

Valtiovarainministeriö

Talouden kasvu- ja finanssipolitiikka: Hallituksen päätösperäisten toimien talouskasvu- ja työllisyysarviot

Sisällysluettelo

Johdanto

Keskeiset tulokset ja johtopäätökset

1. Hallitusohjelman päätösperäiset toimet sekä koronaepidemian vuoksi päätetyt toimet ja niiden vaikutusarviot
 - 1.1 Pysyvät menolisäykset - Kori I
 - 1.2 Tulevaisuusinvestointiohjelma - Kori II
 - Kehikko 1: Finanssipolitiikan kerroinvaikutukset
 - Kehikko 2: Hystereesi ja sen mittaaminen taloustieteellisessä tutkimuskirjallisuudessa
 - 1.3 Hallituksen korona- ja elvytystoimet
 - 1.4 Kestävän kasvun ohjelman toimet

Johdanto

Pääministeri Marinin hallitus on tehnyt toimikautensa aikana lukuisia päätöksiä, joilla lisätään julkisia menoja sekä tuetaan yritysten toimintaedellytyksiä ja kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja.

Työllisyyden edistämisen ministerityöryhmä pyysi ministeriöitä arvioimaan talouskasvun edellytysten vahvistamisen suuruusluokkaa jo päätetyillä finanssipolitiikan toimilla. Valtiovarainministeriö arvioi kokonaistaloudellisesta näkökulmasta sitä, miten hallituksen talous-, finanssi-, elinkeino- ja kasvupolitiikkaa koskeneet tähän saakka tehdyt päätökset vaikuttavat talouden kokonaiskysyntään, tuotantoon ja työllisyyteen väliaikaisesti ja pidemmällä aikavälillä.¹ Näitä päätöksiä ovat hallitusohjelman toimeenpanoon liittyvät pysyvät ja väliaikaiset toimet, covid-19-epidemiaan liittyvät väliaikaiset tukitoimet ja kestävän kasvun ohjelmaan sisältyviksi suunnitellut toimet.

Keskeiset tulokset ja johtopäätökset

Muistiossa esitetyn kokonaistaloudellisen arvion mukaan pääministeri Marinin hallituksen talouspolitiikka on parhaimmillaan ylläpitänyt työllisyyttä usealla kymmenellä tuhannella hengellä vuosina 2020–2021. Talouspolitiikan pitkäaikaisempi tuki työllisyydelle jää kuitenkin alle kymmeneen tuhanteen henkeen. On todennäköistä, että osalla julkisen rahankäytön väliaikaisesta lisäyksestä – kuten osaamista, uuden teknologian kehittämistä ja käyttöön ottoa sekä vihreää siirtymää tukevat toimet – on pidempiaikaisia talouden tuotantoa, tuottavuutta ja työllisyyttä kasvattavia vaikutuksia,

¹ Kiitämme TEM, YM, LVM, OKM, STM asiantuntijoita heiltä aiempaan luonnokseen saamistamme kommentteista.

mutta näihin liittyy suurta epävarmuutta eikä niiden mittaluokkaa kyetä arvioimaan luotettavasti. Pitkällä aikavälillä työllisyyden tason määrittävät rakenteelliset tekijät.

Arvio perustuu vaikutukseen, joka hallitusohjelmaan sisältyvällä, covid-19-epidemiaan liittyvällä ja Suomen kestävä kasvun ohjelmaan suunnitellulla päätösperäisellä julkisen rahankäytön lisäyksellä on talouden kokonaiskysyntään, tuotantoon ja työllisyyteen. Julkisen vallan kasvanut rahankäyttö lisää kokonaiskysyntää. Kysynnän tyydyttämiseksi talouden tuotanto kasvaa. Osa tuotannon kasvusta katetaan kasvattamalla työvoiman määrää. Loput kasvusta katetaan tehostamalla työvoiman käyttöä eli tuottavuutta.

Covid-19-epidemian aikana vuonna 2020–2021 päätösperäinen julkisen kysynnän lisäys korvaa supistuvaa yksityistä kysyntää. Ilman julkisen kysynnän kasvua talouden tuotanto ja työllisyys olisivat jääneet toteutunutta alhaisemmiksi. Arvio julkisen rahankäytön lisäyksen talouden tuotantoa ja työllisyyttä tukevasta vaikutuksesta esitetään taulukoissa 1–7.

Tukemalla talouden kokonaiskysyntää julkisen rahankäytön lisäys on estänyt tuotantoa supistumasta, yrityksiä ajautumasta konkurssiin, työllisyyttä heikkenemästä, taitoja ja osaamista häviämästä ja tuotantokapasiteettia tuhoutumasta. Tätä kautta rahankäytön lisäys tukee talouden tuotantopotentiaalia myös pidemmällä aikavälillä. Sen sijaan on vaikea arvioida, missä määrin julkisen rahankäytön lisäys poikii talouteen uutta tuotantokapasiteettia. On todennäköistä, että osaamista, uuden teknologian kehittämistä ja käyttöönottoa, vihreää siirtymää ja talouden tuotantorakenteen uudistumista tukeva rahankäyttö kasvattaa talouden tuotantopotentiaalia, tuottavuutta ja työllisyyttä pitkällä aikavälillä. Tässä arviossa käytettävien välinein tätä pitkälle aikajänteelle ulottuvaa talouden rakenteellisten voimavarojen kasvun kautta realisoituvaa suotuisaa vaikutusta on kuitenkin mahdoton arvioida.

Merkittävä osa hallitusohjelmaan sisältyvästä ja lähes kaikki covid-19-epidemiaan liittyvästä ja Suomen kestävä kasvun ohjelmaan suunnitellusta julkisen rahankäytön lisäyksestä on väliaikaista. Koska rahankäytön lisäys jää väliaikaiseksi, myös sen vaikutus talouden tuotantoon ja työllisyyteen jää väliaikaiseksi – tässä arviossa käytettävien välinein arvioituna. Siltä osin, kun väliaikainen rahankäytön lisäys kohdistuu tuottavuutta edistäviin ja uutta tuotantoa luoviin investointeihin ja saa liikkeelle myös yksityisiä investointeja, väliaikaisella rahankäytön lisäyksellä voi olla suotuisia vaikutuksia myös pidemmällä aikavälillä. Tätä vaikutusta ei kuitenkaan kyetä mitallistamaan tässä arviossa.

Julkisen kysynnän lisäys syrjäyttää tyypillisesti yksityistä kysyntää taloudessa. Näin käy etenkin, kun talouden tuotanto on lähellä potentiaalista tasoaan tai sen yläpuolella. Covid-19-epidemian aikana tuotanto painui selvästi potentiaalisen tasonsa alapuolelle. Siksi arvio perustuu oletukseen, että julkisen kysynnän lisäys näkyy talouden kokonaiskysynnässä täydellä voimallaan syrjäyttämättä yksityistä kysyntää (julkisen kysynnän lisäyksen kerroinvaikutus on 1). Kerroinvaikutus pyrkii kattamaan kaikki kotimaisen kysynnän, ulkomaankaupan ja eri toimialojen kautta välittyvät vaikutukset.

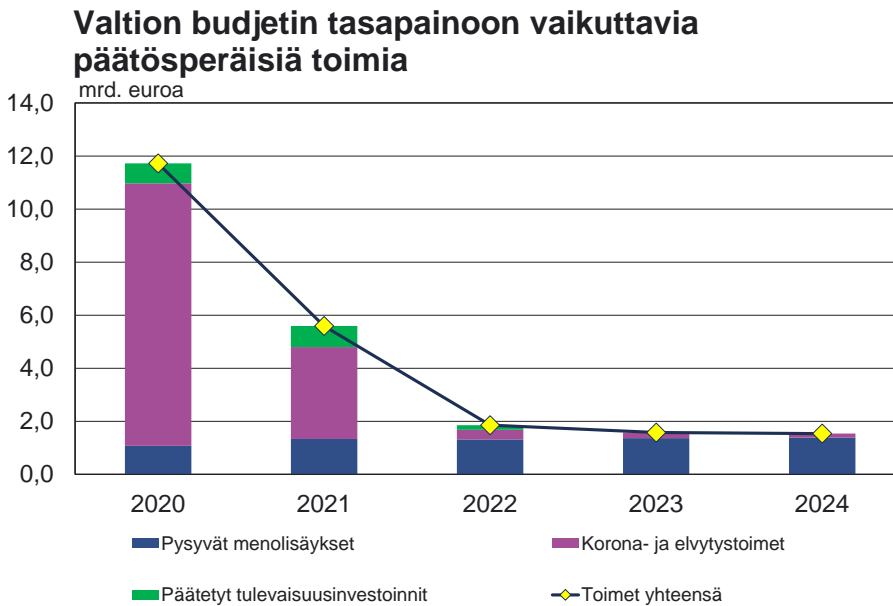
Oletusta julkisen kysynnän kerroinvaikutuksesta on vaihdeltu ja esitetty arviolle vaihteluväli, jonka alalaidassa julkisen kysynnän lisäys syrjäyttää yksityistä kysyntää (julkisen kysynnän lisäyksen kerroinvaikutus on pienempi kuin 1) ja ylälaidassa kasvattaa uutta yksityistä kysyntää (julkisen kysynnän lisäyksen kerroinvaikutus on suurempi kuin 1).

