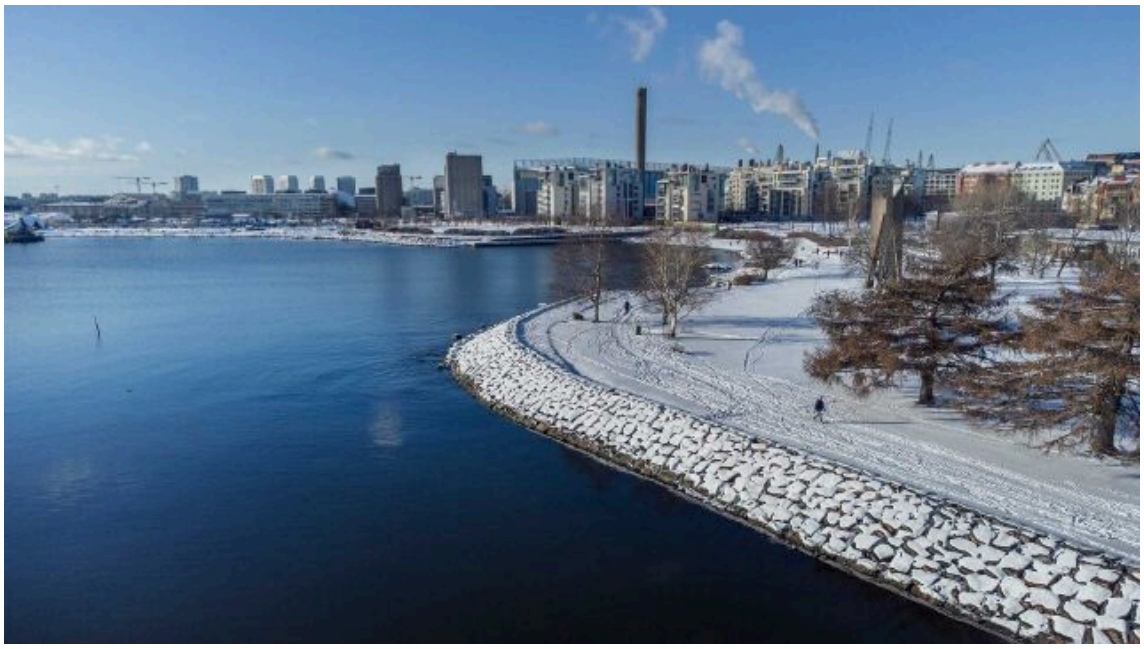
Ennuste

Talous luovii taantumasta

Suomen talous | 19.12.2025

Suomen talous on jättämässä erittäin hitaan kasvun jakson taakseen. Vaikka taloustilanne kohenee, lähivuosina ei silti nähdä voimakkaan kasvun aikaa. Talouden kasvuriskit ovat ennustettua heikomman kehityksen suuntaan. Tämän vuoden lähes pysähtynyt kasvu vauhdittuu 0,8 prosenttiin vuonna 2026. Kotitalouksien ostovoima vahvistuu, ja yksityinen kulutus alkaa piristyä. Vienti kasvaa ja yritysten investoinnitkin virkoavat, vaikka talouden epävarmuus ei ole kokonaan hälvennyt. Talouskasvu voimistuu vuosina 2027–2028 noin 1,5 prosenttiin. Inflaatio pysyy alle 2 prosentissa lähivuosina, ja työllisyys kohenee vähitellen. Suhdanteen vahvistumisesta huolimatta julkinen talous säilyy syvästi alijäämäisenä.



Ennusteen kokonaiskuva

Maailmantalouden kasvu on jatkunut vakaana huolimatta politiikkaan ja tulleihin liittyvästä epävarmuudesta. Tulevina vuosina maailmantalouden kasvu kuitenkin hieman hidastuu, ja Suomen vientimarkkinoiden kasvu maltillistuu. Kasvunäkymiä varjostavat myös jatkossa kansainväliseen politiikkaan ja maailmankauppaan liittyvät epävarmuudet.

Rahoitusolot ovat alkuvuoden keventymisen jälkeen pysyneet suurin piirtein ennallaan vuoden

2025 toisella puoliskolla. Keventyneet rahoitusolot tukevat talouskasvun elpymistä sekä Suomessa että euroalueella. Rahoitusmarkkinoilla odotetaan 3 kuukauden euriborkoron nousevan hieman ennustejakson 2025–2028 lopulla.

Suomen talous on jättämässä erittäin hitaan kasvun jakson taakseen. Vaikka taloustilanne kohenee, lähivuosina ei silti nähdä voimakkaan kasvun aikaa. Talouden kasvu jää 0,2 prosenttiin vielä vuonna 2025. Vuonna 2026 talous kasvaa 0,8 %, ja kasvu vahvistuu seuraavana vuonna 1,7 prosenttiin. Ennustejakson lopulla vuonna 2028 kasvu tasaantuu 1,5 prosenttiin. Talous kasvaa ennustejakson lopulla suhdanneluontoisesti pitkän aikavälin mahdollisuuksiaan nopeammin.

Yksityinen kulutus ei kasva heikentyneiden työmarkkinoiden ja yhä hataran kuluttajien luottamuksen vuoksi vuonna 2025. Kulutus alkaa kasvaa vuonna 2026, kun palkansaajien reaaliansioiden kasvu nopeutuu ja työmarkkinat vähitellen vahvistuvat. Myös kotitalouksien pienentyneet korkomenot vahvistavat ostovoimaa. Talouskasvun vahvistuessa työmarkkinatkin elpyvät edelleen, mikä vankistaa kuluttajien luottamusta ja tukee kulutuksen kasvua vuosina 2027–2028.

Tuotannolliset investoinnit supistuvat edelleen hieman vuonna 2025, mutta alkavat kasvaa vuonna 2026. Kasvu pysyy ripeänä myös vuosina 2027 ja 2028. Tuotannollisia investointeja kasvattavat muun muassa datakeskusinvestoinnit ja vihreän siirtymän hankkeet, vaikka epävarmuus ja heikot tuotantokapasiteetin käyttöasteet jarruttavat osaa suunnitelmista. Asuinrakentamisen kasvu jää lähivuosina vaimeaksi. Uudistuotantoa jarruttaa uusien asuntojen vaikea markkinatilanne, joka kuitenkin helpottaa vähitellen, kun kuluttajien tulot kasvavat ja luottamus vahvistuu.

