Analyysi

Palkkaindikaattorit puntarissa: Mitä ne kertovat euroalueen palveluinflaatiosta?

Rahapolitiikka | 12.09.2025 | Sami Oinonen, Jetro Anttonen

KIRJOITTAJAT

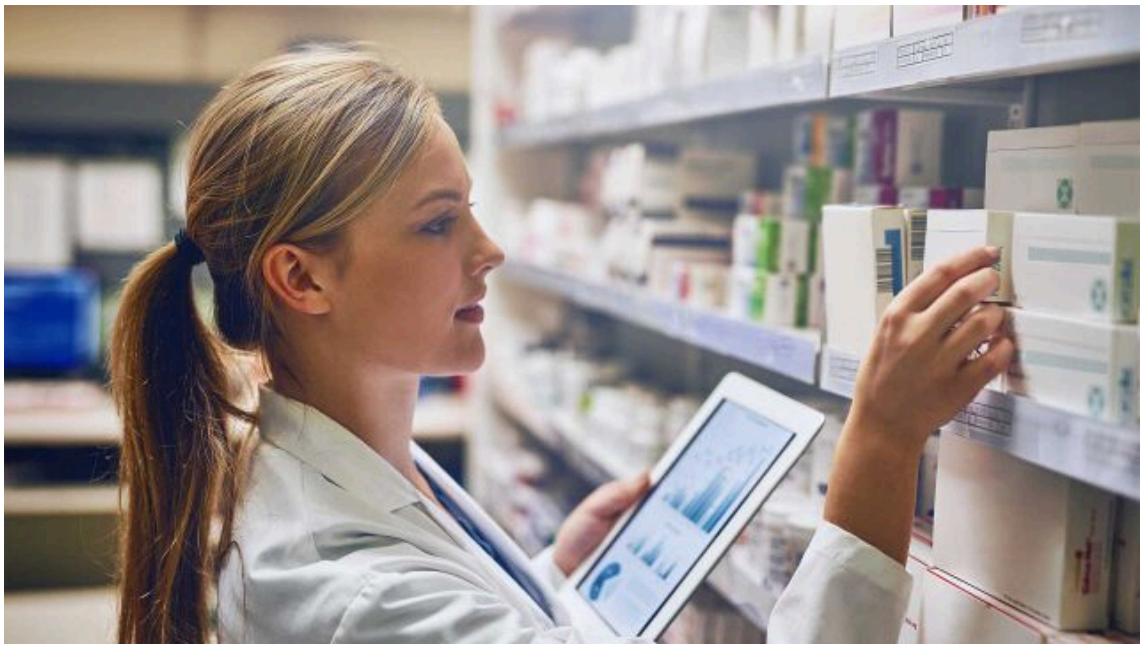


Sami Oinonen
Vanhempi ekonomisti



Jetro Anttonen
Ekonomisti

Palkkainflaatio on yksi merkittävimmistä inflaatioon vaikuttavista tekijöistä, ja voimakkaimmin sen vaikutus kuluttajahintoihin näkyy palvelutoimialalla. Euroalueen palkkainflaatiota seurataan moninaisten toisiaan täydentävien indikaattorien avulla. Käymme tässä artikkelissa läpi euroalueen keskeisimpiä palkkaindikaattoreita ja tarkastelemme, miten hyvin ne ennakoivat tulevaa palveluinflaatiota euroalueella.



Keskuspankin tehtävänä on hintavakauden ylläpito, ja Euroopan keskuspankin ja eurojärjestelmän inflaatiotavoite on 2 % keskipitkällä aikavälillä. Inflaatioon vaikuttavat monet tekijät. Nämä voidaan jaotella karkeasti kertaluonteisiin tekijöihin (esimerkiksi geopoliittisten sokkien

aiheuttamat energian hintojen vaihtelut tai luonnonilmiöiden vaikutus elintarvikkeiden hintoihin) ja pysyvämpiin tekijöihin. Yksi keskeisimpiä kuluttajahintoihin yritysten tuotantokustannusten kautta vaikuttavia pysyväisluonteisia tekijöitä on palkkainflaatio. Palkat muodostavat huomattavan osan erityisesti palvelutoimialan[1] yritysten kustannuksista. Näin ollen korkeammat nimellispalkat johtavat pääsääntöisesti myös korkeampiin kuluttajahintoihin.

Vuonna 2021 euroalueen inflaatio kiihtyi hyvin nopeasti ja oli nopeimmillaan 10,6 prosentissa lokakuussa 2022. Inflaation kiihtyminen selittyi pääosin energian ja sittemmin elintarvikkeiden hintojen voimakkaalla nousulla, mutta vähitellen myös energian ja ruuan hinnoista puhdistettu ns. pohjainflaatio alkoi kiihtyä ja saavutti huippunsa (5,7 %) maaliskuussa 2023. Pohjainflaation kiihtyminen kirvoitti takaisin otsikoihin viime vuosikymmeninä jo vaimenneen keskustelun palkka-hintakierteestä[2], kun tarjontahäiriön aiheuttama energian ja ruuan hintojen nousu alensi reaalipalkkoja ja heikensi kuluttajien ostovoimaa. Erityisen huolestuttavana nähtiin palveluinflaation kiihtyminen ja jämähtäminen noin 4 prosentin tuntumaan. Nopean inflaation pelättiin johtavan korkeisiin palkankorotusvaateisiin, jotka kiihdyttäisivät palkkainflaatiota ja nostaisivat kuluttajahintoja entisestään, mistä voisi lopulta seurata itseään ruokkiva nopean palkka- ja kuluttajahintainflaation kierre. Kierrettä ei kuitenkaan syntynyt, vaikka palkkainflaatio kiihtyi vuosien 2022 ja 2023 aikana inflaation siivittämänä rahaliiton historian toistaiseksi korkeimpiin lukemiin.[3] Palkkojen nousua hillitsi aluksi tuontihintojen nousun aiheuttama voittojen ja talouskasvun hidastuminen. Sittemmin Euroopan keskuspankin rahapolitiikan tukema inflaatio-odotusten ankkuroituminen sekä energian ja ruuan inflaation ripeä tasoittuminen kuitenkin edesauttoivat inflaation hidastumista, mikä hillitsi palkkojen nousukierrettä.[4] Palkkainflaatio onkin jo jonkin verran hidastunut.

