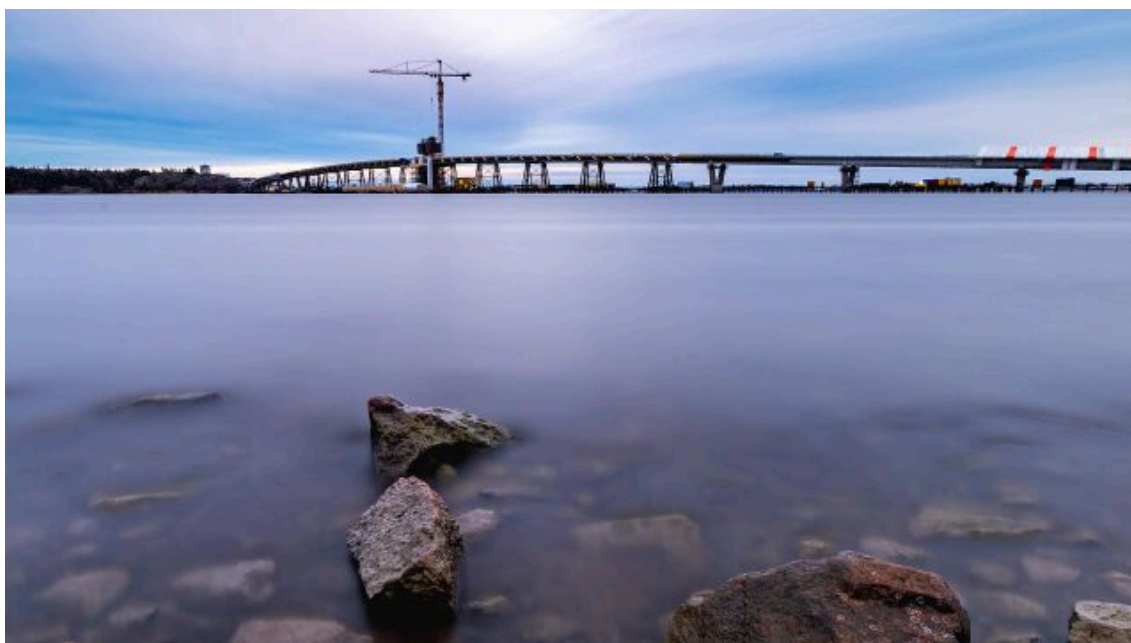


## ENNUSTE

# Suomen talous virkoaa vähitellen taantumasta

Suomen talous | 11.06.2024

Suomen talous virkoaa vähitellen taantumasta. Inflaatio on hidasta, ja yksityinen kulutus elpyy vähitellen ostovoiman vahvistumisen tukemana. Kasvu vauhdittuu lähivuosina, kun suhdanne vahvistuu niin kotimaassa kuin Suomen vientimarkkinoilla. BKT supistuu 0,5 % vuonna 2024, mutta kasvaa 1,2 % ja 1,7 % vuosina 2025 ja 2026. Julkinen talous velkaantuu yhä, vaikka sopeutustoimet pienentävät julkisyhteisöjen alijäämää.



## Ennusteen kokonaiskuva

Suomen keskeisten vientimarkkinoiden vaatimaton kasvu painaa toistaiseksi Suomen viennin näkymiä. Maailmankaupassa näkyy kuitenkin merkkejä varovaisesta toipumisesta, mikä vahvistaa vähitellen myös Suomen vientikysynnän kasvua. Euroalueen BKT-kasvu vahvistuu vuosina 2024–2026 yksityisen kulutuksen vetämänä, ja inflaatio hidastuu vähitellen vajaaseen kahteen prosenttiin. Markkinoilla odotettu rahoitusolojen keveneminen ja inflaation hidastuminen tukisivat globaalia kasvua.

Inflaatio on hidastunut laaja-alaisesti alkuvuoden 2024 aikana. Veromuutokset, varsinkin

arvonlisäveron nosto, kuitenkin nostavat kuluttajahintoja, ja niiden vaikutus inflaatioon on suurimmillaan vuonna 2025. Hintapaineet alkavat myös hiljalleen kasvaa, kun suhdanne paranee ja rahapolitiikan inflaatiota hidastavat vaikutukset alkavat laantua. Inflaatio kiihtyy 2 prosenttiin vuonna 2025. Nimellisansioiden nousu jatkuu lähivuosina, mutta hidastuu hieman ennustejakson loppua kohden. Suomen talouden kustannuskilpailukyky euroalueeseen nähden kohenee hieman, koska työn hinta nousee euroalueen keskiarvoa hitaammin.

Talouden kokonaiskysyntä alkaa elpyä kuluvan vuoden loppua kohden. Yksityinen kulutus elpyy vähitellen, koska ostovoima vahvistuu. Monet kotitaloudet ovat kuitenkin vielä varovaisia, ja julkisen talouden sopeutustoimet hidastavat ostovoiman kasvua. Suhdannenäkymät kohenevat, ja taloudellinen epävarmuus hälvenee vähitellen. Samalla rahoitusmarkkinoilla odotetaan korkotason laskevan asteittain. Nämä tekijät tukevat yksityisen kulutuksen toipumista.

Yksityiset investoinnit supistuvat tuntuvasti vielä vuonna 2024. Asuinrakentaminen vähenee edelleen jyrkästi, ja kireä rahapolitiikka ja epävarmat talousnäkymät supistavat myös tuotannollisia investointeja. Lähivuosina edellytykset investointien kasvulle kuitenkin paranevat. Sekä asuntojen rakentaminen että yritysten tuotannolliset investoinnit piristyvät.

Vienti alkaa hiljalleen vahvistua, kun maailmankauppa vähitellen piristyy. Vientimarkkinoiden elpyminen siivittää viennin kasvuun vuonna 2025. Tavaroiden ja palveluiden viennin hyvä vire jatkuu myös vuonna 2026. Viennin ja kotimaisen kysynnän vähittäinen piristyminen lisää myös tuontia merkittävästi.

Pitkään jatkunut heikko suhdannetilanne painaa työmarkkinoita. Vuonna 2024 työllisyys heikkenee ja työttömyys lisääntyy suhdanneluonteisesti. Työllisyys alkaa jälleen kohentua ja työttömyys vähentyä vuonna 2025, kun taantuma hellittää. Kun työmarkkinat kiristyvät ennustejakson loppua kohden, työikäisten jo valmiiksi korkea osallistumisaste kuitenkin rajoittaa työllisyyden kasvua.

Julkinen talous pysyy lähivuosina selvästi alijäämäisenä ja julkinen velkasuhde kasvaa edelleen, vaikka hallitus on päättänyt mittavista sopeutustoimista. Vielä tämän vuoden jatkuva heikko suhdanne ja yhä kasvavat julkisen velan korkomenot vaikeuttavat julkisen talouden tasapainottamista.

## Taulukko 1. Ennusteen keskeiset tulemat

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2022	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Bruttokansantuote	1,3	-1,0	-0,5	1,2	1,7
Yksityinen kulutus	1,8	0,4	0,6	0,7	1,3
Julkinen kulutus	-1,0	4,5	-0,0	-0,5	0,6
Kiinteät investoinnit	2,5	-4,2	-2,5	4,2	3,0
Yksityiset kiinteät investoinnit	2,7	-4,1	-5,0	2,3	4,2
Julkiset kiinteät investoinnit	1,3	-4,3	9,2	11,8	-1,6
Vienti	3,6	-1,7	-1,7	2,8	3,0
Tuonti	8,4	-7,1	-2,0	2,8	2,7
Kysyntäerien vaikutus kasvuun					
Kotimainen kysyntä	1,3	0,3	-0,3	1,2	1,5
Nettovienti	-1,9	2,6	0,2	-0,0	0,1
Varastojen muutos ja tilastovirhe	1,9	-3,9	-0,3	0,0	0,0
Säästämisaste, kotitaloudet, %	-1,6	-0,8	-0,4	-0,2	0,3
Vaihtotase, % BKT:stä	-2,4	-1,4	-0,6	-0,5	-0,5
	2022	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Työmarkkinat					
Tehdyt työtunnit	2,6	-0,5	-1,2	0,5	0,8
Työllisyysaste, 20–64-vuotiaat, %	78,1	78,0	77,0	77,2	77,7
Työttömyysaste, %	6,8	7,2	8,1	7,8	7,6
Yksikkötyökustannukset	3,9	5,1	1,2	1,9	1,7
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohden	2,5	3,5	1,4	2,8	2,9

<sup>e</sup>=ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2022	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Tuottavuus	-1,4	-1,6	0,2	0,9	1,1
Bruttokansantuote, hintaindeksi	5,4	4,8	0,9	1,7	1,8
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	6,2	4,4	1,3	1,8	1,5
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	7,2	4,3	1,2	2,0	1,6
Pl. energia	4,8	5,0	2,0	2,6	1,8
Energia	31,0	-1,8	-7,0	-3,6	-0,7
Julkinen talous, % suhteessa BKT:hen					
Julkisyhteisöjen rahoitusasema	-0,4	-2,7	-3,8	-3,3	-2,9
Julkinen EDP-velka	73,5	75,8	80,5	82,6	83,5

<sup>e</sup>=ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

## Toimintaympäristö: oletukset ja rahoitusolot

Maailmantalouden kehitys on yhä vaisua, ja kasvun odotetaan jäävän maltilliseksi tulevina vuosina. Maailmankaupassa näkyy merkkejä varovaisesta toipumisesta, mikä vahvistaa myös Suomen talouden näkymiä. Rahoitusolojen odotettu keveneminen ja inflaation hidastuminen tukevat globaalia kasvua. Ennuste perustuu 22.5.2024 käytettävissä olleisiin tietoihin.

