Vesa Vihriälä 7.10.2026

VTT, vieraileva tutkija, Helsingin yliopisto

Talousvaliokunnalle

Pyydetty lausunto hallituksen esityksestä vuoden 2027 talousarvioksi

Talousarvioesitys vuodelle 2027 ei sisällä talouspolitiikan osalta sanottavia uusia avauksia. Esityksessä on pikemminkin kyse aiemmin vuosien 2025 ja 2026 kehysriihissä tehtyjen linjausten toimeenpanosta hallituskauden viimeiselle vuodelle.

Talousarvioehdotukseen on kirjattu hallituksen tärkeimmäksi talouspolitiikan tavoitteeksi ”saada aikaan kestävää kasvua”. Finanssipolitiikan tavoite on ”vahvistaa julkista taloutta ja kääntää Suomen velkaantumiskehitys”. Näiden kahden tavoitteen välillä on lyhyellä ja keskipitkälläkin aikajänteellä jännite.

Julkisen talouden vahvistaminen menoja leikkaamalla ja/tai verotusta kiristämällä heikentää kokonaiskysyntää ja siten lyhyen ajan kasvua. Vastaavasti osa toimista, jotka tukevat talouskasvua keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä, heikentävät lyhyellä aikavälillä julkisen talouden tasapainoa. Tämä koskee paitsi infrastruktuuri-investointeja myös esimerkiksi menojen lisäämistä tutkimukseen ja tuotekehitykseen ja työn ja pääoman verotuksen keventämistä.

Jos julkisen talouden lähtötilanne olisi hyvä, ristiriitaa voisi olennaisesti lievittää ulottamalla julkistaloutta vahvistavat sopeutustoimet pitkälle ajalle ja etenkin hyvän suhdannetilanteen vuosiin. Tällöin sopeutus ei haittaisi kasvua lyhyellä aikavälillä ja kasvutoimet ehtisivät nostaa talouden pitkän ajan suorituskykyä, jolloin pitkään jatkuva kasvu itsessään vahvistaisi julkista taloutta.

Hallitus lähti aloittaessaan siitä, ettei Suomella ole mahdollisuutta lykätä julkisen talouden olennaista sopeuttamista hallituskauden ulkopuolelle, mahdollisesti parempiin aikoihin. Talouden sopeutusta ja kasvun tukemista on pyrittävä toteuttamaan samanaikaisesti.

Julkista taloutta koskevat tavoitteet ja toimenpiteet

Hallitus asetti tavoitteeksi velkaantumiskehityksen vakauttamisen ja kääntämisen laskevalla uralle ylivaalikautisessa tarkastelussa. Julkisen talouden tasapainotavoitteeksi hallituskauden lopulla asetettiin -1%.

Hallitus sitoutui toimenpidekokonaisuuteen, joka vahvistaisi julkista taloutta 6 mrd. eurolla vuoden 2027 tasolla. Menojen nettosupistukseksi määriteltiin 4 mrd. euroa vuoden 2027 tasolla. Rakennepoliittisin toimin hallitus tavoitteli kaikkiaan 100 000 työllisen lisäystä ja 2 mrd. euron parannusta julkiseen talouteen vuoteen 2027 mennessä.

Työn verotusta päätettiin keventää yhtenä rakennetoimena. Työvoiman tarjonnan lisäämiseksi ja rakennetyöttömyyden vähentämiseksi hallitus on toteuttanut merkittäviä työttömyys- ja muun sosiaaliturvan leikkauksia. Palkanmuodostuksen joustavuutta hallitus on pyrkinyt edistämään työlainsäädännön uudistuksilla.

Tuottavuuden pitkän ajan kasvua pyritään tukemaan sillä, että sopeutustoimista huolimatta TKI-rahoitusta lisätään edellisen hallituksen aikana saavutetun parlamentaarisen sovun ja sen pohjalta laaditun puitelain mukaisesti. Puhtaan siirtymän investoinneille on luotu verokannustin.

Hallitus on pyrkinyt vahvistamaan talouskasvua myös kertaluonteisella lähinnä liikenneinfraan suuntautuvalla investointipaketilla, jonka koko on kasvanut 4,7 miljardiin euroon. Paketista toteutuu hallituskaudella vain osa.

Talouskasvun ja julkisen talouden kehityksen osoittauduttua hallituksen ohjelmassaan tavoittelemaa heikommaksi hallitus on muokannut tavoitteenasetteluaan ja toimiaan useassa vaiheessa. Vuoden 2024 keväällä hallitus päätti uusista sopeutustoimista, joilla tavoiteltiin 3 mrd. euron lisävahvistusta tasapainoon.