Vaihteluvälin yhteydessä on vaihdeltu myös oletusta siitä, miten julkisen kysynnän lisäyksestä syntyvä tuotannon lisäys jakautuu tuottavuuden ja työn määrän lisäykseksi. Tyypillisesti tuotannon lisäys jakautuu lyhyellä aikavälillä tasan tuottavuuden ja työn määrän lisäyksen kesken. Koska covid-19-epidemian liittyvä julkisen rahankäytön lisäys on kohdistunut tukemaan monilta osin työllisyyttä, on mahdollista, että siitä aiheutuva tuotannon lisäys (tai tuotantoa ylläpitävä vaikutus) kohdistuu enemmän työn määrään ja vähemmän tuottavuuteen.

1 Hallitusohjelman päätösperäiset toimet sekä koronaepidemian vuoksi päätetyt toimet

Alla esitellään pääministeri Marinin hallitusohjelman mukaisten toimien mittaluokkaa ja sisältöä sekä niiden vaikutuksia kokonaistuotantoon ja työllisyyteen. Hallitusohjelman toimet ovat rajattu hallitusohjelman pysyviin menolisäyksiin (kori I) sekä kertaluonteiseen tulevaisuusinvestointiohjelmaan (kori II). Näiden lisäksi esitellään hallituksen koronaepidemian vuoksi päätettyjä päätösperäisiä toimia. Kaikki kolme toimenpidekokonaisuutta on sisällytetty jo VM:n kokonaistaloudelliseen ennusteeseen eri ennustekierroksilla. Toimet ovat taulukoissa jaoteltu karkeasti kansantalouden tilinpidon taloustoimille. Kuviossa 1 on kuvattu toimien mittaluokka kokonaisuutena valtion budjettitalouden näkökulmasta.

Kuvio 1. Hallituksen päätösperäisiä toimia valtion budjettitalouden näkökulmasta.



1.1 Pysyvät menolisäykset - Kori I

Hallitus on lisännyt pysyviä julkisen talouden menoja n. 1,4 mrd. eurolla vuoden 2023 tasolla verrattuna kevään 2019 tekniseen julkisen talouden suunnitelmaan (ks. taulukko 1). Panostuksia on kohdennettu mm. sosiaaliturvaan ja sosiaali- ja terveystalouteen, varhaiskasvatukseen, koulutukseen ja tutkimukseen sekä ympäristönsuojeluun ja ilmastopoliittisiin toimiin sekä perusväylänpitoon. Menolisäysten sisältöä on esitelty tarkemmin hallitusohjelman liitteessä 1.

Taulukko 1. Hallituksen pysyvien menolisäysten jaottelu kansantalouden tilinpidon taloustoimille kumulatiivisesti (Kori I).

	2020	2021	2022	2023
Kulut	310	489	619	739
Investoinnit	302	307	108	14
Tukipalkkio/tulonsiirrot	57	119	137	150
Sosiaalietuudet	336	345	382	382
Muut	73	74	75	83
Yhteensä	1078	1333	1320	1368

1.2 Tulevaisuusinvestointiohjelma - Kori II

Hallitusohjelman mukaisesti hallitus toteuttaa vaalikauden aikana kertaluonteisen tulevaisuusinvestointiohjelman, joka tukee hallitusohjelman tavoitteiden saavuttamista sekä julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyttä. Tulevaisuusinvestointiohjelman ensimmäisessä vaiheessa, vuoden 2020 talousarviossa ja vuosien 2020–2023 julkisen talouden suunnitelmassa, kohdistettiin vuosille 2020–2022 yhteensä 1,4 mrd. euron tulevaisuusinvestoinnit (ks. taulukko 2). Merkittäviä investointeja kohdistettiin mm. ammatillisen koulutuksen opettajien sekä ohjaajien palkkaamiseen, perusopetuksen laatu- ja tasa-arvo-ohjelmaan, luonnonhaittakorvauksiin sekä Business Finlandin avustuksiin yritysveloista TKI-pakettia varten. Lisäksi Valtion asuntorahastosta kohdennetaan n. 215 milj. euron investoinnit v. 2020–2022².

Talouspoliittinen ministerivaliokunta käsitteli 23.10.2020 tulevaisuusinvestointien rahoituksen toista vaihetta. Vuodelle 2021 kohdennettiin täydentävän talousarvioesityksen yhteydessä 355 milj. euroa tulevaisuusinvestointeihin. Toisessa vaiheessa määrärahoja kohdistettiin mm. koulutukseen, vienninedistämiseen sekä kehitysyhteistyöhön.

Vuodelle 2022 kohdentuvat toisen vaiheen tulevaisuusinvestoinnit, 320 milj. euroa, on tarkoitus sisällyttää vuosia 2022–2025 koskevaan julkisen talouden suunnitelmaan ja edelleen vuoden 2022 talousarvioesitykseen. Vuoden 2022 toimia ei siten ole vielä sisällytetty tarkasteluun mukaan, sillä niistä ei ole tehty vielä varsinaista päätöstä.

Taulukko 2. Tulevaisuusinvestointiohjelman jaottelu kansantalouden tilinpidon taloustoimille vuosittain (Kori II).

	2020	2021	2022	2023
Kulutus	305	488	145	0
Investoinnit	83	80	18	0
Tukipalkkio/tulonsiirrot	357	161	13	0
Sosiaalietuudet	0	0	0	0
Muut	6	57	0	0
Yhteensä	750	785	175	0

Korien I ja II yhteenlaskettu julkisten menojen lisäys on runsaat kolme miljardia euroa vuosina 2020–2023. Julkista kysyntää suoraan lisääviä kulutusta ja investointeja edistäviä toimia on tästä määrästä 60 %. Loput panostukset lisäävät taloudellista aktiviteettia epäsuorasti tulonsiirtojen, sosiaalietuuksien ja muiden panostusten kautta. Menojen lisäys ajoittuu huomattavan etupainotteisesti, sillä yli 90 % toimista kohdistuu viime ja tähän vuoteen. Korin I toimet ovat luonteeltaan pysyviä menolisäyksiä (44 % kokonaismäärästä), joilla on pitkäaikaisia vaikutuksia talouden tuotantoon, erityisesti suoraan julkisen kulutuksen lisäyksen kautta sekä todennäköisesti epäsuorasti koulutuksen ja tutkimuksen lisäyksen myötä. Sen sijaan korin II toimet ovat luonteeltaan väliaikaisia panostuksia, joilla on lyhytaikaisia suoria vaikutuksia talouskasvuun. Toimilla voi olla myös pitkäaikaisia epäsuoria vaikutuksia esimerkiksi koulutuksen ja TKI-menojen kautta, mikäli nämä aikaansaavat rakenteellisia muutoksia yritysten ja kotitalouksien kulutus- ja investointipäätöksissä.

Valtiovarainministeriö on arvioinut korien I ja II vaikutuksia kokonaistuotantoon ja työllisyyteen Suomessa julkisten menojen (fipo) kertoimen avulla. Kerroin kuvaa bruttokansantuotteen ja julkisten menojen euromääräisen kasvun suhdetta. Jos kerroin on yli yhden, kasvaa bruttokansantuote euromääräisesti enemmän kuin varsinainen julkisten menojen lisäys. Finanssipolitiikalla on tällöin elvyttäviä vaikutuksia myös yksityisen sektorin kysyntään. Jos kerroin jää yhtä pienemmäksi, brutto-

² Valtion asuntorahasto on laskettu mukaan kansantalouden tilinpidon valtionhallintoon.

kansantuote kasvaa vähemmän kuin julkisten menojen lisäys. Julkisten menojen lisääminen ei välttämättä täysimääräisesti välity kokonaistuotantoon, sillä niiden kasvu voi syrjäyttää yksityisen sektorin kysyntää ja toisaalta osa menojen lisäyksestä voi kohdistua palveluiden ja tavaroiden tuontiin kotimaisen kysynnän sijaan.

Tutkimuskirjallisuudessa ei ole selvää konsensusta siitä muuttuuko kertoimen arvo merkittävästi esimerkiksi suhdannetilanteen tai julkisten menojen alaerien (kulutus, investoinnit) suhteen. Suomen aineistoilla tehtyjen empiiristen analyysien mukaan finanssipolitiikan kertoimen on arvioitu olevan keskimäärin noin yksi, vaihteluvälin ollessa suhdannetilanteesta ja menetelmästä riippuen alle nollasta yli kahteen. Tutkimuskirjallisuudessa on lisäksi esitetty, että hystereesillä, eli sillä että suhdannevaihteluilla voi olla vaikutuksia pitkän aikavälin kasvupotentiaaliin, on merkitystä finanssipolitiikan kertoimen kannalta³. Tässä esitellyssä arvioissa on päädytty soveltamaan kerrointa, jonka suuruus on yksi. Julkisten menojen kasvun vaikutus kokonaistuotantoon on siis saman suuruinen kuin julkisten menojen kasvu, joten ne eivät merkittävästi syrjäytä yksityistä toimintaa. Finanssipolitiikan kertoimen valinnasta on tarkemmin keskusteltu kehikossa 1 (s.5).