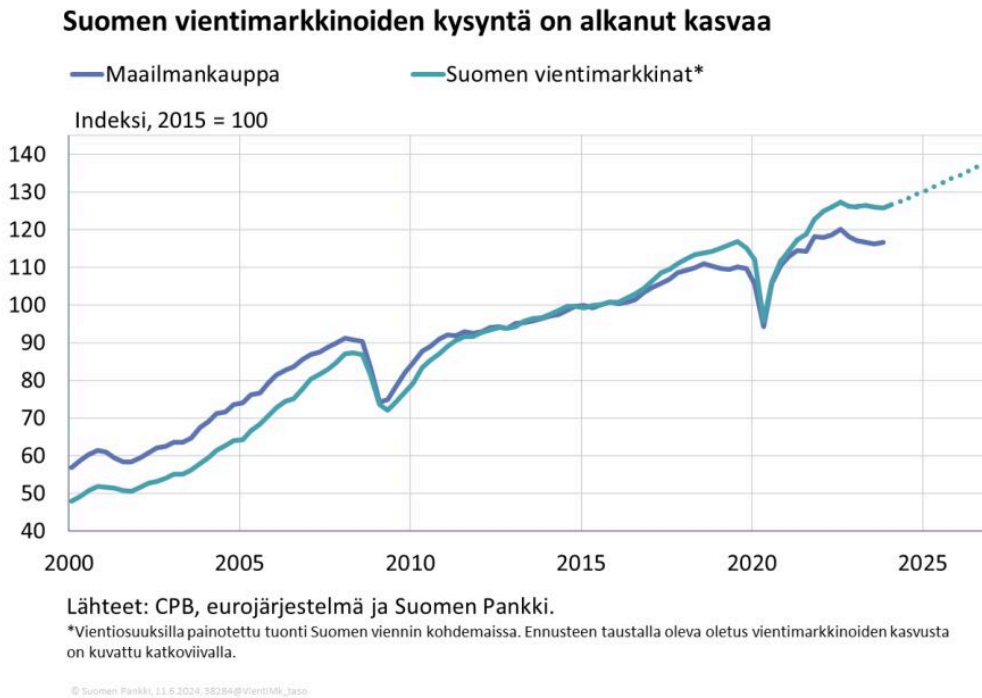
### Varovaista toipumista maailmankaupassa

Maailmantalouden aktiviteetti on edelleen vaisua, vaikka esimerkiksi ostopäällikköindeksit ovat kehittyneet myönteisesti. Kehittyneissä talouksissa nimellinen palkkojen nousu on hidastunut ja kotitalouksien säästöt ovat hupenneet, mikä heikentää yksityistä kulutusta. Myös Kiinassa yksityinen kulutus on kehittynyt vaisusti ja kiinteistösektorin kriisi jatkuu. Kun lisäksi rahapolitiikka on monessa maassa kiristynyt ja geopoliittinen epävarmuus on lisääntynyt, maailmantalouden kasvu hidastuu hieman tänä vuonna. Kasvu vakiintuu reiluun 3 prosenttiin ennustevuosina (taulukko 2). Maailmantalouden kasvuvauhti jää näin ollen hieman 2000-luvulla aiemmin nähdyistä kasvusta. Globaali inflaatio hidastuu vähitellen tulevina vuosina.

Maailmankauppa toipuu hiljalleen, ja sen kasvu vauhdittuu ensi vuonna (taulukko 2). Tämä piristää

myös Suomen vientikysynnän kasvua (kuvio 1). Suomen tärkeimpien vientikumppanien joukossa Saksan ja Ruotsin talouskehitys on ollut vaisua, mutta Yhdysvalloissa kotimainen kysyntä kasvaa edelleen vakaasti. Maailmankaupan toipumista uhkaa kuitenkin geopolittisen tilanteen kärjistyminen.

Kuvio 1.



Raaka-aineiden hinnat ovat nousseet kevään aikana. Öljyn hintaa ovat nostaneet muun muassa OPEC+:n tarjontaleikkaukset ja geopolittiset jännitteet. Ennusteessa öljyn hinnan oletetaan laskevan maltillisesti vuosina 2024–2026 ja päätyvän markkinaodotusten mukaisesti noin 74 dollariin barrelilta vuonna 2026 (taulukko 2). Ruoan raaka-aineiden hinnat ovat viime aikoina nousseet selvästi, mikä johtuu erityisesti heikosta kaakaon tarjontatilanteesta kuivuuden vuoksi. Tarjontahuolet, kuten ilmastonmuutokseen liittyvät sään ääri-ilmiöt ja geopolittiset jännitteet, varjostavat raaka-ainemarkkinoita myös tulevana vuosineljänneksinä.

Euroalueen talouskasvun odotetaan vahvistuvan yksityisen kulutuksen vetämänä.<sup>1</sup> Yksityistä kulutusta pönkittävät reaalisten käytettävissä olevien tulojen kasvu ja työmarkkinoiden hyvä vire. Lisäksi vientikysynnän kasvu jatkuu. Aiemmin kiristyneen rahapolitiikan negatiivinen vaikutus talouskasvuun hälvenee myös vähitellen. Euroalueen BKT-kasvu vahvistuu edelleen vuosina 2025–2026 noin puoleentoista prosenttiin (taulukko 2).

Euroalueen inflaation ennustetaan hidastuvan tulevina vuosina ja päätyvän vajaaseen kahteen prosenttiin vuonna 2026. Kustannuspaineiden helpottuminen ja viipeellä kuluttajahintoihin heijastuva kiristynyt rahapolitiikka maltillistavat inflaatiota. Pohjainflaatio eli energian ja ruoan hinnoista puhdistettu inflaatio hidastuu myös, kahteen prosenttiin vuonna 2026. Keskeinen tekijä pohjainflaation hidastumisen taustalla on nimellisten palkkojen kasvun odotettu vaiheittainen hidastuminen.

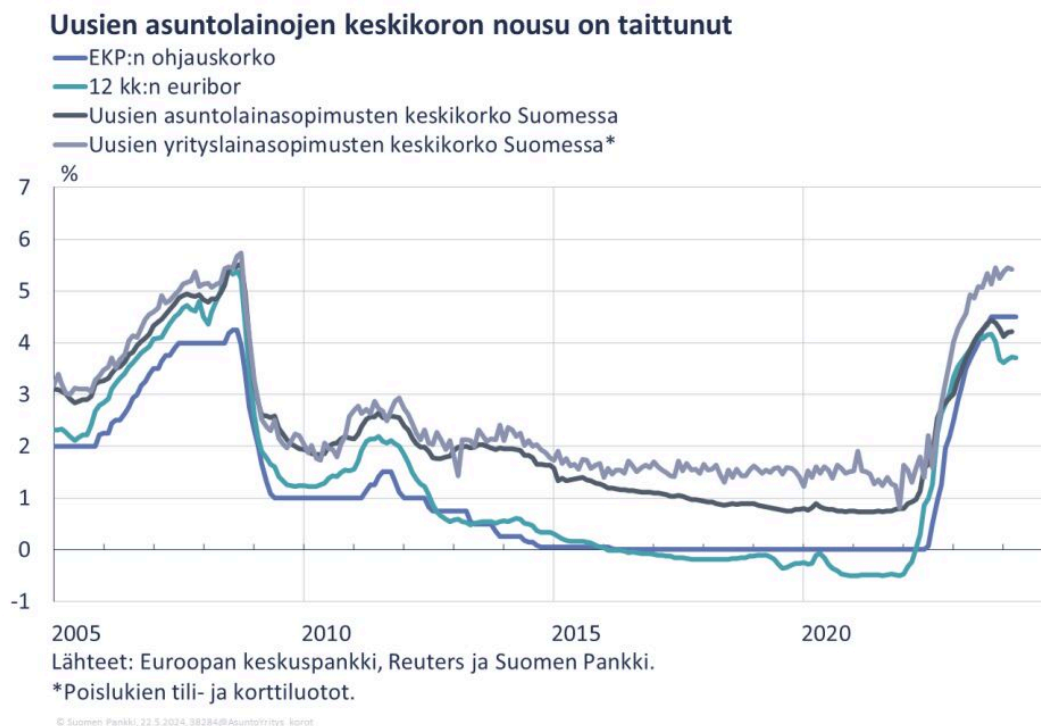
## Rahoitusolojen odotetaan kevenevän

Euroopan keskuspankki (EKP) päätti kesäkuun kokouksessaan laskea ohjauskorkojaan 25 korkopisteellä.<sup>2</sup> EKP:n keskeisin ohjauskorko eli talletuskorko laskee 3,75 prosenttiin, perusrahoitusoperaatioiden korko 4,25 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 4,50 prosenttiin. EKP:n neuvosto arvioi, että inflaationäkymä, pohjainflaation kehitys ja rahapolitiikan välittymisen tehokkuus mahdollistavat nyt rahapolitiikan rajoittavuuden lieventämisen. Samaan aikaan kotimaiset hintapaineet ovat edelleen koholla ja inflaatio pysyy todennäköisesti kahden prosentin tavoitetason yläpuolella hyvän aikaa ensi vuoden puolellakin. Neuvosto pyrkii määrätietoisesti varmistamaan, että inflaatio palaa keskipitkän aikavälin tavoitetasolleen kohtuullisessa ajassa pitämällä ohjauskorot riittävän rajoittavina niin kauan kuin on tarpeen. Tulevat korkopäätökset perustuvat jatkossakin etenkin arvioon inflaationäkymistä, pohjainflaation dynamiikasta ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta.

Vuoden euriborkorko on laskenut viime vuoden loppupuoliskolta (kuvio 2). Uusien asuntolainojen keskikoron nousu on alkuvuodesta taittunut, ja myös uusien yrityslainojen keskikoron nousuvauhti on hidastunut. Rahoitusmarkkinoilla kolmen kuukauden euriborkoron odotetaan laskevan tulevina vuosina ja päätyvän noin 2,5 prosenttiin vuonna 2026 (taulukko 2). Rahoitusolojen odotettu keveneminen tukee kasvun edellytyksiä niin euroalueella kuin Suomessakin.

Luottopolitiikka ja lainaehdot eivät ole Suomessa kiristyneet alkuvuodesta pankkien luotonannon seurantakyselyn perusteella. Elinkeinoelämän suhdannebarometrin mukaan yritysten rahoitusvaikeudet ovat edelleen hienoisesti kasvaneet viime neljänneksinä mutta ovat yhä harvinaisia. Rahoituksen saatavuuteen liittyvät ongelmat ovat edelleen suurimpia rakennusosalalla, jossa noin 16 % yrityksistä raportoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä rahoitusvaikeuksista. Hoitamattomien lainojen osuus on myös kasvanut selvästi rakennusyrityksissä, noin 6 prosenttiin toimialan lainakannasta.<sup>3</sup> Muilla aloilla hoitamattomien lainojen määrä on pysynyt maltillisena, korkeintaan parin prosentin tuntumassa.

Kuvio 2.



Taulukko 2. Ennusteen oletukset

Volyymiin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2022	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Euroalueen bruttokansantuote	3,5	0,6	0,9	1,4	1,6
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	3,4	3,5	3,3	3,3	3,2

<sup>1</sup>Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.

<sup>2</sup>Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

<sup>3</sup>Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

<sup>4</sup>Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiiviteetin mukaisesti.

<sup>5</sup>Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.

<sup>6</sup>Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.

<sup>e</sup>=ennuste.

