & Kokkinen, A., 2021a).

Vuosi	Avoimet työpaikat, muutos	Kapasiteetin käyttöaste	KHI, muutos	Kuluttaja - luottamus	Palkkasumma-kuvaaja, muutos	Palvelut - luottamus	Rakentaminen - luottamus	Teollisuus - luottamus	Työllisyysaste, muutos	Työttömyysaste, muutos	Vähittäiskauppa - luottamus	Yhdistelmäindikaattori (painotettu)
2025												
9	-0,59	-0,01	-0,72	-0,50		-0,54	-0,57	0,41	-0,34	-0,33	0,45	-0,24
8	-0,48	-0,35	-0,72	-0,72	-0,77	-0,19	-0,81	0,04	-0,88	-0,41	0,21	-0,45
7	-0,78	-1,02	-0,86	-0,48	-0,88	-0,35	-1,36	-0,16	-1,06	-0,46	0,08	-0,64
6	-0,64	-0,72	-0,86	-0,80	-0,37	-0,26	-1,13	-0,43	-1,05	-0,50	0,32	-0,60
5	-1,64	-0,83	-0,72	-0,80	-0,37	-0,46	-1,05	-0,47	-0,67	-0,72	0,87	-0,69
4	-1,42	-0,74	-0,72	-0,68	0,21	-0,65	-0,99	-0,48	-0,20	-0,55	0,82	-0,55
3	-1,23	-0,50	-0,72	-0,84	-0,33	-0,59	-1,30	-0,20	-0,55	-0,47	-0,25	-0,58
2	-1,21	-0,37	-0,72	-0,97	-0,37	-0,49	-1,01	-0,38	-1,65	-0,59	-0,39	-0,72
1	-1,26	-0,80	-0,62	-0,86	-0,77	-0,57	-0,68	-0,47	-0,55	-0,44	-0,33	-0,68
2024												
12	-1,32	-0,72	-0,62	-0,72	1,08	-0,56	-1,40	-0,51	-1,36	-0,36	0,20	-0,56
11	-1,38	-0,64	-0,47	-0,62	-0,52	-0,55	-0,79	-0,38	-1,09	-0,43	-0,95	-0,66
10	-1,44	-0,84	-0,42	-0,54	-0,55	-0,49	-1,10	-0,75	-0,95	-0,44	-0,61	-0,72
9	-1,50	-0,84	-0,57	-0,80	0,10	-0,63	-1,38	-0,78	-1,55	-0,56	-1,12	-0,81
8	-1,56	-0,67	-0,38	-0,66	-0,66	-0,64	-1,34	-0,55	-1,66	-0,57	-1,84	-0,83
7	-1,62	-0,60	-0,47	-0,66	-0,15	-0,36	-1,17	-0,71	0,14	-0,22	-1,23	-0,55
6	-1,67	-0,97	-0,33	-0,64	-0,15	-0,62	-1,29	-0,80	-1,23	-0,47	-0,92	-0,78
5	-1,73	-0,58	-0,23	-1,19	-0,73	-0,97	-1,47	-0,72	-1,32	-0,49	-1,61	-0,90
4	-1,73	-0,73	-0,04	-1,64	-0,92	-1,00	-1,32	-1,00	-1,08	-0,46	-1,29	-0,96
3	-1,65	-0,92	0,11	-1,15	0,03	-1,08	-1,51	-0,86	-1,49	-0,53	-0,44	-0,84
2	-1,20	-0,98	0,50	-1,07	0,36	-1,02	-1,71	-0,74	-0,88	-0,43	-0,53	-0,64
1	-1,02	-0,88	0,65	-1,03	-0,30	-0,72	-1,64	-0,99	-0,48	-0,51	-0,33	-0,62

Kuvio 9: Finanssipolitiikan valvonnan suhdannetilanteen lämpökartta (24.10.2025). Lähde: Tilastokeskus, työ- ja elinkeinoministeriö, Euroopan komissio, Elinkeinoelämän keskusliitto ja finanssipolitiikan valvonnan laskelmat (Strifler ja Kokkinen, 2021a).