Finanssipoliittisen elvytyksen ei pysyvästi ole todettu kohentavan talouden tuotantopotentiaalia, vaikka sen myötävaikutuksella kriisiaikana onkin todennäköisesti pystytty estämään rakenteiden tuhoutumista taantumien aikana. Tutkimuskirjallisuudessa ei ole selvää konsensusta hystereesin suuruudesta yksittäisessä taloudessa. Hystereesistä ja sen mittaamiseen liittyvistä vaikeuksista on tarkemmin keskusteltu alla olevassa kehikossa 2 (s. 9).

Kehikko 1: Finanssipolitiikan kerroinvaikutukset

Laskelmissa käytetyt arviot finanssipolitiikan kertoimen suuruudesta pohjaavat kotimaiseen ja kansainväliseen tutkimuskirjallisuuteen. Tutkimusta kartoitetaan tässä kehikossa keskittyen laskelman kysymyksenasettelun perusteella julkisten menojen vaikutukseen ja lyhyen aikavälin kerroinvaikutuksiin.⁴ Suomea koskeva tutkimustieto on erityisen tärkeää tässä yhteydessä, koska rakenteelliset piirteet voivat vaikuttaa kertoimen suuruuteen.⁵ Kansainvälistä tutkimustietoa on kuitenkin saatavilla paljon laajemmin ja niiden pohjalta saadaan hyödyllistä tietoa finanssipolitiikan kertoimeen vaikuttavista tekijöistä tutkimustiedon soveltamiseksi.

Ramey (2019) tarjoaa katsauksen finanssipolitiikan kerroinvaikutuksia käsittelevään kansainväliseen kirjallisuuteen. Finanssipolitiikan kerroinvaikutusten suuruus julkisille menoille asettuu kansainvälisessä tutkimuksessa tyypillisesti 0,6 ja 1 välille. Kertoimen arvon arvioidaan kasvavan suuremmaksi, kun rahapolitiikka ei seuraa tavanomaisia sääntöjä, kuten nollakorkoympäristössä, jolloin tutkimuksissa on havaittu julkisille menoille yhden ylittäviä kerroinvaikutuksia. Talouden laskusuhdanteen vaikutusten osalta Ramey (2019) toisaalta argumentoi, että tutkimusten tarkempi robustisuustarkastelu antaa viitteitä siitä, että riittävän vahvaa näyttöä ei ole yhtä suuremman kertoimen puolesta.

Suomalaisessa tutkimuksessa finanssipolitiikan kerroin on usein arvioitu melko lähelle yhtä ja tutkimustulokset ovat linjassa kansainvälisen tutkimuskirjallisuuden kanssa. Lehmus (2014) mukaan finanssipolitiikan kerroin on hieman yli yhden. Keräsen ja Kuusen (2016) tutkimuksessa kerroin on hyvin lähellä yhtä. Valtiovarainministeriön (2019) tarkastelussa finanssipolitiikan kerroin on hieman alle yhden. Näissä tutkimuksissa estimoinnin epävarmuutta kuvaava luottamusjoukko on laaja, jolloin kerroin ei ole tilastollisesti merkitsevästi pienempi tai suurempi kuin yksi.

³ Engler, P., & Tervala, J. V. S. (2018). Hysteresis and Fiscal Policy. *Journal of Economic Dynamics & Control*, 93, 39-53. [Journal of Economic Dynamics and Control, numero 93 vuodelta 2018](#)

⁴ Verojen muutoksen kerroinvaikutus tutkimustiedon perusteella eroaa julkisten menojen kerroinvaikutuksesta. Julkisen talouden sopeutustoimien vaikutukset kasvuun pitkällä aikavälillä ovat tutkimustulosten perusteella hyvin erilaisia kuin lyhyellä aikavälillä.

⁵ Joskaan näitä vaikutuksia ei voida täysin osoittaa tai arvioida määrällisesti. Ramey ja Zubiray (2018) huomauttaa, että maiden kohdalla ei voida toteuttaa kontrolloituja ja satunnaistettuja tutkimuksia ja tässä yhteydessä kaikki aggregoidut finanssipolitiikan kertoimet riippuvat myös historiallisista satunnaisista tapahtumista.

Mentulan (2019) tutkimuksessa on löydetty tukea suuremmalle kertoimelle matalasuhdanteissa, jolloin kumulatiivinen kerroin on välillä 1,25-2 ja noususuhdanteessa kerroin on negatiivinen. Mallin tuottamien estimaattien luottamusvälit ovat kuitenkin suuret ja niihin liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta. Virkolan (2014) empiirisen tutkimuksen tulokset viittaavat siihen, että finanssipolitiikka on tehokkaampaa kiinteällä valuuttakurssilla kuin kelluvalla valuuttakurssilla.

Kansainvälisten tutkimusten perusteella ajanjaksot, jolloin rahapolitiikka ei reagoi tavanomaisesti, kertoimet voivat nousta korkeammaksi kuin yksi. Ramey ja Zubirayn (2018) tutkimuksessa finanssipolitiikan kerrointa tutkitaan Yhdysvalloissa ajanjaksoilla, jolloin nimelliskorot eivät seura Taylorin sääntöä. Tutkimuksessa ei löydetä tukea rahapolitiikkaympäristön vaikutuksesta kerroimeen, kun tarkastellaan koko historiallista aineistoa. Jos aikasarja rajataan toisen maailmansodan jälkeiseen aikaan, kahden vuoden horisontilla kerroin on 1,4.⁶ Miyamoto ym. (2018) arvioivat julkisten menojen välittömän kerroinvaikutuksen olevan Japanissa 1,5 nollakorkorajalla ja 0,6 muutoin.⁷ Glocker ym. (2019) arvioi Ison-Britannian aineistolla, että kevyt ja epätavanomainen rahapolitiikka ovat yhteydessä yhtä suurempiin finanssipolitiikan kertoimiin. Samanlaisiin tuloksiin päätyvät myös Klein ja Winkler (2018) laajalla kansainvälisellä aineistolla. Lisäksi Amendola ym. (2020) estimoivat finanssipolitiikan kertoimia euroalueella, kun korot ovat laskeneet alarajalleen. Tutkimuksessa havaitaan, että finanssipolitiikan kertoimet ovat korkeat eivätkä eroa toisistaan lyhyellä, vuoden ajanjaksolla, mutta kolmen vuoden horisontilla kertoimen arvioidaan olevan 1,6-2,8 efektiivisellä nollarajalla, kun se normaaleina aikoina on lähellä yhtä.

Finanssikriisin jälkeen esitettiin arvioita, joiden mukaan finanssipolitiikan kerroin olisi taantumassa suurempi kuin yksi. Näitä arvioita ovat esittäneet mm. Auerbach and Gorodnichenko (2012), jotka esittävät, että kerroin on 0 ja 0,5 välillä noususuhdanteessa ja 1 ja 1,5 välillä laskusuhdanteessa. Laskusuhdanteen käännyttyä nousuun kertoimen arvo vaihtuu nopeasti, joten julkisten menojen lisäyksen ajoitus on erittäin tärkeää. Glocker ym. (2019) tutkii suhdannetilanteen vaikutusta kerroimeen Ison-Britannian aineistolla. Kertoimen vastasyklisyydelle löytyy tässä tutkimuksessa tukea, mutta pitkän aikavälin aineistolla tehdyn tutkimuksen mukaan kertoimen koko ei ole noussut kaikkien talouskriisien aikana suuremmaksi kuin yksi. Toisaalta useissa tutkimuksissa finanssipolitiikan kerroin on korkeintaan yksi. Ramey (2019) tarkastelee useita suhdanteiden kerroinvaikutuksia kartoittavia tutkimuksia ja argumentoi, että pienet muutokset käytetyissä menetelmissä aiheuttavat sen, ettei suhdanneriippuvia kertoimia pystytäkään havaitsemaan.

Tutkimuksissa on myös nostettu esiin, että julkisten menojen kerroinvaikutus saattaa riippua siitä, tarkastellaanko julkista kulutusta vai investointeja. Boehm (2020) tarkastelee empiirisen, useista OECD-maista kootun aineiston pohjalta kertaluonteisten julkisen kulutuksen ja investointien kertoimia kokonaiskysyntään finanssikriisin aikaan. Tutkimuksessa julkisen kulutuksen kerroin on 0,8 ja investointien lyhyellä aikavälillä lähellä nollaa, mutta pitkän aikavälin vaikutukset ovat suuremmat. Julkisten investointien kerroin voi olla myös suurempi nollakorkorajalla. Rameyn (2020) mukaan lyhyen aikavälin kertoimet ovat julkisille investoinneille pienemmät kuin julkiselle kulutukselle; syinä investointien toteutusviiveet ja suurempi syrjäyttävä vaikutus. Pitkän aikavälin kertoimet riippuvat tuotantofunktion tuotoksen elastisuudesta suhteessa julkiseen pääomaan ja julkisen pääoman tasosta suhteessa sosiaaliseen optimiin.

