

## JULKISEN TALOUDEN ARVIO

# Julkisen talouden suunnanmuutos odotettuakin vaikeampaa

Suomen talous | 19.12.2023

Suomen julkisen talouden näkymät ovat aiempaa vaisummat. Suomen talouden kasvu jää lähivuosina heikoksi, eivätkä hallituksen suunnittelemat sopeutustoimet riitä kääntämään velkaantumiskehitystä. Julkisen talouden saattaminen lähemmäksi tasapainoa vaatii pitkäjänteisesti sekä tuloihin ja menoihin vaikuttavia konkreettisia toimia että talouskasvua tukevia rakenteellisia uudistuksia. Vahvemmat finanssipolitiikan säännöt tukisivat päättäjiä julkisen talouden tervehtyttämisessä.



## Julkisen talouden tila vaikea ja näkymät edelleen synkät

Talous- ja rahaliiton aikana vuodesta 1999 tähän päivään Suomen valtionhallinto on ollut vain seitsemänä vuotena ylijäämäinen kansantalouden tilinpidon mukaan. Seitsemän hyvän vuoden vastapainona vuoden 2008 jälkeen on ollut neljätoista alijäämäistä vuotta. Julkinen velka suhteessa BKT:hen on kasvanut yli kaksinkertaiseksi vuoden 2008 jälkeen. Talouskasvu jää vuosina 2024–2026 suhdannesyistä hitaaksi, mutta pidemmänkään aikavälin kasvunäkymät eivät tarjoa helpotusta julkisen talouden ongelmiin.

Korkotason nousu vaikuttaa velanhoidon kustannuksiin nopeasti, kun velan määrä on kasvanut. Suomen luottoluokitus on pysynyt toiseksi korkeimmalla tasolla. Valtionlainan korkoero Saksaan verrattuna on toistaiseksi ollut kohtuullisen pieni, vaikka se kasvoikin hieman Venäjän hyökkäyssodan vuoksi.

Suomen julkinen velkasuhde on edelleen euromaiden keskiarvoa pienempi. Vaikka Euroopan komissio onkin jo kiinnittänyt Suomen velkasuhteen kehitykseen huomiota, julkisyhteisöjen alijäämä on pysynyt työeläkelaitosten ylijäämän tukemana 3 prosentin alijäämärajan paremmalla puolella. Siten ulkoista painetta finanssipolitiikan suunnan muutokseen ei juurikaan ole vielä ollut.

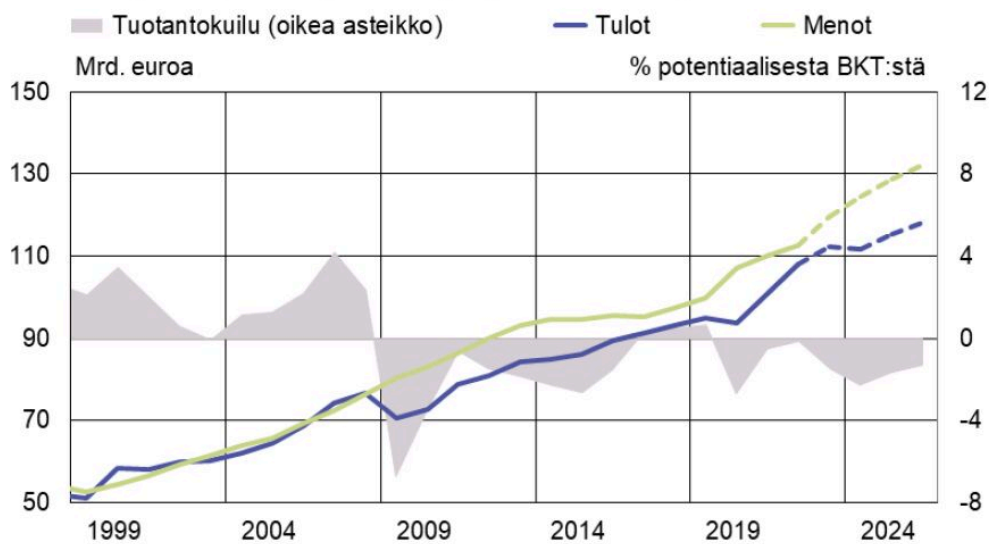
## Suhdannetilanne heikentää tasapainoa

Julkisen talouden vaikeuksien taustalla on pitkä heikon talouskasvun jakso Suomessa. Valtion- ja paikallishallinnon<sup>1</sup> tasapaino rakennettiin ennen finanssikriisiä vahvan talouskasvun pohjalle. Finanssikriisin kanssa samanaikaisesti tapahtunut teollisuuden rakennemuutos, heikko ulkoinen kysyntä yhdistettynä kilpailukykyongelmiin ja talouden tuottavuuskasvun heikentyminen ovat rasittaneet Suomen taloutta paljon odotettua pidempään. Samaan aikaan julkiset menot kasvoivat edelleen nopeasti, vaikka tulopohja oli pettänyt alta (kuvio 1). Verotuksen asteittainen kiristäminenkin ei palauttanut tasapainoa, koska menojen kasvu jatkui nopeana vuoteen 2014 saakka.

Kuvio 1.

## Railo julkisten tulojen ja menojen välillä ei umpeudu

### Julkisyhteisöjen tulot ja menot (pl. työeläkelaitokset)



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19.12.2023  
© Suomen Pankki  
39733@TulotMenot\_2023

Vuosina 2015–2019 julkisia menoja pyrittiin sopeuttamaan ja talouskasvu voimistui hieman. Samalla kuitenkin verotusta kevennettiin, eikä valtion ja paikallishallinnon tasapaino palautunut vieläkään ennalleen, vaan rakenteellinen alijäämä jäi noin 2 prosenttiin. Vuonna 2019 suhdannetilanne oli hyvä ja uuden hallituksen arvio julkisen talouden kehityksestä positiivinen. Hallitus linjasi sekä pysyvistä menolisäyksistä että määräaikaista ns. tulevaisuusinvestoinneista, joiden arvioitiin vahvistavan talouskasvun perustaa pidemmällä aikavälillä.

Vuonna 2020 iskenyt koronapandemia oli mittasuhteiltaan poikkeuksellinen tapahtuma, johon reagoitiin julkisen vallan toimin vahvasti. Talouden nopean toipumisen ja pandemiatoimien alasajon myötä julkisen talouden rahoitusasema koheni nopeasti vuosina 2021–2022 vuoden 2019 tasolle.

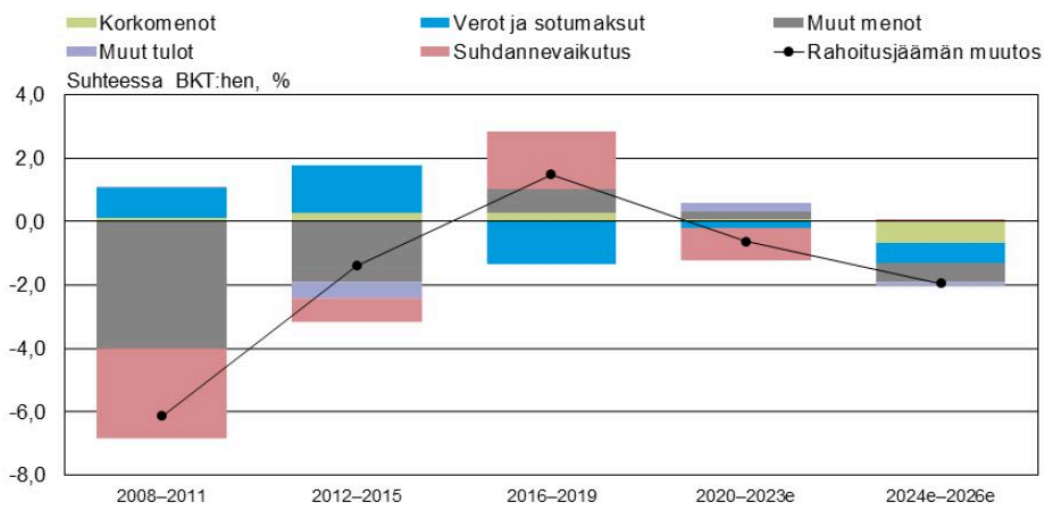
Venäjän hyökkäys Ukrainaan ja osin sen kiihdyttämä inflaatio vaikuttivat kuitenkin julkisiin menoihin sekä Ukrainan tukeen ja sisäiseen turvallisuuteen tehtyjen panostusten kautta että energiatukien, etuuksien indeksikorotusten, julkisen alan palkkojen ja muiden panoshintojen nousun kautta. Kun samalla rahapolitiikan kiristämisen myötä nousseet korot alkoivat kasvattaa julkisen velan hoitokustannuksia ja sote-uudistuksen käynnistysvaiheen kustannukset lisäsivät julkisia menoja, julkisyhteisöjen alijäämä alkoi taas kasvaa vuonna 2023.