Palkkoihin vaikuttavat sokit välittyvät inflaatioon yleensä huomattavalla viipeellä, koska talouteen kohdistuneiden sokkien vaikutukset voidaan ottaa huomioon palkkaneuvotteluissa vasta, kun niiden vaikutukset on havaittu tai niitä vähintäänkin odotetaan vahvasti (esimerkiksi vuonna 2022 nousseet energian hinnat). Lisäksi palkoista neuvotellaan eri aloilla eri aikaan kunkin toimialan päättyvän sopimuksen mukaisesti, ja palkkasopimukset tehdään yleensä vuodeksi kerrallaan. Näistä syistä palkkakehityksen täysimääräinen välittyminen inflaatioon voi kestää verraten pitkään, mikä tekee palkkakehityksen seuraamisesta rahapolitiikan oikea-aikaisen ja onnistuneen mitoituksen kannalta ensiarvoisen tärkeää ja korostaa tarvetta ajankohtaisille ja ennakoiville palkkaindikaattoreille palkkainflaation vauhdin arvioimiseksi.

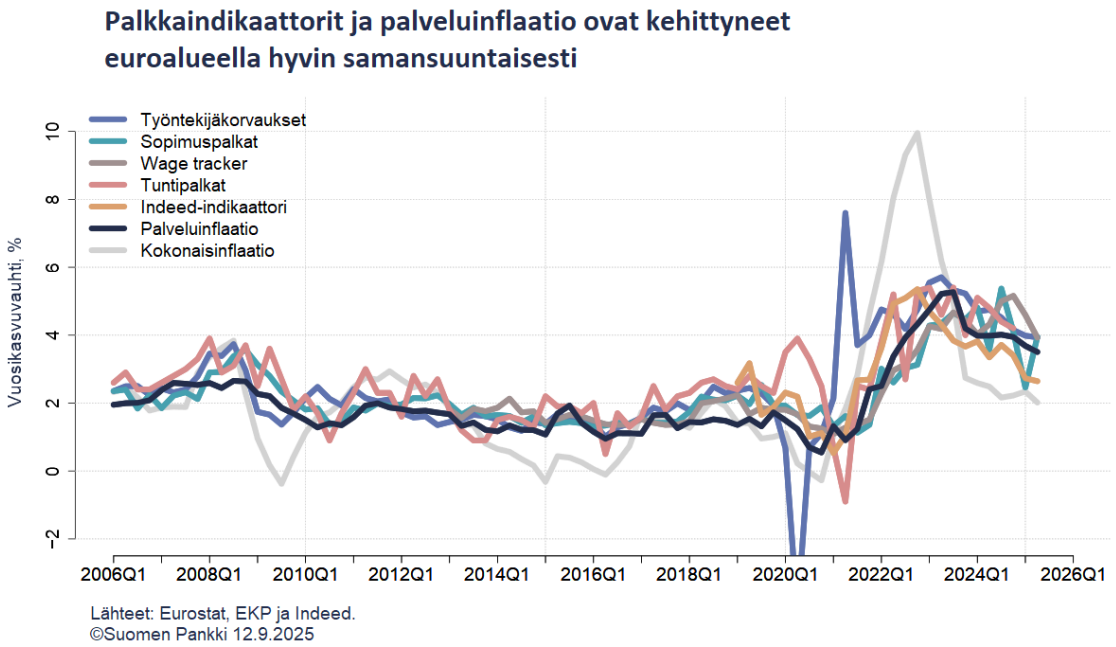
Euroalueen keskeisimmät palkkatilastot perustuvat kansantalouden tilinpitoon

Euroalueella palkanmuodostus vaihtelee jäsenmaittain talouksien ja instituutioiden rakenteellisten erojen tai erilaisten kansallisten käytänteiden vuoksi. Näin ollen myös kansalliset palkka- ja työvoimakustannustiedot pohjautuvat usein toisistaan eroaviin määritelmiin, mikä tekee maakohtaisten tietojen yhdistelemisestä vaikeaa.

Koko euroalueen keskeisin palkkaindikaattori on kansantalouden tilinpidosta johdettava (keskimääräinen) työntekijäkohtainen korvaus. Se kuvastaa työnantajien työvoimakustannusten kokonaismäärää jaettuna työntekijöiden määrällä ja sisältää kaikki suorat ansiotulot ja epäsuorat korvaukset, kuten työnantajan sosiaaliturvamaksut. Tämä on myös EKP:n ensisijainen palkkaindikaattori, jonka kehitystä ennustetaan eurojärjestelmän neljännesvuosittaisissa suhdanne-ennusteissa. Näitä tilinpidon työvoimakustannuksia voidaan mitata myös tehtyä työtuntia kohden, jolloin saadaan kaikkien työntekijöiden keskimääräinen tuntipalkka.

Euroalueen palkat alkoivat nousta vuoden 2021 aikana koronapandemian ja sen aiheuttamien tuotannon pullonkaulojen vähitellen hellittäessä. Sekä työntekijäkohtaisten palkansaajakorvausten että tuntipalkkojen vuosikasvuvauhti kiihtyi vuodenvaihteeseen 2022 mennessä 4 prosenttiin. Nopeimmillaan näiden indikaattorien mukainen palkkainflaatio oli reilut 5 % (kuvio 1). Palkkainflaation kiihtyminen oli poikkeuksellisen voimakasta, sillä vielä vuosina 2010–2019 sekä työntekijäkorvausten että tuntipalkkojen keskimääräinen vuosikasvuvauhti oli vain 1,8 %. Palkkaindikaattorien viimeisimmät havainnot viittaavat palkkainflaation hellittämiseen, mutta palkkojen vuosikasvuvauhti on edelleen varsin ripeää. Sekä työntekijäkorvaukset että tuntipalkat nousivat vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä 3,8 % vuodentakaisesta.

Kuvio 1.