Finanssipolitiikan kerroinvaikutuksista on tehty runsaasti tutkimusta finanssikriisin jälkeen. Tutkimuksen motiivina on ollut havainto, että finanssipolitiikan kerroin voi olla tilariippuvainen, jolloin finanssipolitiikan vaikutus voi olla eri suuruinen riippuen finanssipolitiikan toimien ajoituksesta. Viimeaikaisissa tutkimuksissa on kiinnitetty erityisesti huomiota rahapolitiikkaan ja talouden suhdanteisiin ja esitetty, että finanssipolitiikan kerroin voi olla suurempi kevyen rahapolitiikan tai laskusuhdanteen vallitessa, kun taas normaaleina aikoina finanssipolitiikan kerroin on pieni. Samoin merkitystä voi olla sillä, kuinka paljon julkiset menot kohdistuvat kulutukseen tai investointeihin. Pääsääntöisesti kerroin on alle yhden normaaleina aikoina, mutta nousee yhden

⁶ Tulos on saatu, kun julkisten menojen shokki on nk. ”military news shock”. Blanchard-Perotti shokeilla kerroin on alle yhden, joskin tuloksissa on epävarmuutta.

⁷ Luottamusvälit ovat melko suuret ja luottamusvälin alaraja on hyvin lähellä yhtä.

yläpuolelle taantumassa ja rahapolitiikan toimiessa epätavanomaisesti. Suomelle tehdyissä tutkimuksissa finanssipolitiikan kerroin on usein hyvin lähellä yhtä.

Lähteet:

- Albertini, J., S. Auray, H. Bouakez, A. Eyquem, 2021. "Taking off into the wind: Unemployment risk and state-Dependent government spending multipliers", *Journal of Monetary Economics*, Volume 117, 2021, Pages 990-100
- Amendola, A., M. Di Serio, M. Fragetta, G. Melina, 2020. "The euro-area government spending multiplier at the effective lower bound", *European Economic Review*, Volume 127, 2020
- Auerbach, Alan J., and Yuriy Gorodnichenko. 2012. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy*, 4 (2): 1-27.
- Boehm, C. E. 2020. "Government consumption and investment: Does the composition of purchases affect the multiplier?" *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, vol. 115(C), pages 80-93.
- Glocker, C., G. Sestieri, P. Towbin, 2019. "Time-varying government spending multipliers in the UK", *Journal of Macroeconomics*, Volume 60, 2019, Pages 180-197
- Ilzetki, E., E. Mendoza, C.A. Végh, 2013. "How big (small?) are fiscal multipliers?," *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, vol. 60(2), pages 239-254
- Keränen, H., T. Kuusi (26.1.2016). "The EU's Fiscal Targets and Their Economic Impact in Finland". ETLA Working Papers No 33.
- Klein, M., R. Winkler (2018). "The government spending multiplier at the zero lower bound: International evidence from historical data," Working Papers 2018001, University of Antwerp, Faculty of Business and Economics.
- Lehmus, M., 2014. Finnish fiscal multipliers with a structural VAR model. Labor Institute for Economic Research working paper 293.
- Mentula, S. 2019. "Julkisten menojen kerroinvaikutus Suomessa: Empiirinen analyysi suhdanteiden vaikutuksista kertoimen suuruuteen", pro-gradu tutkielma, Turun yliopisto
- Miyamoto, W., T. L. Nguyen, and D. Sergeyev. 2018. "Government Spending Multipliers under the Zero Lower Bound: Evidence from Japan." *American Economic Journal: Macroeconomics*, 10 (3): 247-77.
- Ramey V. A., S. Zubairy, 2018. "Government Spending Multipliers in Good Times and in Bad: Evidence from US Historical Data," *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, vol. 126(2), pages 850-901.
- Ramey, V. A., 2019. "Ten years after the financial crisis: What have we learned from the renaissance in fiscal research?", *Journal of Economic Perspectives*, Volume 33, Number 2, Spring 2019, Pages 89–114
- Ramey, V.A. 2020. "The Macroeconomic Consequences of Infrastructure Investment," NBER Working Papers 27625, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Valtiovarainministeriö, 2019. "Kuinka suuri on julkisten menojen kerroin?". *Taloudellinen katsaus*, Syksy 2019, s. 69-72. Valtiovarainministeriön julkaisu – 2019:48.
- Viren, M. 2017. "Mihin perustuvat OECD:n elvytysuositukset?" *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 113. vsk, 1/2017.
- Virkola, T. 2014. "Exchange Rate Regime, Fiscal Foresight and the Effectiveness of Fiscal Policy in a Small Open Economy", ETLA Raportit - Reports 20.

Soveltaen kerrointa yksi voidaan arvioida, että runsaan 1,7 miljardin väliaikainen julkisten menojen lisäys vuosina 2020–2022 ja 1,3 miljardin pysyvä julkisten menojen lisäys vuosina 2020–2023 kasvattavat kokonaiskysynnän lisääntymisen kautta kokonaistuotannon tasoa kumulatiivisesti arviolta 1,3 prosenttia vuosina 2020–2022 suhteessa siihen, jos HO korien I ja II toimia ei olisi tehty lainkaan (ks. taulukot 3 ja 4). Toimista yli 90 % kohdistuu vuosille 2020 ja 2021. Vuodesta 2022 alkaen väliaikaisten taloutta tukevien toimien vaikutus päättyy ja tilapäinen kokonaiskysynnän lisäys pienenee nopeasti. Vuonna 2023 kokonaistuotantoa tukee toimista enää korin I pysyvien toimien vaikutus.

Hallitusohjelman korien I ja II toimien työllisyysvaikutuksia voidaan arvioida hyödyntämällä työllisyyden joustoa kokonaistuotannon muutosten suhteen, jonka arvot vaihtelevat estimointimenetelmästä ja -periodista riippuen yleensä välillä 0,4–0,5⁸. Jos oletetaan työllisyyden jouston BKT:n suhteen olevan 0,5, voidaan arvioida työllisyyden kasvavan v. 2020 0,4 % toimien seurauksena. Työllisyyden taso on toimien seurauksena vuosina 2021–2022 0,3–0,5 % korkeampi (taulukot 3 ja 4), mikä vastaa noin 7500–11000 työllistä. Vuonna 2023 työllisyyttä tukee enää pysyvien toimien vaikutus, mikä vastaa vajaata 7000 työllistä. Hallitusohjelman toimia ei ole suunniteltu puhtaasti työllisyystoimiksi ja ne ovat työllisyyttä ylläpitävinä keinoina julkisen talouden kannalta kalliita.⁹. On mahdollista, että toimien kohteena olevat hankkeet tai niiden taloudelliset vaikutukset toteutuvat pienellä viiveellä.

Taulukko 3: Hallitusohjelman pysyvien toimien taloudelliset vaikutukset eri oletuksilla.

	2020	2021	2022	2023	Kumulatiivinen vaikutus
AO BKT:n muutos, %-yksikköä	0,5	0,1	0	0	0,6
VE1 BKT:n muutos, %-yksikköä	0,3	0,1	0	0	0,3
VE2 BKT:n muutos, %-yksikköä	0,6	0,1	0	0	0,8
AO Työllisten määrä, 1000 hlöä	6	7	7	7	7
VE1 Työllisten määrä, 1000 hlöä	3	4	4	4	4
VE2 Työllisten määrä, 1000 hlöä	8	10	9	9	9

AO arviossa käytetty oletus = fipokerroin 1 & työllisyyden jousto 0,5

VE1 vaihtoehto 1 = fipokerroin 0,6 & työllisyyden jousto 0,4

VE2 vaihtoehto 2 = fipokerroin 1,4 & työllisyyden jousto 0,8

⁸ Ks. esim. Reaalitalouden ennusteprosessi ja -menetelmät valtiovarainministeriössä, s. 52: [VM:n reaalitalouden menetelmäkuvaus](#)

⁹ Esim. v. 2020 elvytystoimet olivat kolmessa tarkastellussa päätösperäisessä toimessa yhteensä 10,3 mrd. euroa. Perusvaihtoehdon työllisyysvaikutukset samana vuonna olivat runsaat 55 000 työllistä, joten lisätyöllisen kustannus oli runsaat 180 000 euroa. Gabriel ym. (2020) mukaan finanssipoliittisen elvytyksen kustannus lisätyöllisestä euroalueella oli 24 000 euroa: [Ruotsin keskuspankin Working paper sarjan julkaisu, numero 400 vuodelta 2019](#)

Taulukko 4: Hallitusohjelman väli aikaisten toimien taloudelliset vaikutukset eri oletuksilla.

	2020	2021	2022	2023	Kumulatiivinen vaikutus
AO BKT:n muutos, %-yksikköä	0,3	0	-0,2	-0,1	0
VE1 BKT:n muutos, %-yksikköä	0,2	0	-0,1	-0,1	0
VE2 BKT:n muutos, %-yksikköä	0,4	0	-0,3	-0,1	0
AO Työllisten määrä, 1000 hlöä	4	0	-3	-1	0
VE1 Työllisten määrä, 1000 hlöä	2	0	-1	-1	0
VE2 Työllisten määrä, 1000 hlöä	9	0	-7	-2	0

AO arviossa käytetty oletus = fipokerroin 1 & työllisyyden jousto 0,5

VE1 = fipokerroin 0,6 & työllisyyden jousto 0,4

VE2 = fipokerroin 1,4 & työllisyyden jousto 0,8

Työllisyysvaikutukset riippuvat sekä finanssipolitiikan kertoimesta että työllisyyden muutoksesta kokonaistuotannon suhteen. Raportin taulukoissa tätä epävarmuutta on pyritty ilmaisemaan raporttimalla arviot kokonaistuotannon ja työllisten kehityksestä eri finanssipolitiikan kertoimilla ja työllisyyden muutoksilla kokonaistuotannon suhteen. Finanssipolitiikan kerrointa 0,6 voisi tulkita siten, että julkisten menojen lisäys syrjäyttää selvästi yksityisiä kulutus- ja investointimenoja. Työllisyyden muutosta 0,4 suhteessa kokonaistuotantoon voisi tulkita niin, että julkisen vallan toimet lisäävät enemmän tuottavuutta kuin työpanoksen käyttöä taloudessa. Finanssipolitiikan kerrointa 1,4 voisi tulkita siten, että julkisten menojen lisäys edistää merkittävästi yksityistä kulutusta ja lisää yritysten investointihankkeita. Työllisyyden muutosta 0,8 suhteessa kokonaistuotantoon voisi tulkita niin, että toimet lisäävät enemmän työpanoksen käyttöä taloudessa kuin tuottavuutta.