Nyt alussa olevalla hallituskaudella suhdannenäkymät ovat heikot ja korkojen nousu ja ikäsidonnaisten menojen kasvu heikentävät julkisen talouden tasapainoa (kuvio 2). Suunnitelluista menoleikkauksista huolimatta julkisten menojen kasvu on nopeaa, mikä heikentää tasapainoa edelleen. Verojen ja sosiaaliturvamaksujen alennukset vaikeuttavat osaltaan tasapainon saavuttamista ainakin lyhyellä aikavälillä.

Kuvio 2.

## Suhdanne tilanne ei tue julkisen talouden vahvistamista

Julkisyhteisöjen rahoitusjäämän muutoksiin vaikuttavat tekijät



e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

19.12.2023  
© Suomen Pankki  
34003@ET\_2023\_K3

## Veroaste pienenee ja tulopohjan kasvu jää heikoksi

Julkinen talous on velkaantunut tulojen ja menojen pitkään jatkuneen epäsuhtaisen kehityksen vuoksi. Julkiset menot suhteessa BKT:hen ovat kasvaneet 5,4 prosenttiyksikköä vuodesta 2008 vuoteen 2022, kun taas tulot vain 0,5 prosenttiyksikköä. Edelleen vuonna 2023 menot suhteessa BKT:hen kasvavat yhden prosenttiyksikön, mutta tulot vain 0,2 prosenttiyksikköä (kuvio 3).

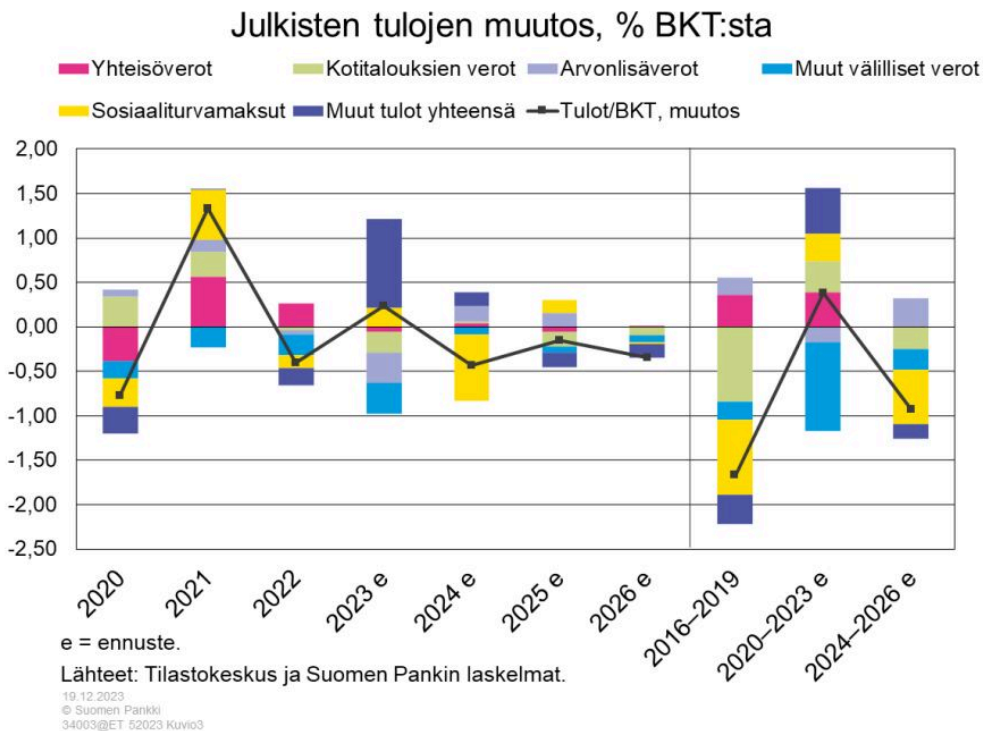
Tulojen kasvua suhteessa BKT:hen tukivat vuosina 2011–2015 tehdyt veroja kiristävät päätökset, joiden vaikutus tuloihin suhteessa BKT:hen oli 1,8 prosenttiyksikköä. Sen jälkeen julkiset tulot vähenivät suhteessa BKT:hen, koska vuosina 2016–2023 välitöntä ja välillistä verotusta kevennettiin päätösperäisesti<sup>2</sup> 1,8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen.

Valmiste- ja haittaverotuloilla, jotka perustuvat kulutettuun määrään, on taipumus supistua

suhteessa tuotteiden arvoon hintojen noustessa tai kulutuksen siirtyessä vähemmän haitallisiin tuotteisiin. Esimerkiksi tupakkaveron tuotto on pysynyt kutakuinkin ennallaan jatkuvien veronkorotusten myötä. Auto- ja ajoneuvoveron tuotot ovat vähentyneet vuosi vuodelta, kun uusien autojen päästöt ovat vanhoja pienemmät. Polttoaineveron kertymä suhteessa kulutuksen arvoon on pienentynyt paitsi raakaöljyn hinnan noustua myös kevyemmin verotetun biopolttoainekomponentin määrän kasvettua. Arvonlisäveroa lukuun ottamatta muita välillisiä veroja onkin kiristetty päätöksin vuoden 2008 jälkeen noin 1,6 % suhteessa BKT:hen. Siitä huolimatta näiden verojen kertymä on vuoteen 2022 mennessä supistunut 0,1 % suhteessa BKT:hen edellä mainittujen muiden tekijöiden vuoksi.

Nykyisen hallituksen veropolitiikka on lievästi elvyttävää. Verotus kevenee vuosina 2024–2026 hallitusohjelman ja julkisen talouden suunnitelman perusteella hallituksen päätöksillä noin 300 milj. euroa. Lisäksi sosiaaliturvamaksujen kevennys työttömyysvakuutusmaksun alentamisen vuoksi vuonna 2024 tekee 1,4 mrd. euron loven julkisiin tuloihin. Kokonaisveroaste laskee 0,8 prosenttiyksikköä vuoteen 2026 mennessä.

Kuvio 3.



## Menoleikkauksista huolimatta julkisten menojen kasvu jatkuu

Julkiset menot ovat kasvaneet 5,4 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen vuodesta 2008 vuoteen

2022. Menojen kasvusta 70 % on johtunut eläkemenoista. Menojen kasvuvauhdin jarruttaminen vuosina 2015–2017 oli tehokas tapa pienentää julkisen talouden alijäämää.

Vuonna 2020 menoja lisättiin voimakkaasti koronapandemian vuoksi (Kuvio 4). Kaikkiaan koronatilanteen hoitoon liittyvät menot olivat noin 11,5 mrd. euroa. Vuosina 2021–2022 pandemiamentojen vähennettiin ja julkiset menot suhteessa BKT:hen palautuivat vuoden 2019 tasolle. Venäjän hyökkäys Ukrainaan kasvatti tarvetta paitsi suoraan tukeen Ukrainalle, myös kotimaisen puolustuksen vahvistamiselle ja yhteiskunnan varautumiseen (4,5 mrd. euroa).

Energian ja muiden kuluttajahintojen voimakas nousu heikensi nopeasti kotitalouksien ostovoimaa. Eri maat toteuttivat laajoja tukitoimia, eikä Suomi jäänyt poikkeukseksi. Tosin tukien kokonaissumma oli noin 1,4 mrd. euroa eli 0,5 % suhteessa BKT:hen ja siten suhteellisen maltillinen vertailussa muihin Euroopan maihin. Hallitusohjelman mukaiset pysyvät ja määräaikaiset menolisäykset toteutettiin poikkeuksellisista oloista huolimatta lähes suunnitellusti, ja niiden kokonaissumma oli noin 8 mrd. euroa. Pysyvien menolisäysten vaikutus menoperintöön oli noin 1,4 mrd. euroa. Runsaan 3 mrd. euron kertaluontoiset ns. tulevaisuusinvestoinnit rahoitettiin puoliksi valtion omaisuutta myymällä<sup>3</sup>.

Menojen kasvu on jatkunut kuitenkin nopeana vuonna 2023, ja menot suhteessa BKT:hen kasvavat 1 prosenttiyksikön. Eläkkeiden indeksikorotukset lisäävät etuusmenoja, julkisen velan korkokulut kasvavat, ja panostukset niin turvallisuuteen kuin hyvinvointialueiden toiminnan käynnistämiseen kasvattavat menoja.

Vuosina 2024–2026 korko- ja eläkemenot kasvavat edelleen. Julkisen velan korkokulujen arvioidaan olevan 1,5 % suhteessa BKT:hen vuonna 2026, kun alimmillaan ne olivat vain 0,5 % vuonna 2021<sup>4</sup>. Eläkkeiden indeksikorotukset olivat nopean inflaation vuoksi poikkeuksellisen suuria vuonna 2023, ja korotus on merkittävä myös vuonna 2024. Suuret indeksikorotukset ovat lisänneet myös osa-aikaeläkkeiden suosiota.