Vuoden 2025 keväällä hallitus päätti lukumääräisesti isosta joukosta talouskasvun vahvistamiseen tähtääviä toimia. Pakettiin kuului mm. ansiotuloverotuksen kevennys ja yhteisöverokannan alennus 2 prosenttiyksiköllä vuodesta 2027 alkaen. Kokonaisuuteen kuuluu myös useita toimia start-up-toiminnan vahvistamiseksi. Esimerkiksi TESIn voimavaroja ohjataan aikaisempaa enemmän start-up-yrityksiin tehtäviin sijoituksiin ja start-up-yritysten henkilöstön palkitsemisessa ja sitouttamisessa käytettyjen optioiden verotusta lykätään. Syksyllä 2025 päätettiin vielä uusista sopeutustoimista, joidenka hallitus argumentoi nostavan julkista taloutta vahvistavat toimet 10 miljardiin euroon.

Tulokset

Talouskasvu jäi hallituskauden alkupuolella heikoksi, alle prosenttiin vuosina 2024 ja 2025. Kasvu on kuitenkin piristynyt ja kuluvan vuoden kasvuksi ennustetaan noin 1,5 prosenttia ja vuodelle 2027 vajaat 2 prosenttia. Vuosien 2004-2027 keskimääräiseksi BKT-kasvuksi onkin VM:n ennusteen perusteella muodostumassa 1,3 %. Tämä on selvä parannus edellisen hallituksen aikaan, jolloin kasvua ei ollut lainkaan.

Valtiovarainministeriö on arvioinut työmarkkinoita koskevien toimien voivan johtaa tavoiteltuun 100 000 työllisen lisäykseen pitkällä aikavälillä, kun työvoiman tarjonta kasvaa ja rakennetyöttömyys pienenee. Vaikutukset eivät kuitenkaan ehdi lisäämään työllisyyttä ja parantamaan julkistaloutta vaalikauden aikana. VM:n syksyn 2026 ennusteen mukaan työllisten kokonaismäärä jää vuonna 2027 hieman pienemmäksi kuin vuonna 2023. Heikon työvoiman kysynnän oloissa työvoiman tarjontaa vahvistavat toimet ovat näkyneet osallistumisasteen pysymisenä korkeana kysynnän heikkoudesta huolimatta ja työttömyyden kasvuna.

Myöskään merkittävä osa menosäästöistä ei realisoidu tavoitellulla tavalla. Kevään 2026 JTS arvioi hallituksen toimien vahvistavan koko julkisen sektorin vuotuista nettoluotonantoa

vain 2,8 mrd. eurolla vuoteen 2027 mennessä. Ns. velkaa kerryttävän sektorin (valtio, hyvinvointialueet ja kunnat) osalta vahvistuminen voisi olla hieman yli 4 miljardia.

VM:n syksyn 2026 ennusteen mukaan koko julkisen talouden nettoluotonanto on -4,5 % BKT:sta ja velkaa kerryttävien sektoreiden -4,9 % BKT:sta. Velkasuhde nousee ennusteen mukaan ensi vuonna 91,2 prosenttiin BKT:sta eli 14,2 prosenttiyksikköä vuodesta 2023. Hallitus jää siten selvästi itselleen asettamista julkisen talouden tavoitteista. Samalla julkisen talouden kehitysura on johtanut Suomen joutumiseen EU:n liiallisen alijäämän prosessiin alkuvuodesta 2026.

Pidemmän ajan finanssipolitiikan kurinalaisuuden kannalta potentiaalisesti merkittävä muutos hallituskaudella on syksyllä 2025 saavutettu (Vasemmistoliittoa lukuun ottamatta kaikki eduskuntapuolueet kattava) parlamentaarinen yhteisymmärrys ns. velkajarrusta. Sen lopputuloksena on kansallinen uudistettu finanssipoliittinen laki, joka velvoittaa velkasuhteen alentamiseen, asettaa ylivaalikautiset, kerrallaan 8 vuodelle ulottuvat tavoitteet velkasuhteelle ja velkaa kerryttävän julkisen talouden nettoluotonannolle sekä määrittelee menettelytavat tavoitteiden täsmentämistä ja niiden saavuttamisen seurantaa varten.