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2022	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Maailmankauppa (pl. euroalue) <sup>1</sup>	5,6	1,0	2,6	3,3	3,3
	2022	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Suomen vientimarkkinat <sup>2</sup> , prosenttimuutos	6,6	-0,1	1,6	3,1	3,1
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli <sup>3</sup>	103,7	83,7	83,8	78,0	74,5
Raaka-aineiden hinnat (pl. energia) Yhdysvaltain dollareina, prosenttimuutos <sup>4</sup>	6,5	-12,5	11,4	3,9	0,9
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	19,1	-4,8	0,3	2,4	2,3
Euribor, 3 kk, % <sup>3</sup>	0,3	3,4	3,6	2,8	2,5
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi <sup>5</sup>	106,6	110,3	111,6	111,8	111,8
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina <sup>6</sup>	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1

<sup>1</sup>Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.

<sup>2</sup>Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

<sup>3</sup>Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

<sup>4</sup>Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiviteetin mukaisesti.

<sup>5</sup>Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.

<sup>6</sup>Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.

<sup>e</sup>=ennuste.

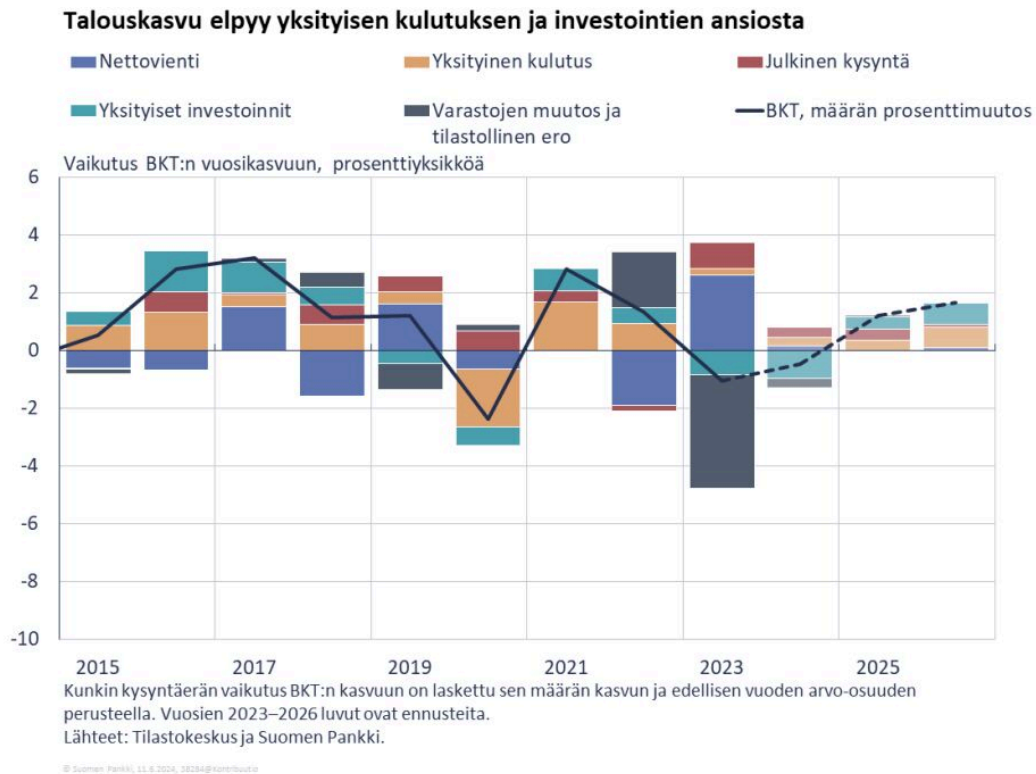
Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

## Kysyntä ja julkinen talous

Suomen talous alkaa vähitellen kasvaa. Suomen BKT supistuu vielä tänä vuonna vuoteen 2023 nähden (kuvio 3). Talouskasvu kuitenkin elpyy asteittain vuoden kuluessa, kun kuluttajien ja

yritysten luottamus talouteen kohenee. Kotimaan inflaatio on hidastunut selvästi ja pysyy lähivuosina maltillisena, mikä vahvistaa kotitalouksien ostovoimaa. Lisäksi rahoitusmarkkinoilla odotetaan korkotason vähitellen laskevan lähivuosina. Talouden kokonaiskysyntä kasvaa jälleen vuosina 2025 ja 2026, kun yksityinen kulutus ja investoinnit piristyvät. Samalla maailmankaupan virkistyminen tukee viennin elpymistä. Kotimaisen kysynnän vahvistuminen kuitenkin lisää tuontia Suomeen, eikä nettovienti siksi merkittävästi tue talouskasvua ennustevuosina 2024–2026. Julkinen talous pysyy lähivuosina selvästi alijäämäisenä, ja julkinen velkasuhde kasvaa edelleen, vaikka hallituksen päättämät mittavat sopeutustoimet vahvistavatkin valtion ja paikallishallinnon taloutta.

Kuvio 3.



## Yksityinen kulutus elpyy vähitellen

Kotitalouksien reaaliensiot alkoivat kasvaa ja ostovoima vahvistua vuoden 2023 aikana, sillä inflaatio hidastui selvästi ja samalla ansiotulot ja tulonsiirrot kasvoivat nopeasti. Yksityinen kulutus kasvoi silti vain niukasti ostovoiman toipumisesta huolimatta. Viime vuosia ovat leimanneet useat suuret Suomen taloutta kohdanneet iskut ja taloudellisen epävarmuuden voimakas lisääntyminen. Monet kotitaloudet ovat yhä varovaisia, ja kuluttajien luottamus

talouden kehitykseen on edelleen varsin heikkoa.

Reaalitulot kasvavat ja ostovoima vahvistuu myös vuonna 2024 koko kotitaloussektorilla, sillä inflaatio pysyy hitaana. Ansio- ja eläketulot kasvavat aiemmin sovittujen palkkaratkaisujen ja eläkkeiden indeksikorotusten ansiosta (kuvio 4). Verotuksen kiristyminen ja sosiaalietuuksiin kohdistuvat leikkaukset aiheuttavat kuitenkin loven monien kotitalouksien tuloihin, ja aiempaa korkeampi korkotaso rasittaa yhä velallisten kotitalouksien taloutta.

Kuvio 4.



Yksityinen kulutus kasvaa siksi väisusti vielä tänä vuonna mutta alkaa hiljalleen elpyä (kuvio 4). Suhdannenäkymät kohenevat, ja taloudellinen epävarmuus hälvenee vähitellen. Kotitalouksien säästämisaste on tänä vuonna lievästi negatiivinen, sillä monet kotitaloudet sopeutuvat yhä viime vuosien aikana nopeasti kasvaneisiin elinkustannuksiin ja korkomenoihin käyttämällä säästöjään.

Vuonna 2025 verotuksen kiristyminen ja sosiaalietuuksien heikennykset hidastavat ostovoiman kasvua. Yksityisen kulutuksen kasvu ei siksi merkittävästi vahvistu vuoteen 2024 nähden, vaikka talouden suhdannetilanne paranee. Säästämisaste on ensi vuonna yhä negatiivinen. Samalla rahoitusmarkkinoilla odotetaan korkotason laskevan asteittain, jolloin velallisten kotitalouksien korkomenot alkavat vähitellen pienentyä. Se tukee yksityisen kulutuksen kasvua.

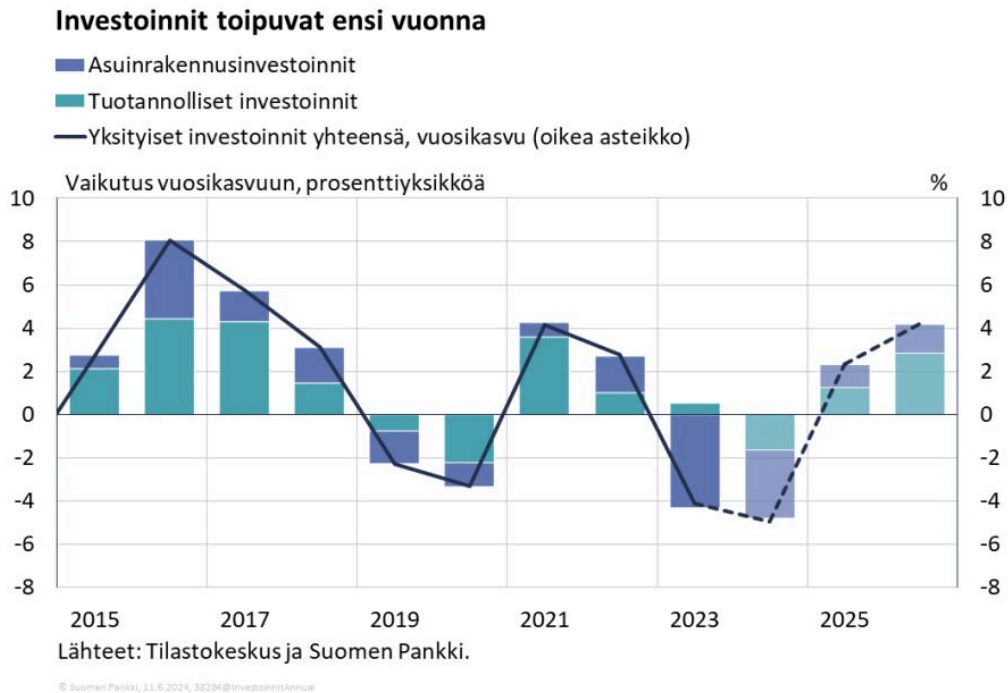
Vuonna 2026 työllisyys vahvistuu, kotitalouksien tulot kasvavat ja ostovoima kohenee aiempaa nopeammin, minkä seurauksena yksityisen kulutuksen kasvu kiihtyy hieman. Tulojen kasvu antaa samalla tilaa myös säästöjen kerryttämiseksi useamman vuoden kestäneen säästöjen purkamisen jälkeen, ja säästämisaste on vuonna 2026 lievästi positiivinen (kuvio 4).

## Investoinnit toipuvat ensi vuonna

Yksityiset investoinnit vähenivät vuonna 2023 asuinrakentamisen jyrkän supistumisen vuoksi. Sen sijaan tuotannolliset investoinnit kasvoivat, vaikkakin hitaasti (kuvio 5). Investointien tuntuva euromääräinen väheneminen vuonna 2023 pienensi myös investointiastetta jo toista vuotta peräkkäin (kuvio 6).

Yksityiset investoinnit supistuvat tuntuvasti myös vuonna 2024. Asuinrakentaminen vähenee yhä voimakkaasti (kuvio 5). Uusien asuntojen aloitukset ovat vähäisiä, ja asuntojen rakennuslupien määrä on jäänyt alkuvuonna poikkeuksellisen alhaiseksi.