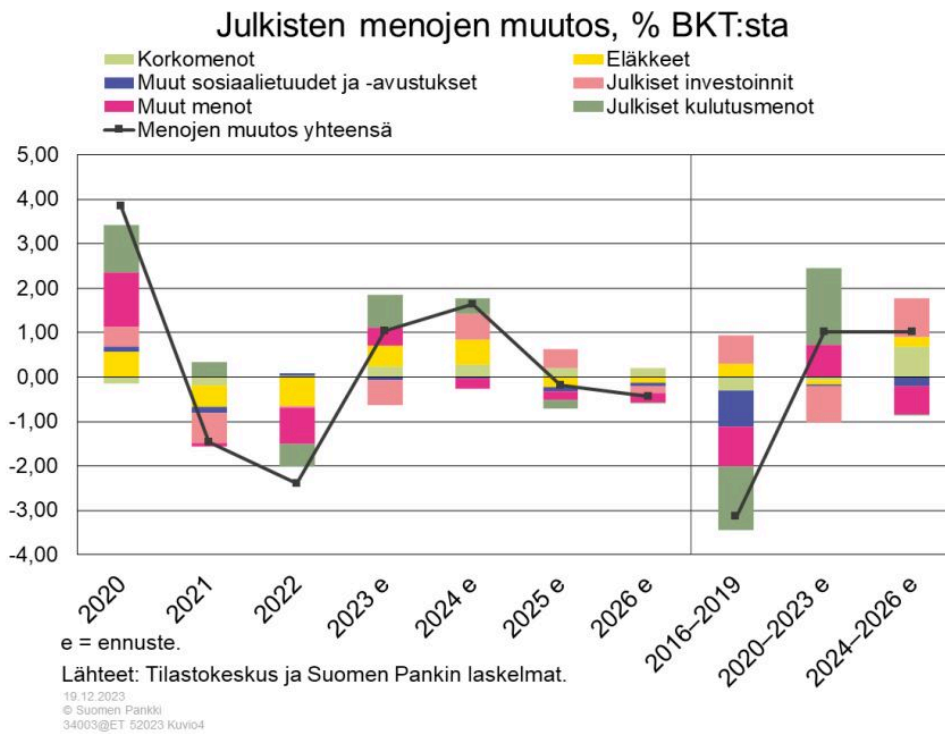
Sosiaalietuudet suhteessa BKT:hen kasvavat 1,1 prosenttiyksikköä vuodesta 2022 vuoteen 2024. Monien sosiaalietuuksien ja -avustusten indeksikorotukset jäädytetään seuraaviksi vuosiksi, mikä tuottaa noin 0,5 mrd. euron säästön julkiseen talouteen. Eläkkeet ja toimeentulotuki ovat kuitenkin suojassa jäädytykseltä.

Sosiaali- ja terveystalouden palvelutarpeen kasvu ja julkisalojen palkankorotukset pitävät yllä julkisen palkkasumman kasvua. Ikäsidonnaisten palveluiden lisääntyvä kysyntä vaikuttaa myös ostopalveluiden käytön lisääntymiseen. Myös julkiset investoinnit lisääntyvät osin sen vuoksi, että ilmavoimien hävittäjähankintoja kirjataan julkisiin investointeihin konetoimitusten myötä. Puolustukseen ja varautumiseen kohdennetaan lisää varoja myös turvallisuustilanteen

heikentymisen vuoksi.

Hallituksen suunnittelemaat konkreettiset menoleikkaukset eivät riitä kompensoimaan kasvavia menoja. Menosopeutus<sup>5</sup> vähentää valtion menoja 1,8 mrd. euroa vuoteen 2026 mennessä ja 2,5 mrd. euroa vuoteen 2027 mennessä.

Kuvio 4.



Julkisten menojen kasvu on siis nyt nopeampaa kuin talouskasvu. Euroopan komissio huomauttikin Suomea marraskuussa 2023 selvästi suositeltua nopeammasta budjetoidusta menojen kasvusta. Komission laskema menojen<sup>6</sup> kasvu on 4,4 % vuodesta 2023 vuoteen 2024, kun keväällä 2023 annetun suosituksen mukaan 2,2 prosentin kasvu olisi kestävällä tasolla. Kun lisäksi julkisyhteisöjen alijäämä on ylittämässä 3 prosentin rajan vuonna 2024 ja velkasuhde ylittää jo 60 % selvästi, Suomessa harjoitettuun finanssipolitiikkaan kiinnitetään yhä enemmän huomiota monenkeskisessä EU:n talouspolitiikan koordinaatioprosessissa.

Suomi on pitkään saanut nauttia maineesta hyvänä ja vastuullisena julkisen talouden hoitajana, mikä perustuu pitkälti 1990-luvun lopun julkisen talouden sopeutukseen, vahvaan 2000-luvun alkuun sekä eläkevarallisuuden suureen kokoon ja tuottoon. Julkisen talouden tunnuslukujen pitkään heikentynyt trendi ja tehottomaksi jääneet yritykset korjata tilanne koettelevat tätä mainetta.

## Finanssipolitiikka ollut pääsääntöisesti kevyttä

Finanssipolitiikka on ollut finanssikriisistä lähtien verrattain kevyttä Suomessa. Julkisen talouden rakenteellinen, suhdannevaihtelusta ja kertaluontoisista tekijöistä puhdistettu rahoitusasema on pysynyt alijäämäisenä, ja alijäämä on vain neljänä vuotena neljästätoista alittanut 1 prosentin suhteessa BKT:hen.

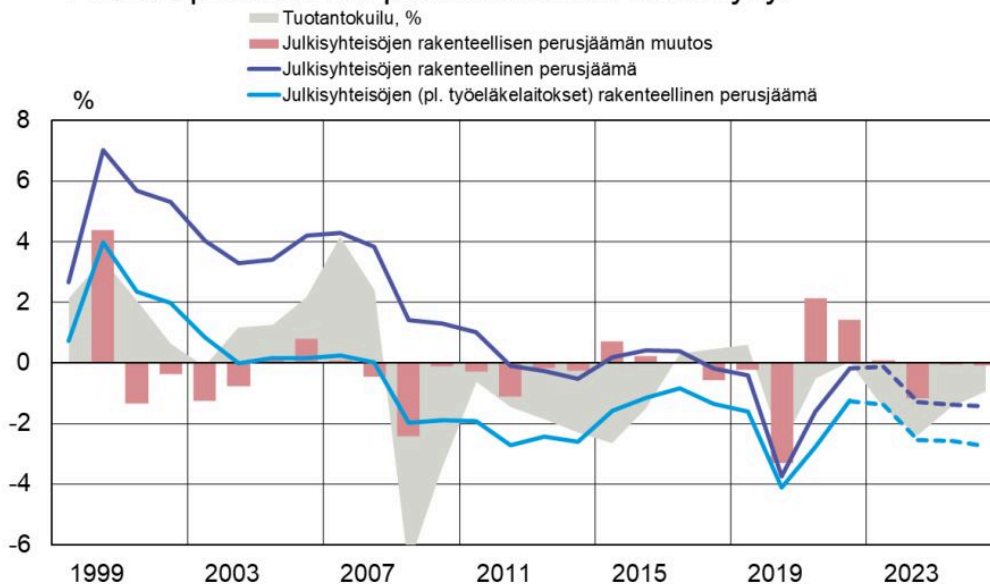
Työeläkelaitosten ylijäämät parantavat julkisen talouden kokonaiskuvaa. Kun julkista taloutta tarkastellaan ilman työeläkelaitoksia, alijäämä on syvempi ja se on vaihdellut vuoden 2008 jälkeen 2:sta 4 prosenttiin. Rakenteellisen alijäämän ilman työeläkelaitoksia ennustetaan heikkenevän 2:sta yli 4 prosenttiin vuoteen 2026 mennessä.

Kumulatiivisesti finanssipolitiikkaa on kevennetty enemmän kuin kiristetty vuoden 2008 jälkeen. Finanssipolitiikka on kiristynyt selvästi vain vuonna 2015 ja voimakkaan koronaelvytyksen jälkeen vuosina 2021–2022, kun finanssipolitiikan mitoitusta arvioidaan julkisyhteisöjen rakenteellisen perusjäämän muutosten kautta (kuvio 5). Eläkeläisten lukumäärän ja eläkesumman kasvu on osaltaan vaikuttanut tulokseen.

Julkisyhteisöjen rakenteellinen perusalijäämä on syvenemässä 1,5 prosenttiin vuosina 2024–2026. Finanssipolitiikan mitoitus ei muutu vuoden 2024 jälkeen. Finanssipolitiikkaa keventää myös EU:n elpymis- ja palautumistukivälineen varoilla tehtävät 1,8 mrd. euron panostukset mm. vihreään siirtymään, digitalisaatioon sekä työvoima- ja sote-palveluihin vuosina 2021–2026. Koska kyseiset menot katetaan tulonsiirroilla EU:sta, ne eivät vaikuta tilastoituun julkisen talouden tasapainoon eivätkä siten tule esiin suhdannekorjatun rahoitusjäämän muutosten tarkastelussa. Menojen käyttö painottuu vuosiin 2023–2024.

Kuvio 5.