Viennin kasvu kiihtyy vuonna 2025. Vaikka tavaravienti on kasvanut ripeästi, palveluvienti on hidastunut tänä vuonna. Vientimarkkinoiden asteittainen virkoaminen ja globaalisti laskeneiden korkojen myötä piristyvä investointikysyntä tukevat Suomen viennin kohtuullista kasvua vuosina 2026–2028. Kauppapoliittiset jännitteet ja geopolitiikka kuitenkin nakertavat kysyntää pitkään. Tuonti kasvaa reippaasti etenkin puolustushankintojen siivittämänä.

Inflaatio on hidastunut vuoden 2025 loppua kohden alle 1,5 prosenttiin, minkä lähellä se pysyy myös vuonna 2026. Alkuun heikko suhdanne ja kokonaisuutena maltillisesti kehittyneet tuontihinnat hillitsevät kuluttajahintojen nousua, mutta palkkojen nousu ylläpitää inflaatiota. Inflaatio kuitenkin nopeutuu asteittain suhdanteen vahvistuessa ja päätyy 1,9 prosenttiin vuonna 2028.

Työmarkkinoilla käänne parempaan on edelleen viivästynyt heikkona jatkuneen suhdanteen vuoksi. Vaikka työllisyys kasvaa lähivuosina, työttömyysaste on lähes 9 % vielä vuonna 2028. Osallistumisaste ja työvoiman tarjonta säilyvät suurina. Työllisyysaste nousee ennustevuosina

tasaisesti, mutta jää vuonna 2028 alle vuoden 2022 huipputason.

Julkinen talous on syvästi alijäämäinen, ja velkaantuminen jatkuu. Julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen on 3,7 % vuonna 2025. Julkista taloutta sopeutetaan vuosina 2025–2027 menosäästöillä ja välillisen verotuksen korotuksilla, mutta henkilö- ja yhteisöverojen kevennykset hidastavat tasapainottumista. Suuret puolustusinvestoinnit vuodesta 2026 alkaen syventävät jälleen alijäämää, ja tämän jälkeen alijäämä pienenee vain hieman kahtena seuraavana vuonna. Julkinen velka suhteessa BKT:hen ylittää 88 % vuonna 2025 ja nousee 93 prosenttiin vuonna 2028.

Talouden kasvuriskit painottuvat ennustettua heikomman kehityksen suuntaan. Kauppapolitiikan kiristyminen, geopoliittiset jännitteet, rahoitusmarkkinahäiriöt ja julkisen talouden mahdolliset lisäsopeutustoimet voivat jarruttaa Suomen talouden elpymistä. Talous voi lähivuosina kasvaa myös ennakoitua nopeammin. Suhdanteen käännekohdissa talous on usein elpynyt nopeammin kuin etukäteen on arvioitu, ja varsinkin investoinnit voivat yllättää myönteisesti. Inflaatioriskit ovat tasapainossa.

Taulukko 1. Ennusteen keskeiset tulemat (1/2)

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Bruttokansantuote	0,4	0,2	0,8	1,7	1,5
Yksityinen kulutus	-0,4	-0,1	1,1	1,9	1,9
Julkinen kulutus	1,7	-2,0	-0,4	0,2	0,7
Kiinteät investoinnit	-5,0	0,2	6,8	2,8	2,0
Yksityiset kiinteät investoinnit	-7,7	-0,3	3,9	3,8	3,3
Julkiset kiinteät investoinnit	7,7	2,3	18,3	-0,4	-2,6
Vienti	1,8	4,1	2,4	2,7	2,7
Tuonti	-0,8	1,9	5,2	2,6	2,9
Kysyntäerien vaikutus kasvuun					
Kotimainen kysyntä	-0,9	-0,5	1,9	1,6	1,6
Nettovienti	1,1	0,9	-1,1	0,1	-0,0
Varastojen muutos ja tilastovirhe	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Säästämisaste, kotitaloudet, %	4,3	4,7	5,6	4,9	4,0
Vaihtotase, % BKT:stä	-0,7	1,1	0,2	0,3	0,4

Taulukko 1. Ennusteen keskeiset tulemat (2/2)

	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Työmarkkinat					
Tehdyt työtunnit	-0,9	-1,4	0,8	0,9	0,7
Työllisyysaste, 20–64-vuotiaat, %	76,7	76,1	76,2	76,5	76,6
Työttömyysaste, %	8,4	9,7	9,9	9,3	8,9
Yksikkötyökustannukset	0,2	2,5	3,1	2,4	1,7
Palkansaajakorvaukset työntekijää kohden	1,8	3,1	3,1	3,2	2,5
Tuottavuus työllistä kohden	1,5	0,6	0,1	0,8	0,8
Bruttokansantuote, hintaindeksi	0,7	1,7	2,3	2,2	2,2
Yksityinen kulutus, hintaindeksi	1,0	1,2	1,4	1,7	1,9
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	1,0	1,8	1,4	1,7	1,9
Pl. Energia	1,9	2,4	1,7	1,8	1,7
Energia	-8,0	-3,9	-2,0	0,8	4,0
Julkinen talous, % suhteessa BKT:hen					
Julkisyhteisöjen rahoitusasema	-4,4	-3,7	-4,3	-4,1	-3,9
Julkinen EDP-velka	82,5	88,2	90,6	91,5	93,1

e=ennuste.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Toimintaympäristö: oletukset ja rahoitusolot