Kuvio 5.



Asuntokauppa on yhä hiljaista, ja uusien valmistuneiden mutta myymättömien asuntojen määrä on kasvanut. Nyt rakenteilla olevien asuntojen valmistuminen näkyy asuininvestointien supistumisena kuluvana vuonna, kun uusia kohteita ei aloiteta. Asuntolainojen aiempaa korkeampi

korkotasoa ja kuluttajien heikko luottamus talouteen ovat vähentäneet kotitalouksien halukkuutta lainanottoon ja heikentäneet asuntojen kysyntää. Myös sijoitusasuntojen kysyntä on yhä vähäistä.

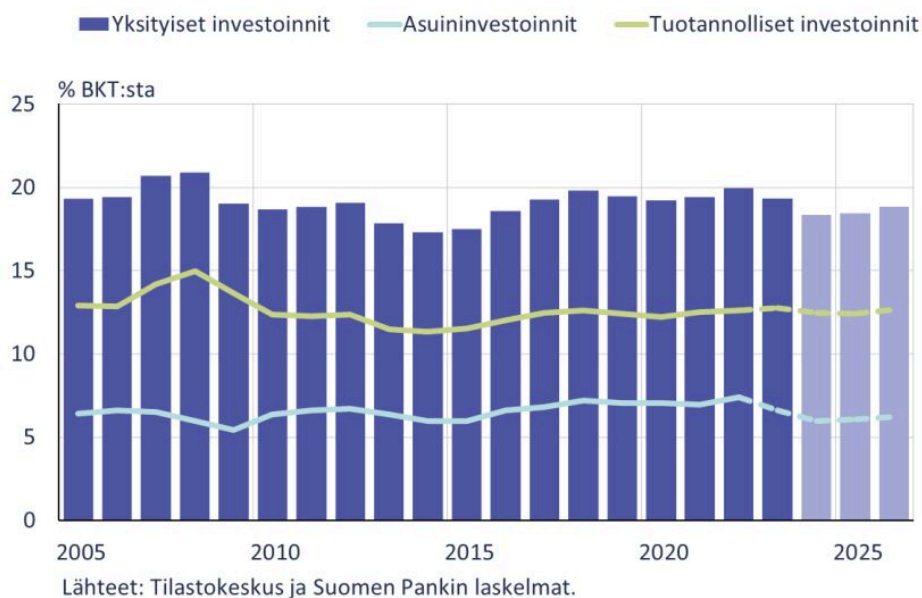
Aiempaa korkeampi korkotasoa ja epävarmat talousnäkymät supistavat myös tuotannollisia investointeja kuluvana vuonna. Erityisesti energiateollisuuden investoinnit vähenevät. Vihreään siirtymään liittyviä investointeja on lykätty tai jopa peruttu. Kaiken kaikkiaan teollisuuden investoinnit vähenevät vuodesta 2023, ja teollisuuden investointiaste laskee selvästi vuonna 2024. Lisäksi teollisuuden investoinneista yhä suurempi osuus on korvausinvestointeja, ei niinkään tuotantoa lisääviä investointeja.

Talousnäkymät paranevat lähivuosina sekä Suomessa että kansainvälisessä taloudessa, ja epävarmuus suhdannekehityksen suunnasta häviää vähitellen. Edellytykset investointien kasvulle ovat hyvät, sillä kotimainen ja ulkoinen kysyntä elpyvät, inflaatio pysyy verrattain hitaana ja rahoitusmarkkinoilla odotetaan korkotason vähitellen laskevan. Kotitalouksien luottamus tulevaan vahvistuu, mikä virkistää asuntokauppaa.

Yksityiset investoinnit alkavatkin kasvaa ensi vuonna, kun sekä asuntorakentaminen että yritysten tuotannolliset investoinnit piristyvät (kuvio 5). Myös vihreään siirtymään liittyviin hankkeisiin aletaan investoida vähitellen. Yksityisten investointien kasvu kiihtyy edelleen vuonna 2026. Myös investointiaste alkaa hitaasti nousta (kuvio 6).

Kuvio 6.

### Investointiaste jää alhaiseksi

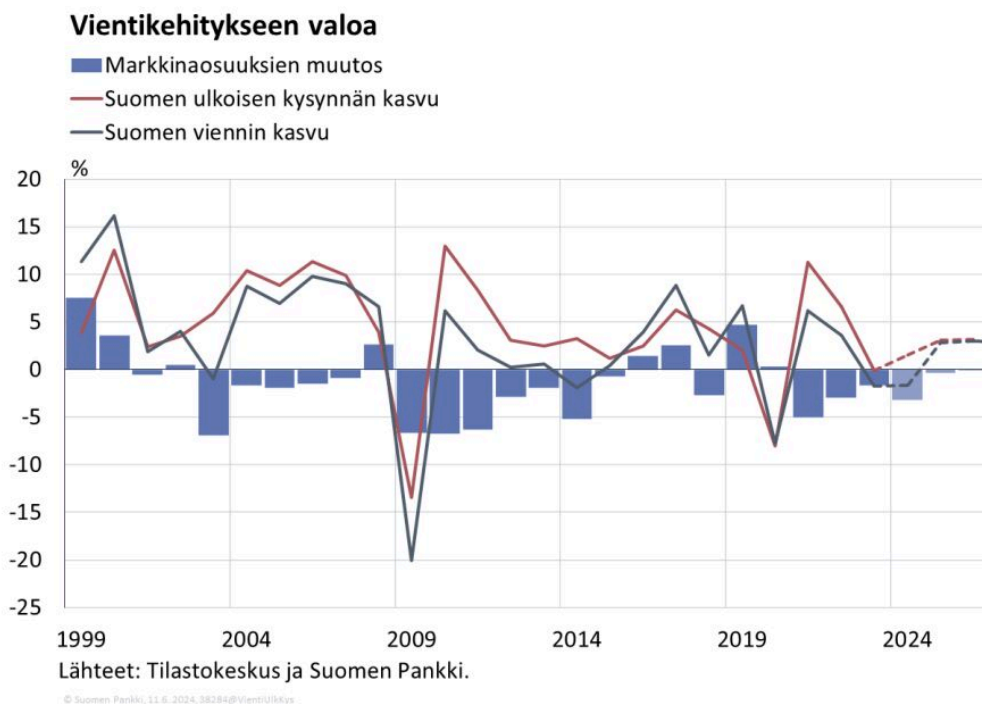


© Suomen Pankki, 19.12.2023, 41426@investoinnit

## Vienti virkistyy

Suomen investointitavaroihin ja raaka-aineisiin keskittyvä vienti on jo pitkään kehittynyt heikommin kuin kysynnän kasvu Suomen tärkeimpien kauppakumppanimaiden markkinoilla (kuvio 7). Ajanjaksoon mahtuu kuitenkin useita poikkeuksellisia tekijöitä, kuten Venäjän-kaupan romahdus, jotka ovat vaimentaneet viennin kasvua. Aiempaa korkeammat korot, epävarmuus tulevasta talouskehityksestä ja geopoliittiset jännitteet ovat viime vuosina heikentäneet investointien kasvua Suomen vientimarkkinoilla, mikä on entisestään vähentänyt suomalaisten tavaroiden ja palveluiden ulkoista kysyntää.<sup>4</sup>

Kuvio 7.



Suomen tärkeimmissä kauppakumppanimaissa, esimerkiksi Saksassa ja Ruotsissa, investoinnit kehittyvät tänä vuonna edelleen heikosti, sillä rahapolitiikka on niissä yhä verrattain kireää ja epävarmuus talouskehityksestä suurta. Vuositasolla mitattuna Suomen vienti supistuu vielä vuonna 2024, sillä vuoden 2023 lopussa ja kuluvan vuoden alussa vientikehitys oli varsin vaatimatonta (kuvio 7).

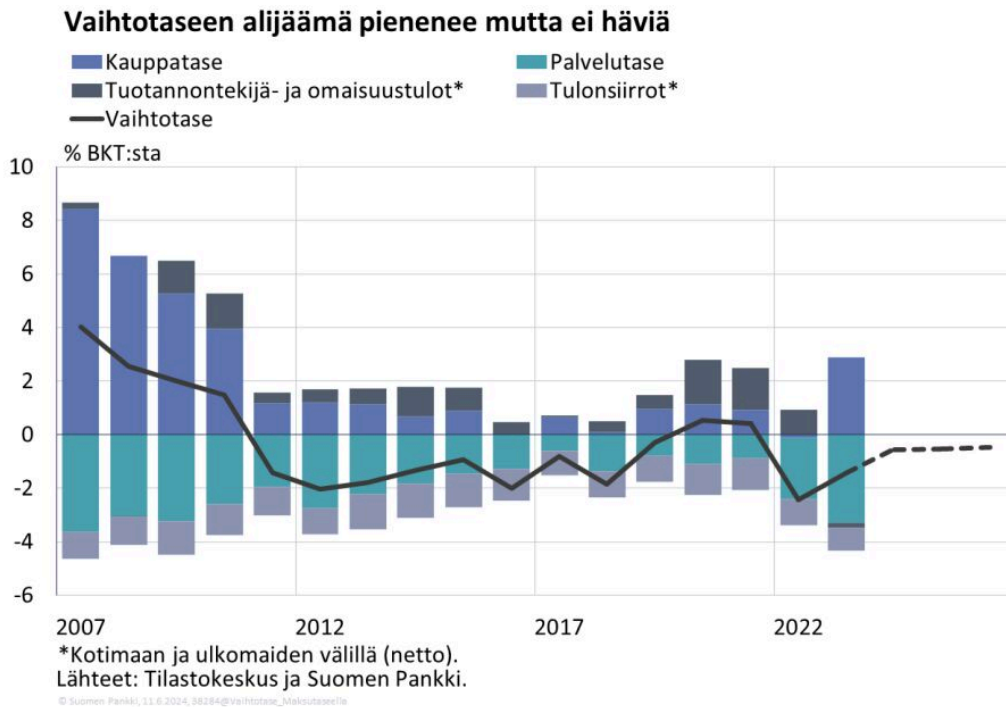
Euroalueen kasvu ja maailmankauppa alkavat kuitenkin vähitellen piristyä. Ulkoisen kysynnän kasvu vahvistaa Suomen vientiä vuoden 2024 loppua kohden ja siivittää viennin ensi vuonna selvään kasvuun. Myös Suomen kustannuskilpailukyky suhteessa euroalueeseen vahvistuu. Tavaroiden ja palveluiden viennin kasvu yltääkin likimain Suomen vientimarkkinoiden kasvuvauhtiin vuosina 2025 ja 2026, ja Suomi onnistuu kuromaan kiinni aiempina vuosina menetettyjä markkinaosuuksia (kuvio 7).