### Finanssipolitiikka on pääsääntöisesti keventynyt



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19.12.2023

@ Suomen Pankki

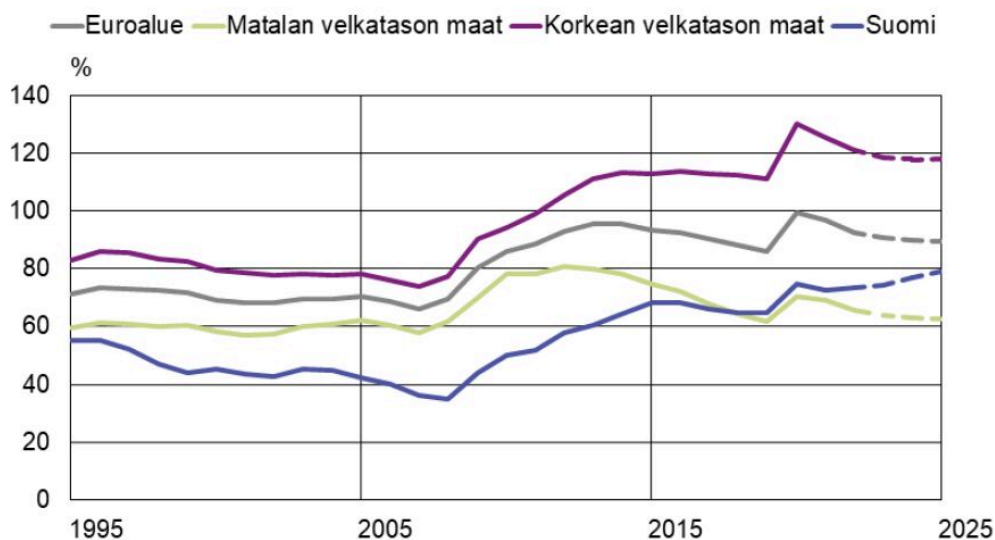
34003@Fipo\_2023

## Velkakestävyys keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä

Valtion ja paikallishallinnon krooninen alijäämä on johtanut julkisen velan nopeaan kasvuun viimeisen runsaan vuosikymmenen aikana. Vaikka Suomen julkinen velkasuhde on toistaiseksi pysynyt koko euroalueen velkasuhdetta pienempänä, velkasuhde on jo euroalueen maiden keskitasoa ja ylittää jo selvästi keskimääräistä vähemmän velkaantuneiden maiden keskiarvon (kuvio 6).

Kuvio 6.

## Julkinen velka, % BKT:sta



Lähteet: Euroopan komissio (syysennuste 2023) ja Suomen Pankki.

19.12.2023  
@ Suomen Pankki  
41258@Velka EA

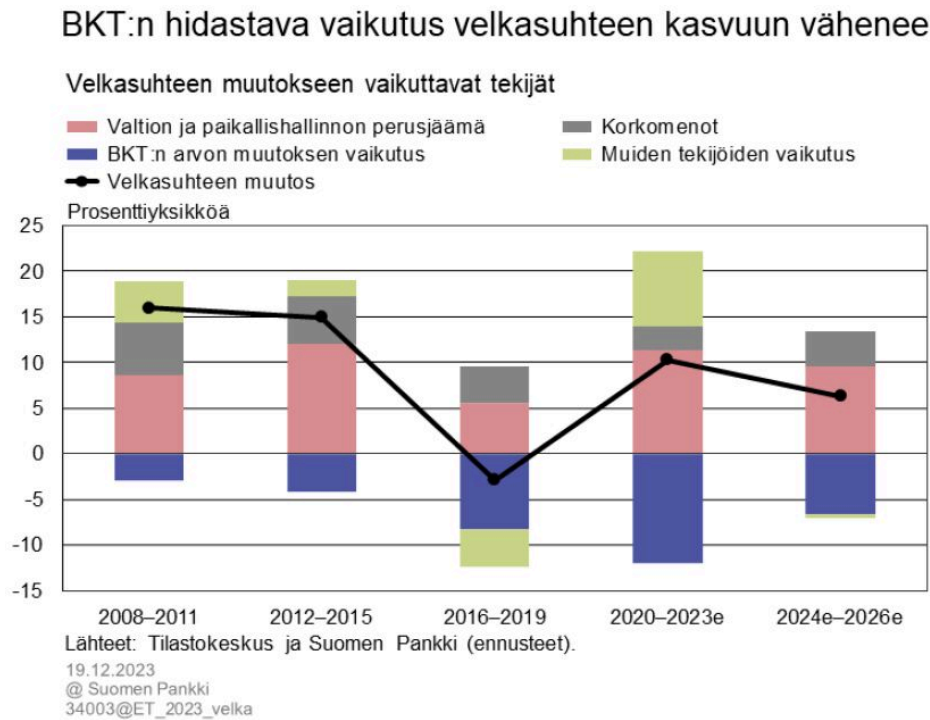
Velkasuhteen ennustettu kasvu on huolestuttavaa, kun ikäsidonnaisten sote-menojen kasvun lisäksi julkisiin menoihin kohdistuu lisäpainetta ilmasto-, puolustus- ja muista varautumismenoista. Lisäksi parlamentaarisesti on sitouduttu T&K-menojen kasvattamiseen talouskasvun edellytyksien vahvistamiseksi. Velkasuhteen vakauttaminen, saati sen pienentäminen, on näistä lähtökohdista erittäin vaativa tehtävä, etenkin kun talouskasvun ennustetaan jäävän tulevana vuosina hyvin hitaaksi.

Viimeisten neljän vuoden aikana julkista velkaa ovat kasvattaneet sekä Marinin hallituksen ohjelman mukaiset pysyvät ja tilapäiset menolisäykset että hyvin poikkeukselliset tapahtumat. Kaikkiaan poikkeukselliset ajat ja niihin reagointi selittää vaalikauden aikana 45 mrd. eurolla kasvaneesta velasta noin kaksi viidesosaa eli 17 mrd. euroa. Hallitusohjelman mukaiset tulevaisuusinvestoinnit ja pysyvät menolisäykset kasvattivat velkaa vaalikaudella noin 6,5 mrd. euroa. Lisäksi velkaa kasvatti valtion muiden menojen kasvu (kuvio 7).

Kun vaalikauden tuloksia tarkastellaan vuoden 2023 loppuun saakka, velkasuhde on kasvamassa noin 10 prosenttiyksikköä. Nimellisen BKT:n kasvu on ollut inflaation vuoksi nopeaa vuosina 2022–2023, mikä on hidastanut julkisen velan ja BKT:n välisen suhdeluvun kasvua. Velkasuhde on siitä huolimatta kasvanut, koska julkisyhteisöjen (pl. työeläkelaitokset) alijäämät ovat olleet myös poikkeuksellisen suuria.

Tulevina vuosina 2024–2026 korkojen nousu kasvattaa menoja ja velkaa aiempaa enemmän, kun sekä korot että velan määrä ovat kasvaneet. Suunnitellut menoleikkaukset eivät riitä supistamaan suurehkoa perusalijäämää, joten velka kasvaa edelleen nopeasti.

Kuvio 7.



## Pitkän aikavälin velkakestävyysliittyy riskejä

Pitkän aikavälin velkakestävyyttä voidaan arvioida olettamalla julkisen talouden tulo- ja menorakenteen säilyvän nykyisenlaisena sillä poikkeuksella, että huomioidaan arvio ikärakenteen muutoksen vaikutuksesta ikäsidonnoisiin menoihin<sup>7</sup>. Mikäli velkasuhde ei vakaudu pitkällä aikavälillä vaan kasvaa rajatta, julkisessa taloudessa on sopeutustarve, jota kuvataan kestävyysvajeena.

Kestävyysvajeita mitataan S2-indikaattorilla, joka kuvaa tarvittavaa välitöntä julkisen talouden kertosopeutusta, joka turvaisi velkasuhteen vakiintumisen pitkällä aikavälillä. Indikaattorin arvoon vaikuttavat lähtötilanteen velkasuhde ja rakenteellinen jäämä sekä odotettu ikäsidonnoisten menojen muutos. Laskelmaan tarvitaan myös väestöennuste sekä arvio pitkän aikavälin talouskasvusta ja sen rakenteesta.

Arvio kestävyysvajeesta on kasvanut noin 4½ prosenttiin suhteessa BKT:hen. Viime vuonna

Suomen Pankin arvio kestävyysvajeesta oli 4 %. Suuremman lukeman syynä on heikompi lähtökohta eli suurempi velkasuhde ja rakenteellinen alijäämä laskelman lähtövuonna 2027. Korkotaso ja oletukset korkojen kehityksestä lähivuosisikymmeninä ovat muuttuneet viime vuodesta, vaikka pidemmän aikavälin korko- ja tuotto-oletukset ovatkin ennallaan. Korkotaso on nopeasti noussut selvästi lähemmäs pitkän aikavälin oletusta (4 %).