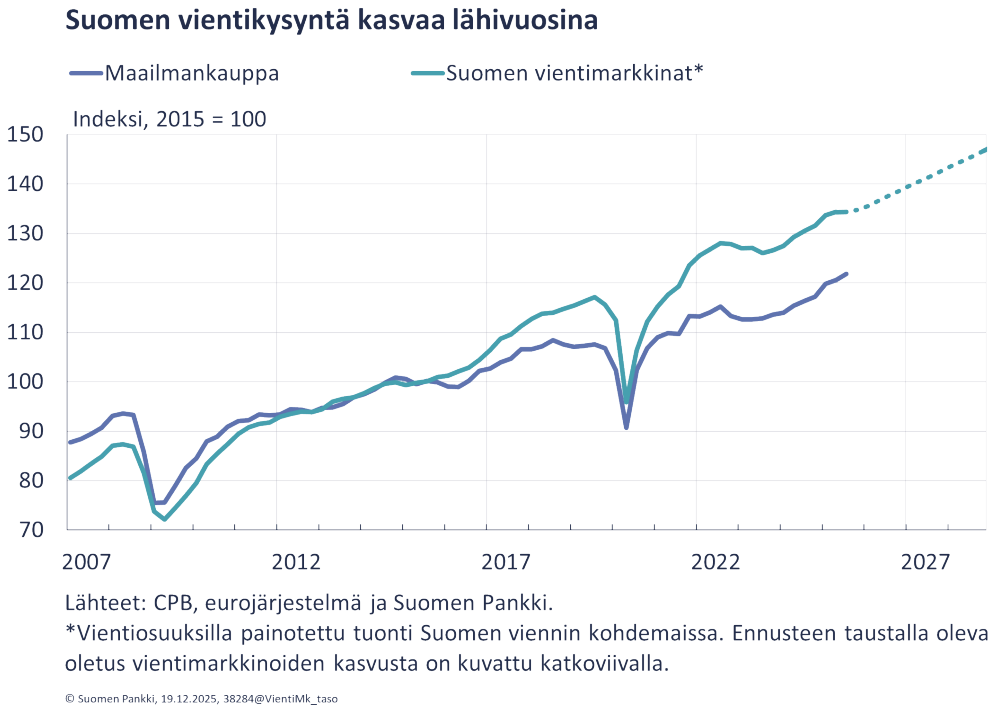
Maailmankaupan ja -talouden kasvu on jatkunut kauppasodasta huolimatta nopeana, ja Suomen vientinäkymät ovat vahvistuneet. Kauppapolitiikkaan liittyvä epävarmuus on hälventynyt alkuvuoden huipuista. Tulevina vuosina maailmantalouden kasvu kuitenkin hieman hidastuu. Inflaatio hidastuu merkittävillä talousalueilla lähivuosina, ja rahoitusolot pysyvät lähes ennallaan. Kasvunäkymiä kuitenkin varjostavat myös jatkossa kansainväliseen politiikkaan ja maailmankauppaan liittyvät epävarmuudet. Ennuste perustuu 3.12.2025 käytettävissä oleviin tietoihin.

Maailmantalouden kasvu on jatkunut tulleista ja epävarmuudesta huolimatta

Maailmantalouden kasvu on jatkunut vakaana huolimatta politiikkaan ja tulleihin liittyvästä epävarmuudesta. Toteutuneen kehityksen perusteella maailmantalouden ja -kaupan tämän vuoden kasvu on osoittautumassa aiemmin oletettua nopeammaksi. Maailmantalouden kohtuullisen hyvien näkymien ansiosta Suomen vientimarkkinat kasvavat näin ollen nopeammin kuin syyskuun ennusteessa arvioitiin (kuvio 1). Lähivuosina maailmantalouden kasvuvauhti on maltillistumassa reiluun 3 prosenttiin (taulukko 2). Kaupan esteiden lisääntymisellä on lähtökohtaisesti maailmankauppaa hidastava vaikutus. Inflaatio hidastuu edelleen eri talousalueilla.

Kasvu eri talousalueilla on jatkunut nopeana kauppapolitiikan kärjistymisestä ja siitä seuranneiden kaupan esteiden lisääntymisestä huolimatta. Kasvu on ollut odotettua nopeampaa erityisesti Yhdysvalloissa ja Kiinassa. Yhdysvalloissa kotimaista kysyntää ovat tukeneet elvyttävä finanssipolitiikka, tulojen ja varallisuusarvojen kasvu sekä erityisesti tekoälyyn liittyvät investoinnit. Myös tuottavuuskasvu on jatkunut nopeana. Kiinassa kotimaisen yksityisen kysynnän vaimeutta ovat kompensoineet viennin kasvu ja finanssipoliittinen elvytys.

Kuvio 1.



Lähteet: CPB, eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.
*Vientiosuuksilla painotettu tuonti Suomen viennin kohdemaissa. Ennusteen taustalla oleva oletus vientimarkkinoiden kasvusta on kuvattu katkoviivalla.

© Suomen Pankki, 19.12.2025, 38284@VientiMk_taso

Epävarmuus kauppapolitiikasta on hälventynyt alkuvuoden jälkeen. Yhdysvallat on päässyt EU:n ja muiden maiden kanssa kauppasopimuksiin, joiden mukaan Yhdysvaltojen tuontitullit on asetettu huomattavasti aiempaa korkeammiksi. EU:ta koskevat tosiasialliset tullit ovat asettumassa noin 12 prosenttiin. Joidenkin tuotteiden, kuten lääkkeiden, lopullinen tullitaso on kuitenkin edelleen epävarma. Riski kauppasodan eskaloitumisesta, erityisesti Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä, varjostaa kuitenkin edelleen maailmantalouden näkymiä.

Euroalueen talouskasvu jatkuu Euroopan keskuspankin joulukuun ennusteen mukaan positiivisena mutta hitaana koko ennustejakson. Toteutunut talouskasvu on kuitenkin ollut odotettua ripeämpää, kun erityisesti tavaravienti on kauppasodasta huolimatta kehittynyt myönteisesti ja kotimainen kysyntä on vahvistunut. Joulukuun ennusteen mukaan talous kasvaa hieman syyskuussa ennustettua ripeämmin. Myös euroalueen vientimarkkinoiden ennustetaan kasvavan aiemmin odotettua nopeammin. Rakenteellisten kilpailukykyongelmien sekä korkeampien kaupan esteiden vuoksi euroalueen viennin kasvu on kuitenkin hidasta.

Euroalueen kitulias kasvu syntyy pääasiassa palveluista. Teollisuuden aktiviteetti pysyy vaimeana, joskin luottamuslukujen mukaan teollisuustuotannon pitkään jatkunut supistuminen näyttää päättyneen. Vaikka kuluttajien luottamus on euroalueella edelleen heikkoa, yksityinen kulutus on jonkin verran vironnut, mitä tukevat ostovoiman vahvistuminen ja hyvä työllisyyskehitys (ks. myös Suomen työmarkkinatilanne euroaluetta heikompi). Yksityiset ja julkiset investoinnit, kuten

panostukset puolustukseen ja infrastruktuuriin, niin ikään ylläpitävät talouskasvua ennustejaksolla. Euroalueen talouden ja erityisesti investointien virkoamisella on positiivinen vaikutus Suomen viennin näkymiin.

Euroalueen inflaatio pysyy maltillisena koko ennustejakson ajan. Energian hinnat ovat hieman laskeneet verrattuna syyskuun ennusteessa oletettuun uraan. Toisaalta muiden raaka-aineiden hinnat ovat maltillisesti nousseet. Ennusteen taustalla olevat raaka-aineita ja energian hintoja sekä valuuttakursseja koskevat oletukset ovat lähellä syyskuun ennustetta. Niiden muutoksilla on näin ollen vain vähäinen vaikutus Suomen BKT- ja inflaatioennusteeseen.