Viennin ja kotimaisen kysynnän vähittäinen piristymisen kasvattaa kuitenkin myös tuontia merkittävästi, mikä pitää nettoviennin vaikutuksen Suomen BKT-kasvuun vähäisenä. Lisäksi vientiyritykset käyttävät tuotannossaan merkittävästi tuontipanosia, mikä osaltaan kasvattaa tuontia.

Vaihtotaseen alijäämä oli vuonna 2023 suuri, lähes 2 % suhteessa BKT:hen (kuvio 8). Se pieneni

silti merkittävästi edellisestä vuodesta tuonnin merkittävän supistumisen vuoksi. Vaihtotase pysyy alijäämäisenä myös lähivuosina, mutta alijäämä pienenee vähitellen, kun tavaroiden ja palvelusten tase vahvistuu. Vuonna 2026 vaihtotaseen alijäämä on alle prosentin BKT:stä.

Kuvio 8.

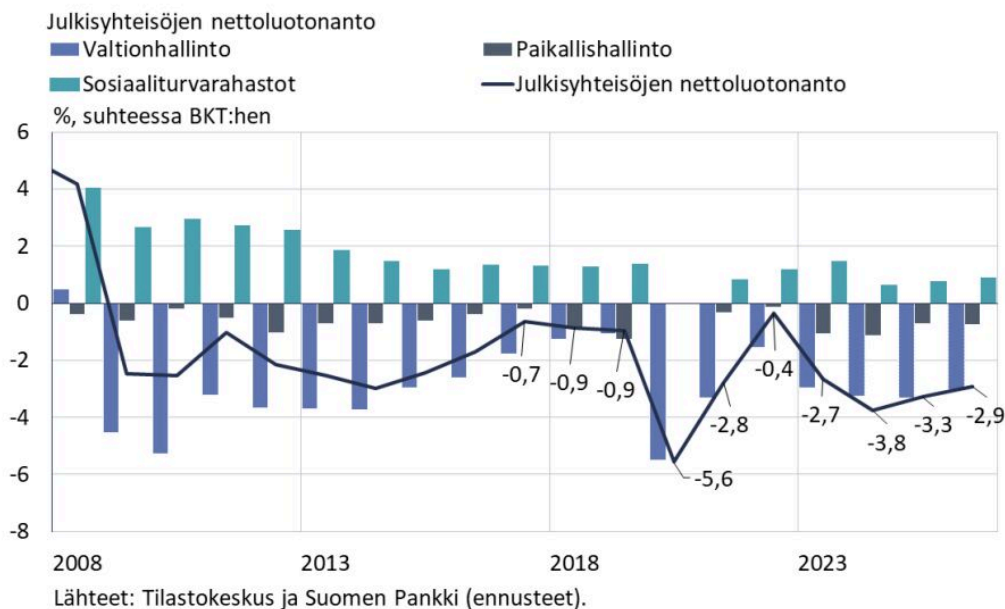


## Julkinen talous säilyy selvästi alijäämäisenä

Julkisen talouden tilanne on heikentynyt nopeasti. Julkisyhteisöjen alijäämä on 3,8 % suhteessa BKT:hen vuonna 2024 (kuvio 9). Hallitus on päättänyt mittavista menosäästöistä, ja lisäksi arvonlisäveron ja muiden välillisten verojen korotukset lisäävät julkisia tuloja etenkin vuodesta 2025 alkaen.<sup>5</sup> Heikko suhdanne ja yhä kasvavat julkisen velan korkomenot kuitenkin vaikeuttavat julkisen talouden tasapainottamista. Alijäämä pienenee vähitellen vuosina 2025–2026, ja nimellisen BKT:n kasvu kutistaa alijäämäsuhteen alle 3 prosenttiin vuoteen 2026 mennessä. Suhdanteen vaikutuksesta puhdistettu rakenteellinen alijäämä pysyy 2 prosentin tuntumassa.

Kuvio 9.

### Julkisen talouden alijäämä kutistuu verkkaisesti



Julkisyhteisöjen perusjäämä vahvistuu mutta on vuonna 2026 yhä reilun prosentin verran alijäämäinen suhteessa BKT:hen. Suhdanneluonteisista tekijöistä puhdistetun perusjäämän muutoksen avulla mitattu finanssipolitiikan mitoitus on lähes neutraali vuonna 2024.<sup>6</sup> Finanssipolitiikka kuitenkin kiristyy julkisen talouden sopeutustoimien myötä erityisesti vuonna 2025.

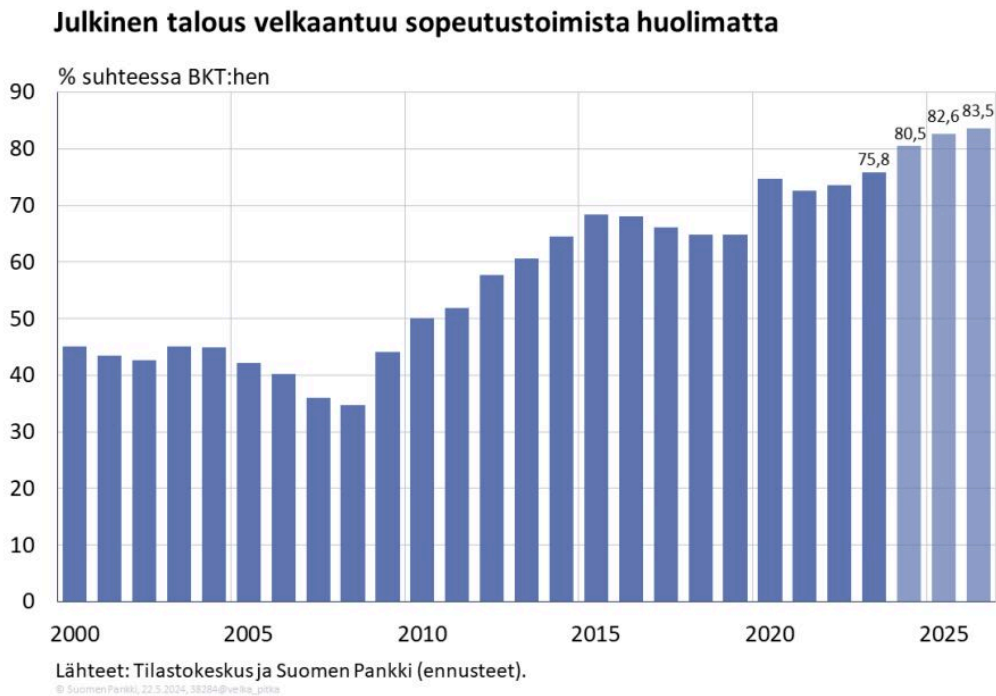
Hallituksen päättämät sopeutustoimet vahvistavat valtionhallinnon rahoitusasemaa. Samaan aikaan valtionvelan kasvavat korkomenot sekä muun muassa Puolustusvoimien hankinnat kuitenkin lisäävät menoja. Paikallishallinnon kulutusmenot kasvavat edelleen melko jyrkästi hallituksen päättämistä rahoituksen leikkauksista ja hyvinvointialueiden omista sopeutustoimista huolimatta. Menoja kasvattavat muun muassa kunta- ja hyvinvointialalla aiemmin tehdyt palkkaratkaisut.

Työeläkelaitosten ylijäämä pienenee vuonna 2024, sillä indeksikorotukset kasvattavat työeläkemenoja voimakkaasti. Muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusasemaa heikentävät vuonna 2024 suuret sosiaaliturvamaksujen kevennykset. Sosiaaliturvaan kohdistuvat säästötoimet kuitenkin hidastavat maksettujen rahamääräisten sosiaalietuuksien kasvua.

Julkinen velka kasvaa edelleen, sillä valtion- ja paikallishallinnon menot ylittävät edelleen selvästi

niiden tulot. Velan suhde BKT:hen kasvaa erittäin voimakkaasti vuonna 2024, miltei 5 prosenttiyksikköä edellisvuodesta. Osin tämä johtuu siitä, että nimellinen BKT kasvaa heikosti. Lähivuosina velkaantumistahti hieman hidastuu, ja velkasuhde on vuoden 2026 lopulla 83,5 % (kuvio 10).

Kuvio 10.



## Tarjonta ja suhdannetilanne

Vuonna 2024 Suomen talous on taantumassa. Työllisyys supistuu, ja työttömyysaste nousee suhdanneluonteisesti rakennetyöttömyyttä korkeammaksi. Taantuma kuitenkin hellittää hiljalleen vuoden loppua kohden, ja myös työmarkkinoiden tilanne kohenee ensi vuodesta lähtien. Suhdanne vahvistuu vuosina 2025 ja 2026. Vuonna 2026 noususuhdanteessa BKT kasvaa tavanomaista nopeammin. Kasvun kiihtyminen on kuitenkin tilapäistä, sillä potentiaalisen tuotannon kasvu on hidasta ja viime vuosien kriisit ovat heikentäneet sitä.<sup>7</sup>

## Työllisyys alkaa vähitellen vahvistua

Pitkään jatkunut heikko suhdannetilanne painaa työmarkkinoita. Työllisyysaste on vähitellen laskenut vuoden 2022 ennätysellisen korkeista lukemista, ja työttömyys on lisääntynyt.

Työllisyys on kuitenkin säilynyt suhdannetilanteeseen nähden melko hyvänä. Tehdyt työtunnit ovat vähentyneet työllisten määrää nopeammin. Tämä on osittain seurausta lomautusten kasvusta, mutta lisäksi työtunnit työntekijää kohti ovat vähentyneet trendinomaisesti ja osa-aikatyön osuus on kasvanut viime vuosina.

Työttömyysasteen arvioidaan olevan tällä hetkellä jonkin verran rakenteellista työttömyysastetta suurempi. Työvoiman kysynnän heikkeneminen on näkynyt myös avoimien työpaikkojen jyrkkänä vähenemisenä ja työvoimapulan tuntuvana helpottumisena. Työmarkkinoiden osallistumisaste on kuitenkin pysynyt korkeana.