Kestävyysvajeindikaattori perustuu yksinkertaiseen pitkän aikavälin painelaskelmaan, jonka oletuksiin liittyy suurta epävarmuutta. Myös arvio laskelman lähtötilanteen julkisen talouden tilasta vaikuttaa indikaattorin saamaan arvoon. Esimerkiksi vuonna 2007 kestävyysvajeen arvioitiin olevan vain 1 % suhteessa BKT:hen ja julkisen velkasuhteen odotettiin ylittävän 60 % vasta vuonna 2046<sup>8</sup>. Kestävyysvajeindikaattori ei siis sellaisenaan anna kattavaa kuvaa julkiseen velkaantumiseen jo keskipitkällä aikavälillä liittyvistä riskeistä. Se ei myöskään toimi suoraviivaisena politiikkaohjeena, mutta tarjoaa yhden näkökulman harjoitetun finanssipolitiikan kestävyteen tulevien menopaineiden valossa.

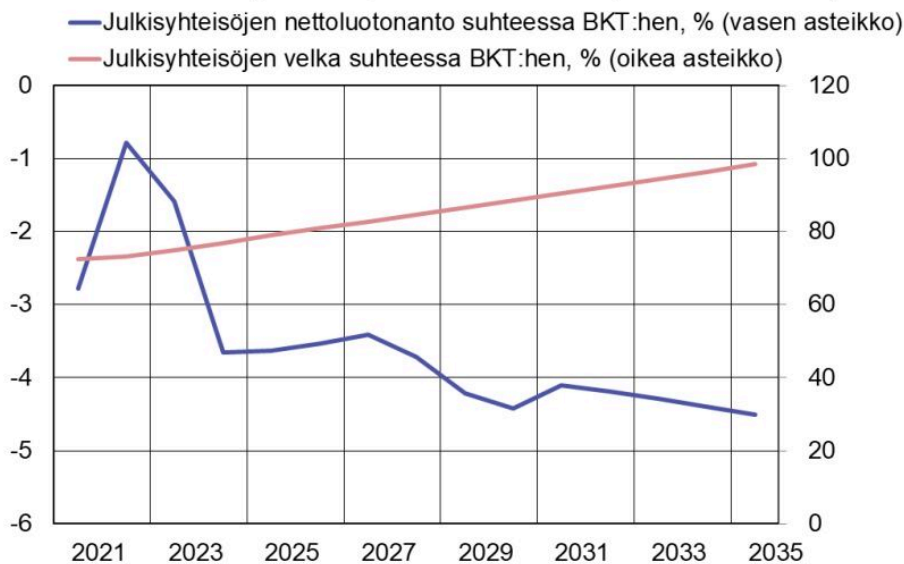
Suomen Pankin kestävyysvajeearvio perustuu päivitettyyn Suomen Pankin pitkän aikavälin talousennusteeseen<sup>9</sup>. Pitkän aikavälin ennusteen perusskenaariossa lähtökohtana on, että hidastuvaa talouskasvua pystytään ennakoimaan ja siihen reagoimaan talouspolitiikan toimin. Tällöin koulutuspanostuksia lisätään ja koulutustasoltaan olemassa olevaa väestöä vastaava nettomaahanmuuttoa pystytään lisäämään huomattavasti. Arvioon vaikuttaa lisäksi päivitetty osallistumisaste-ennuste, jota on tarkennettu aiemmasta hieman ylöspäin viime vuosien toteutuneen kehityksen ansiosta. Perusuraa heikompaan kehitykseen johtava polku on ns. muuttumattoman talouspolitiikan skenaario. Tämä skenaario johtaisi noin 0,5 prosenttiyksikköä perusskenaariota suurempaan kestävyysvajeeseen.

## Velkaantuminen haaste jo keskipitkällä aikavälillä

Suomen Pankin laskelmien mukaan vuonna 2027 BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä on 3,4 % ja vastaava julkisen talouden velka 83 %. Vuoden 2027 jälkeen alijäämäsuhte syvenee 4,5 prosenttiin vuoteen 2035 mennessä. Velkasuhde rikkoo 100 prosentin rajan 2030-luvun puolivälissä, eikä käännettä ole nähtävissä tänäkään jälkeen (kuvio 8). Nämä laskelmat perustuvat Suomen Pankin joulukuun 2023 julkisen talouden ennusteeseen, pitkän aikavälin ennusteeseen sekä julkisen talouden kestävyyslaskelmaan.

Kuvio 8.

### Julkisyhteisöjen rahoitusasema ja velkasuhde (Suomen Pankin ennuste ja keskipitkän aikavälin painelaskelma)



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19.12.2023

@ Suomen Pankki

41576@Kuvio 8

Suomen Pankin joulukuun 2023 ennusteessa on huomioitu ne hallituksen julkisiin tuloihin ja menoihin vaikuttavat toimet, joista on ollut riittävän tarkkapiirteistä tietoa saatavilla joko hallitusohjelmasta, vuosien 2024–2027 julkisen talouden suunnitelmasta, valtion vuoden 2024 talousarvioesityksestä tai hallituksen lakivalmisteluista. Suomen Pankin ennusteessa huomioitujen hallituksen menotoimien julkista taloutta tasapainottava nettovaikutus on 700 milj. euroa (0,2 % suhteessa BKT:hen) vuonna 2024, ja siitä nettovaikutus kasvaa asteittain 2,2 mrd. euroon (0,7 % suhteessa BKT:hen) vuoteen 2027 mennessä<sup>10</sup>. Nettovaikutuksessa on huomioitu myös hallituksen investointiohjelman määräaikaiset menolisäykset siltä osin kuin niistä on ilmoitettu kohdennus- ja rahoituspäätöksiä.

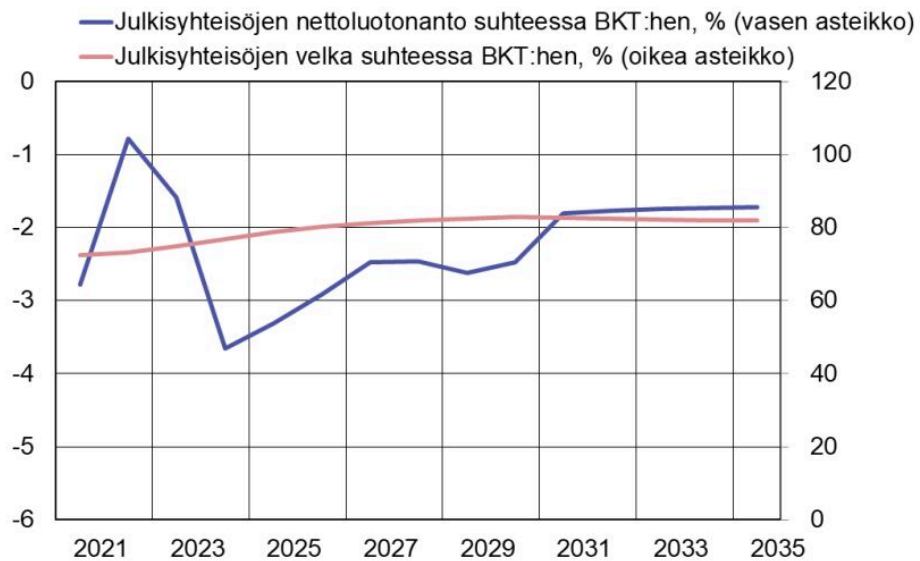
Velkasuhteen vakauttaminen siten, ettei velkasuhde kasva 2030-luvun alkupuolella, vaatisi yhteensä 5 mrd. euron tasaisesti vuosille 2025–2031 jakautuvan lisäsopeutuksen (kuvio 9). Laskelmassa Suomen Pankin varsinaisen julkisen talouden ennusteen sisältämien menotoimien lisäksi tehtävän sopeutuksen oletetaan alkavan vuodesta 2025 ja jakautuvan tasaisesti kuluvalle ja sitä seuraavalle vaalikaudelle.

Laskelmissa lisäsopeutuksesta reilun kahden kolmasosan oletetaan kohdistuvan julkisyhteisöjen muille sektoreille maksamiin rahamääräisiin etuuksiin, tukipalkkioihin ja tulonsiirtoihin ja vajaan

kolmasosan julkiseen kysyntään eli julkisiin kulutusmenoihin ja investointeihin. Tämä tekninen oletus perustuu Suomen Pankin varsinaisessa ennusteessa arvioituun hallituksen menosäästöjen keskimääräiseen jakaumaan vuosina 2024–2027. Lisäsopeutuksen vaikutus talouskasvuun on huomioitu laskelmissa.

Kuvio 9.

