

Veronkorotukset vs. menoleikkaukset – Miten julkinen talous tasapainotetaan kasvua vaarantamatta?

Finanssipoliittiset kertoimet ja sopeutustoimien vaikutukset Suomessa

- Valtioneuvoston tutkimustoiminnan (VN Tutkiva) Etlalta tilaama tutkimus.
- *Tutkimusraportti julkaisu englanniksi:*
 - *Lähdemäki Sakari, Puonti Päivi & Tervala Juha: Fiscal Multipliers and the Effects of Consolidation Measures in Finland ([valtioneuvoston tutkimustoiminnan julkaisusarja 2026:3](#))*
- Tutkimusraportti on toteutettu osana valtioneuvoston vuoden 2025 tutkimussuunnitelman toimeenpanoa.
- Laatijat:
 - Etlan vanhempi tutkija KTT Sakari Lähdemäki
 - Suomen Yrittäjien johtaja ja pääekonomisti, VTT Päivi Puonti (Etlassa 28.2.2026 asti)
 - Helsingin yliopiston dosentti ja vanhempi yliopistonlehtori VTT, dos. Juha Tervala

Raportin sisältö

- **Aihe: finanssipoliittiset kertoimet ja sopeutustoimien vaikutukset Suomessa**
 - Arvioi finanssipoliittisten toimien tehoa Suomessa.
- 1. Laaja kirjallisuuskatsaus
 - Tarkastellaan niitä tekijöitä, jotka vaikuttavat pienen avotalouden finanssipolitiikan vaikuttavuuteen (kertoimeen).
 - Käydään läpi, mitä kirjallisuus sanoo sopeutusohjelmista ja niiden toimivuudesta.
- 2. Empiirinen osio
 - Uusi Tilastokeskuksen laatima neljännesvuosittainen aineisto eri meno- ja tuloluokille.
 - Makroekonometrisin menetelmin arvioidaan finanssipoliittisten toimien vaikuttavuutta meno- ja tuloluokittain.

Raportin sisältö

- Makrotaloudellinen tarkastelu
 - Tavoite on arvioida finanssipoliittisen toimen kokonaisvaikutuksia talouteen (yleisentasapainon vaikutus).
 - Ts. Taloudessa kaikki vaikuttaa kaikkeen ja ideaalisesti kokonaisvaikutus sisältää kaiken tämän dynamiikan.
- Vrt. Mikrotaloudellinen tarkastelu
 - Poliitiikkatoimen vaikutus tiettyyn specifiin markkinaan
 - Kokonaisvaikutusta ei yleensä tavoitetta, arvio jää puutteelliseksi
 - Suuremmat aineistot ja usein voidaan hyödyntää kvasikokeellisia asetelmia
- Vrt. Makrotaloudellinen tarkastelu
 - Aineistot usein lyhyitä ja identifikaatioon liittyy ongelmia
 - Esimointi haastavaa
 - Vastaa “oikeaan” kysymykseen (kokonaisvaikutukset)

Kirjallisuuskatsaus

- Julkaistu jo aiemmin (16.12.2025) itsenäisenä Etlä raportina Suomeksi:

Tervala, J. & Puonti, P. (2025). Finanssipolitiikan kertoimet ja sopeutustoimien vaikutukset Suomessa: Kirjallisuuskatsaus. Etlä Raportti nro 171.

- Käydään läpi sopeutusohjelmia tarkastelevat tutkimukset.
- Ne löytävät tyypillisesti, että menoleikkauksiin perustuvat sopeutusohjelmat supistavat tuotantoa huomattavasti vähemmän kuin veronkorotuksiin perustuvat ohjelmat.
- Tutkimukset osoittavat, että asteittaiset, usean vuoden aikana toteutetut ohjelmat, joissa julkisen talouden rakenteellista perusjäämää parannetaan vähitellen, ovat kestävämpiä ja vähemmän haitallisia kuin suuret ja kertaluonteiset sopeutustoimet.

Table 1. Factors influencing the size of the fiscal multiplier in Finland compared with the international literature.