Kehikko 2: Hystereesi ja sen mittaaminen taloustieteellisessä tutkimuskirjallisuudessa

Hystereesillä tarkoitetaan ilmiötä, jossa tietyn muuttujan kehitys riippuu sen menneestä kehityksestä. Järjestelmässä, jossa vallitsee hystereesi, tilapäisillä muutoksilla voi siten olla pysyviä vaikutuksia. Taloustieteellisessä kirjallisuudessa hystereesillä yleisesti tarkoitetaan sitä, että matala suhdanteilla voi olla pysyviä vaikutuksia pitkän aikavälin kasvuun. Esimerkiksi taantumien jälkeinen tuotannon taso voi jäädä sitä edeltänyttä kehitystä alhaisemmaksi, jos työllisyysaste ja/tai tuottavuus jäävät pidemmäksi ajaksi tai jopa pysyvästi taantumaa edeltänyttä tasoa matalammaksi. Tämä voi olla seurausta siitä, että osa työttömistä jää pysyvästi työmarkkinoiden ulkopuolelle ja/tai investoinnit taantuvat ja pääomakantaa menetetään pysyvästi.

Perinteisesti taloustieteessä on esitetty, että kokonaistuotanto liikkuu suhdannevaihteluiden mukaan symmetrisesti usein deterministisen trendin molemmin puolin. Lucas (1987) argumentoi osittain tämän oletuksen perusteella, että suhdanteiden tasaamisesta aiheutuvat hyödyt olivat pieniä hyvinvoinnin kannalta.

Empiiristen tutkimusten perusteella suhdannevaihteluilla voi kuitenkin olla pitkäkestoisia vaikutuksia talouden kasvupotentiaaliin¹⁰. 1980-luvulla Nelson ja Plosser (1982) havaitsivat, että USA:ssa makrotaloudelliset aikasarjat eivät yksiselitteisesti liiku determinististen trendien ympä-

¹⁰ Ks. Cerra ym. (2020) kattava kirjallisuuskatsaus hystereesiin liittyvästä taloustieteellisestä tutkimuksesta.

rillä. Blanchardin ja Summersin (1986) mukaan 1970-luvun taantumajaksojen seurauksena rakenteellisen työttömyyden taso nousi Euroopassa pitkäaikaisesti korkeammalle tasolle. Keskustelu hystereesistä nousi jälleen vahvasti esille vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen. Ballin (2014) mukaan finanssikriisin jälkeen pitkän aikavälin tuotantopotentiaalin menetykset olivat suurimpia niissä maissa, jotka ajautuivat syvimpään taantumaan. Yaganin (2017) alueellista työllisyyttä käsittelevän tutkimuksen mukaan Yhdysvalloissa finanssikriisiä seurannut taantuma selitti yli puolet työllisyyden alenemisesta vuosina 2007–2015. Myös pitkän aikavälin makrotaloudellisia aikasarjoja hyödyntävissä tutkimuksissa on havaittu, että tilapäiset kysyntäshokit selittävät osittain pitkän aikavälin kasvua työllisyyden ja investointien kautta (Furlanetto ym., 2020).

Ajatus siitä, että talouden suhdanteilla voi olla pysyviä vaikutuksia talouden pitkän aikavälin kasvuun, on viimeisten vuosikymmenien aikana haastanut myös perinteistä kasvuteoriaa. 1980-luvulla kehitetyissä reaalisten suhdannevaihteluiden (*Real Business Cycle, RBC*) malleissa mallin ulkopuolelta lähtöisin olevat (nk. eksogeeniset) teknologiset shokit vaikuttivat talouden suhdanteisiin sekä pitkän aikavälin kasvupotentiaaliin (Kydland & Prescott, 1982). Myös myöhemmissä nk. endogeenisissä kasvumalleissa, joissa talouden kasvu perustuu mallin sisällä määriteltyihin muuttujiin, suhdannevaihteluilla voi olla merkittäviä hyvinvointivaikutuksia (mm. Barlevy, 2004). Kirjallisuudessa on myös esitetty, että kokonaiskysyntään kohdistuvat shokit voivat pysyvästi muuttaa talouden kasvupotentiaalia inhimillisen pääoman kasvun (mm. Stadler, 1990), T&K panostusten (esim. Stiglitz, 1994) kautta. Toisaalta eräiden tutkimusten (mm. Aghion & Saint-Paul, 1991) mukaan potentiaalinen kasvuvauhti voi kiihtyä taantumissa, kun yritykset lisäävät investointejaan.

Nykyiset uusikeynesiläiset yleisen tasapainon mallit (*Dynamic Stochastic General Equilibrium, DSGE*) eivät lähtökohtaisesti huomioi suhdanteiden vaikutuksia talouden kasvupotentiaaliin. Ominaisuuksiensa vuoksi yleisimmät mallit eivät ole kyenneet jäljittelemään havaintoa, että työttömyys on Euroopan maissa pysynyt pitkään korkealla (Gali, 2020). Viimeaikaisessa tutkimuksessa on kuitenkin esitetty erilaisia mekanismeja, jotka ottavat huomioon suhdanteiden pysyvät vaikutukset yleisen tasapainon malleissa. Hystereesin mallintaminen on perustunut oletukseen siitä, että työllisyyden (Rendahl, 2016) tai tuottavuuden (Enger & Tervala, 2018) muutokset ovat pitkäkestoisia, mikä hidastaa talouden palautumista takaisin tasapainoon. Tällaisessa tilanteessa finanssipolitiikan vaikutukset tuotantoon voivat olla merkittäviä erityisesti silloin, kun matala korkotaso rajoittaa rahapolitiikan liikkumavaraa. Suhdannevaihteluiden tasaamisella on tällöin myös suotuisia hyvinvointivaikutuksia. Finanssipolitiikka voi tällaisessa tapauksessa tietyn ehdoin rahoittaa itse itsensä (Delong & Summers, 2012).

Finanssikriisiä seuranneessa keskustelussa Yellen (2016) on tuonut esille Okunin (1973) alkupe räisen ajatuksen, että myös korkeasuhdanteilla voi olla pysyviä suotuisia vaikutuksia. Yellenin mukaan tällä nk. käänteisellä hystereesillä voi olla merkittäviä vaikutuksia finanssipolitiikan harjoittamiselle, jos taantumien aikana tapahtuneet tarjontapuolen menetykset voidaan peruuttaa antamalla talouden käydä väliaikaisesti yli potentiaalisen tuotannon. Empiirisissä tutkimuksissa ei kuitenkaan ole havaittu yksiselitteistä näyttöä siitä, että hystereesi olisi symmetrinen ilmiö (Girardi ym., 2020), vaikka eräissä tutkimuksissa on myös havaittu, että matalan työttömyyden jaksot ovat johtaneet aikaisemmin työmarkkinoiden ulkopuolella olevien pysyvämpään työllistymiseen (mm. Holzer ym., 2006).

Hystereesivaikutus tuotantoon voi syntyä työllisyyden ja/tai investointien, pääomakannan ja kokonaistuottavuuden hystereesin kautta. Empiirinen tutkimuskirjallisuus ei tarjoa yksiselitteistä arvioita hystereesivaikutusten lähteestä tai suuruudesta. Empiirinen tutkimuskirjallisuus vihjaa kuitenkin, että taantumissa tapahtuva kokonaistuottavuuden ja investointien lasku ovat pääsyyt tuotannon hystereesille. Tutkimuksissa on havaittu, että työllisyysaste palautuu yleisesti takaisin taantumaa edeltäneelle uralle muutaman vuoden kuluessa, ja palautuminen on hidasta vain pitkien ja syvien taantumien jälkeen (Martin, ym., 2015).

Rawdanowicz ym. (2014) arvioivat hystereesikertoimen kokoa OECD-maille finanssikriisin jälkeen. Rawdanowiczin ym. hystereesikerroin kertoo, kuinka suuri vaikutus yhden prosenttiyksä-

kön negatiivisella tuotantokuilulla, eli todellisen ja potentiaalisen tuotannon erotuksella, on potentiaalisen tuotannon tasoon. Laskentaan liittyy useita erilaisia määritelmiä, kuten havaitsemattoman potentiaalisen BKT:n mittaaminen. Lisäksi hystereesikertoimen suuruus liittyy olennaisesti finanssikriisiin. Tutkimusten mukaan tuotannon palautuminen finanssikriisien jälkeen on tavanomaista taantumaa hitaampaa (Cerra & Saxena, 2008).