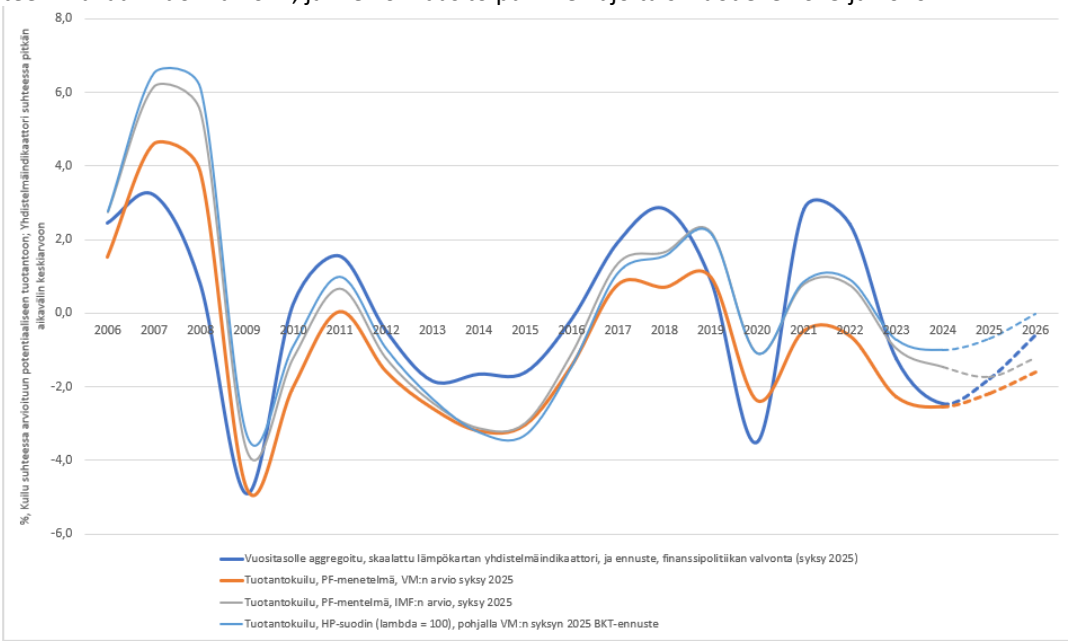
Korkea hintataso ja korkeahkot korot vaikuttavat yhä kielteisesti kuluttajien ja erityisesti suhdanneherkän rakentamisen luottamukseen. Vaikka inflaatio on hidastunut ja korot ovat laskeneet, erityisesti kuluttajien ja koko talouden sopeutuminen uuteen hintatasoon näyttää edelleen vievän aikaa. Tämä näkyy talouden luottamusindikaattoreiden sinisen sävyn melko hidastahtisessa haalistumisessa kuluneen vuoden aikana. Toisaalta selkeää parannusta näkyy jo esimerkiksi teollisuuden (sarake 8) ja vähittäiskaupan luottamuksessa (sarake 11).

Suomen talouden suhdannetilannetta kuvaava kuukausitason yhdistelmäindikaattori on ollut vuodesta 2023 lähtien nollan alapuolella, eli siitä lähtien suhdannenäkymä on ollut negatiivinen (kuvio XX). Yhdistelmäindikaattorin pudotus on jatkunut vuonna 2023, ja suhdanteen kylmenemisen vauhti hidastui vuoden 2023 lopussa ja vuoden 2024 alussa. Vuonna 2024 yhdistelmäindikaattori on sahannut edestakaisin, mitä viittaa epävarmuuteen talouden kehityksestä. Vuonna 2025 yhdistelmäindikaattorin kehitys on vihdoin vakauttanut ja lopulta kääntynyt parempaan päin, vaikka on syksyllä 2025 edelleen pakkasen puolella. Lämpökartan yhdistelmäindikaattorin kuluvan ja ensi vuoden ennusteen mukaan talous jatkaa edelleen sopeutumista korkeiden hintatasojen, suhteellisen korkeiden korkotasojen ja sodan, talouspakotteiden, kauppaesteiden kasvun sekä geopoliittisten jännitteiden aiheuttaman epävarmuuden kielteisiin vaikutuksiin jatkuu edelleen. Näin ollen Suomen talouden suhdannetilan hidas paraneminen näyttää jatkuvan lähitulevaisuudessa (kuvio 10). Suhdanteen toipumisen odotetaan edelleen tapahtuvan hitaasti ja hauraasti. Hidas ostovoiman koheneminen on tahmean toipumisen päätekijä, toisaalta heikohko reaalipalkkakehitys voi pidemmällä aikavälillä parantaa Suomen suhteellista kilpailukykyä.



Kuvio 10: Yhdistelmäindikaattori kuukausitasolla (punainen viiva) ja vuositasolla (sininen viiva) sekä kuluvan ja ensi vuoden ennuste (harmaalla taustalla). Ennusteen pohjana ovat lämpökartan tiedot sekä muut tilastotiedot, jotka on saatu käyttöön 24.10.2025 mennessä. Lähde: Tilastokeskus, työ- ja elinkeinoministeriö, Elinkeinoelämän keskusliitto, Euroopan komissio. Laskelmat ja ennusteet: finanssipolitiikan valvonta (ks. myös Strifler & Kokkinen 2021b).