### Julkisyhteisöjen rahoitusasema ja velkasuhde, kun oletetaan 5 mrd. euron lisäsopeutus 2025–2031



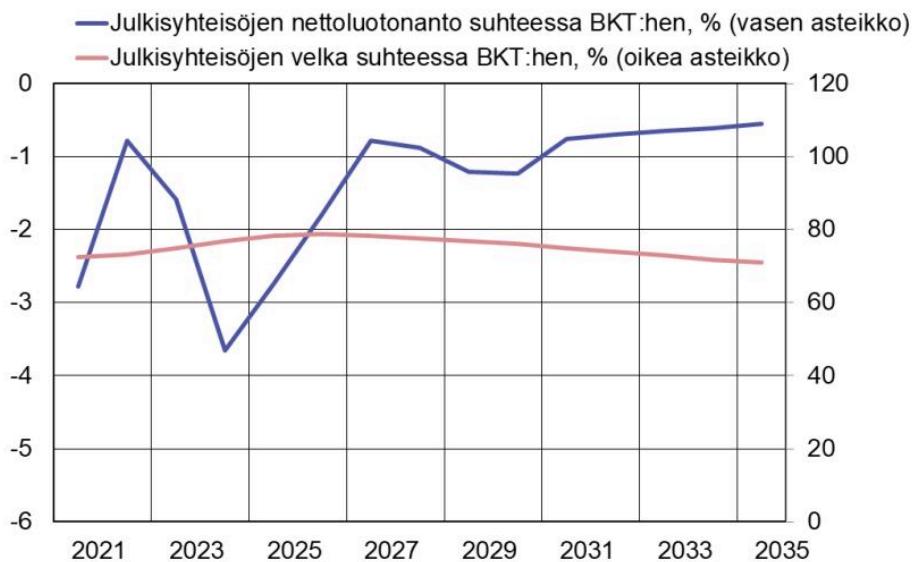
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19.12.2023  
© Suomen Pankki  
41576@Kuvio 9

Hallituksen vuodelle 2027 asettama 1 prosentin alijäämätavoite voitaisiin puolestaan saavuttaa yhteensä 6 mrd. euron tasaisesti kolmelle vuodelle eli vuosille 2025–2027 jaetulla lisäsopeutuksella (kuvio 10). Tällöin alijäämän suhde BKT:hen myös pysyisi lähellä 1:tä prosenttia vuoteen 2035 asti ja velkasuhde laskisi 71 prosenttiin vuoteen 2035 mennessä.

Kuvio 10.

### Julkisyhteisöjen rahoitusasema ja velkasuhde, kun oletetaan 6 mrd. euron lisäsopeutus 2025–2027



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19.12.2023  
@ Suomen Pankki  
41576@Kuvio 10

Julkisen talouden alijäämään ja velkaantumiseen voidaan vaikuttaa sekä suoraan julkisiin tuloihin ja menoihin kohdistuvien sopeutustoimien että talouskasvun edellytyksiä vahvistavien rakenteellisten uudistusten avulla. Nykyinen hallitus ei kuitenkaan pyri sopeuttamaan julkista taloutta julkisten tulojen lisäämisen kautta<sup>11</sup>. Sen sijaan hallitus on linjannut menosäästöjen lisäksi rakennepoliittisista toimista, joiden avulla se tavoittelee 100 000:ta uutta työllistä vuoteen 2027 mennessä. Suomen Pankin varsinaisessa ennusteessa ei ole huomioitu näiden toimien vaikutuksia työllisyyteen niihin liittyvän epävarmuuden vuoksi.

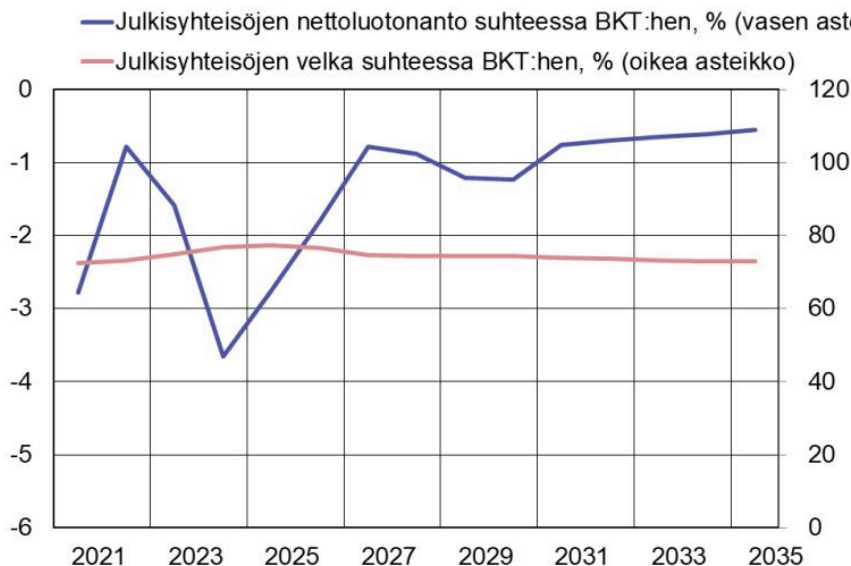
Julkisen talouden ennustekehikon avulla voidaan kuitenkin haarukoida hyvin karkeasti, mikä olisi hallituksen menosopeutus- ja työllistämistavoitteiden vaikutus julkiseen talouteen, jos ne saavutettaisiin täysimääräisesti. Suomen Pankin varsinaisessa ennusteessa jo huomioitujen toimien lisäksi otetaan tällöin huomioon myös loput hallituksen menotoimista, joiden nettovaikutus summautuu hallituksen arvion mukaan kumulatiivisesti kaikkiaan 4 mrd. euroon vuoteen 2027 mennessä.

Työllisyyden kasvun oletetaan jakautuvan tasaisesti kolmelle vuodelle eli vuosille 2025–2027. Lisätyöllisistä joka toisen oletetaan työllistyvän työttömyydestä ja joka toisen työvoiman ulkopuolelta. Tässä skenaariossa julkinen velkasuhde vakiintuisi keskipitkällä aikavälillä noin 73

prosenttiin (kuvio 11).

Kuvio 11.

### Julkisyhteisöjen rahoitusasema ja velkasuhde, kun hallituksen kaikki sopeutus- ja työllistämistavoitteet oletetaan saavutettavan



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

19.12.2023

@ Suomen Pankki

41576@Kuvio 11

## Takana kriisien leimaama hallituskausi

Mennyt hallituskausi osoitti, että julkisessa taloudessa tarvitaan liikkumavaraa yllättäviä tapahtumia varten. Niin koronapandemia kuin Venäjän hyökkäyssota Ukrainaa vastaan ja siitä seurannut energian hintojen ja elinkustannusten voimakas nousu olivat poikkeuksellisen kovia talouden kysyntään ja tarjontaan vaikuttaneita sokkeja. Aktiivisella finanssipolitiikalla pystyttiin pehmentämään sokkien taloudellisia ja inhimillisiä vaikutuksia.

Sokit olivat luonteeltaan niin poikkeuksellisia, ettei valmiita finanssipolitiikan työkaluja ollut juurikaan olemassa. Sokkien vaikutuksia pehmentäviä toimia jouduttiin luomaan tyhjästä tai sitten sovellettiin olemassa olevia politiikkavälineitä, jotka eivät vastanneet tukitarpeisiin. Siten tukitoimet eivät välttämättä kohdentuneet aina oikein tai tarkasti niitä eniten tarvitseville kotitalouksille tai yrityksille.

Kriisit olivat myrkyä hallituksen asettamille julkisen talouden tavoitteille ja aikataululle. Hallitus tavoitteli alun perin julkisen talouden tasapainottamista vuoteen 2023 mennessä, vaikka jo vuonna 2019 ennusteet viittasivat siihen, ettei tavoitetta saavuteta vaan julkinen alijäämä kasvaa.

Hallitus arvioi sen työllisyystoimien johtavan talouskasvun vauhdittumiseen ja julkisen talouden vahvistumiseen. Hallitus tavoitteli ensin 60 000:ta uutta työllistä vuoden 2023 loppuun mennessä ja työllisyysastetavoitteeksi asetettiin 75 %. Myöhemmin tavoite nostettiin 80 000:een työlliseen, ja tavoiteaikataulu siirrettiin vaalikauden jälkeiseen aikaan.

2000-luvun hallitusohjelmissa työllisyystavoitteilla on ollut tärkeä asema. Useimmilla hallituksilla on ollut työllisten lukumäärää koskeva tavoite, ja osa hallituksista on muotoillut tavoitteen myös tai ainoastaan työllisyysasteen kautta. Yleisesti tavoitteet ovat vaihdelleet 80 000:sta 100 000 uuteen työlliseen. Tavoitteet on saavutettu harvoin, ja silloinkin vain hyvän suhdannetilanteen tukemana.

Vaikka työllisten määrä onkin kasvanut vuodesta 2008 lähes 50 000 henkilöllä vuoteen 2023 mennessä, julkisen talouden tulopohja ei vielääkään pysty kannattelemaan julkisia menoja nykyisellä veroasteella. Työllisyyden kohenemisen vaikutuksia julkiseen talouteen on laimentanut se, että tehtyjen työtuntien kasvu on ollut työllisten lukumäärän kasvua hitaampaa. Lisäksi myös julkisella sektorilla työvoiman tarve etenkin sote-palveluissa on suuri, ja julkinen sektori käyttää myös yksityisiä ostopalveluita aiempaa enemmän.

Finanssikriisin jälkeen tehdyt uudistukset EU:n finanssipolitiikan sääntöihin korostivat myös julkisen talouden tunnuslukuja koskevien tavoitteiden asettamista keskipitkän aikavälin suunnitelmissa. Suomessa nämä tavoitteet on ollut tapana asettaa sikäli kunnianhimoisesti, etteivät ne ole ainakaan vaalikausien alun ennusteiden mukaan olleet saavutettavissa yksinomaan hallitusohjelmien konkreettisilla mitattavissa olevilla tuloja ja menoja koskevilla sopeutustoimilla. Sen sijaan tavoitteet on arvioitu saavutettavan rakenteellisten työllisyyttä ja talouskasvua tukevien toimien avulla.