Rawdanowiczin ym. arvioissa hystereesikertoimen koko vaihteli 0,1 ja 1,2 välillä. Huomion arvoista on, että Rawdanowicz ym. eivät määrittele hystereesikerrointa niille maille, joiden BKT ei supistunut finanssikriisin alkuvaiheessa, kuten Chile tai Turkki. Tutkimuksen mukaan hystereesikertoimen suuruus Suomelle oli 0,5. Rawdanowicz ym. arviot tuotannon menetyksistä finanssikriisin jälkeen perustuvat Ollivaud'n ja Turnerin (2014) esittämiin arvioihin. Ollivaud'n ja Turnerin estimointitulosten mukaan finanssikriisistä aiheutunut tuotannon menetys johtui Suomessa yksinomaan kokonaistuottavuuden heikkenemisestä, kun taas kasvanut työvoimaan osallistuminen ja työttömyysasteen lasku estivät osittain tuotannon suurempia menetyksiä. Rawdanowicz ym. esittämä hystereesikerroin Suomelle liittyy näin ollen kokonaistuottavuuden hystereesiin eikä niinkään työllisyyden hystereesiin. Toisin sanoen taantumaa aiheuttama isku työllisyyteen jäi väliaikaiseksi, kun taas vaikutukset kokonaistuottavuuteen olivat pysyvämpiä.

Hystereesin vaikutuksia talouden pitkän aikavälin kasvuun on lähtökohtaisesti hyvin vaikeaa arvioida, sillä se edellyttää lyhyen aikavälin shokkien erottamista pitkän aikavälin trendeistä (Yagan, 2017). Lisäksi taantumaa syntyy vaikuttaneet tekijät on myös pystyttävä erottamaan taantumaa itsensä aiheuttamista vaikutuksista (Ramey, 2012). Potentiaalisen tuotannon mittaamiseen liittyy myös huomattavaa epävarmuutta. Coibion ym. (2017) mukaan rakenteellisten tekijöiden lisäksi potentiaalisen tuotannon estimaatteihin vaikuttavat väliaikaiset kysyntätekijät, mikä voi yliarvioida kysynnästä aiheutuvan suhdannevaihtelun vaikutusta talouden potentiaaliin ja aiheuttaa potentiaalisen tuotannon mittareiden myötäsyyllisyyttä.

Lähteet

- Ball, L. (2014). Long-term damage from the Great Recession in OECD countries. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 11(2), 149-160.
- Barlevy, G. (2004). The cost of business cycles under endogenous growth. *American Economic Review*, 94(4), 964-990.
- Blanchard, O. J., & Summers, L. H. (1986). Hysteresis and the European unemployment problem. *NBER macroeconomics annual*, 1, 15-78.
- Cerra, V., Fatás, A., & Saxena, S. (2020). Hysteresis and business cycles.
- Cerra, V., & Saxena, S. C. (2008). Growth dynamics: the myth of economic recovery. *American Economic Review*, 98(1), 439-57.
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y., & Ulate, M. (2017). *The cyclical sensitivity in estimates of potential output* (NBER Working Paper no. 23580). National Bureau of Economic Research.
- DeLong, J. B., & Summers, L. H. (2012). Fiscal policy in a depressed economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, 233-297.
- Furlanetto, F., Robstad, Ø., Ulvedal, P., & Lepetit, A. (2020). Estimating hysteresis effects.
- Galí, J. (2020). *Insider-outsider labor markets, hysteresis and monetary policy* (NBER Working Paper No. 27385). National Bureau of Economic Research.
- Girardi, D., Paternesi Meloni, W., & Stirati, A. (2020). Reverse hysteresis? Persistent effects of autonomous demand expansions. *Cambridge Journal of Economics*, 44(4), 835-869.
- Holzer, H. J., Raphael, S., & Stoll, M. A. (2006). Employers in the boom: how did the hiring of less-skilled workers change during the 1990s?. *The Review of Economics and Statistics*, 88(2), 283-299.
- Kydland, F. E., & Prescott, E. C. (1982). Time to build and aggregate fluctuations. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1345-1370.
- Lucas, R. E. (1987). *Models of business cycles* (Vol. 26). Oxford: Basil Blackwell.
- Martin, R., Munyan, T., & Wilson, B. A. (2015). Potential output and recessions: are we fooling ourselves?. *FRB International Finance Discussion Paper*, (1145).
- Nelson, C. R., & Plosser, C. R. (1982). Trends and random walks in macroeconomic time series: some evidence and implications. *Journal of monetary economics*, 10(2), 139-162.

- Okun, A. M. (1973). Upward mobility in a high-pressure economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1973(1), 207-261.
- Ollivaud, P., & Turner, D. (2014). The effect of the global financial crisis on OECD potential output.
- Ramey, V. (2012). Comment on “Fiscal policy in a depressed economy”. *Brookings Papers on Economic Activity*, 279-290.
- Rawdanowicz, L., Bouis, R., Inaba, K-I., & Christensen, A.K. (2014). *Secular Stagnation: Evidence and Implications for Economic Policy* (OECD Economics Department Working Papers No. 1169). OECD.
- Rendahl, P. (2016). Fiscal policy in an unemployment crisis. *The Review of Economic Studies*, 83(3), 1189-1224.
- Stadler, G. W. (1990). Business cycle models with endogenous technology. *The American Economic Review*, 763-778.
- Stiglitz, J. E. (1994). Endogenous growth and cycles. *Innovation in technology, industries, and institutions*, 121-156.
- Yagan, D. (2019). Employment hysteresis from the great recession. *Journal of Political Economy*, 127(5), 2505-2558.
- Yellen, J.L. (2016, lokakuu 14.). *Macroeconomic Research After the Crisis* [Esitelmä]. “The Elusive ‘Great’ Recovery: Causes and Implications for Future Business Cycle Dynamics” 60th Annual Economic Conference Sponsored by the Federal Reserve Bank of Boston, Boston, Massachusetts.

1.3 Hallituksen korona- ja elvytystoimet

Pääministeri Marinin hallitus toteuttaa aktiivista ja vastuullista finanssipolitiikkaa, joka mitoitetaan suhdannetilanteen edellyttämällä tavalla. Hallitus on päättänyt laajoista toimista, joilla turvataan työpaikkoja ja ihmisten toimeentuloa sekä helpotetaan yritysten taloustilannetta koronaviruksesta aiheutuvissa vaikeuksissa. Myös budjettiautomaattinen eli verotulojen supistuminen ja työttömyysmenojen kasvu tukevat kysyntää, jonka vaikutusta ei ole tässä arvioitu.

Suurimmat erät muodostuvat yritysten tukemiseen liittyvistä toimista sekä sosiaali- ja terveydenhuollon resursseista ja varustehankinnoista (ks. taulukko 5). Työttömyysturvaan ja muihin sosiaalietuuksiin on myös tehty väliaikaisia laajennuksia.

Yrityksiä on tuettu mittavasti avustuksilla ja muilla suorilla tuilla. Yritysten mahdollisuuksia selvittää poikkeusolojen yli on tuettu myös kasvattamalla takaus- ja lainavaltuuksia ja parantamalla yritysten maksuvalmiutta monin tukitoimin. Lomautettujen ja työttömäksi jääneiden tilannetta on pyritty tukemaan mm. poistamalla työttömyysturvan omavastuupäivät ja sujuvoittamalla työttömyysturvan maksamista. Myös muuta sosiaaliturvaa on laajennettu mm. ottamalla käyttöön tuki niille, jotka joutuvat olemaan epidemian vuoksi palkatta pois töistä.

Hallitus on osoittanut lisäpanostuksia mm. sairaanhoitopiireille, testaukseen ja rokotetutkimukseen ja rokotteisiin. Tilanne on edellyttänyt myös lisäresursseja poliisille ja rajavartiolaitos.

Kuntataloutta on myös tuettu mittavasti kriisin johdosta mm. yleiskatteisin valtionosuuksien tukitoimilla on paikattu verotulojen pienenemistä ja siten tuettu peruspalvelujen järjestämistä. Lisäksi kuntien valtionosuuksia on korotettu lasten, nuorten ja perheiden hyvinvointia tukeviin palveluihin tarkoitettulla lisärahoituksella. Myös iäkkäille poikkeusoloista aiheutunutta haittaa pyrittiin lieventämään korottamalla kuntien valtionosuutta iäkkäiden palveluiden toimivuuden varmistamiseksi.

Keväällä 2020 vallinneiden poikkeusolojen ja koulujen etäopetusjakson haitallisia vaikutuksia lasten ja nuorten hyvinvointiin ja oppimiseen on pyritty paikkaamaan lisäämällä panostuksia mm. varhaiskasvatukseen, perusopetukseen ja toisen asteen koulutukseen, opinto-ohjaukseen ja nuorisotyöhön. Myös joukkoliikenteen järjestämiseen on osoitettu tukea koronavirustilanteen pienennettyä lipputuloja.

Taloutta elvytetään julkisilla investoinneilla, kuten infrastruktuurihankkeilla, sekä lisäämällä panostuksia tutkimus-, kehittämis- ja innovaatio toimintaan, korkeakoulutukseen, osaamisen kehittämiseen ja työvoimapolkuun. Taloutta elvyttävien toimien valinnassa on pyritty huomioimaan hallituksen ympäristö- ja ilmastotavoitteet.