Vaikka työntekijäkorvaus- ja tuntipalkkaindikaattorit ovat kattavuudeltaan ja yhdenmukaisuudeltaan palkkaindikaattorien parhaimmistoa, niiden hyödyntämisen keskeisenä haasteena rahapolitiikan päätöksenteon näkökulmasta on niiden huomattava julkaisuviive. Kansantalouden tilinpitoon perustuvina indikaattoreina ne päivittyvät neljännesvuosittain (kuukausitasoisen tilastoinnin sijaan) noin kaksi kuukautta mitattavan vuosineljänneksen päättymisen jälkeen. Rahapoliittisen päätöksenteon tarpeisiin näin pitkä viive on varsin pitkä, erityisesti nopeaa reagointia vaativina aikoina, kuten koronapandemian tai Venäjän hyökkäyssodan ja energiakriisin tapauksissa. Suurten sokkien yhteydessä on tärkeää tietää, mitä palkkakehitystä indikaattorit tarkkaan ottaen mittaavat. Esimerkiksi koronapandemian aikaan työntekijäkohtaiset palkat ja tuntikohtaiset palkat osoittivat palkkapaineiden kehittyneen täysin päinvastaisiin suuntiin. Vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla keskimääräiset tuntipalkat kasvoivat, kun tehtyjen työtuntien määrä pieneni poikkeuksellisen voimakkaasti, mutta samanaikaisesti erilaisilla tukitoimilla (kuten Suomessa lomautuksilla) pyrittiin pitämään työntekijät töissä ja välttämään irtisanomisia. Samasta syystä keskimääräinen työntekijäkohtainen korvaus puolestaan pieneni. Tilanteen normalisoituessa vuonna 2021 nähtiin päinvastaista kehitystä. Ilmiö näkyi erityisesti työntekijäkohtaisissa palkoissa, jotka vuoden 2020 toisella neljänneksellä supistuivat keskimäärin 4,2 % ja vuoden 2021 toisella neljänneksellä kasvoivat peräti 7,6 % vuodentakaiseen vertailuajankohtaan nähden. Vuodesta 2022 lähtien tunti- ja työntekijäkohtaiset palkansaajakorvaukset ovat jälleen kehittyneet hyvin samantahtisesti.

Palkkaneuvottelut viitoittavat palkkojen kehitystä

Kansantalouden tilinpitoon perustuvien palkkaindikaattorien lisäksi yksi euroalueen keskeisimpiä palkkaindikaattoreita on EKP:n vuodesta 2002 lähtien kokoama euroalueen sopimuspalkkamittari (ECB indicator of negotiated wages; ks. vihertävä viiva kuviossa 1). Se kuvaa palkkojen vuosimuutosta ja perustuu maakohtaisiin, keskenään harmonisoimattomiin tilastoihin, joissa tietolähteenä käytetään palkkaneuvottelujen tuloksia. Euroalueen sopimuspalkkamittari on muodostettu kymmenen euroalueen jäsenmaan kuukausi- tai neljännesvuosittaisista aineistoista ja laskettu kansallisissa palkkaneuvotteluissa sovittujen palkkojen vuosikasvuvauhtien painotettuna keskiarvona. Mukana ovat kaikki suurimmat euromaat, ja mittari kattaa noin 95 % euroalueesta.[5]

Sopimuspalkkamittarin tarkoituksena on ennakoida mahdollisimman reaaliaikaisesti työmarkkinaneuvottelujen pohjalta syntyneiden palkkaratkaisujen tuomia palkkapaineita euroalueella. Mittarin etuna on sen kansantalouden tilinpitoa lyhyempi julkaisuviive.[6]

Sopimuspalkkamittariinkin liittyy kuitenkin omat haasteensa, jotka on syytä tiedostaa euroalueen palkkainflaatiota analysoitaessa. Ensinnäkin, kuten edellä todettiin, mittari ei sisällä kaikkia euromaita, eivätkä maakohtaiset tilastot ole keskenään yhdenmukaisia. Toiseksi kansantalouden tilinpitoon perustuvien mittareiden tapaan myös sopimuspalkkamittari on ns. taaksepäin katsova, eli se kertoo julkaisuhetkellään vain jo voimaan tulleista palkkasopimuksista. Palkkaneuvottelut myös reagoivat viipeellä talouden sokkeihin ja työmarkkinoiden muutoksiin, joten vie aikaa ennen kuin kallistuneisiin elinkustannuksiin tai muuttuvaan työmarkkinasuhdanteeseen päästään palkkaneuvotteluissa reagoimaan.[7] Tämän lisäksi toteutuneet palkat voivat työntekijöiden vaihtuvuuden vuoksi myös päivittyä useammin kuin sovitut palkat. Sopimuspalkkojen kasvuvauhti alkoi toden teolla kiihtyä vuodenvaihteessa 2021–2022 ja saavutti yli 4 prosentin tason vasta vuonna 2023 (kuvio 1). Sopimuspalkkojen keskimääräinen kasvuvauhti vuosina 2010–2019 oli 1,7 %. Vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä mittarin vuosikasvuvauhti oli 2,5 %.

Sopimuspalkkamittarissa eri maiden tilastojen harmonisoimattomuus näkyy muun muassa siinä, että joidenkin maiden tilastoinnissa huomioidaan erilaiset bonukset ym. kertakorvaukset (esimerkiksi Saksa), kun taas toisissa maissa näitä ei tilastoida osaksi sopimuspalkkoja. Kertaluonteisia korvauksia ja bonuksia maksettiin pysyvien palkankorotusten asemesta erityisesti koronapandemian aikaan ja sen jälkimainingeissa, mikä on jossain määrin viime vuosina heiluttanut sopimuspalkkamittaria. EKP:llä on rahapolitiikka-analyysinsä tueksi sisäisessä käytössä myös bonuksista puhdistettu sopimuspalkkamittari euroalueelle, ja se antaa paremman kuvan palkkapaineiden pysyväisluonteisemmasta kehityksestä.[8]

Esimerkiksi vuosien 2022 ja 2023 ensimmäisten neljännesten piikit sopimuspalkkojen vuosikasvuvauhdissa selittyvät osin bonuksilla. Selvimmin bonusten vaikutus näkyy vuonna 2024 sopimuspalkkamittarin voimakkaana nousuna, ja sen vuoksi vuoden 2025 ensimmäisen neljänneksen tilasto taas näyttää jyrkkää laskua (vuodentakaiseen vertailuajankohtaan osuneiden suurten bonusten vuoksi).