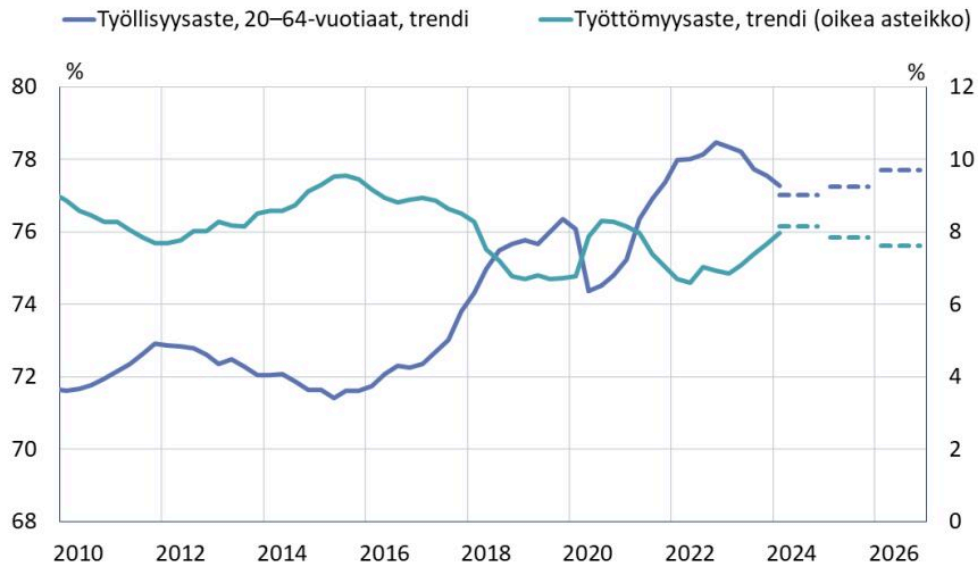
Työllisyysaste (20–64-vuotiaat) laskee vuonna 2024 noin 77 prosenttiin ja työttömyysaste nousee 8,1 prosenttiin (kuvio 11). Työttömyys lisääntyy etenkin rakennusalalla, jonka suhdannetilanne on edelleen heikko, mutta myös muilla toimialoilla. Tähän viittaavat mm. yritysten heikot työllistämisedotukset, kuluttajien odotus työttömyyskehityksestä ja avoimien työpaikkojen määrän väheneminen koronapandemian aikaisiin alhaisiin lukemiin. Julkisen sektorin työllisyys, joka ei ole yhtä suhdanneherkkä kuin yksityisen sektorin työllisyys, on pitänyt paremmin pintansa. Viime vuosina työllisyyskasvusta suuri osa on koskenut julkisia palveluja.

Työllisyys alkaa hiljalleen kohentua ja työttömyys vähentyä vuonna 2025, kun mm. kotitalouksien ja yritysten luottamus talouteen parantuu ja suhdanne paranee. Lisäksi taloudessa on rakenteellista tarvetta työpanokselle, erityisesti sosiaali- ja terveyspalveluissa.

Työllisyysaste päättyy 77,7 prosenttiin vuonna 2026, ja työllisiä on tuolloin noin 8 000 enemmän kuin vuonna 2023 keskimäärin. Vuonna 2025 työttömyysaste on yhä rakenteellista työttömyysastetta suurempi, vaikka työttömyys vähenee. Vuonna 2026 työttömyysaste on hyvin lähellä rakenteellista työttömyysastetta. Kun työmarkkinat kiristyvät ennustejakson loppua kohden, työikäisten jo valmiiksi korkea osallistumisaste rajoittaa työllisyyden kasvua. Maahanmuuton kasvu viime vuosina lisää työvoiman tarjontaa.

Kuvio 11.

### Työllisyys paranee vähitellen



Lähteet: Tilastokeskuksen työvoimatutkimus ja Suomen Pankki.

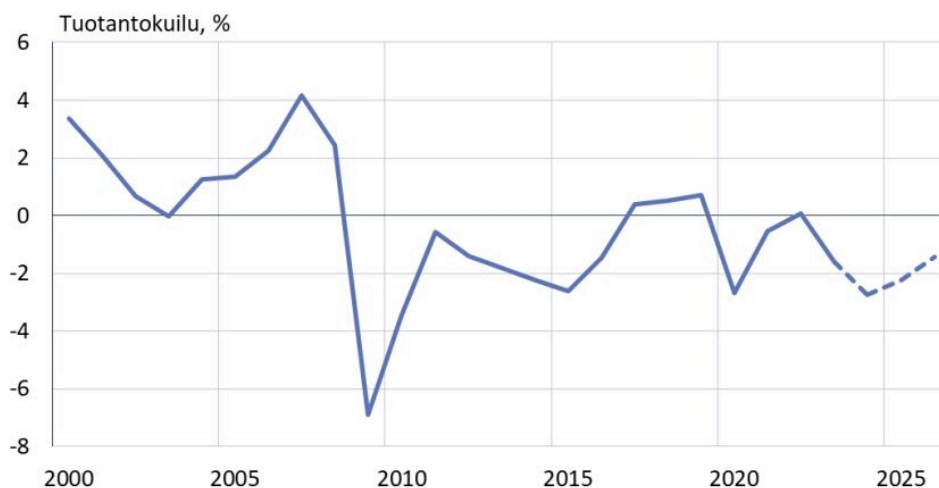
© Suomen Pankki, 11.6.2024, 58284@Työlliset

### Taantuma hellittää hiljalleen

Vuonna 2024 talouskasvu on edelleen hitaampaa kuin talouden potentiaalinen kasvuvauhti, ja tuotantokuilu on selvästi negatiivinen. Tämä tarkoittaa, että Suomen talous on yhä taantumassa, mutta ennusteen mukaan taantuma hellittää hiljalleen vuoden mittaan. Vuonna 2025 kasvu vahvistuu suhdanneluonteisesti, ja ennusteen lopulla vuonna 2026 talous kasvaa nopeammin kuin potentiaalinen tuotanto. Tämän seurauksena tuotantokuilu lähestyy tasapainoa (kuvio 12).

Kuvio 12.

### Taantuma hellittää hiljalleen



Tuotantokuilu arvioitu havaitsemattomien komponenttien mallin (UCM) avulla.  
Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

© Suomen Pankki, 11. 6. 2024, 38284@OutputGap\_FI

Suomen potentiaalisen tuotannon kasvu on vuosina 2024–2026 hidasta, keskimäärin alle prosentin vuodessa (kuvio 13). Kaikkien tuotannontekijöiden (pääoma, työpanos, kokonaistuottavuus) kasvu on vaisua.

Investointien ja siten pääomakannan kasvu on hidasta, mikä jarruttaa potentiaalisen tuotannon kasvua. Esimerkiksi yritysten lainakorkojen nousu on heikentänyt tuotannollisten investointien houkuttelevuutta. Kokonaistuottavuuden kasvu jää vaimeaksi mm. viimeaikaisten kriisien vuoksi. Venäjän-kaupan menetys ja tuotantoketjujen uudelleenjärjestelyt sekä kalliimpien tuotantopanosten käyttöönotto ovat voineet hidastaa tuottavuuskasvua.<sup>8</sup> Myös se heikentää tuottavuuden kasvua, että viime vuosien työllisyyskasvusta valtaosa on koskenut yksityisen sektorin sijaan julkisia palveluja, joissa tuottavuuskasvu on keskimäärin hitaampaa.

Työpanoksen tarjonnan kasvu on hidasta. Korkea rakenteellinen työttömyysaste heikentää työpanoksen merkitystä tuotannossa ennustevuosina. Lisäksi työpanoksen tarjonnan kasvua rajoittaa se, että 15–74-vuotiaan väestön määrä on alkanut vähentyä. Poikkeuksen työikäisen väestön määrän laskevaan trendiin tekee maahanmuuton aiempaa nopeampi lisääntyminen vuosina 2023 ja 2024.

Heikosta suhdanteesta huolimatta korkeana pysyvä osallistumisaste kannattelee työpanosta.

Tarjontaa heikentää kuitenkin se, että työntekijät tekevät keskimäärin huomattavasti vähemmän työtunteja kuin ennen koronakriisiä. Väestön ikääntyminen heikentää myös jatkossa mahdollisuuksia keskimääräisten työtuntien kasvuun, jos se lisää osa-aikaisuutta.

Kuvio 13.



Viime vuosina useat eri kriisit ovat koetelleet taloutta. Tämä aiheuttaa epävarmuutta talouden tulevasta kasvupotentiaalista. Se voi muuttua, mikäli nähdään pysyviä muutoksia esimerkiksi globalisaatiossa, tuotantomenetelmissä, energian hinnassa, kotitalouksien käyttäytymisessä tai maahanmuutossa.<sup>9</sup> Lisäksi ilmastonmuutos aiheuttaa epävarmuutta pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksiin.<sup>10</sup>

Venäjän hyökkäyksellä Ukrainaan ja geopoliittisilla jännitteillä voi olla pitkäaikainen negatiivinen vaikutus talouden kasvumahdollisuuksiin, jos se vähentää pysyvästi kansainvälistä kauppaa ja johtaa tehottomampaan globaaliin työnjakoon. Tämä hidastaisi osaltaan tuottavuuden kasvua. Myös resurssien kohdentaminen puolustukseen tuotannollisen toiminnan sijaan heikentää kasvumahdollisuuksia. Toisaalta kriittisten tuotantoketjujen monipuolistaminen ja tuotannon siirtäminen lähemmäs kotimarkkinoita voivat pienentää tarjontahäiriöiden riskiä. Lisäksi teknologinen kehitys, kuten tekoälyn käyttöönotto, voi kohentaa tuottavuutta.

Pääomakannan kehitykseen vaikuttaa kaksi vastakkaissuuntaista voimaa. Yhtäältä tuotannon

uudelleenjärjestely ja mahdollisesti mittavat investoinnit vihreään siirtymään vahvistaisivat pääomakantaa, mutta toisaalta sodasta johtuvat mahdolliset investointien perumiset tai lykkääntymiset lyhyellä aikavälillä heikentäisivät pääomakannan kasvua.<sup>11</sup>

Osa pääomakannasta voi myös muuttua käyttökelvottomaksi, mikäli öljyn ja kaasun saatavuudessa esiintyy jatkossa mittavia häiriöitä tai energian hintataso jää pysyvästi korkeaksi. Myös saastuttavan pääomakannan poistaminen heikentää pääomakantaa, ja sen korvaaminen vähemmän saastuttavalla vaatii uusia investointeja.

Sodan vaikutuksista työpanokseen on paljon epävarmuutta mm. sen vuoksi, miten maahanmuuton määrä Suomeen kehittyy ja miten maahanmuuttajat työllistyvät. Viimeaikaisista kriiseistä seurannut etätyöskentelyn lisääntyminen puolestaan voi kasvattaa kansantalouden työn tarjontaa, jos joustavuuden kasvu saa työvoiman ulkopuolella olevia osallistumaan työmarkkinoille aiempaa enemmän. Työn tarjonnan kasvu vahvistaisi osaltaan potentiaalista tuotantoa.