Taulukko 5. Hallituksen päättämät korona- ja elvytystoimet vuosittain*.

	2020	2021	2022	2023
Kulutus	4128	2026	3	1
Investoinnit	222	103	74	32
Tukipalkkiot	2549	482	251	176
Sosiaalietuudet	918	73	0	0
Muut	664	2	2	2
Finanssisijoitukset	1412	778	30	0
Yhteensä	9892	3464	360	210

*Finanssisijoituksia ei lueta mukaan kansantalouden tilinpitoon. Taulukossa on huomioitu myös kuntatalouden tukeminen, joka on kansantalouden tilinpidossa julkisyhteisöjen sektorien välisiä sisäisiä siirtoja.

Hallituksen päättämät väliaikaiset korona- ja elvytystoimet lisäävät julkisia menoja pl. finanssisijoitukset lähes 12 mrd. euroa vuosina 2020–2023. Hallituksen myöntämät takaus- ja lainavaltuudet sekä pääomasijoitukset eivät sisälly tässä arvioissa näihin 12 miljardiin. Julkista kysyntää suoraan lisäävät kulutus- ja investointitoimet ovat tästä kokonaismäärästä 56 %. Loput panostukset lisäävät aktiiviteettia epäsuorasti tulonsiirtojen, sosiaalietuuksien ja muiden panostusten kautta. Menojen lisäys ajoittuu huomattavan etupainotteisesti, sillä yli 90 % toimista kohdistuu viime ja tähän vuoteen. Panostusten mukaiset toimet ovat luonteeltaan väliaikaisia menolisäyksiä, joilla ei juurikaan voida olettaa olevan pysyvämpiä talouskasvun edellytyksiä lisääviä vaikutuksia, elleivät ne epäsuorasti uudista talouden rakenteita esimerkiksi kehittämisavustusten kautta. Finanssipoliittisen elvytyksen ei pysyvästi ole todettu kohentavan talouden tuotantopotentiaalia, vaikka sen myötävaikutuksella kriisiaikana onkin todennäköisesti pystytty estämään rakenteiden tuhoutumista taantuman aikana. Hystereesistä ja sen mittaamiseen liittyvistä vaikeuksista on tarkemmin keskusteltu yllä olevassa kehikossa (Kehikko 2).

Soveltaen finanssipoliittikan kerrointa yksi (ks. kertoimen valinnasta tarkemmin luku 1.2) voidaan arvioida, että lähes 12 miljardin väliaikainen julkisten menojen lisäys vuosina 2020–2023 kasvattaa kokonaiskysynnän lisääntymisen kautta kokonaistuotantoa kumulatiivisesti arviolta lähes viisi prosenttia vuosina 2020–2022 suhteessa siihen, jos toimia ei olisi tehty lainkaan. Ensimmäisenä vuotena vaikutus on tilapäisesti noin 3,6 prosenttiyksikköä (ks. taulukko 6). Toimista yli 70 % kohdistui vuodelle 2020 ja jo 2021 alkaen väliaikaisten taloutta tukevien toimien vaikutus supistuu voimakkaasti ja kokonaiskysynnän lisäysvaikutus pienenee nopeasti. Vuonna 2023 kokonaistuotantoa tukee toimista enää 210 miljoonan euron vaikutus.

Väliaikaisten korona- ja elvytystoimien työllisyysvaikutuksia voidaan arvioida hyödyntämällä työllisyyden joustoa kokonaistuotannon muutosten suhteen. Jos oletetaan työllisyyden jouston BKT:n suhteen olevan 0,5 kuten luvussa 1.2, voidaan toimien arvioida kasvattavan työllisyyttä v. 2020 1,8 %. Vuonna 2021 toimien työllisyyttä lisäävä tasovaikutus on enää noin 1 % ja v. 2022 lisäys on jo lähes hiipunut, sillä väliaikaiset korona- ja elvytystoimet ovat jo suurelta osin päättyneet. Vuonna 2020 kokonaiskysynnän lisäyksen mahdollistama työllisyyttä ylläpitävä vaikutus on runsaat 45 000 henkilöä, mutta vaikutus supistuu nopeasti toimien päättyessä niin, että v. 2023 väliaikaisten toimien työllisyyttä lisäävä vaikutus on noin 1000 henkilöä. Nykypäätösten mukaisesti väliaikaisten toimien vaikutus loppuu v. 2025. Hallitusohjelman toimia ei ole suunniteltu puhtaasti työllisyystoi-

miksi ja ne ovat työllisyyttä ylläpitävinä keinoina julkisen talouden kannalta kalliita. On mahdollista, että toimien kohteena olevat hankkeet tai niiden taloudelliset vaikutukset toteutuvat pienellä viiveellä.

Työllisyysvaikutukset riippuvat sekä finanssipolitiikan kertoimesta, että työllisyyden muutoksesta kokonaistuotannon suhteen. Alla olevassa taulukossa tätä epävarmuutta on pyritty ilmaisemaan raporttoimalla arviot kokonaistuotannon ja työllisten kehityksestä eri finanssipolitiikan kertoimilla ja työllisyyden muutoksilla kokonaistuotannon suhteen.

Taulukko 6. Väli aikaisten korona- ja elvytystoimien taloudelliset vaikutukset eri oletuksilla.

	2020	2021	2022	2023	Kumulatiivinen vaikutus
AO BKT:n muutos, %-yksikköä	3,6	-2,4	-0,9	0	loppuu v. 2025
VE1 BKT:n muutos, %-yksikköä	2,2	-1,4	-0,6	0	loppuu v. 2025
VE2 BKT:n muutos, %-yksikköä	5,1	-3,3	-1,3	-0,1	loppuu v. 2025
AO Työllisten määrä, 1000 hlöä	46	-30	-12	-1	loppuu v. 2025
VE1 Työllisten määrä, 1000 hlöä	22	-14	-6	0	loppuu v. 2025
VE2 Työllisten määrä, 1000 hlöä	102	-67	-27	-1	loppuu v. 2025

AO arviossa käytetty oletus = fipokerroin 1 & työllisyyden jousto 0,5

VE1 = fipokerroin 0,6 & työllisyyden jousto 0,4

VE2 = fipokerroin 1,4 & työllisyyden jousto 0,8

1.4 Kestävän kasvun ohjelman toimet

Suomen kestävän kasvun ohjelma rakentuu neljälle pilarille: vihreä siirtymä, digitalisaatio, työllisyys ja osaaminen, ja sosiaali- ja terveystaloudet. Seuraavassa tarkastellaan näihin liittyviä lähtökohtia ja tavoitteita. Suoran rahankäytön lisäksi kestävän kasvun ohjelmakokonaisuus sisältää lainsäädäntömuutoksia, joilla tavoitellaan vihreää siirtymää, uuden teknologian kehittämistä ja käyttöön ottoa sekä tuottavuuden ja talouden kasvua. Tässä esitettävät laskelmat perustuvat 15.3.2021 julkistettuihin tietoihin Suomen alustavasta kestävän kasvun ohjelmasta, siihen liittyvästä rahankäytöstä ja sen ajoittumisesta.

1. Vihreä siirtymä (arviolta 820 miljoonaa)

Vihreä siirtymä tukee talouden rakennemuutosta ja hiilineutraalia hyvinvointiyhteiskuntaa.

Vauhditetaan vihreän siirtymän ratkaisuja, jotka mahdollistavat merkittäviä päästövähennyksiä sekä Suomessa että muualla maailmassa ja jotka tukevat kansallisia hiilineutraalisuus- ja kiertotaloustavoitteita.

Tavoitteena on tuoda Suomi globaaliksi kärkimaaksi vety- ja kiertotalouden, korkean jalostusarvon bio-tuotteiden ja päästöttömien energiajärjestelmien ja muiden ilmasto- ja ympäristöratkaisujen alalla, parantaa energiatehokkuutta sekä nopeuttaa muutosta fossiilittomaan liikenteeseen ja lämmitykseen. Tavoitteita edistetään mm. toimilla, jotka saavat liikenteelle mahdollisimman paljon vihreää siirtymää tehokkaasti edistäviä aineettomia ja aineellisia investointeja sekä luovat markkinoille kokonaisratkaisuja.

2. Digitalisaatio (arviolta 220 miljoonaa)

Digitalisaatiota sekä datataloutta vauhditetaan yksityisissä ja julkisissa palveluissa niin että se lisää kustannustehokkuutta ja tuottavuutta, tuo turvalliset hyvän arjen palvelut ihmisten saataville koko maassa. Samalla luodaan yrityksille kilpailukykyinen toimintaympäristö sekä nostetaan Suomi globaaliksi kärkimaaksi digitaalisen yhteiskunnan datavetoisten palveluiden ja niiden turvallisten ratkaisujen tuottajana huomioiden myös ratkaisut, jotka edistävät liikenteen digitalisoitumista. Yhteiskunnan digitaalista siirtymää vahvistetaan toilla, jotka vauhdittavat eniten digi-, teknologia- ja datainvestointeja.