Sopimuspalkkojen suunnan ja käännepisteiden arvioinnin ja ennakoinnin tukena voidaan käyttää myös melko vastikään Indeed-työnvälityspalvelun ja Irlannin keskuspankin yhteistyönä kehittämää Indeed-indikaattoria. Se kuvaa työnvälityspalvelussa julkaistujen uusien työpaikkailmoitusten nimellispalkkojen vuosimuutosta. Mittari päivittyy kuukausittain ja perustuu miljooniin työpaikkailmoituksiin Saksassa, Ranskassa, Italiassa, Espanjassa, Alankomaissa ja Irlannissa.[9]

Indeed-indikaattori heijastelee työmarkkinoiden tilaa ja antaa viitteitä työnantajapuolen palkkaodotuksista: kireässä työmarkkinatilanteessa, kun työn tarjonnasta on pulaa, työnantajat ovat valmiita tarjoamaan korkeampaa palkkaa houkutellakseen työntekijöitä. Samalla on kuitenkin otettava huomioon, että kireillä työmarkkinoilla rekrytointipalkkojen kasvuvauhti ylittää todennäköisesti olemassa olevien työntekijöiden palkkojen kasvuvauhdin, joten tällaisessa tilanteessa Indeed-indikaattori saattaa yliarvioida neuvoteltujen palkkojen tulevaa kokonaiskasvua. Se tarjoaakin lähinnä näkemyksen palkkakehityksen suunnasta ja palkkadynamiikan mahdollisista käännepisteistä. Esimerkiksi jo kesällä 2021 Indeed-indikaattori ennakoi neuvoteltujen palkkojen kasvun kiihtyvän, mikä tapahtuikin vuoden 2022 alusta. Vastaavaan tapaan Indeed-indikaattorin vuosikasvuvauhti alkoi hiipua vuoden 2023 alkupuolella, kun sopimuspalkkojen kasvuvauhdin hidastuminen oli vasta aluillaan.

Suhdanneindikaattorit ja kyselytutkimukset tukevat palkka-analyysiä

Suorien palkkatilastojen lisäksi palkkojen kehityksen suuntaa voidaan arvioida myös suhdanneindikaattorien ja kyselytutkimusten avulla. Talouden yleistä suhdannetilaa kuvaavat muun muassa tuotantokuilu ja kapasiteetin käyttöaste. Edellä mainittu mittaa toteutunutta tuotantoa suhteessa talouden arvioituun tuotantopotentiaaliin, ja jälkimmäinen viittaa talouden kullakin ajanhetkellä hyödyntämään osuuteen käytettävissä olevasta tuotantokapasiteetista. Esimerkiksi kirjoitushetkellä euroalueen tuotantokuilu ennakoi talouskasvun pysyvän lähivuodet hieman potentiaalinsa alapuolella.[10] Myös kapasiteetin käyttöaste on viime aikoina laskenut, joskin laskua on ollut etupäässä teollisuustoimialoilla ja palveluiden kapasiteetti on ollut edelleen

lähes täyskäytössä.[11]

Talouden suhdannetilanne heijastuu työmarkkinoille ja näin ollen myös palkkoihin. Noususuhdanteessa kilpailu työntekijöistä kovenee, minkä seurauksena palkat tyypillisesti nousevat voimakkaammin. Työvoiman kysynnästä kertovat muun muassa työllisyys ja tehdyt työtunnit, työttömyysaste ja avointen työpaikkojen määrä suhteessa työnhakijoihin. Euroalueen työttömyysaste on tällä hetkellä ennätyksellisen pieni (kesäkuussa 6,2 %).[12] Avointen työpaikkojen määrä suhteessa kaikkiin työpaikkoihin kasvoi huippuunsa vuonna 2022 mutta on siitä lähtien supistunut tasaista vauhtia kutakuinkin vuoden 2019 tasoille.

Niin sanottujen kovien tilastojen lisäksi palkkapaineita voidaan arvioida erilaisten kyselytutkimusten avulla. Arvioita työmarkkinoiden nykyhetken tilasta ja suunnasta tarjoavat esimerkiksi kuukausittaiset S&P Global -analyysiyhtiön tuottamat ostopäällikkökyselyt (PMI) ja komission yrityskyselyt. Kyselyt kertovat muun muassa yritysten työllisyysnäkymistä ja työllistämisaikeista, tuotantopanosten hinnoista (oleellista erityisesti työvoimavaltaisella palvelutoimialalla) sekä siitä, missä määrin työvoiman saatavuus toimii tuotannon esteenä tai hidasteena (yritysten arvioiden mukaan).

Tulevasta palkkakehityksestä kertoo myös EKP:n ylläpitämä ammattiennustajille suunnattu SPF-kysely, jossa kysytään arvioita työntekijäkohtaisten palkkojen kasvusta sekä kuluvana vuonna että tulevina vuosina. Viimeisimmässä SPF-kyselyssä keskimääräiset näkemykset lähivuosien palkkakehityksestä olivat 3,3 % (2025), 2,8 % (2026), 2,8 % (2027) ja 2,7 % (5 vuoden päähän).[13] Luvut vastaavat pitkälti EKP:n omaa kesäkuussa julkaistua palkkaennustetta (2025: 3,2 %, 2026: 2,8 % ja 2027: 2,8 %). SPF-kyselyn lisäksi EKP tuottaa kahta neljännesvuosittaista yrityskyselyä (CTS ja SAFE). Viimeksi julkaistussa CTS-kyselyssä kuluvan vuoden keskimääräiseksi palkkojen kasvuvauhdiksi arvioitiin 3,0 % (ensi vuonna 2,5 %).[14] SAFE-kyselyssä palkkojen arvioitiin kasvavan 2,8 % seuraavien 12 kuukauden aikana.[15]

Lopuksi on vielä syytä korostaa, että pelkkien nimellispalkkojen monitoroinnin lisäksi palkkojen ja työkustannusten inflaatiopaineita analysoitaessa tulisi huomioida myös työn tuottavuus. Tällaiseen tarkasteluun soveltuu ns. yksikkötyökustannus. Yksikkötyökustannus kuvaa työvoiman kokonaiskustannusta yhtä tuotosyksikköä kohden, ja se lasketaan työntekijäkorvausten ja työn tuottavuuden suhteena. Jos työn tuottavuus kasvaa palkkojen kanssa samassa suhteessa, yrityksille ei synny paineita korottaa myyntihintoja työmarkkinoiden kehityksen vuoksi. Jos palkkakustannukset kuitenkin kasvavat tuottavuutta nopeammin, yksikkötyökustannukset nousevat ja yritykset pyrkivät korottamaan hintojaan.[16]

Palkkojen nousun myötä yksikkötyökustannusten kasvuvauhti kiihtyi 6,7 ja 4,7 prosenttiin