## Hinnat ja palkat

Inflaation hidastuminen on laaja-alaistunut alkuvuoden 2024 aikana. Hintapaineet ovat heikon suhdanteen vuoksi vähäisiä, mutta alkavat kasvaa ennustejakson 2024–2026 aikana, kun suhdanne paranee. Veromuutokset nostavat kuluttajahintoja tämän vuoden syksystä alkaen, ja niiden vaikutus inflaatioon on suurimmillaan ensi vuonna. Nimellisansioiden nousu jatkuu lähivuosina, mutta hidastuu hieman ennustejakson loppua kohden. Suomen talouden kustannuskilpailukyky kohenee hieman, koska työn hinta nousee hitaammin kuin euroalueella keskimäärin.

## Kuluttajahintojen nousupaineet ovat vähäisiä, mutta kasvavat suhdanteen parantuessa

Inflaatio yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattuna on viime kuukausina hidastunut alle prosenttiin. Hidastuminen on ollut laaja-alaista. Energian, tuore-elintarvikkeiden ja kulutustavaroiden hinnat ovat laskeneet vuodentakaisesta. Kulutustavaroiden ja palveluiden hintoja kuvaava pohjainflaatio on sekin hidastunut jo alle 2 prosenttiin. Korkeiden korkojen ja heikon suhdannetilanteen vuoksi paineet hintojen nousulle ovat erittäin vähäisiä.

Kuluttajahintojen nousu alkaa kuluvan vuoden aikana kuitenkin kiihtyä, ja koko vuoden tasolla inflaatio on näin ollen 1,2 % (kuvio 14). Arvonlisäveron korotukset nostavat hintoja syyskuusta alkaen. Yleisen arvonlisäverokannan nosto ja suklaan sekä makeisten siirto yleiseen ALV-kantaan kiihdyttävät YKHI-inflaatiota arviolta 0,7 prosenttiyksikköä, jos veronkorotukset menevät

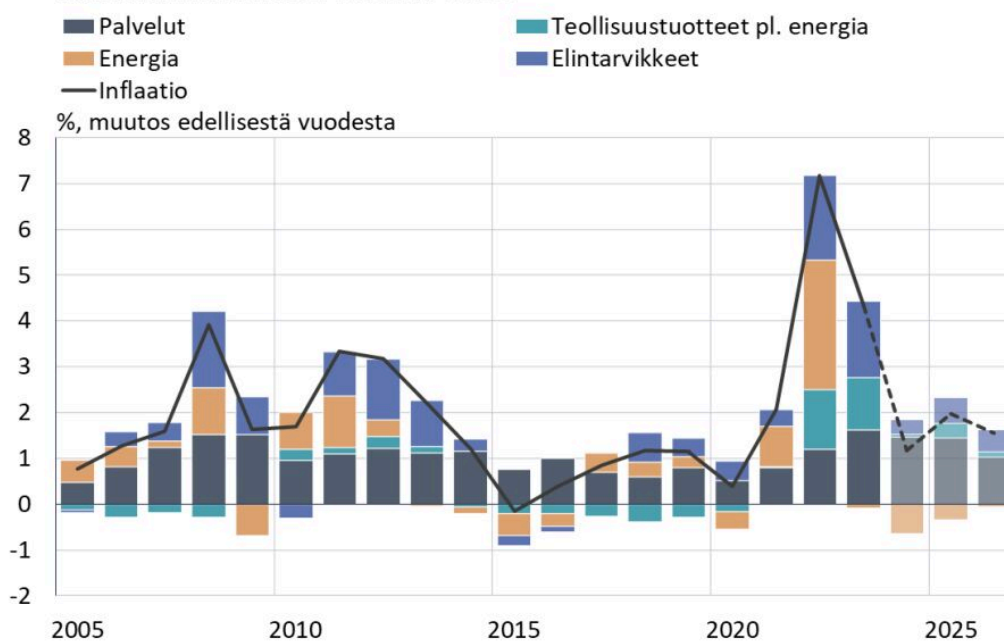
täysimääräisesti läpi hintoihin.<sup>12</sup>

Veronkorotusten YKHI-inflaatiota kiihdyttävät vaikutukset ovat voimakkaimmillaan vuonna 2025, kun myös alennettuja ALV-kantoja, tupakkaveroa, virvoitusjuomaveroa ja väkevien juomien alkoholiveroa korotetaan. Vuonna 2025 suhdanne paranee ja rahapolitiikan inflaatiota hidastavat vaikutukset alkavat väistyä, mikä on omiaan kiihdyttämään kuluttajahintojen nousua. Inflaatio kiihtyy 2 prosenttiin vuonna 2025. Energian kuluttajahinnat laskevat edelleen, mutta edellisvuotta hitaammin.

Vuonna 2026 inflaatio hidastuu 1,6 prosenttiin, kun veronkorotusten inflaatiota kiihdyttävä vaikutus pienenee. Talouden noususuhdanne ja ansioiden nousu kuitenkin ylläpitävät inflaatiota, ja se pysyy pandemiaa edeltäviä vuosia nopeampana.

Kuvio 14.

### Veronkorotusten inflaatiota kiihdyttävät vaikutukset ovat voimakkaimmillaan vuonna 2025



Lähteet: Eurostat ja Suomen Pankin ennuste.

© Suomen Pankki, 11.6.2024, 98264@YKHI

### Ansioiden nousu hidastuu hieman

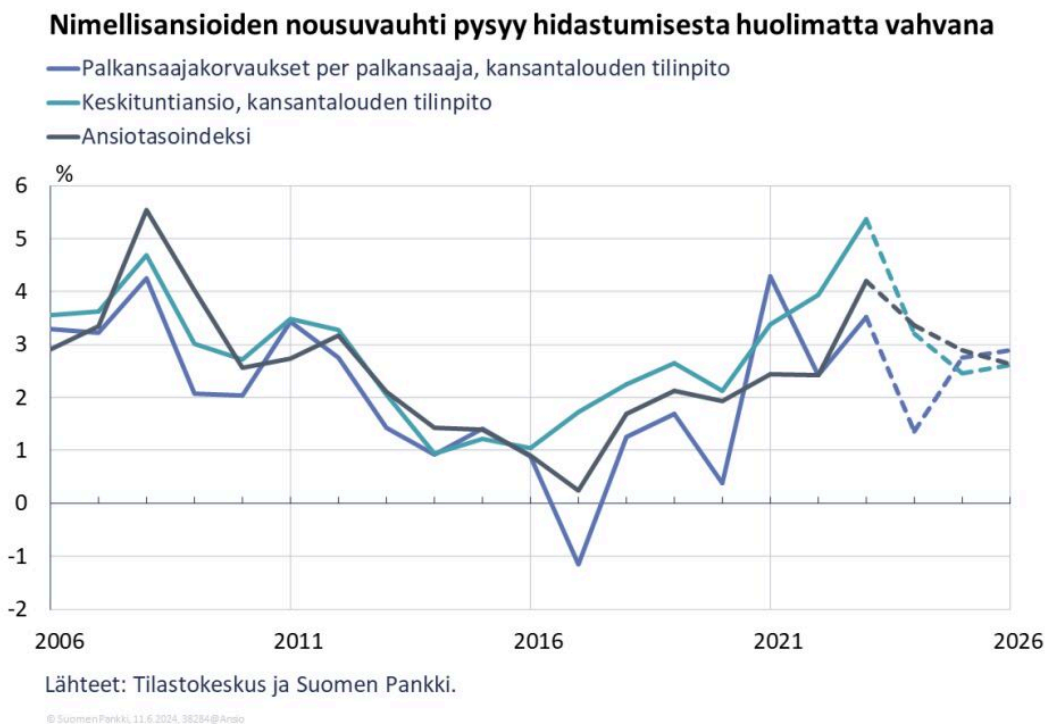
Nimellisansioiden nousu hidastuu hieman vuonna 2024 jo voimassa olevien työehtosopimusten mukaisesti (kuvio 15). Useiden työehtosopimusten voimassaolo päättyy kuitenkin tähän vuoteen,

ja syksyllä alkava työehtosopimuskierrros määrittelee pitkälti nimellisansioiden lähivuosien kehityksen Suomessa.

Ennusteen laadinnassa on hyödynnetty pitkän aikavälin havaittuun yhteyteen perustuvaa oletusta, että reaali-palkat nousevat pitkällä aikavälillä suunnilleen samaa tahtia tuottavuuden kasvun kanssa. Ennustejaksolla nimellisansioiden nousun odotetaan hidastuvan hieman, mutta reaali-palkat kasvavat edelleen selvästi.

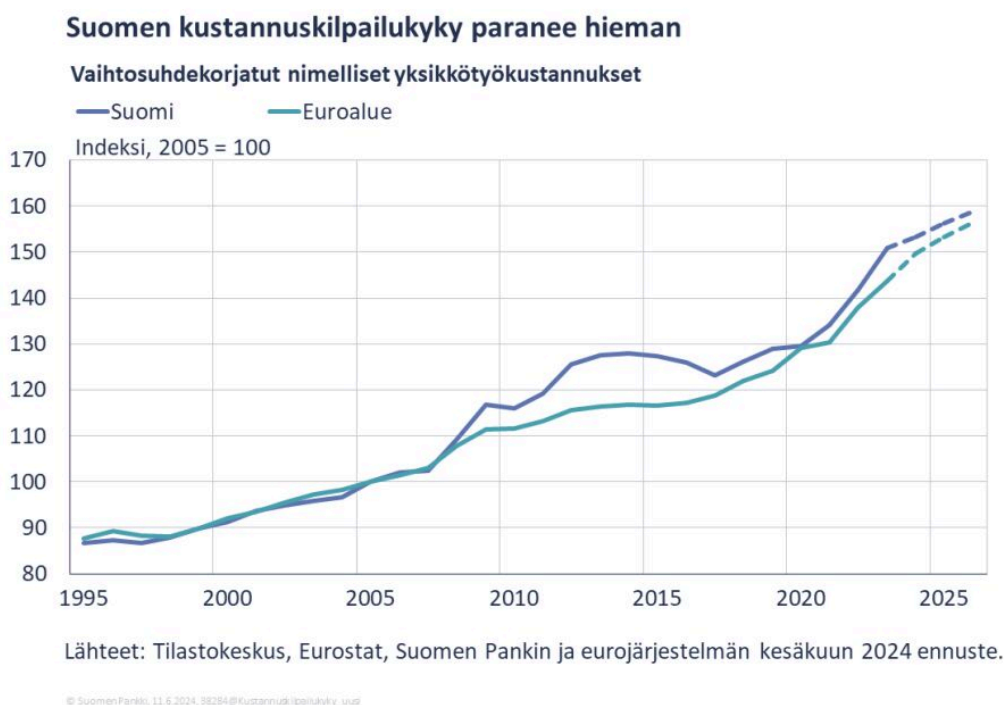
Työn hinta palkansaajaa kohden lasketuilla palkansaajakorvauksilla mitattuna nousee kuluvana vuonna selvästi muita ansiomittareita hitaammin (kuvio 15). Eroa keskituntiansioihin selittää se, että tehdyt työtunnit vähenevät palkansaajien lukumäärää enemmän. Tämän lisäksi työnantajien työttömyysvakuutusmaksujen alennus hidastaa työn hinnan kasvua. Ennustejakson loppupuolella työn hinta nousee vajaan 3 prosentin vauhtia.