3. Työllisyys ja osaaminen (arviolta 640 miljoonaa)

Vauhditetaan työllisyysasteen nostoa palvelut (TE-palvelut, työkyvyn tuki, osaaminen) asiakaslähtöisiksi uudistamalla ja digitalisaatiota hyödyntämällä, osatyökykyisten työllistymistä edistämällä, työperäistä maahanmuuttoa sujuvoittamalla ja kotoutumista edistämällä sekä työhyvinvointia lisäämällä.

Edistetään pitkän aikavälin kasvua nostamalla osaamistasoa sekä nuorten että aikuisten parissa sekä tuomalla mahdollisuuksia jatkuvaan oppimiseen mm. paikkariippumattomalla tavalla. Vahvistetaan tutkimusinfrastruktuurien yhteiskäyttöisyyttä ja lisätään t&k-intensivisyyttä kasvun vauhdittamiseksi myös pitkällä aikavälillä. Vauhditetaan kriisistä eniten kärsineiden alojen eli matkailun, luovan talouden ja tapahtuma-alan innovatiivista ja tutkimustietoa hyödyntävää uudistumista, toipumista ja kestävästä kasvusta.

4. Sosiaali- ja terveyspalvelut (arviolta 400 miljoonaa)

Puretaan koronakriisin aikana syntyneitä hoito-, kuntoutus- ja palveluvelkkaa uudistamalla sosiaali- ja terveydenhuollon toimintamalleja ja ottamalla käyttöön uusia digitaalisia palveluja. Nopeutetaan uusia toimintatapoja käyttöön ottamalla koko maassa hoitoon pääsyä niin että perusterveydenhuollon hoitotakuu –uudistuksen tavoitteita edistetään (ml. mielen-terveys). Vauhditetaan sote-rakennemuutoksen ja sen tavoitteiden toteutumista sekä palveluiden sisällöllisistä uudistumista kustannusvaikuttavasti sekä ihmislähtöisesti.

Komission v. 2020 syysennusteeseen perustuvien laskelmien mukaan Suomen oletetaan saavan avustuksia elpymis- ja palautumistukivälineestä (RRF) noin 2,1 mrd. euroa vuosina 2021–2025. Tämä on 0,8 % suhteessa VM:n joulukuun ennusteen mukaiseen vuoden 2021 käypähintaiseen BKT:hen. Soveltaen kerrointa yksi (ks. kertoimen valinnasta tarkemmin luku 1.2) voidaan arvioida, että elpymis- ja palautumistukiväline kasvattaa kokonaistuotantoa kumulatiivisesti 0,8 prosenttia vuosina 2021–2025.

Suomen kestävä kasvun ohjelman väliraportin mukaan avustukset olisivat suurimmillaan v. 2023, jolloin BKT:n taso olisi 0,2 % korkeampi kuin VM:n joulukuun ennusteen mukaisessa perusurassa¹¹. BKT:n vuosimuutoksiin tämä vaikuttaisi siten, että v. 2021 BKT kasvaisi noin 0,1 % perusurasta nopeammin ja vuosina 2022–2023 kasvu olisi 0,05 % nopeampaa (ks. taulukko 7). Vuosina 2024–2025 BKT kasvaisi avustusten vähentyessä hitaammin kuin perusurassa, niin että BKT palautuisi takaisin perusurassa mukaiselle tasolle v. 2026. Tämä arvio ei ota huomioon vaikutuksia kasvupotentiaaliin, joita voi mahdollisesti syntyä talouden rakenteen muutosten kautta.

¹¹ Valtiovarainministeriö, Taloudellinen katsaus, talvi 2020. Saatavilla: [VM, Taloudellinen katsaus, talvi 2020](#)

Taulukko 7. Kestävän kasvun ohjelman väliaikaisten toimien taloudelliset vaikutukset perusuraan verrattuna eri oletuksilla¹².

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Vaikutus pitkällä aikavälillä
AO BKT:n muutos, %-yksikköä	0,1	0,1	0	0	0	-0,1	ei arvioitu
VE1 BKT:n muutos, %-yksikköä	0,1	0	0	0	0	-0,1	ei arvioitu
VE2 BKT:n muutos, %-yksikköä	0,2	0,1	0	-0,1	0	-0,2	ei arvioitu
AO Työllisten määrä, 1000 hlöä	2	2	3	2	2	-2	ei arvioitu
VE1 Työllisten määrä, 1000 hlöä	1	1	1	1	1	-1	ei arvioitu
VE2 Työllisten määrä, 1000 hlöä	3	5	6	4	4	-4	ei arvioitu

AO arviossa käytetty oletus = fipokerroin 1 & työllisyyden jousto 0,5

VE1 = fipokerroin 0,6 & työllisyyden jousto 0,4

VE2 = fipokerroin 1,4 & työllisyyden jousto 0,8

Elpymis- ja palautumistukivälineen työllisyysvaikutuksia voidaan arvioida hyödyntämällä työllisyyden joustoa BKT:n muutosten suhteen. Jos oletetaan työllisyyden jouston BKT:n suhteen olevan 0,5 kuten luvussa 1.2, voidaan arvioida työllisyyden kasvavan v. 2021 0,1 % perusuraa enemmän ja vuosina 2022–2023 alle 0,1 %. Työllisyyden taso olisi v. 2023 vajaat 0,2 % perusuraa korkeampi, mikä vastaisi runsasta 3 000 työllistä. BKT:n laskiessa takaisin perusuran tasolle vuoteen 2026 mennessä palautuisi myös työllisyys takaisin perusuralle. Kestävän kasvun ohjelman toimia ei ole suunniteltu puhtaasti työllisyystoimiksi ja niiden työllisyyttä ylläpitävät keinot ovat julkisen talouden kannalta kalliita. On mahdollista, että avustusten kohteena olevat hankkeet tai niiden taloudelliset vaikutukset toteutuvat pienellä viiveellä.

Yllämainitut vaikutusarviot koskevat ohjelman suoria kotimaisia tuotantovaikutuksia. Samanaikaisesti monissa EU-maissa toteutettujen elvytystoimenpiteiden yhteisvaikutus lisää hyvin todennäköisesti myös Suomen vientikysyntää. Empiirisessä kirjallisuudessa¹³ finanssipoliittisen elvytyksen vaikutuksista muiden maiden BKT:hen (ns. *spill-over*) on nostettu esille, että yksittäisten maiden finanssipoliittisten toimien rajat ylittävät vaikutukset voivat olla melko pieniä, minkä vuoksi euroalueelle voisi mahdollisesti syntyä etuja yhteisestä finanssipoliittisesta elvytyksestä. EU-maiden sopima elpymispaketti tukee talouden kehitystä jokaisessa jäsenvaltiossa. Komissio on arvioinut, että parhaimmillaan elvytyspaketin ansiosta EU:n reaali BKT olisi joinain vuosina jopa 2 prosenttia korkeampi kuin ilman elvytyspakettia. VM:ssä laadittujen laskelmien perusteella¹⁴ RRF:n suorat vaikutukset Suomen BKT:seen ulkomaankaupan kasvun kautta ovat kuitenkin melko pieniä. Vaikutukset kohdistuvat vuosiin 2021–2023, jolloin BKT:n arvioidaan kasvavan 0,2–0,3 prosenttiyksikköä nopeammin kuin perusskenaariossa, jossa euroalueen ja Suomen kasvua arvioidaan ilman RRF:n käyttöönottoa. Tällöin työllisyys olisi noin pari tuhatta henkilöä suurempi kuin perusurassa.

Elpymispaketin lyhyen ja keskipitkän aikavälin vaikutusten lisäksi tavoitteena on ennen kaikkea pitkän aikavälin rakenneuudistukset ja kasvupotentiaalin vahvistaminen. Paketissa tuetaan julkisia investointeja ja rakenteellisia uudistuksia, ja muun muassa eurooppalaisella ohjausjaksolla annetut

¹² Taulukon arviot eivät sisällä ns. spill-over-vaikutuksia muiden maiden elvytyksestä. Ks. tarkemmin teksti, s.16.

¹³ Alloza, M., Cozmanca, B., Ferdinandusse, M. ja Jacquinet, P. (2019), ”Fiscal spillovers in a monetary union”, ECB Economic Bulletin Issue 1, 2019. Saatavilla: [EKP:n artikkeli 2019](#)

¹⁴ Laskelmat esitetty 15.3. julkaistussa Suomen alustavassa Kestävän kasvun ohjelmassa: [Alustava elpymis- ja palautusmissuunnitelma](#)

maakohtaiset suositukset ohjaavat tukea. Pitkän aikavälin vaikutukset riippuvat investointien ja uudistusten onnistuneesta kohdentumisesta ja tehokkaasta toimeenpanosta. Tätä ei ole kyetty arvioidaan tässä yhteydessä, koska paketin rahankäytön yksityiskohdat ovat vielä päättämättä. Kirjallisuudessa¹⁵ on tuotu esille, että onnistuneilla rakenteellisilla uudistuksilla on vaikutusta talouden kasvupotentiaaliin.

¹⁵ Bordon, A. R., Ebeke, C. ja Shirono, K. (2016), “When Do Structural Reforms Work? On the Role of the Business Cycle and Macroeconomic Policies”, IMF Working Paper 16/62. Saatavilla: [IMF:n Working paper sarjan julkaisu 16/62 vuodelta 2016](#)