Taulukko 2. Ennusteen oletukset

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Euroalueen bruttokansantuote	0,9	1,4	1,2	1,4	1,4
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	3,6	3,5	3,3	3,3	3,3
Maailmankauppa (pl. euroalue)[1]	4,3	4,4	2,0	3,1	3,1
	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Suomen vientimarkkinat[2], prosenttimuutos	2,4	3,5	2,1	2,9	2,9
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli[3]	81,2	69,2	62,5	62,6	64,0
Raaka-aineiden hinnat (pl. energia) Yhdysvaltain dollareina,	9,2	5,7	0,1	0,5	-0,3

[1] *Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.*

[2] *Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.*

[3] *Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.*

[4] *Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiviteetin mukaisesti.*

[5] *Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2020 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.*

[6] *Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.*

e *=ennuste.*

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2024	2025[e]	2026[e]	2027[e]	2028[e]
prosenttimuutos[4]					
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	0,2	-0,9	0,2	1,9	1,9
Euribor, 3 kk, %[3]	3,6	2,2	2,0	2,1	2,3
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi[5,6]	103,0	104,7	105,8	105,8	105,8
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina[6]	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2

[1] *Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.*

[2] *Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.*

[3] *Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.*

[4] *Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiviteetin mukaisesti.*

[5] *Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2020 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.*

[6] *Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.*

[e] *=ennuste.*

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

Korkotason odotetaan pysyvän likimain ennallaan

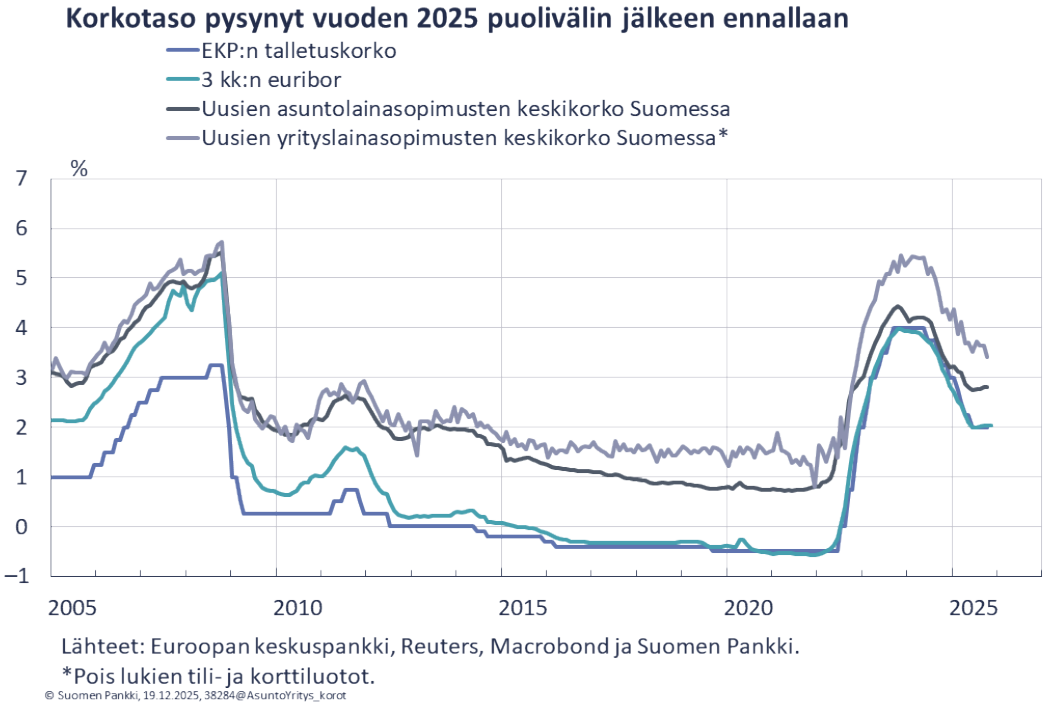
Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto päätti joulukuun 2025 rahapolitiikkakokouksessaan pitää kaikki EKP:n kolme ohjauskorkoa ennallaan. Neuvosto arvioi inflaation pysyvän lähellä 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitetta. Neuvosto määrittää rahapolitiikan mitoituksen kokouskohtaisesti aina tuoreimpien tietojen perusteella. EKP:n neuvoston korkopäätökset perustuvat etenkin arvioon inflaationäkymistä ja niihin liittyvistä riskeistä, jossa on otettu huomioon taloutta ja rahoitusoloja koskevat tuoreimmat tiedot, pohjainflaation kehitys ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuus. EKP:n neuvosto ei sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan.

Rahoitusolot ovat pysyneet vuoden 2025 toisen puoliskolla suurin piirtein ennallaan, ja 3 kuukauden euriborkorko on tällä hetkellä noin 2 prosentissa (kuvio 2). Ennusteessa käytettyjen markkinaodotusten mukaan EKP:n talletuskorko ja siten myös 3 kuukauden euriborkorko pysyvät nykyisillä tasoillaan vuosina 2026–2027 (taulukko 2). Lyhyiden korkojen kuitenkin odotetaan hieman nousevan ennustejakson loppupuolella. Uusien asunto- ja yrityslainojen korot eivät ole

Suomessa kesän jälkeen enää merkittävästi laskeneet (kuvio 2). Rahapolitiikan keveneminen lieneekin pääasiassa jo välittynyt antolainauskorkoihin Suomessa.

Pankkien luotonannon seurantakyselyn mukaan luottopolitiikka yrityslainojen osalta kiristyi ja kotitalouslainojen osalta pysyi ennallaan vuoden 2025 kolmannella neljänneksellä. Toisaalta yrityslainojen ehdot kevenivät, asuntolainojen marginaalit laskivat ja asuntolainojen luottopolitiikan odotetaan kevenevän vuoden lopulla. Sekä yritys- että kotitalouslainojen kysyntä on kyselyn mukaan lisääntynyt loppuvuoden ajan. Elinkeinoelämän lokakuun 2025 kyselyn mukaan teollisuus- ja palveluyritysten rahoituksen saatavuus ei merkittävästi rajoita tuotannon kasvattamista. Rakentamisessa rahoitusvaikeudet ovat kuitenkin yleisempiä, vaikka näin vastanneiden yritysten osuus on pienentynyt vuoden 2023 jälkeen lähes puolella reiluun 10 prosenttiin.