Factor	Impact on Finland compared to international literature	Justification and sources
Euro membership and fixed exchange rate	Larger	Monetary policy or the nominal exchange rate do not respond to Finland's fiscal policy, which increases the multipliers compared to countries with independent monetary policy and floating exchange rates (Banerjee and Zampolli 2019; Ilzetzki et al. 2013).
Open economy (large import share, approx. 40% of GDP)	Smaller	Part of the demand leaks abroad, which reduces the multiplier compared to less open economies (Gechert & Rannenberg 2018).
High tax rate	Larger tax multipliers	Under conditions of high taxation, tax multipliers are larger and tax increases are particularly harmful (Gunter et al. 2021).
Population ageing	Smaller	In ageing economies, the government spending multiplier is smaller or even statistically insignificant (Honda & Miyamoto 2020; Morita 2022).
Public debt (high debt ratio)	Smaller	Debt expectations may undermine the credibility and effectiveness of fiscal policy, resulting in a lower multiplier under high debt conditions (Ilzetzki et al. 2013; Bi et al. 2016).
Automatic stabilisers	Smaller	The smaller the public spending to GDP ratio, the greater the importance of automatic stabilisers (Afonso et al. 2025).
Income inequality	Smaller	The smaller the income inequality, the smaller the share of liquidity-constrained households, reducing the fiscal multiplier. Transfer systems are extensive in Finland (Brinca et al. 2016; Guo et al. 2023).

Empiirinen osio

- Makrotaloudellinen tarkastelu – lasketaan finanssipoliittisia kertoimia
 - Kuinka paljon 1e muutos meno- tai tuloluokassa muuttaa BKT:ta?
 - Perustuu Tilastokeskuksen laatimaan neljännesvuosiaineistoon (1999q1-2025q1).
 - Neljännesvuosittaiset aikasarjat eri meno- ja tuloluokille vastaavat kansantalouden tilinpidon laadintaa.
 - Tämä mahdollistaa näiden mielekkään käytön koska ajoitus on yhtenevä BKT:n kanssa (suorite perusteinen).
- Meno- ja tulolajit:
 - Kokonaismenot (sisältää tulonsiirrot) ja kokonaisverot
 - Menot: Julkisen sektorin palkat, julkiset investoinnit, välituotekäyttö (ostot)
 - Tulonsiirrot: Eläkkeet (Kansaneläke, Työeläke), Työttömyyskorvaukset (Ansiosidonnainen ja Kelan työttömyystuet)
 - Verot: Välilliset verot (Kulutus- ja valmisteverot), Tuloverot (Kotitalouksien ansio- ja pääomatuloverot), Yhteisövero
- Data-osiossa on taulukot, joissa on käyty esimerkinomaisesti läpi, mihin luokkiin budjetin eri muutokset lukeutuvat.

Empiirinen osio

- Makrotaloudellinen tarkastelu
 - Käytetään tilastollisia aikasarjamenetelmiä.
- Päämenetelmänä bayesilainen vektoriautoregressiivinen malli (BVAR)
 - Kehitetty pienille aineistoille, joissa on paljon muuttujia.
- Vaihtoehtoisina malleina
 - Lokaali projektio (LP)
 - Perinteinen rakenteellinen vektoriautoregressiivinen malli (SVAR).

Empiirinen osio

- Tarkastellaan eri specifikaatioita
 - Estimointi tehdään eri periodeja käyttäen, koska ajanjaksolle osuu esimerkiksi koronapandemia.
 - Aineiston lyhyiden aikavälien kertoimet ovat herkkiä spesifikaation muutoksille.
 - Tästä syystä kirjallisuudessa tyypilliseen tapaan lasketaan mediaanikerroin.
 - Tarkastellaan myös, miten tiettyjen lisämuuttujien tuominen malleihin vaikuttaa kertoimiin.
 - Tarkastellaan, miten eri tavat laskea kerroin vaikuttavat kertoimiin.
 - Huom. Aineisto on lyhyt ja identifikaatio perustuu paljon käytettyyn Cholesky-hajotelmaan.
 - Ts. Kerroinestimaateihin liittyy epävarmuutta ja epätarkkuutta.
 - Erot, joita kertoimien välillä löytyy, näyttäytyvät kuitenkin selkeiltä.