Velkajarrun tavoite on asetettu lähimmille vuosille EU-finanssipolitiikan minivaatimusten mukaisesti, mikä edellyttää arviolta 8-11 mrd. sopeutusta lähivuosina. VM:n arvion mukaan tämä kääntäisi velkasuhteen laskuun 2030-luvun alussa. Ilman uusia politiikkatoimia velkasuhde nousee seuraavan vaalikauden loppuun mennessä 100 prosenttiin BKT:sta.

Arviointia

Hallituksen perusstrategiaa pyrkiä sopeuttamaan julkista taloutta alijäämän välittömäksi pienentämiseksi jopa verraten huonon talouskasvun oloissa ja pyrkiä samanaikaisesti edistämään talouskasvua pitkällä aikavälillä voi pitää hyvin perusteltuna.

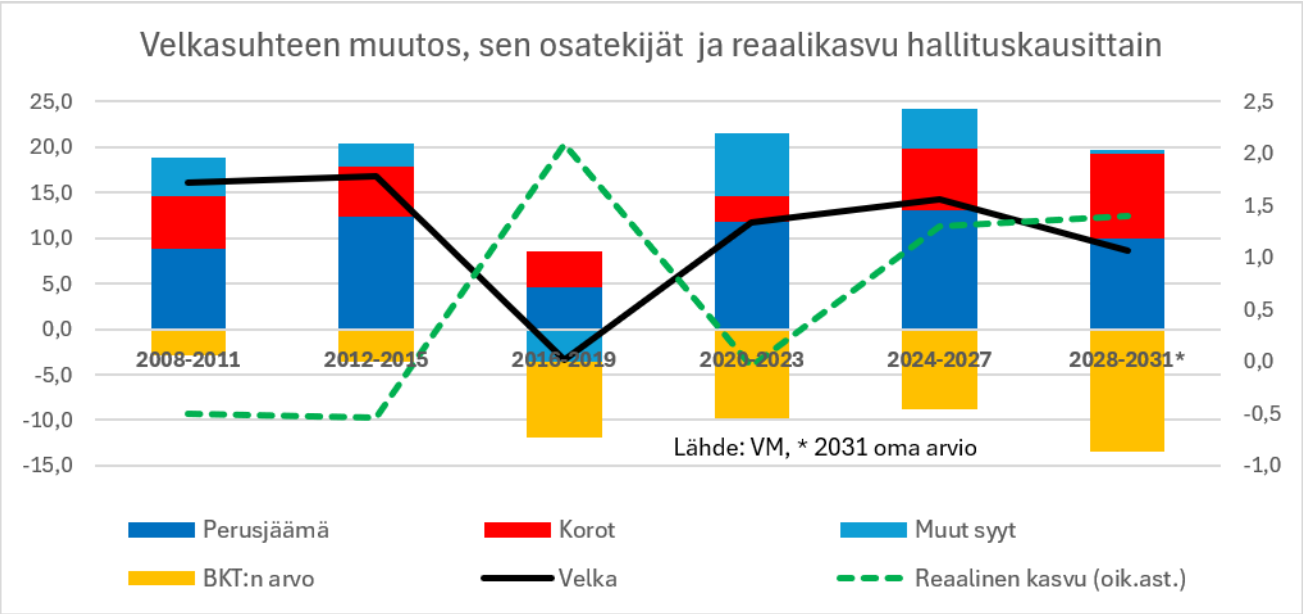
Suomen julkisen talouden velkaantuminen on selvästi kestämättömällä uralla, kun väestön ikääntymisestä johtuvien menojen ohella turvallisuus- ja korkomenot ovat koko ajan kasvussa.

Näin käy ilman mitään erityisiä alijäämää jyrkästi lisääviä taantuma- tai menoshokkejakin. Tällaisia shokkeja toisaalta voi sulkea pois, kuten lähihistoria hyvin osoittaa. Velkaantumisen ei voi myöskään olettaa taittuvan pelkästään kasvun kiihtymisellä realistiseksi arvioitavan kasvupolitiikan seurauksena.

Talouskasvun nopeutuminen auttaa kiistatta merkittävästi velkasuhteen alentamisessa sekä pienentämällä perusalijäämää (alijäämää ilman korkomenoja) että suoraan velkasuhteen nimittäjänä olevaa nimellistä BKT:ta kasvattamalla. Kasvupolitiikka vaikuttaa kuitenkin hitaasti ja tulokset ovat epävarmoja.