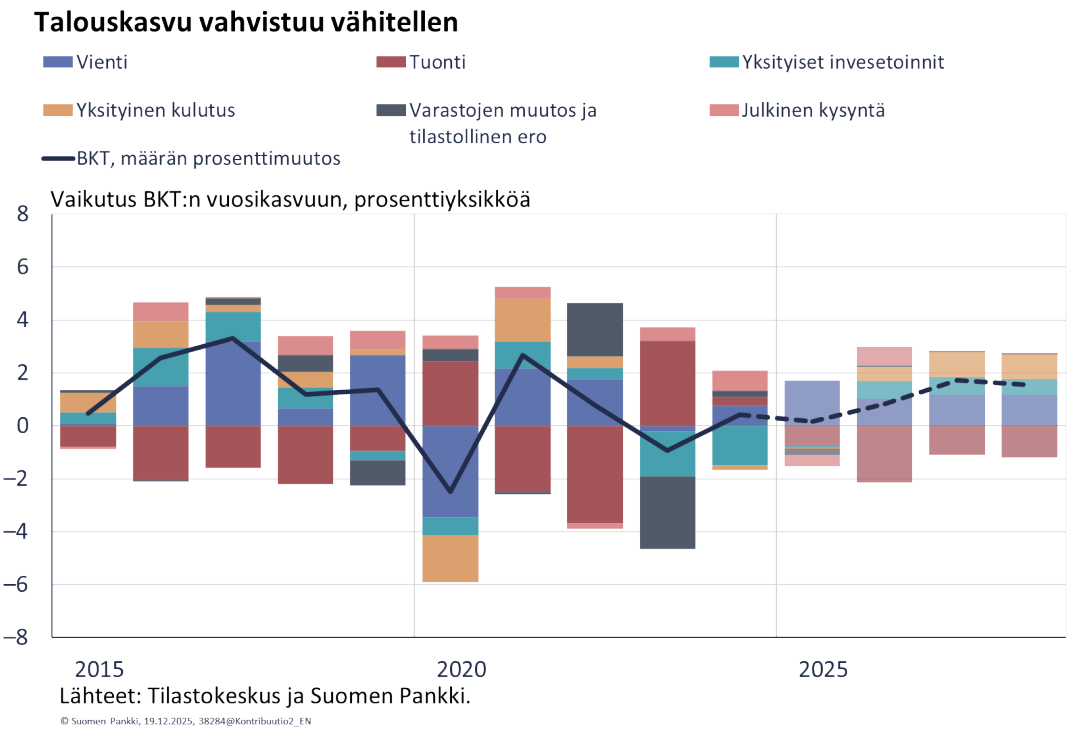
Kuvio 2.



Kysyntä ja julkinen talous

Suomen talous kasvaa maltillisesti vuonna 2026, kun kotimainen kysyntä vankistuu asteittain, vienti kasvaa, mutta samaan aikaan tuonti lisääntyy reippaasti (kuvio 3). Seuraavina vuosina Suomen talouskasvu piristyy, kun sekä yksityinen kulutus että investoinnit virkistyvät, ja myös viennin kasvu jatkuu. Suhdanteen vahvistumisesta huolimatta julkinen talous säilyy syvästi alijäämäisenä.

Kuvio 3.



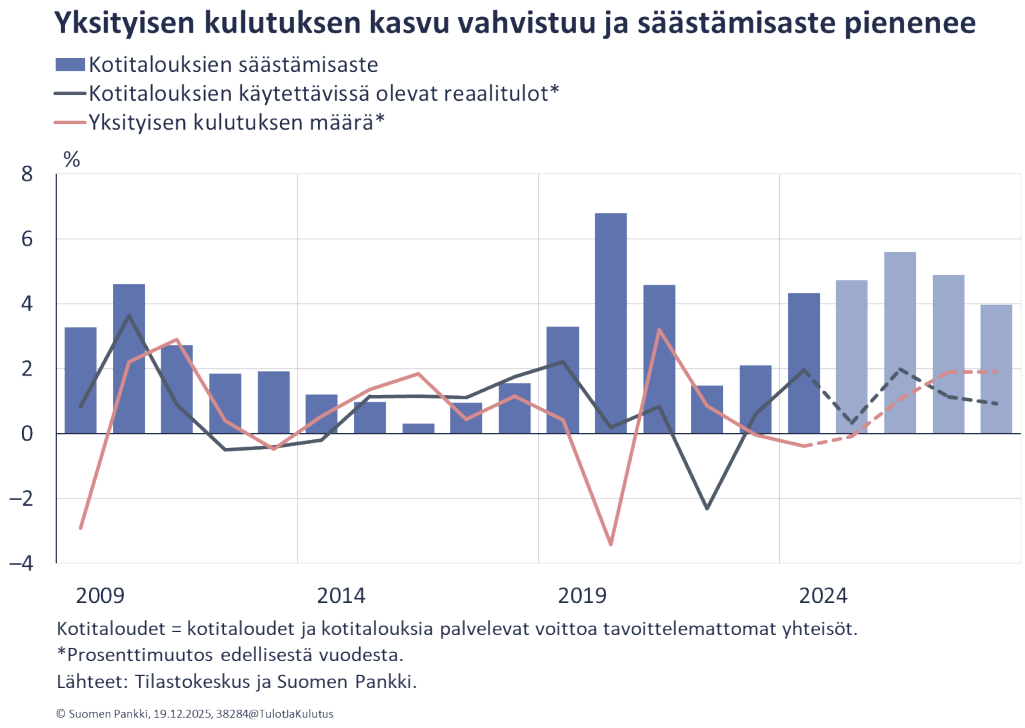
Yksityinen kulutus vahvistuu hiljalleen

Yksityinen kulutus ei yllä vielä kasvuun vuonna 2025 heikentyneiden työmarkkinoiden ja yhä hataran kuluttajien luottamuksen painamana (kuvio 4). Kotitalouksien reaalinen ostovoima kasvaa edelleen vuonna 2025, mutta verrattain hitaasti, ja säästämisaste pysyy korkeana. Työtuntien pienemisen vuoksi kotitalouksien tulot kasvavat viime vuosia vaatimattomampaa vauhtia. Etuustulojen kasvu on hidastunut sosiaaliturvaan tehtyjen leikkausten ja aiempaa pienempien indeksikorotusten vuoksi. Kotitalouksien korkomenot ovat toisaalta laskeneet markkinakorkojen alenemisen vanavedessä, mikä vahvistaa velallisten kotitalouksien ostovoimaa.