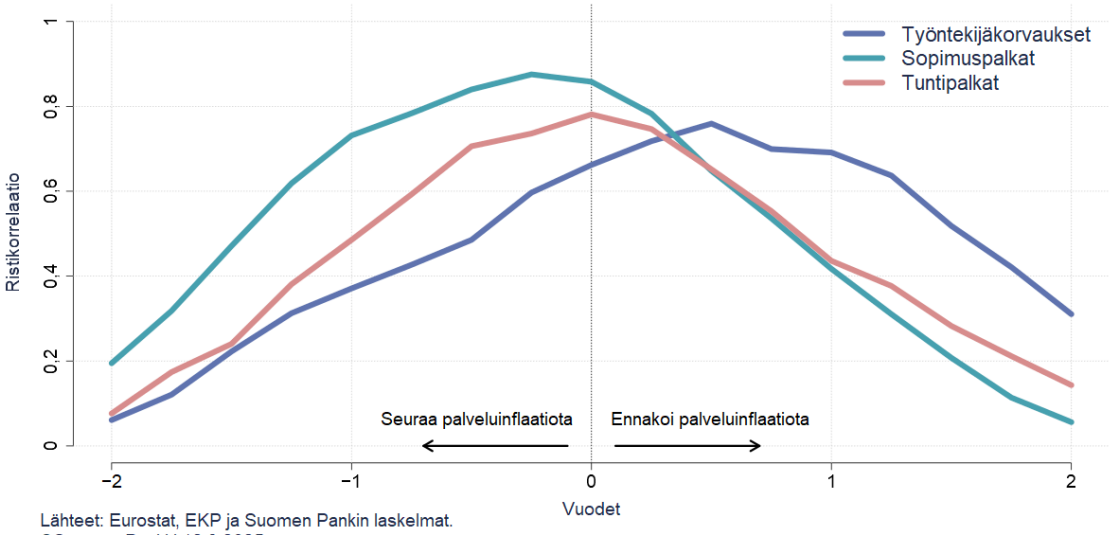
vuosina 2023 ja 2024, mitä voimisti samanaikainen nollakasvuun hidastunut tuottavuuskehitys. EKP ennustaa yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin hidastuvan lähivuosina takaisin 2 prosentin paikkeille palkkojen vuosikasvuvauhdin maltillistuessa 3 prosenttiin ja tuottavuuskasvun palautuessa 1 prosentin tuntumaan.

Työntekijäkorvaukset ennakoivat tulevaa palveluinflaatiota hyvin

Kuten kuvio 1 havainnollistaa, palkkaindikaattorien kehitys heijastelee vahvasti nimenomaan palveluinflaation kehitystä. Kuvion perusteella ei ole kuitenkaan selvää, kertovatko palkkaindikaattorit mitään tulevasta palveluinflaatiosta vai seuraavatko ne vain jo toteutunutta palveluinflaatiota. Tarkastelemalla yksinkertaisten korrelaatioiden sijaan palkkaindikaattorien ja palveluinflaation ns. ristikorrelaatioita voimme vastata paremmin tämän kaltaisiin kysymyksiin. Ristikorrelaatiot kertovat, miten hyvin palkkaindikaattorien menneet tai tulevat arvot korreloivat palveluinflaation kanssa.[17] Kuvio 2 esittää keskeisimpien palkkaindikaattorien ja palveluinflaation väliset ristikorrelaatiot työntekijäkorvauksille, sopimuspalkoille ja tuntipalkoille vuosina 2002–2024.[18]

Kuvio 2.

Työntekijäkorvaukset näyttävät ennakoivan euroalueen palveluinflaatiota muita palkkaindikaattoreita paremmin



Lähteet: Eurostat, EKP ja Suomen Pankin laskelmat.
©Suomen Pankki 12.9.2025

Kuvion 2 tulkinta on suoraviivaista. Vaaka-akselilla arvon yksi kohdalla käyrä kertoo kyseisen indikaattorin ja vuoden päästä havaitun palveluinflaation välisen korrelaation.[19] Mitä korkeampi

arvo on, sitä paremmin indikaattorin arvot tänä vuonna ennakoivat ensi vuoden palveluinflaatiota. Vaaka-akselilla nollan kohdalla käyrän arvo vastaa sen sijaan palkkaindikaattorin ja palveluinflaation yksinkertaista korrelaatiota, minkä voi tulkita eräänlaisena mittana kyseisen indikaattorin ja palveluinflaation käyrän päällekkäisyydelle kuviossa 1.

Vaikka kuvion 1 perusteella sopimuspalkat ja tuntipalkat näyttävät mukailevan palveluinflaatiota tarkemmin kuin työntekijäkorvaukset, osoittaa kuvio 2 niiden kuitenkin lähinnä seurailevan toteutunutta palveluinflaatiota sen sijaan, että ne kertoisivat jotain tulevasta palveluinflaatiosta. Työntekijäkorvaukset sen sijaan eivät mukaile palveluinflaation nykyarvoja likimainkaan yhtä tarkasti, mutta ne näyttävät sisältävän paljon enemmän informaatiota *tulevasta* palveluinflaatiosta.

EKP:n uusi työkalu ennakoi palkkainflaation maltillistumista

Tuorein analyysiväline moninaisten euroalueen palkkakehitystä seuraavien indikaattorien joukossa on EKP:n yhdessä eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien kanssa kehittämä wage tracker. Indikaattori hyödyntää palkkaneuvottelujen tuloksena syntyneiden sopimuspalkkojen tietoja; se sisältää sekä jo voimassa olevat että vasta (lähi)tulevaisuudessa voimaan tulevat sopimukset. Edellä esitellyistä palkkaindikaattoreista poiketen se on siis ensimmäinen varsinaisesti eteenpäin katsova euroalueen palkkakehitystä seuraava indikaattori. Indikaattorissa on tällä hetkellä mukana kahdeksan maan tiedot (Saksa, Ranska, Italia, Espanja, Alankomaat, Kreikka, Itävalta ja Belgia)[20], ja se kattaa näin ollen euroalueesta noin 90 %.[21]

Wage tracker seuraa sopimuspalkkojen kehitystä sekä bonukset[22] mukaan lukien että ilman bonuksia (kuvio 3). Indikaattorin julkaisun yhteydessä raportoidaan myös sen koostamiseen käytettyjen työehtosopimusten osuus euroalueen voimassa olevista työehtosopimuksista (ts. wage trackerin kattavuus työsopimusten määrällä mitattuna; ks. harmaa alue kuviossa 3). Indikaattoria päivitetään 6–8 viikon välein tuoreimmilla palkkaneuvottelutiedoilla, ja päivitetyt luvut julkaistaan aina EKP:n neuvoston rahapolitiikkakokouksen jälkeen.[23]

Wage trackerin suurin etu on, että se on selvästi muita palkkaindikaattoreita ajantasaisempi. Muut palkkaindikaattorit, kuten työntekijäkohtaiset palkansaajakorvaukset tai EKP:n sopimuspalkkamittari, ovat yleensä saatavilla vasta useita kuukausia tietoja koskevan ajanjakson päättymisen jälkeen. Wage tracker sen sijaan seuraa sopimuspalkkojen kehitystä noin vuoden sopimuspalkkamittaria pidemmälle. Indikaattorin eteenpäin katsovan osan kattavuus on kuitenkin tyypillisesti historiallista osaa heikompi, ja näin ollen sen tarjoama kuva tulevista sopimuspalkoista hieman elää sitä mukaa kun uusia työehtosopimuksia syntyy.