Jälkikäteen tarkasteltuna julkisen talouden tilaa koskevia tavoitteita ei pääsääntöisesti ole saavutettu. Kolme neljästä hallituksesta vuoden 2007 jälkeen on tosin toiminut talouden matalasuhdanteessa, jolloin tuotantokuilu on ollut keskimäärin negatiivinen. Toisaalta talouden heikkoa kehitystä ei ole onnistuttu finanssi- tai rakennepolitiikan avulla kääntämään, joskin on vaikea arvioida vaihtoehtoista kehityskulkua, jossa finanssipolitiikka olisi keskimäärin ollut kireämpää.

Julkisen talouden ohjaus ja finanssipolitiikan säännöt joutuivat viime vuosien kriisien vuoksi koetukselle. Suomen finanssipoliittisen työkalupakin kruununjalokivi, valtion menokehysmenettely, osoitti sekä joustavuutensa että haavoittuvaisuutensa. Hallitusohjelmassa oli varauduttu joustavuuteen poikkeuksellisessa suhdannetilanteessa 1 mrd. euron kehyslaajenuksella, mutta hallitus ei siitä huolimatta noudattanut asettamaansa kehysääntöä yhtenäkkään vuotena<sup>12</sup>. Vaikka poikkeamiin oli useimmiten hyvät perusteet, kriisien varjolla

menokehysjä vältettiin myös kevyemmin perustein. On ilmeistä, että menokehysjärjestelmää on syytä edelleen vahvistaa, mahdollisesti myös lainsäädännön kautta.

## Uusi hallitus aloittaa vaikeista lähtökohdista – sopeutustoimet uhkaavat jäädä riittämättömiksi

Väestön ikääntymisestä ja huoltosuhteen heikentymisestä johtuvaan julkisen talouden kestävyysvajeeseen on hallitusohjelmissa kiinnitetty huomiota jo 2000-luvun taitteesta lähtien. Vuoden 2009 jälkeen julkisen talouden tilan on heikentynyt, kestävyysvajearviot kasvaneet ja julkisen talouden suunnanmuutoksen tarve käynyt yhä ilmeisemmäksi<sup>13</sup>. Myös Petteri Orpon kesäkuussa 2023 aloittaneen hallituksen tavoitteena on kääntää julkisen talouden kehitys parempaan suuntaan valtiovarainministeriön ehdottaman<sup>14</sup> kahden vaalikauden mittaisen 6 + 3 mrd. euron sopeutuspolun mukaisesti.

Hallituksen suunnitelmissa velkasuhde vakautetaan ja sen jälkeen käännetään pysyvästi alenevalle uralle ”ylivaalikautisessa tarkastelussa”. Samalla hallituksen tavoitteena on, että julkisen talouden rahoitusasema kohenee siten, että julkisen talouden alijäämä on korkeintaan 1 prosentin suhteessa BKT:hen vuoteen 2027 mennessä. Syksyn vakausohjelmassa hallitus vahvisti Suomen keskipitkän aikavälin rakenteellisen jäämän tavoitteeksi -0,5 %. Koska ennusteiden mukaan talous on normaalissa suhdannetilanteessa vuonna 2027, nämä tavoitteet ovat keskenään ristiriidassa. Joka tapauksessa rakenteellista jäämää on tarpeen ryhtyä pienentämään askeleittain niin pian kuin mahdollista, koska kumpaakaan tavoitetta ei tämän hetken ennusteissa näytetä saavuttavan.

Hallituksen mukaan julkisen talouden menoja tullaan sopeuttamaan vaalikauden 2024–2027 aikana hallituksen päätöksin nettomääräisesti noin 4 mrd. euroa vuoden 2027 tasolla. Tähän pääsemiseksi hallitus on ohjelmansa liitteessä luetellut suuren joukon pysyviä menosäästöjä tuovia toimenpiteitä. Julkisen talouden suunnitelman mukaan vuonna 2027 valtion menokehysten piiriin kuuluvat menot ovat 1,5 mrd. euroa pienemmät kuin kevään teknisessä kehityksessä.

Suunnitellut menoleikkaukset vaikuttavat eniten valtiontalouteen (2,6 mrd. euroa). Lisäksi toimia kohdennetaan hyvinvointialueille (0,9 mrd. euroa) ja sosiaaliturvarahastoihin (0,8 mrd. euroa). Suurimmat säästöt kohdistuvat sosiaali- ja terveyspalveluihin (1,3 mrd. euroa vuoden 2027 tasolla) sekä sosiaaliturvaan ja -etuuksiin (1,2 mrd. euroa).

Sosiaali- ja terveyspalveluissa säästöt ovat pääosin laskennallisia, koska niitä koskevilla päätöksillä pyritään hillitsemään kustannusten vääjäämätöntä nousua. Säästötoimiksi lasketaan myös

joidenkin aiemmin päätettyjen palvelutasoa kohentavien normien lykkääminen vaalikauden jälkeiseen aikaan. Lisäksi hallitusohjelmassa viitataan hyvinvointialueiden toiminnan kehittämiseen, jonka avulla tavoitellaan vaalikauden aikana jopa 0,9 mrd. euron menosäästöjä. Nämä toimet ovat hyvinvointialueiden vastuulla, eikä niiden lopulta mahdollisesti tuottamaa säästöä pystytä osoittamaan jälkikäteen.

Hyvinvointialueiden alkuvaiheessa on ollut myös merkkejä siitä, että sote-palveluiden tuottaminen palvelutarpeen edellyttämällä tavalla vaatii arvioitua enemmän rahoitusta. Hyvinvointialueiden mahdollisuudet kattaa alijäämänsä vaaditussa kolmen vuoden ajassa näyttävät epävarmoilta. Hyvinvointialueiden rahoitusmallin muokkaaminen kustannuskehityksen hillintään kannustavaksi olisi tärkeää, etenkin kun hallitus on sulkenut maakuntaveron valmistelun pois keinovalikoimasta.

Hallitusohjelmassa hallitus sitoutui olemaan tekemättä päätöksiä, jotka kiristävät veroastetta, koska hallitus pyrkii kannustamaan työntekoon ja yrittäjyyteen. Sekä hallituksen tähän saakka linjaamat verotoimet että työttömyysvakuutusmaksun alentaminen vuonna 2024 keventävät veroastetta. Jos hallitus on kuitenkin lukinnut verolinjansa tiukasti, pelkkien menoleikkausten varaan rakennettu julkisen talouden sopeutus voi osoittautua liian vaativaksi.

Hallitus odottaakin työllisyyden vahvistamiseen tähtäävien uudistustensa täydentävän sopeutuspakettia jopa 2 mrd. euron positiivisella vaikutuksella julkiseen tasapainoon, jos tavoite 100 000 lisätyöllisestä<sup>15</sup> toteutuu. Tältä osin hallitus on johdonmukaisesti edellisten hallitusten linjalla, joka on tosin usein osoittautunut epärealistiseksi. Jos työikäisen väestön määrä pienenee väestöennusteen mukaisesti, työllisten määrää koskevat tavoitteet tulevat yhä vaikeammin saavutettaviksi.

Verotuksen painopiste on aikaa myöten siirtynyt hieman välittömästä välilliseen verotukseen. Välilliseen verotukseen luetaan mm. kulutus- ja valmisteverot. Kuten edellä todettiin, valmisteverojen kertymällä suhteessa talouden kokoon on taipumus pienentyä, ellei valmisteverojen tasoa koroteta aika ajoin hintojen noustessa. Siksi verotuksen tasoa on syytä tarkistaa välillä, jotta verolla olisi toivottu joko fiskaalinen tai kulutusta rajoittava vaikutus. Tältä osin hallituksella pitäisi olla valmius myös verotusta kiristäviin päätöksiin.

Hallitusohjelma sisältää 4 mrd. euron investointiohjelman. Ohjelma on jatkumoa aiempien hallitusten käytännöllille tehdä tilapäisiä menolisäyksiä (kuten kärkihankkeet ja tulevaisuusinvestoinnit) hallituskauden viimeistä vuotta lukuun ottamatta. Ohjelma ei lopulta lisää julkisia menoja täysimääräisesti, koska samaan aikaan leikataan perusväylänpidon ja liikennehankkeiden budjettimomenteilta. Neljäsosa paketista suunnataan muihin kuin investointimenoihin, mm. yksityisten terveyspalveluiden KELA-korvauksiin.

Paketti rahoitetaan omaisuuden myynnillä sekä yhteensä 800 milj. euron tuloutuksilla Valtion asuntorahastosta, joten nämä menolisäykset eivät lisää julkista velkaa juuri nyt. Varallisuuden myynti vähentää kuitenkin vuosittaisia omaisuustuloja pysyvästi ja heikentää valtion nettovarallisuusasemaa. Valtion asuntorahaston pääoman supistaminen uhkaa myöhemmin johtaa tilanteeseen, jossa rahaston menoja täytyy ryhtyä rahoittamaan valtion budjetista.