Yksityinen kulutus alkaa kasvaa vuonna 2026, kun ostovoiman kasvu kiihtyy, talouden suhdanne lujittuu ja työmarkkinoiden heikkeneminen pysähtyy (kuvio 4). Kulutuksen kasvu vankistuu vuosina 2027–2028. Talouskasvun piristyessä työmarkkinat toipuvat, mikä vahvistaa kuluttajien luottamusta ja tukee kulutuksen kasvua.

Ostovoiman kasvua ennustevuosina vauhdittavat nimellisansioiden nousu, työmarkkinoiden asteittainen kohentuminen ja hillitty inflaatio. Etuustulojen kasvu pysyy maltillisena. Säästämisaste pienenee vuosina 2027–2028, kun yksityinen kulutus kasvaa käytettävissä olevia tuloja nopeammin. Hyvän tulokehityksen ansiosta säästämisaste jää edelleen verrattain korkeaksi ennustejakson lopussa (kuvio 4).

Kuvio 4.

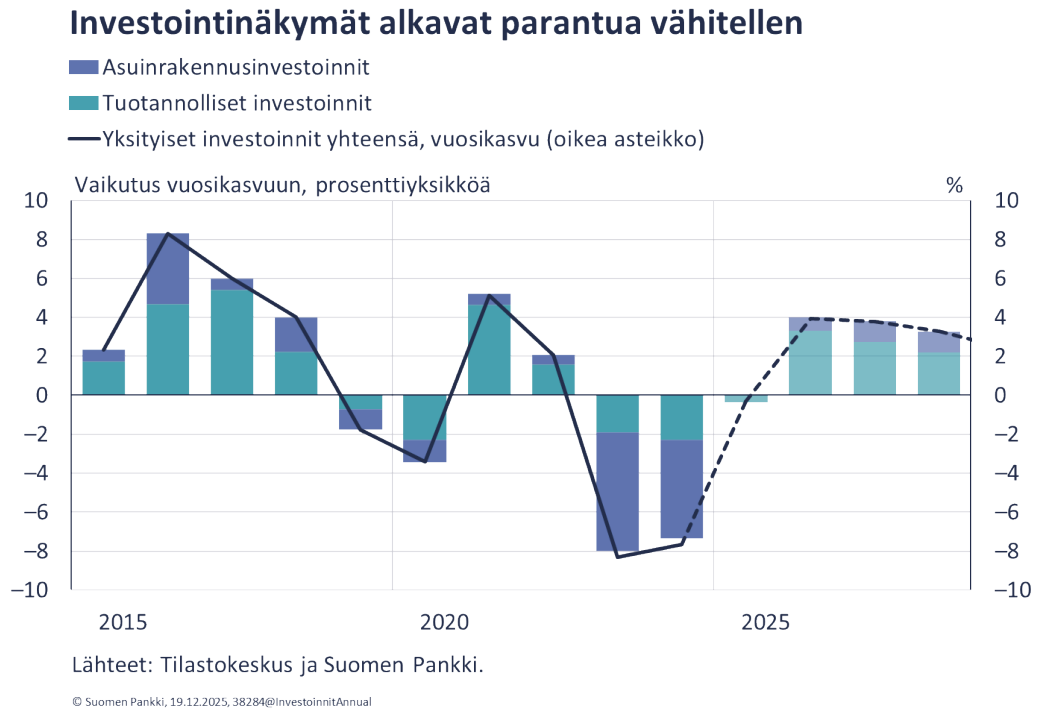


Investointien ahdinko helpottaa

Yksityiset investoinnit ovat kehittyneet viime vuosina heikosti. Erityisesti asuinrakentaminen on ollut vaikeuksissa, mutta myös tuotannolliset investoinnit ovat olleet vaimeita. Yksityiset investoinnit vähenevät edelleen vuonna 2025, mutta selvästi vähemmän kuin viime vuosina on nähty. Asuinrakentaminen on nollakasvussa, ja tuotannolliset investoinnit supistuvat yhä hieman (kuvio 5).

Asuinrakentamisen vaikeudet ovat olleet viime vuosina historiallisen suuria, ja vapaarahoitteisten asuntojen tuotanto on romahtanut murto-osaan siitä, mitä muutamia vuosia sitten nähtiin. Tällä hetkellä asuntojen rakentaminen on pitkälle julkisesti tuetun rakentamisen varassa. Myöskin vihreään siirtymään liittyvät investoinnit ovat viime vuosina edenneet odotettua hitaammin. Suunnitteilla on kuitenkin tuleville vuosille historiallisen paljon uusia hankkeita, jotka edes osittain toteutuessaan siivittäisivät investoinnit ripeään kasvuun.

Kuvio 5.



Yksityiset investoinnit alkavat kasvaa vuonna 2026, kun talouden matalasuhdanne vähitellen väistyy. Rahoituskustannukset ovat viimeisen vuoden aikana alentuneet ja kauppasopu Yhdysvaltain ja EU:n välillä on saavutettu. Myös yritysten ja kuluttajien luottamus tulevaisuudennäkymiin vahvistuu.

Myös tuotannollisten investointien kasvu kiihtyy ensi vuonna ja pysyy ripeänä myös vuosina 2027 ja 2028. Investointeja kasvattavat mm. datakeskusinvestoinnit ja vihreään siirtymään liittyvien investointien lisääntyminen. Investointien kasvua tukee talouden vähittäinen toipuminen, kun luottamus ja kysynnän kasvu vahvistuvat sekä kotimaassa että Suomen tärkeillä vientimarkkinoilla. Kauppapoliittisiin jännitteisiin liittyvä epävarmuus on lieventynyt, mikä myös alkaa hitaasti tukea tuotannollisten investointien kasvua. Niin ikään viime vuosia alempi korkotaso lisää investointien houkuttelevuutta. Lisäksi puolustustarvikkeisiin liittyvä teollisuus kasvattaa investointejaan lähivuosina.