Lämpökartan yhdistelmäindikaattorin vuositason ennuste näyttää melko samanlaiselta kuin muiden tahojen julkaisemat ennusteet havaitun BKT:n ja arvioidun pitkän ajan potentiaalisen BKT:n erotuksesta eli kuilusta (kuvio 11). Valtiovarainministeriön tuotantokuilun ennusteen mukaan talouden toipuminen tapahtuisi hieman hitaammin kuin lämpökartan vuositasolle aggregoidun yhdistelmäindikaattorin mukaan. Vuositasolla pohjakosketus olisi ministeriön ennusteen mukaan vuonna 2024, ja melko hidas toipuminen ajoituisi vuodelle 2025 ja 2026.



Kuvio 11: Lämpökartan vuositasolle aggregoitu yhdistelmäindikaattori ja ennuste, HP-suodin (λ=100) sekä VM:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) arviot vuosittaisesta tuotantokuilusta. Ennuste vuosille 2025 ja 2026 on esitetty katkoviivalla. Lämpökartan suhdanneindikaattorin vaihtelu (keskihajonta) on skaalattu tuotantokuilun vaihtelun (keskihajonnan) kanssa verrannolliseksi. Lähde: VM, IMF ja finanssipolitiikan valvonta.

IMF:n tuotantokuilun ennusteen mukaan suhdanteen aallonpohja olisi vuonna 2025 mutta jäisi korkeammalle tasolle kuin yhdistelmäindikaattori. Toipuminen olisi toisaalta myös hieman hitaampaa. On myös hyvä huomata, että IMF on keväällä 2025 tarkistanut ylöspäin arviotaan tuotantokuilusta koronapandemian vuosille 2021–2022. Tuorein arvio on vuosina 2021–2022 selkeästi nollan yläpuolella. Lämpökartan yhdistelmäindikaattori näytti talouden nopean toipumisen koronakriisistä jo keväällä 2021 (VTV 2021a), kun IMF on päätynyt samaan arvioon vasta neljä vuotta jälkeenpäin.

VTV:n finanssipolitiikan valvonta on finanssipoliittisen lain (869/2012) nojalla kehittänyt suhdannetilan lämpökartan ja perustanut säännöllisesti päivittyvän verkkosivun, jotta eduskunnalla ja talouspolitiikan päättäjillä on aina käytettävissä luotettava ja reaaliaikainen kuva suhdannetilanteesta. Lämpökartta mittaa suhdannetilan suoraan indikaattoreiden perusteella, ja täydentää havaitun BKT:n ja sen trendin antamaa kuvaa suhdanteesta, joka voi tarkentua jälkikäteen varsin paljon. Mikäli VTV:n finanssipolitiikan valvontatehtävät lakkautetaan hallituksen esityksen HE 167/2025 vp mukaisesti, suhdannetilan lämpökartan ylläpito ja ennusteiden tuotanto tulevaisuudessa ei ole taattu.

Johtaja Matti Okko

Vanhempi ekonomisti Matthias Strifler

Lisätietoja:

Johtaja Matti Okko, matti.okko@vtv.fi; 050 395 2290

Vanhempi ekonomisti Matthias Strifler, matthias.strifler@vtv.fi; 040 736 0642

Vanhempi ekonomisti Jenni Kellokumpu, jenni.kellokumpu@vtv.fi; 040 731 9148

Lähdeluettelo

Puolustusministeriö. (2024). Valtioneuvoston puolustusselonteko (Puolustusministeriön julkaisuja 2024:5). https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/166002

Strifler, M., & Kokkinen, A. (2021a). *A monthly business cycle heatmap for the Finnish Economy.* [Julkaisematon käsikirjoitus].

Strifler, M., & Kokkinen, A. (2021b). *Forecast for the Finnish business cycle heatmap.* [Julkaisematon käsikirjoitus].

VTV (2021a). *Finanssipolitiikan valvonnan arvio julkisen talouden hoidosta.* (D/189/04.04.01/2021.). https://www.vtv.fi/app/uploads/2021/06/VTV-Finanssipolitiikan-valvonnan-arvio-julkisen-talouden-hoidosta-kevat-2021.pdf

VTV (2021b). *Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan raportti 2021* (K22/2021 vp). https://www.vtv.fi/app/uploads/2021/12/vtv-erilliskertomus-eduskunnalle-finanssipolitiikan-valvonnan-raportti-2021-fi-k222021vp.pdf

VTV (2024). Julkisen velan ennusteen menetelmät. Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastuskertomukset 13/2024. https://www.vtv.fi/julkaisut/julkisen-velan-ennusteen-menetelmat/

Valtiovarainministeriö. (2025). *Taloudellinen katsaus, syksy 2025* (2025:49; Valtiovarainministeriön julkaisuja). https://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-420-2