Omaisuuden myynti ei julkisen talouden tasapainon tai nettovarallisuusaseman näkökulmasta poikkeaa velanotosta, ellei omaisuuden tuotto ole velan korkoa pienempi. Onkin epäselvää, miksi omaisuuden myynti korvamerkittynä juuri näille hankkeille on paras rahoitustapa. Investoinnit ja muut paketin sisältämät menot pitäisi olla perusteltavissa rahoitustavasta riippumatta ja ne tulisi asettaa rinnakkain budjetin muiden menojen kanssa. Sinänsä omaisuuden myynti tai rahoitusvarallisuuden käyttö voi tietysti olla perusteltua osana laajempaa strategista näkemystä julkisen varallisuuden ja velan suhteesta.

## Julkisen talouden käänne vaatii lisätoimia, ellei talouskasvu voimistu

Julkisen talouden tasapainottaminen on osoittautumassa odotettuakin vaikeammaksi. Veroaste on ennusteiden mukaan pienenemässä, ja tulopohjan kasvu on heikkoa. Menoleikkausten vaikutusta kompensoi korkomenojen, etuuskien indeksikorotusten ja julkisten investointien kasvu. Samaan aikaan suhdannetilanne heikentää tasapainoa.

Julkisten palveluiden kustannukset ovat vain vajaat puolet (44 %) julkisista menoista. Julkisen sektorin tulonsiirrot kotitalouksille, yrityksille ja yhteisöille ovat lähes yhtä suuri erä eli 39 % julkisista menoista. Investointeihin on käytetty viime vuosina keskimäärin noin 7,5 % menoista ja velan korkoihin vajaat 2 %.

Jos julkisia menoja sopeutetaan vain julkisen palvelutuotannon menoista, sopeutus on erittäin vaativaa, ellei palvelutasosta olla valmiita tinkimään merkittävästi. Eläkkeet yksin ovat runsaan viidennes julkisista menoista, joten muiden tulonsiirtojen osuus jää runsaaseen 15 prosenttiin menoista. Laaja-alaisemmat ja siten vaikuttavammat sopeutustoimet ovat todennäköisesti jossain vaiheessa välttämättömiä.

Työeläkejärjestelmässä on varauduttu menojen kasvuun keräämällä varallisuutta, jota on rahoitettu veronluontoisilla eläkemaksuilla. Sosiaali- ja terveyspalveluissa vastaavaa varautumista ikärakanteen muutokseen ei ole tehty, joten kasvava palvelutarve täytyy rahoittaa verovaroin. Hallitus on linjannut tavoitteesta vahvistaa eläkejärjestelmän kestävyttä siten, että eläkemaksun nousupainetta kevennettäisiin. Jos tässä onnistutaan, pitäisi kuitenkin olla valmiutta siirtää verotuksen painopistettä muuhun verotukseen, kun tavoitellaan julkisen talouden

tasapainottamista palvelutarpeen kasvaessa väestön ikärakenteen muutoksen vuoksi.

Rakenteellisten uudistusten toivottuihin positiivisiin vaikutuksiin nojaaminen on Suomessa jo pitkään ollut syy jättää tekemättä riittäviä, suoraan tuloihin ja menoihin vaikuttavia julkista taloutta tasapainottavia toimia. Hyvästä työllisyyskehityksestä huolimatta julkisen talouden tasapaino on jäänyt saavuttamatta ja velkaantuminen on jatkunut pitkään. Poliittisille päättäjille tilanne on vaikea, koska merkittäville menoleikkauksilla tai veronkorotuksilla on vaikea ylläpitää kannatusta.

Päätöksentekijöitä tukisi nykyistä vahvempi finanssipolitiikan sääntökehikko, joka ohjaisi julkisen talouden hoitoa johdonmukaisesti kestävämpään suuntaan. Hallitus aikoo kehittää finanssipolitiikan kotimaista ohjauskehikkoa, mikä onkin välttämätöntä, kun EU:n finanssipolitiikan ohjauskehys uudistuu. Myös meno- ja rakennekartoituksista aiotaan tehdä säännöllinen prosessi, mikä osaltaan tukee pitkäjänteisesti päätöksentekoa.

Velkasuhteen kasvu jatkuu lähivuosina, ja pidemmän aikavälin näkymät ovat harmaat. Väestörakenteen, koulutustason, tuotannollisten investointien ja työn tuottavuuden kehitystrendit eivät anna aihetta odottaa talouskasvun merkittävää nopeutumista. Näihin kehityssuuntiin pitää yrittää vaikuttaa, mutta samalla on huolehdittava julkisen talouden kestävydestä. Ilmastonmuutoksen eteneminen ja geopolitiittinen vastakkainasettelu luovat merkittävää epävarmuutta myös Suomen talouden ja julkisen talouden näkymiin. Siksi finanssipolitiikan liikkumavarasta on hyvä pitää huolta kaikissa oloissa.

## Viitteet

1. Paikallishallinto sisältää kunnat ja kuntayhtymät sekä hyvinvointialueet vuoden 2023 alusta. ↑
2. Verotusta koskeviin päätöksiin on luettu mukaan mm. veroasteikkojen indeksitarkistukset. ↑
3. Lähde: Valtion yhtiöomistusmuutokset vuosina 2007–2022, 18.1.2023. ↑
4. Kansantalouden tilinpidon mukaan. ↑
5. Hallitusohjelman säästöpäätösten tilanne, muistio, VM 9.10.2023. ↑
6. Komission menoaggregaatti koskee julkisia menoja, joista on vähennetty korkomenot, suhdanteesta johtuva työttömyysmenojen muutos sekä julkisia tuloja lisäävät tai vähentävät toimet. Suositeltu menojen kasvuvauhdin yläraja perustuu komission arvioon julkisen talouden sopeutustarpeesta, joka oli 0,3 % suhteessa BKT:hen vuonna 2024. ↑
7. Ikäsidonnaisia menoja ovat eläkkeet, terveydenhoidon ja pitkäaikaishoivan menot sekä koulutusmenot. Kestävyyslaskelmissa huomioidaan myös työttömyysmenojen kehitys väestörakenteen muuttuessa. ↑

8. Julkisen talouden liikkumavara, VM julkaisu 4/2007. Usein kestävyysvajeindikaattorin rinnalla julkaistaan kestävyysvajeen turvaava rahoitusasema (eli rakenteellisen jäämän ja kestävyysvajeen summa), joka on vähemmän herkkä lähtötilanteen arviolle. ↑
9. Mäki-Fränti, Kokkinen, Obstbaum ja Jalasjoki (2023) Suomen talouskasvu uhkaa hyytyä ilman panostuksia inhimilliseen ja kiinteään pääomaan: Suomen Pankin pitkän aikavälin ennuste. Kansantaloudellinen aikakauskirja, Vol 119 Nro 3 (<https://journal.fi/kak/issue/view/10516>). Ks. myös Kokkinen, Obstbaum ja Mäki-Fränti (2021) Bank of Finland's long-run forecast framework with human capital. BoF Economics Review 10/2021 (<https://urn.fi/URN:NBN:fi:bof-202112162154>) sekä Mäki-Fränti, Kokkinen ja Obstbaum (2021) Suomen uuden pitkän aikavälin ennusteen mukaan kasvu näyttää entistä vaisummalta, Euro & talous (<https://www.eurojatalous.fi/fi/2021/5/suomen-uuden-pitkan-aikavalin-ennusteen-mukaan-kasvu-nayttaa-entista-vaisummalta/>). ↑
10. Hallitusohjelman mukaan hallitus pyrkii lopulta saavuttamaan yhteensä 4 mrd. euron menosäästöt vuoteen 2027 mennessä, mutta koko tätä sopeutussummaa ei ole voitu huomioida Suomen Pankin ennusteissa joidenkin toimenpiteiden epävarmuuden vuoksi.  
↑
11. Hallitusohjelmassa on sekä verotusta keventäviä että kiristäviä toimia. Nettomääräisesti toimet keventävät verotusta. ↑
12. Valtiontalouden tarkastusviraston erilliskertomus eduskunnalle: Finanssipolitiikan valvonnan ja tarkastuksen vaalikausiraportti 2019–2022. Valtiontalouden tarkastusviraston eduskunnalle annettavat kertomukset, K 27/2022 vp. ↑
13. Ks. esim. Julkinen talous tienhaarassa. Finanssipolitiikan suunta 2010-luvulla. Taloudelliset ja talouspoliittiset katsaukset 8/2010. Valtiovarainministeriö. ↑
14. Uudistuva ja kestävä Suomi. Valtiovarainministeriön virkamiespuheenvuoro 2022. Valtiovarainministeriön julkaisu 2022:77. ↑
15. Työllisyystavoite on sidottu päätösten laskennalliseen vaikutukseen eikä toteutuneen työllisyyden kehitykseen. ↑

## Asiasanat

finanssipolitiikka, julkinen talous, julkinen velka, julkisen talouden kestävyys