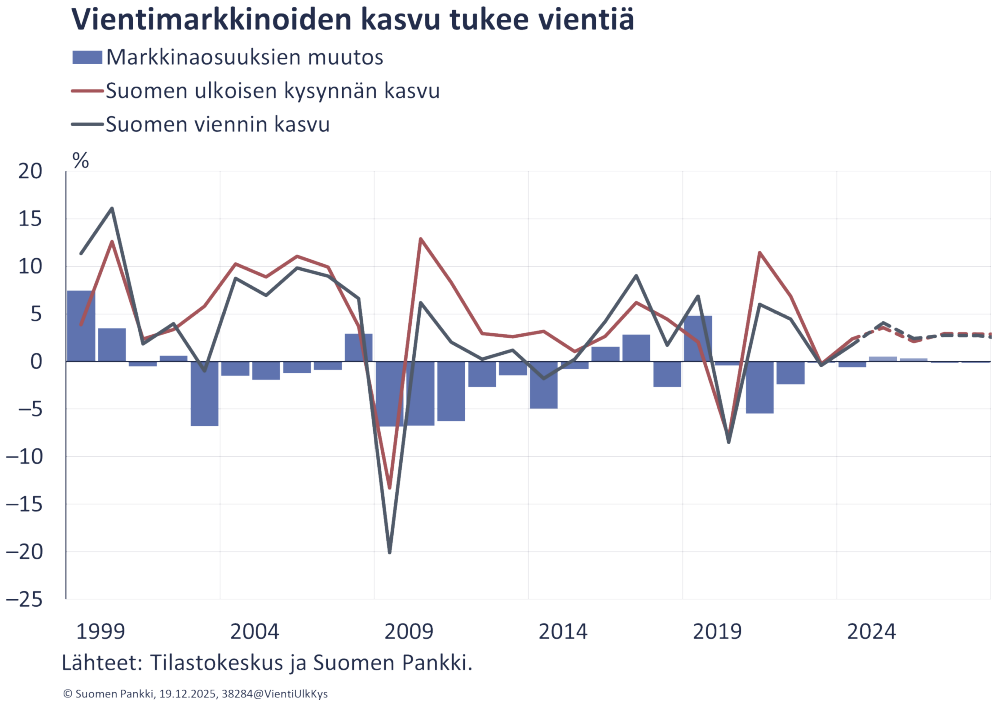
Asuinrakentaminen alkaa hitaasti kasvaa ensi vuodesta lähtien, mutta kaiken kaikkiaan kasvu jää lähivuosina vaimeaksi. Talouden suhdanne toipuu hitaasti ja tämä heijastuu myös asuntojen rakentamiseen. Asuntojen rakentaminen jääkin kauas huippuvuosien 2021–2022 määrästä. Uudistuotantoa vaimentaa uusien asuntojen vaikea markkinatilanne. Uusien asuntojen kauppa on tahmeaa, ja niitä on vaikea saada kaupaksi. Myymättömien uusien asuntojen määrä pienentyy kuitenkin jatkuvasti, koska uudistuotanto on erittäin vähäistä etenkin vuosina 2025 ja 2026.

Talouden hidas suhdannekäänne, kotitalouksien tulojen kasvunsekä kuluttajien luottamuksen vahvistuminen alkavat hitaasti piristää myös uusien asuntojen kauppaa ja uudistuotantoa erityisesti vuosina 2027 ja 2028. Myös asuntolainojen alemmat korot luovat paremmat olosuhteet uusien asuntojen markkinatilanteen vahvistumiselle.

Vienti kasvaa, vaihtotase ylijäämäinen

Viennin kasvu kiihtyy vuonna 2025 lähinnä tavaraviennin kasvun seurauksena (kuvio 6). Vientiä kasvattavat mm. alustoimitukset USA:han. Palveluiden viennin sen sijaan odotetaan supistuvan vuonna 2025 heikon alkuvuoden perusteella. Erityisesti IT-palveluiden vienti on vähentynyt vuonna 2025.

Kuvio 6.



Viennin kasvu kuitenkin hidastuu vuonna 2026 ja kiihtyy siitä vain hieman vuosina 2027 ja 2028, mutta pysyy tästä huolimatta kohtuullisena. Viennin kasvua tukee vientimarkkinoiden paria viime vuotta suotuisampi kehitys. Vienti kasvaakin likimain samaa vauhtia kuin vientimarkkinat. Myös vuosittaiset alustoimitukset Yhdysvaltoihin ylläpitävät vientiä tulevina vuosina. Yhdysvallat on viime vuosina noussut yhdeksi Suomen tärkeimmäksi kauppakumppaniksi.

Kun suhdannenäkymät vähitellen vahvistuvat Euroopassa ja muualla maailmassa, vilkastuu myös investointien kysyntä. Se tukee Suomen viennin kasvua. Laskeneet korot lisäävät investointien

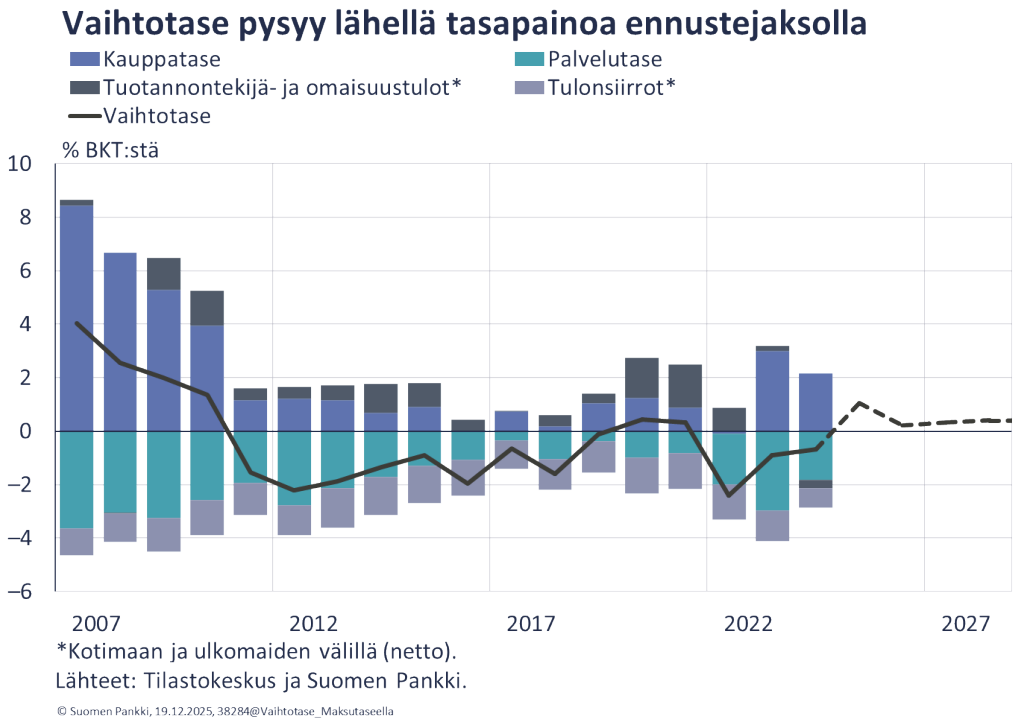
kannattavuutta vientimarkkinoilla, mikä vahvistaa Suomen investointitavaroihin ja välituotteisiin keskittyvää vientiä.