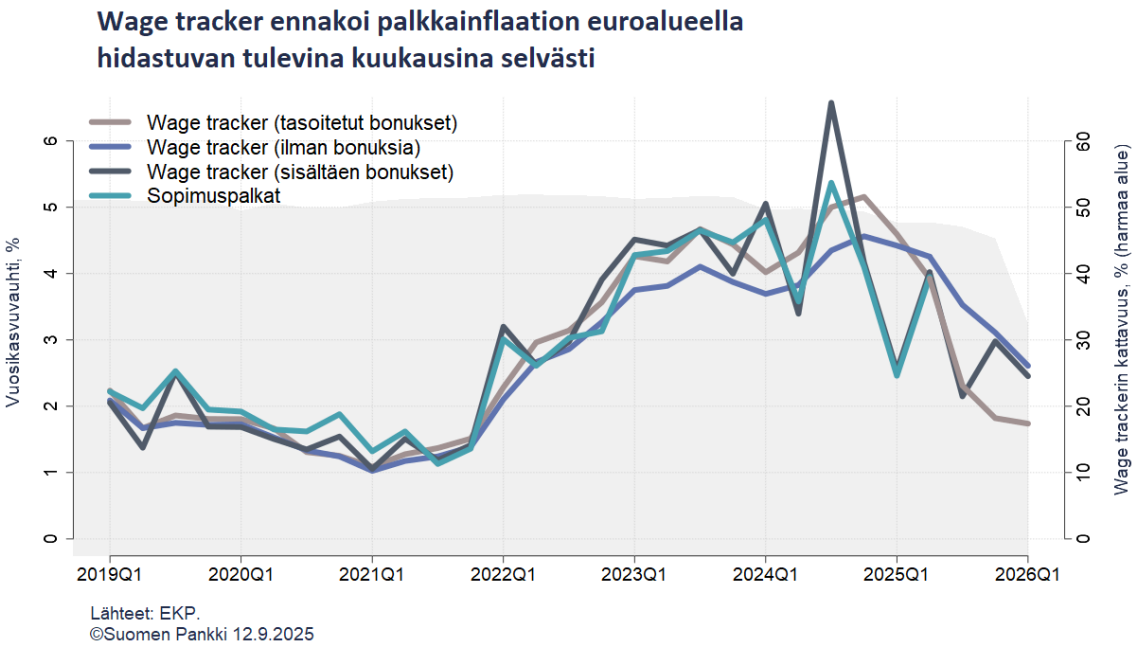
Wage trackerin eteenpäin katsova luonne auttaa ennakoimaan palkkainflaation trendejä ja mahdollisia käännekohtia etenkin taaksepäin katsovaa sopimuspalkkamittaria paremmin. Kuten edellä esittämämme analyysi (ks. kuvio 2) osoittaa, sopimuspalkkojen nykyarvot korreloivat jopa työntekijäkorvauksia voimakkaammin palveluinflaation nykyarvojen kanssa, mutta nykyiset sopimuspalkat eivät kerro erityisen paljon tulevasta palveluinflaatiosta. Koska wage trackerin eteenpäin katsova osa seuraa jo voimassa olevien sopimusten lisäksi myös tiedossa olevia, mutta vasta lähitulevaisuudessa voimaan tulevia sopimuksia, kuvaa se hyvin lähitulevaisuuden sopimuspalkkoja ja voi analyysimme mukaan ennakoida tulevaa palveluinflaatiota jopa työntekijäkorvauksia paremmin.

Tarkastelemme analyysissamme kuitenkin varsinaisesti sopimuspalkkamittaria wage trackerin sijaan, joten tämä tulkinta vaatii pieniä oletuksia.[24] Koska sopimuspalkkamittari ja wage tracker ensinnäkin koostetaan muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta samasta aineistosta ja niiden historialliset arvot vastaavat melko tarkasti toisiaan, voimme olettaa myös niiden ristikorrelaatioiden vastaavan melko tarkasti toisiaan.[25] Jos toiseksi oletamme wage trackerin eteenpäin katsovien arvojen antavan tarpeeksi hyvän arvion lähitulevaisuuden sopimuspalkoista, voimme päätellä wage trackerin ennakoivan tulevaa palveluinflaatiota varsin hyvin.[26] Tulkintamme kuitenkin riippuu wage trackerin kyvystä ennakoida lähitulevaisuuden sopimuspalkkoja riittävän tarkasti.[27]

Heinäkuun 2025 EKP:n neuvoston kokouksen alla päivitetty wage tracker (tasoitetut bonukset) ennakoi 3,2 prosentin palkkojen kasvua vuonna 2025 (kuvio 3).[28] Wage trackerin ennakoimaa palkkainflaation hidastumista selittävät osittain suurten kertaluonteisten maksujen (maksettiin vuonna 2024, mutta jäävät pois vuonna 2025) mekaaniset vaikutukset ja palkankorotusten etupainotteinen luonne joillakin aloilla vuonna 2024. Wage tracker ilman kertaeriä osoittaa sopimuspalkkojen hieman nopeampaa, 3,8 prosentin, vuosikasvua vuonna 2025.