Julkista taloutta heikentävät tekijät ovat sen sijaan pitkälti ”putkessa”. Tämä koskee niin korkomenoja, ikääntymisen aiheuttamia menoja kuin puolustukseen liittyviä menoja, ja kaikissa näissä on pikemminkin riski ennustettua suuremmasta menojen kasvusta. Valtionvelan keskimääräisen korko näyttäisi VM:n laskelmissa nousevan kuluvan vuoden

noin 2 prosentista 2,5 prosenttiin vuoteen 2030 mennessä. Tämä korkotaso on selvästi alempi kuin tuorein Suomen 10 vuoden valtionlainojen jälkimarkkinatuotto, 3,8 %. Jos tämä korkotaso säilyy, keskimäärinen korko nousee asteittain kohti tällaista tasoa.



Osa hallituksen kasvutoimista on hyvin perusteltuja. TKI-rahoituksen lisääminen, start-up-yritysten rajoitusta koskevat ratkaisut, puhtaan siirtymän verokannustin ja myös korkeimpien marginaaliverojen alennukset ovat tällaisia.

Työvoiman tarjontaa lisäävät ja rakennetyöttömyyttä vähentävät etuusleikkaukset sekä paikallisen sopimisen edistäminen puoltavat myös paikkaansa tilanteessa, jossa osallistumisaste ja työllisyysaste ovat kohentumisestaan huolimatta yhä selvästi Ruotsia alempia. Työvoiman tarjonnan kasvu ja työttömien vahvemmat kannustimet etsiä työtä pienentävät todennäköisyyttä, että kasvu törmää työvoimapullonkauloihin nopeasti. Samalla leikkaukset tukevat välittömästi julkisen talouden tasapainoa ja pidemmän päälle työllisyysasteen nousu auttaa julkisen talouden kestävyyttä merkittävästi.

Osa kasvun edistämiseen tähtäävistä toimista on kuitenkin jokseenkin varmasti tehottomia, ts. hyödyt ovat pieniä verrattuna toimien aiheuttamaan välittömän julkisen talouden heikkenemiseen. Tämä koskee etenkin yhteisöverokannan alentamista. Se johtaa ilman käyttäytymisvaikutuksia verotulojen pienenemiseen merkittävästi (yli 800 miljoonaa euroa vuodessa).

Pienen alennuksen hyöty jakautuu toisaalta kaikille voittoa näyttäville yrityksille, myös sellaisille, joilla ei ole kovinkaan hyviä tuotannon laajennusnäkymiä. Näiden investointihalukkuus tuskin kasvaa. Talouden uudistumisen ja tuottavuuden kannalta kaikkein tärkeimmille kasvuyrityksille 2 prosenttiyksikön verotuksen kevennys lisää investointien kannattavuutta vain vähän suhteessa investointien tuotto-odotusten vaihteluun. Verokannan 2 prosenttiyksikön alennus ei myöskään muuta dramaattisesti yritysverotuksen kilpailukykyä suhteessa muihin maihin; Suomen efektiivinen verokanta on nykyisellään Ruotsin ja Tanskan tasolla ja huomattavasti alempi kuin esimerkiksi Saksassa tai Ranskassa. Empiiriset tutkimukset yhteisön alennuksen vaikutuksista investointeihin ovat

ristiriitaisia (kuten usein on asianlaita), mutta ne eivät anna vahvaa tukea sen tehokkuudelle. Varsin suuretkin löydetyt vaikutukset investointeihin eivät riitä tekemään alennusta itsensä rahoittavaksi.

Toinen ilmeinen ongelma hallituksen politiikassa on sopeutuksen keskeyttäminen hallituskauden viimeisenä vuonna 2027. VM:n arvion mukaan hallituksen kaikkien toimien vaikutus merkitsee staattisesti lievää alijäämän kasvua vuonna 2027. Tämä johtuu pitkälti juuri em. yhteisöveron alennuksesta 2027 alkaen.

Sopeutuksen keskeyttämiselle on vaikea nähdä mitään hyvää perustetta. Ensinnäkin hallitus on jäämässä omista alijäämää ja velkaa koskevista tavoitteistaan reilusti, ja ilman uusia päätöksiä velkasuhde jatkaa kasvuaan myös hallituskauden jälkeen.

Toiseksi ajoitus on suhdannemielessä huono. Ensi vuoden ennustettu kasvu on suurempaa kuin kasvu yhtenäkään aiempana hallituskauden vuotena. Sopeutuksen kielteiset kasvuvaikutukset ovat tällöin vähemmän ongelmallisia kuin huonomman kasvun vuosina. Valittu ajoitus tarkoittaa, että hallituskauden suurimmat sopeutukset osuvat vuoteen 2025, jolloin BKT-kasvu oli vielä hidasta.