Kuvio 15.



Suomen suhteellisilla vaihtosuhteilla yksikkötyökustannuksilla mitattu kustannuskilpailukyky kohenee ennustevuosina hieman euroalueen keskiarvoon nähden (kuvio 16). Työn hinta nousee ennusteen mukaan euroalueen keskiarvoa hitaammin, mikä parantaa kustannuskilpailukykyä. Työllistä kohden laskettu työn tuottavuus kasvaa Suomessa ennustevuosina 2024–2026 lähes samaa vauhtia kuin euroalueella keskimäärin.

Kuvio 16.



## Riskiarvio

Ennusteen riskit ovat yhtä suuret odotettua heikomman tai paremman talouskasvun suuntaan. Myös ennusteen inflaatoriskit ovat tasapainossa.

Useat tekijät saattavat toteutuessaan johtaa ennustettua heikompaan talouskasvuun. Geopoliittiset jännitteet, varsinkin sodat Ukrainassa ja Lähi-idässä, luovat maailmantalouteen epävakautta. Yhdysvaltain ja Kiinan välisten taloussuhteiden heikkeneminen kasvattaa riskejä kansainvälisissä tuotantoketjuissa ja maailmankaupassa. Venäjän hybridivaikuttaminen Suomessa ja Suomen lähialueilla voi jatkuessaan haitata kotitalouksia ja yrityksiä sekä lisätä yleistä epävarmuutta.

Myös kotitalouksien ja yritysten rahoitusolojen kehitykseen liittyy epävarmuutta. Markkinoilla odotetaan, että markkinakorot alkavat laskea kuluvan vuoden jälkipuoliskolla, mikä myötävaikuttaisi talouskasvun piristymiseen. Jos euroalueen inflaatiota ei kuitenkaan saada odotetusti kuriin, korkojen aleneminen viivästyy. Varsinkin arvioitua nopeampi palkkojen nousu loppuvuonna voi ylläpitää palveluhintojen nousua ja siten vahvistaa euroalueen pohjainflaatiota. Jos korkotason lasku lykkääntyy markkinoiden ennakoimasta vauhdista, yksityinen kulutus ja investoinnit voivat kehittyä ennustettua heikommin.

Kotimaassa on suurta epävarmuutta varsinkin rakennusalan toipumisen suhteen. Kotitalouksien asunnonostohalut voivat elpyä arvioitua hitaammin, varsinkin jos lainakorot pysyvät loppuvuonna korkeampina kuin rahoitusmarkkinoilla odotetaan. Rakennusliikkeillä on edelleen hallussaan paljon myymättömiä asuntoja, ja näiden varantojen purkaminen saattaa kestää arvioitua pitempään.

Jos asuntorakentamisen lama pitkittyy, alalla voidaan menettää työpaikkoja ennustettua enemmän. Työllisyyskehitykseen liittyy riskejä muillakin toimialoilla. Sekä teollisuudessa että palveluissa työvoiman tarvetta on toistaiseksi sopeutettu lomauttamalla, mutta kun taantuma on pitkittynyt, lomautukset ovat jo alkaneet muuttua irtisanomisiksi.

Julkista taloutta sopeutetaan merkittäväillä menoleikkauksilla ja veronkorotuksilla vuosina 2024 ja 2025. Näillä toimilla voi olla merkittäviä vaikutuksia kotitalouksien kulutukseen ja työn tarjontaan. Esimerkiksi työttömyys- ja sosiaaliturvaan tehtävät leikkaukset voivat vähentää yksityistä kulutusta odotettua enemmän. Uudistusten kaikkia, sekä positiivisia että negatiivisia, vaikutuksia ennustevuosien talouskasvuun on kuitenkin vaikea ennakoida.

Suomen lähivuosien talouskehityksessä on myös myönteisen yllätyksen mahdollisuuksia. Suhdanteen käännekohtissa talous on usein elpynyt nopeammin kuin etukäteen on arvioitu. Yritysten ja kotitalouksien luottamus voi palautua ennakoitua nopeammin, mikä vauhdittaisi sekä yksityistä kulutusta että investointeja. Varsinkin asuntorakentamisessa käänne parempaan voi olla odotettua nopeampi, sillä uusille asunnoille on taantumana aikana ehtinyt kertyä patoutunutta kysyntää.

Myös Suomen vientikysynnän elpyminen voi yllättää positiivisesti. Suomen vientimarkkinoiden talouskasvu voi elpyä odotettua nopeammin. Kysynnän kasvu Suomen vientimarkkinoilla voi myös painottua aikaisempaa enemmän Suomessa tuotettuihin investointitavaroihin, varsinkin jos vihreä siirtymä Euroopassa saa uutta vauhtia talouskasvun elpymisen myötä. Ks. [Talous elpyy nopeammin, jos vienti ja kulutus piristyvät](#).

Vihreän siirtymän investoinnit voivat vauhdittua ennakoitua enemmän myös Suomessa, varsinkin energiantuotannossa ja energiaintensiivisillä toimialoilla. Jos edes osa tällä hetkellä suunnitteilla olevista vihreän siirtymän investoinneista toteutuu, investoinnit voivat kasvaa selvästi ennustettua nopeammin.

Kotimaan inflaatio saattaa osoittautua sekä ennustettua hitaammaksi että nopeammaksi. Jos geopoliittiset jännitteet kärjistyvät, energian ja raaka-aineiden hinnat voivat jälleen nousta. Ilman uusia tarjontahäiriöitä kulutustavaroiden hintakehitys saattaa toisaalta palautua pandemiaa edeltäneelle laskutrendille.

Syksyn palkkaneuvotteluihin tuo lisää painetta mahdolliset pyrkimykset saada palkankorotuksiin kompensatiota hallituksen toteuttamista työmarkkinauudistuksista. Samaan aikaan palveluinflaatiota voi jarruttaa vapaarahoitteisten vuokrien nousuvauhdin hidastuminen, sillä markkinoilla on nyt runsaasti tarjontaa vuokra-asunnoista.

## Viitteet

1. Euroalueen ennusteeseen voi tutustua tarkemmin EKP:n verkkosivuilla. ↑
2. EKP:n ajankohtaisista rahapoliittisista päätöksistä voi lukea tarkemmin EKP:n verkkosivuilta. ↑
3. Lue tarkemmin Suomen Pankin vakausarviosta. ↑
4. Suhdanneluonteisten tekijöiden lisäksi Suomen viennin kasvuedellytyksiä on jo pidemmän aikaa heikentänyt Suomen tavaraviennin rakenne, joka painottuu sellaisiin tuotteisiin ja sellaisille markkina-alueille, joiden kysynnän kasvu on jäänyt suhteellisen vaatimattomaksi. Ks. tarkemmin Suomen tavaraviennillä on vaikeuksia puolustaa markkinaosuuksiaan. ↑
5. Hallituksen päätösperäisten toimien nettomääräisiä vaikutuksia julkisen talouden tuloihin ja menoihin on huomioitu Suomen Pankin ennusteessa vuoden 2024 osalta summalla, joka vastaa 0,7:ää prosenttia suhteessa BKT:hen. Summa kasvaa 1,7 prosenttiin vuonna 2025 ja 1,9 prosenttiin vuonna 2026. ↑
6. Perusjäämä tarkoittaa julkisyhteisöjen yli- tai alijäämää, josta on vähennetty julkisen velan korkomenot. Suhdannekorjatun perusjäämän muutokset kuvaavat finanssipolitiikan mitoitusta eli sitä, miten finanssipolitiikka vaikuttaa julkisen talouden tasapainoon ilman suhdanneluonteisten tulojen ja menojen vaikutusta. Finanssipolitiikka on neutraalia, kun suhdannekorjattu perusjäämä ei muutu ja julkisyhteisöjen yli- tai alijäämän muutokset johtuvat ainoastaan suhdanneluonteisista tekijöistä tai julkisten velanhoitokustannusten muutoksista. ↑
7. Potentiaalinen tuotanto kuvaa BKT:n määrää, kun talouden kaikki tuotannontekijät ovat normaalikäytössä. Tuotantokuilu kuvaa talouden todellisen BKT:n ja potentiaalisen BKT:n määrän tasoeroa. Kun todellinen ja potentiaalinen BKT ovat yhtä suuret ja kasvavat samaa vauhtia, tuotantokuilu on nolla ja talouden suhdanteen sanotaan olevan neutraali. ↑
8. Aiempaa kalliimpi ja vaihtelevampi energian hinta voi heikentää potentiaalista tuotantoa monta kanavaa pitkin. Ks. esim. Bundesbankin (Deutsche Bundesbank (2022b) Impact of permanently higher energy costs on German potential output, Monthly Report, December 2022, pp. 29) ja EKP:n (ECB Bulletin 5/2022, Box 4) arviot. ↑
9. Euroopan komission kevätennusteen 2023 erityisteema. ↑
10. Ks. EKP:n artikkeli ilmastonmuutoksen vaikutuksista potentiaaliseen tuotantoon (How

climate change affects potential output, ECB Economic Bulletin, Issue 6/2023). ↑

11. Esimerkiksi kasvanut epävarmuus ja korkea energian hinta vähentävät investointihalukkuutta. ↑
12. Elokuussa 2024 kuluttajahintojen vuosimuutos kiihtyy mekaanisesti siksi, että sähkön hintaindeksiin heinäkuussa 2023 tehdyn teknisen tasokorjauksen vaikutus loppuu indeksin vuosimuutosta laskettaessa. ↑

## Asiasanat

BKT, ennuste, inflaatio, korot, kotitaloudet, kulutus, talousennuste