Wage tracker viittaa euroalueen palkkakehityksen selvään hidastumiseen. Vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä sen arvio tasoitetuilla bonuksilla on 1,7 % ja tasoittamattomilla 2,5 %. Kertaluonteisista maksuista puhdistettu luku on 2,6 %. Mittarin kattavuus vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä on kuitenkin selvästi pienempi kuin vuoden 2025 viimeisellä neljänneksellä (32,5 % vs. 45,3 %). Mittari tarkentuukin sitä mukaa kun uusia työehtosopimuksia saadaan neuvoteltua. Kaiken kaikkiaan wage trackerin viesti palkkainflaatiosta on kuitenkin selvä: palkkainflaatio jatkaa maltillistumistaan, minkä myötä myös jo alkanut palveluinflaation hidastuminen jatkunee viime vuosien poikkeuksellisen nopean jakson jälkeen.[29]

Kuvio 3.



Wage tracker indikaattori voi päivittyä myös, jos sopimuksia avataan kesken sopimuskauden, mikä on kuitenkin melko harvinaista. Lisäksi monissa maissa palkkaneuvottelut keskittyvät alkuvuoteen, mikä tarkoittaa indikaattorin kattavuuden heikkenemistä vuoden edetessä. Eurojärjestelmän ja EKP:n asiantuntijoiden makrotaloudelliset ennusteet tarjoavat edelleen luotettavimman euroalueen palkkakehitystä koskevan ennusteen. Wage tracker on kuitenkin tärkeä ja ajantasainen täydentävä työkalu palkkapaineiden seurantaan ja ennakointiin, ja sen tuottama informaatio otetaan huomioon myös EKP:n ennusteissa sekä rahapolitiikan päätöksenteossa.

Yhteenveto

Euroopan keskuspankin inflaatiotavoite on 2 % keskipitkällä aikavälillä, ja yksi merkittävimmistä inflaatioon pitkäaikaisesti vaikuttavista tekijöistä on palkkojen nousuvauhti. Palkkainflaation muutokset näkyvät etenkin palveluinflaatiossa, sillä työvoimakustannukset muodostavat palvelutoimialalla suuremman osan kokonaiskustannuksista kuin talouden muilla toimialoilla. Euroalueen palkkainflaatiota seurataan monenlaisten toisiaan täydentävien palkkaindikaattorien avulla.

Tulostemme mukaan sopimuspalkkojen kehitystä seuraava sopimuspalkkamittari korreloi voimakkaimmin palveluinflaation kanssa, muttei ennakoi erityisen hyvin tulevaa palveluinflaatiota. Työntekijäkorvaukset eivät sen sijaan korreloi yhtä voimakkaasti nykyisen

palveluinflaation kanssa, mutta niiden muutokset näyttävät kertovan muita tarkasteltuja indikaattoreita enemmän tulevasta palveluinflaatiosta, mikä tekee työntekijäkorvauksista rahapoliittisen päätöksenteon näkökulmasta erityisen hyödyllisen palkkaindikaattorin. Se onkin Euroopan keskuspankin ensisijainen palkkaindikaattori, jonka kehitystä ennustetaan neljännesvuosittaisissa suhdanne-ennusteissa. Työntekijäkorvausten tilasto julkaistaan kuitenkin rahapolitiikan päätöksenteon näkökulmasta hyvin pitkällä viipeellä. Näin ollen on syntynyt tarve reaaliaikaisemmille ja myös palkkoja ennakoiville analyysivälineille.

Euroopan keskuspankki on vastikään kehittänyt myös eteenpäin katsovan sopimuspalkkojen kehitystä seuraavan työkalun. Wage tracker nimeä kantava työkalu seuraa sopimuspalkkamittarin tapaan sopimuspalkkoja, mutta ottaa huomioon jo voimaan tulleiden työehtosopimusten lisäksi myös jo sovitut, mutta vasta tulevaisuudessa voimaan tulevat sopimukset. Tämä mahdollistaa arviot euroalueen sopimuspalkkojen tasosta useiden kuukausien päähän tulevaisuuteen, mikä tekee wage trackerista analyysimme mukaan hyvän palveluinflaation kehitystä ennakoivan indikaattorin.

Kirjoitushetkellä wage tracker ennakoi sopimuspalkkojen vuosikasvuvauhdin hidastuvan loppuvuonna selvästi, mikä on hyvin linjassa myös Euroopan keskuspankin työntekijäkorvauksia koskevan ennusteen kanssa. Kaiken kaikkiaan euroalueen palkkaindikaattorit ennakoivat palkkapaineiden maltillistumisen jatkuvan loppuvuonna, mikä viittaisi myös kiihtyneen palveluinflaation maltillisen hidastumisen jatkuvan.

Lähteet

Ampudia, M., Lombardi, M. J. ja Renault, T. (2024) The wage-price pass-through across sectors: evidence from the euro area. Working Paper Series 2948, European Central Bank.

Ardjan, P. ja Lydon, R. (2022) Wage Growth in Europe: Evidence From Job Ads. Economic Letter, Central Bank of Ireland, Vol. 2022, No. 7.

Ardjan, P. ja Lydon, R. (2023) What Do Wages in Online Job Postings Tell Us about Wage Growth? SSRN: https://ssrn.com/abstract=4451751 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4451751.

Blanchard, O. (1986) The Wage Price Spiral. The Quarterly Journal of Economics, August 1986, 101 (3), 543–566.

ECB (2025) A strategic view on the economic and inflation environment in the euro area. ECB Occasional Paper no. 371.

Fagandini, B., Gonçalves, E., Rubene, I., Kouvavas, O., Bodnár, K. ja Koester, G. (2024) Decomposing HICPX inflation into energy-sensitive and wage-sensitive items. ECB Economic Bulletin 3/2024, European Central Bank.

Juvonen, P., Nelimarkka, J., Obstbaum, M. ja Vilmi, L. (2025) Drivers of post-pandemic price dynamics and labour market tightness in the euro area. BoF Economic Review 1/2025, Bank of Finland.

Górnicka, L. ja Koester, G. (2024) A forward-looking tracker of negotiated wages in the euro area. Occasional Working Papers, European Central Bank, No. 338.

Oinonen, S. ja Vilmi, L. (2024) Mitkä tekijät ovat vaikuttaneet euroalueen hintojen ja palkkojen kehitykseen? Euro & talous 1/2024, Suomen Pankki.