Empiirinen osio – yhteenveto päätuloksista

- Viiden vuoden kumulatiivisten kertoimien mediaani eri specifikaatioissa (BVAR).
- Kokonaismenot 1,0 vs. kokonaistulot -2,3
- Menopuoli:
 - Julkisen sektorin palkat 1,1
 - Investoinnit 1,5
 - Välituotekäyttöä 0,5
- Tulopuoli:
 - Tulovero -0,2 – huom. Epätarkasti estimoituva
 - Välilliset verot -1,3
 - Yhteisövero -1,4
- Tulonsiirrot:
 - Eläkkeet 0,7
 - Työttömyyskorvaus -0,4 – huom. Epätarkasti estimoituva

Tutkimuksen tavoitteena oli löytää eroja eri meno- ja tulolajien välillä - lyhyt aineisto ym. syistä kertoimien absoluuttisissa arvoissa epätarkkuutta.

Johtopäätökset

1. Sopeutuksen painopisteen sijoittaminen menopuolelle voi olla talouskasvun kannalta vähemmän haitallista, koska verokertoimet ovat Suomessa suuria.
2. Veronkorotuksiin tulisi suhtautua varovaisesti myös kulutusverojen ja yhteisöveron kohdalla, koska niiden tuotantovaikutukset ovat suuria.
 - Verotulojen kasvattaminen tulisi toteuttaa veropohjaa laajentamalla, esimerkiksi vähentämällä verotukia ja veropoikkeuksia sekä hyödyntämällä haitta- ja ympäristöveroja.
3. Julkisia investointeja olisi perusteltua suojata, sillä niiden leikkaaminen voi aiheuttaa merkittäviä tuotantomenetyksiä ja voi heikentää pitkän aikavälin kasvupotentiaalia.
4. Välituotekäyttöön sekä eläkkeisiin kohdistuvat sopeutustoimet näyttävät olevan tuotannon kannalta vähemmän haitallisia kuin julkisiin investointeihin ja palkkamenoihin kohdistuvat leikkaukset.
5. Palkkamenojen suurehkon kertoimen taustalla on oletettavasti niiden liittyminen julkisen sektorin ydintehtäviin ja tuottaviin palveluihin, kuten hallintoon, turvallisuuteen, liikenteeseen sekä terveys- ja koulutuspalveluihin.
 - Nämä tukevat myös yksityisen sektorin toimintaa.

Johtopäätökset

6. Puolustusmenojen kasvu sopeutustoimien aikana on haastavaa, mutta samalla myös mahdollisuus. Jos puolustusmäärärahoja kohdennetaan T&K-toimintaan ja kotimaisen puolustusteollisuuden kehittämiseen, ne voivat tukea innovaatioita ja tuottavuuden kasvua pitkällä aikavälillä.

7. Asteittainen ja usealle vuodelle ajoittuva sopeutus on yleensä vähemmän haitallinen kuin suuret kertaluonteiset toimet, koska talous ehtii sopeutua muutoksiin paremmin.

8. Sopeutuksen onnistuminen riippuu myös institutionaalisista tekijöistä. Uskottava keskipitkän aikavälin finanssipoliittinen kehys, vahvat instituutiot sekä avoin ja selkeä viestintä voivat vahvistaa politiikan uskottavuutta ja parantaa sopeutustavoitteiden saavuttamista.

Johtopäätökset

9. Tulokset korostavat rakenteellisten uudistusten merkitystä finanssipoliittisen sopeutuksen rinnalla. Erityisesti työmarkkinoiden toimivuutta parantavat ja työuria pidentävät uudistukset – kuten eläkeiän nostaminen, kannustinloukkujen purkaminen, työkyvyn ylläpitäminen ja työvoiman liikkuvuuden parantaminen – voivat lisätä työllisyyttä ja tuotantoa sekä vahvistaa julkista taloutta verotulojen kasvun ja tulonsiirtomenojen vähenemisen kautta.

10. Eurojäsenyys korostaa palkkapolitiikan merkitystä finanssipoliittisen sopeutuksen tukena. Koska Suomella ei ole omaa valuuttakurssi- tai rahapolitiikkaa, maltillinen palkkakehitys suhteessa muihin euromaihin voi vahvistaa kustannuskilpailukykyä, tukea nettovientiä ja kompensoida sopeutuksen aiheuttamaa kotimaisen kysynnän heikkenemistä.



**Etlä Economic
Research**

+358 (09) 609 900
www.etla.fi
firstname.lastname@etla.fi

Arkadiankatu 23 B
00100 Helsinki