Kolmanneksi sopeutuksen keskeytyminen lisää riskiä, että Suomi joutuu merkittävään lisäsopeutukseen vuonna 2028, kun se todennäköisesti rikkoo EU:n liiallisen alijäämän prosessissa Suomelle määriteltyä korjaavaa nettomenouraa. Ei ole mitään syytä olettaa, että vuosi 2028 olisi kysyntänäkymien valossa selvästi parempi kuin vuosi 2027 eikä esimerkiksi VM:n tuoreimman ennusteen mukaan näin olekaan.

Lopuksi sopeutuksen ”välivuosi” istuu myös huonosti hallituksen voimakkaasti ajamaan ja perusteltuun velkajarrusopimukseen. Sopimushan heijastaa yhteistä ymmärrystä siitä, että Suomi tarvitsee johdonmukaisen usean vuoden ajan toteutettavan ohjelman julkisen talouden vakauttamiseksi. Mikä tahansa välivuosi heikentää ohjelman uskottavuutta ja lisää todennäköisyyttä, että velkaantumisen taittamisessa ei onnistuta.

Hallituksen investointipaketin rahoitus on myös eräiltä osin ongelmallista. Kertaluonteiset investointitoimet voivat olla hyvinkin perusteltuja. Ne tulisi kuitenkin rahoittaa halvimmalla mahdollisella tavalla. Toistaiseksi valtion velka on ollut selvästi halvempi rahoitustapa kuin valtion osakeomistusten myynti. Ei myöskään ole selvää, että investointien yhteiskunnallinen tuotto olisi kauttaaltaan parempi kuin valtion osaomaisuudestaan saama tuotto.

Bruttovelan lisäyksen välttäminen omistuksia myymällä voisi olla perusteltua, jos menettely auttaisi välttämään jonkin bruttovelan tasoon liittyvän harmillisen kynnyksen ylittymisen. 90 % velkataso on tällainen siinä mielessä, että sen ylityksen myötä EU:n finanssipoliittisten sääntöjen edellyttämä velkasuhteen minimialennusvauhti vuotta kohden nousee 0,5 prosenttiyksiköstä 1 prosenttiyksikköön. Tämän velkatason alitusta ei kuitenkaan tehdyillä ja tehtävillä omaisuuden myynneillä saavuteta. Velkataso nousee ennusteen mukaan yli 90 prosenttiin.

Valtion suorien osakesijoitusten myynnin ohella bruttovelan kasvua hillitään myös lisäämällä tuntuvasti siirtoja valtion eläkerahastosta valtion budjettiin. Uusimman budjettiesitykseen sisältyvän suunnitelman toteutuessa siirrot nousevat yhtäältä pysyvästi 3 prosentilla 48 prosenttiin valtion eläkemenoista verrattuna vuoteen 2025. Tämä tarkoittaa noin 170 miljoonan euron lisäsiirtoa vuosittain. Lisäksi vuonna 2027 toteutuu 1050 miljoonan euron kertaluonteinen lisäsiirto ja vuosina 2028 - 2037 vuotuinen ylimäärinen 1,5 % siirto, mikä tarkoittaa noin 90 miljoonaa euroa vuodessa. Lisäsiirrot vähentävät rahaston riskipuskuria suhteessa tulevien siirtojen määrään. Tämä vaikeuttaa rahaston riskinottoa, etenkin kun epävarmuus tulevien siirtojen tasosta on samalla lisääntynyt; hallitushan on kahden vuoden sisällä päättänyt kolmella eri tavalla siirtojen suuruudesta. Valtion eläkerahaston odotettu tuotto jää pienemmän riskinoton vuoksi aikaisempaa pienemmäksi ja valtion eläkevarallisuudesta keräämä hyöty vähenee. Muutos on myös ristiriidassa toisaalla lausutun tavoitteen kanssa lisätä eläkejärjestelmän riskinottoa, mihin TyEL-yhtiöt ja Keva ovat jo ryhtyneet.

Budjettiesityksen yhteydessä kävi pienenä yksityiskohtana myös ilmi, että hallitus luopuu pitkään valmistelussa olleesta suunnitelmasta saattaa kiinteistöjen verotusarvot lähemmäksi markkina-arvoja. Tämä on ongelmallinen verovelvollisten tasapuolisen kohtelun kannalta. Samalla se heikentää mahdollisuuksia nostaa kiinteistöverokantoja, mikä on yksi vähiten taloudellista toimintaa vääristävistä veronkorotusmahdollisuuksista.