Viitteet

1. Mm. Ampudia ym. (2024) ja Fagandini ym. (2024). ↑
2. Ks. esim. Blanchard (1986) ja Ampudia ym. (2024). ↑
3. Juvonen ym. (2025). ↑
4. Ks. esim. Oinonen ja Vilmi (2024) ja ECB (2025). ↑
5. Ks. esim. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op338~dd97c1f69e.en.pdf. ↑
6. Työehtosopimuksissa sovitaan tyypillisesti tuntipalkoista, joten sopimuspalkkamittari on kutakuinkin verrannollinen tuntipalkkaindikaattorin (pl. sosiaaliturva- ym. maksut) kanssa. Ja koska työntekijäkohtaisia sopimuspalkkoja ei mitata, se ei näin ollen ole vertailukelpoinen työntekijäkorvausindikaattorin kanssa. ↑
7. Kiristyvillä työmarkkinoilla todellinen palkkasumma ylittää yleensä työehtosopimuksissa sovitun, kun työnantajat kilpailevat työvoimasta korkeampien palkkojen avulla. Lisäksi ylityökorvaukset ja mahdolliset bonukset kasvattavat tätä ns. palkkaliukumaa. Työttömyyden kasvaessa palkallisia ylitöitä ja bonuksia puolestaan leikataan ja palkkaliukuma pienenee. ↑
8. Lisäksi EKP:llä on sisäisessä käytössään myös sekä bonuksellinen että bonukseton kuukausitasoinen euroalueen sopimuspalkkamittari, mikä edesauttaa mahdollisimman nopeaa reagointia palkkapaineiden muutoksiin ja auttaa analysoimaan kertaluonteisten yksittäiskorvausten ja toisaalta pysyvämpien palkkapaineiden vaikutuksia. Myös yksittäisten maiden tilastoviranomaisista on saatavilla kuukausi- tai neljännesvuositason bonuksellisia ja bonuksettomia sopimuspalkkatilastoja. ↑
9. Ks. Ardjan ja Lydon (2023 ja 2022). ↑
10. Euroopan komission ennuste. ↑
11. Euroopan komissio. ↑
12. Komission arvion mukaan työttömyysaste on hieman NAWRUn (Non-Accelerating Wage ↑

Rate of Unemployment) tasoa alempi. NAWRU tarkoittaa (laskennallista) työttömyyden tasoa, joka ei kiihdytä palkkoja. NAWRUa alempi taso viittaa palkkojen olevan inflaatiota kiihdyttävää.

13. Ks. https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/ecb.spf2025q3.en.html. ↑
14. Ks. https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2025/html/ecb.ebbox202503_04~e39f433da9.en.html. ↑
15. Ks. https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/ecb.safe202507.en.html. ↑
16. Jos palkat nousevat tuottavuutta ripeämmin, yritysten on toki myös mahdollista supistaa omia voittomarginaalejaan myyntihintojen korottamisen sijaan. ↑
17. Yksinkertaisella korrelaatiolla viittaamme tässä artikkelissa nykyarvojen keskinäiseen korrelaatioon. Ristikorrelaatio sen sijaan on läheistä sukua autokorrelaatiolle, joka voidaan määritellä muuttujan ristikorrelaationa itsensä kanssa. ↑
18. Indeed-indikaattorin sisällyttäminen analyysiin ei ole mahdollista liian lyhyen aineiston vuoksi. ↑
19. Julkaisuviipeiden takia indikaattorin nykyhetken arvo havaitaan kuitenkin tyypillisesti vasta muutaman kuukauden kuluessa. Esimerkiksi korrelaatio vaaka-akselin arvon yksi kohdalla siis tarkkaan ottaen kertoo kyseisen indikaattorin kyvystä julkaisuhetkellään ennakoida palveluinflaatiota hieman alle vuoden päähän. ↑
20. Myös Suomi on tulossa mukaan wage trackeriin lähiaikoina. ↑
21. Ks. EKP:n tarkempi kuvaus wage trackerista: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op338~dd97c1f69e.en.pdf. ↑
22. Bonuksellisia sarjoja on kaksi, joista toinen sisältää bonukset niiden kulloisellakin maksatushetkellä (ja on näin ollen varsin volatiili) ja toisessa bonukset on tasoitettu 12 kuukauden ajalle. ↑
23. EKP:n neuvosto saa tiedot käyttöönsä jo ennen neuvoston kokousta osana rahapolitiikkakokouksen valmisteluaineistoa. ↑
24. Kuvion 2 ristikorrelaatiot perustuvat aineistoon, joka ulottuu vuoden 2002 ensimmäiseltä vuosineljännekseltä vuoden 2024 ensimmäiselle neljännekselle. Wage trackerista on kuitenkin saatavilla historiallista dataa vasta vuodesta 2013, joten emme voi estimoida sille kuvioon 2 verrannollisia ristikorrelaatioita. EKP ei myöskään julkaise wage trackerin eteenpäin katsovien arvojen historiaa. ↑
25. Varmistimme tämän pitävän paikkansa käyttämällä ristikorrelaatioiden estimointiin lyhyempää, vuodesta 2013 alkavaa aineistoa. Estimoimme ristikorrelaatiot myös käyttämällä vuoteen 2019 päättyvää aineistoa varmistaaksemme, etteivät tuloksemme selity yksinomaan koronakriisin ja sitä seuranneen nopean inflaation aikaisilla tapahtumilla. ↑
26. Voimme karkeasti ottaen arvioida wage trackerin eteenpäin katsovan osan ja palveluinflaation ristikorrelaation mukailevan sopimuspalkoille estimoitua käyrää kuviossa 2, jos siirrämme käyrää eteenpäin katsovan osan verran oikealle. ↑
27. Górnicka ja Koester (2024) tarkastelevat wage trackerin kykyä ennustaa sopimuspalkkojen vuosikasvuvauhtia lähitulevaisuudessa. Vaikka tarkastelu osoittaa wage trackerin ↑

ennustavan sopimuspalkkoja hyvin, osoittaa se wage trackerin ennakoimiin arvoihin sisältyvän myös epävarmuutta.

28. Tasoittamattomat kertaluonteiset maksut sisältävä mittari (joka seuraa melko tarkasti EKP:n julkista sopimuspalkkamittaria; ks. kuvio 3), ennakoi keskimääräiseksi neuvoteltujen palkkojen vuosikasvuksi 2,9 % vuonna 2025. Arvioiden perustana on vuonna 2025 voimassa olevat tai voimaan tulevat palkkasopimukset, joiden kattavuus on 47 % mittarissa mukana olevasta kokonaistyövoimasta. ↑

29. Euroalueen palveluinflaatio on hidastunut tänä vuonna ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2022 selvästi alle 4 prosenttiin ja oli heinäkuussa 3,1 %. ↑

Asiasanat

inflaatio, palkat, rahapolitiikka