Viennin ja vientimarkkinoiden kasvusta huolimatta kauppapolitiikan muutokset nakertavat vientikysyntää pidemmän aikaa. Kauppapoliittiset jännitteet lieventyvät mutta pysyvät siitä huolimatta tavallista suurempina. Myös epävarmuus Ukrainan tilanteesta ja kansainvälisen talouden kehityksestä säilyy lähivuosina yhä suurena ja vaikuttaa yritysten investointipäätöksiin, mikä puolestaan heijastuu Suomen vientiin.

Tuonti on supistunut kaksi vuotta peräkkäin, ja tuonnin kasvu jää vuonna 2025 varsin maltilliseksi heijastaen Suomen talouden heikkoa kysyntää. Tuonnin kasvu kuitenkin kiihtyy selvästi vuonna 2026, kun viennin kysyntä vähitellen vahvistuu. Tuonnin kasvua ylläpitää myös kotimaisen kysynnän vähittäinen piristyminen. Ennustejaksolla tuontia kasvattavat erityisesti ensi vuodesta alkaen puolustustarvikehankinnat. Hävittäjähankinnat lisäävät tuontia useilla miljardeilla euroilla tulevina vuosina.

Vaihtotaseen lähes säännöllinen alijäämä kääntyy ylijäämäksi vuonna 2025 (kuvio 7). Erityisesti kauppatase on vahvistunut, kun tavaroiden tuonti on ollut vähäisempää kuin tavaroiden vienti. Tuonnin kasvu kuitenkin kiihtyy ensi vuonna mm. kotimaisen kysynnän kasvun ja hävittäjähankintojen vuoksi, mikä pienentää vaihtotaseen ylijäämää. Vaihtotase pysyy lievästi ylijäämäisenä myös tulevina vuosina. Yhtäältä kauppatasetta parantavat viennin piristyminen ja alustoimitukset, mutta toisaalta pienentävät usealle vuodelle jakautuvat puolustusvälinehankinnat.

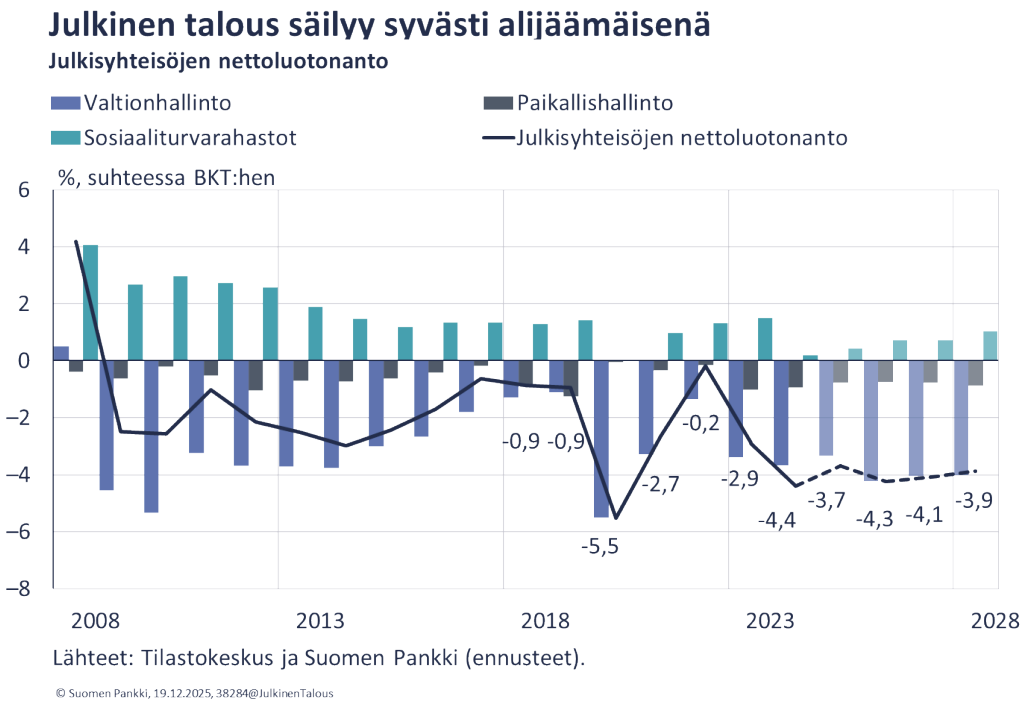
Kuvio 7.



Julkinen talous syvästi alijäämäinen

Julkinen talous säilyy syvästi alijäämäisenä, ja velkaantuminen jatkuu. Julkisyhteisöjen alijäämä suhteessa BKT:hen on 3,7 % vuonna 2025 (kuvio 8). Vaikka suhdannetilanne on heikko, julkisten tulojen kasvu riittää ylittämään menojen kasvun kuluvana vuonna. Julkista taloutta sopeutetaan vuosina 2025–2027 menosäästöillä ja välillisen verotuksen korotuksilla, mutta henkilö- ja yhteisöverojen kevennykset hidastavat tasapainottumista. Suuret puolustusinvestoinnit vuodesta 2026 alkaen syventävät jälleen alijäämää. Tämän jälkeen alijäämä suhteessa BKT:hen pienenee vain hieman kahtena seuraavana vuonna.

Kuvio 8.



Verotulojen kasvu on vaimeaa vuonna 2025. Tehtyjen ALV-korotusten vaikutusta painaa yksityisen kulutuksen heikkous. Välittömien verojen kasvu hidastuu vuonna 2026 ansiotuloveron kevennyksen ja vuonna 2027 yhteisöveron alennuksen vuoksi. Yksityisen kulutuksen elpyminen ja veronkorotukset vahvistavat arvonlisäveron ja muiden välillisten verojen kertymää, ja kerätyt sosiaaliturvamaksut kasvavat siitä, kun ne pienenivät vuonna 2024. Kokonaisuudessaan tulokehitys jää silti vaatimattomaksi suhteessa menojen rakenteelliseen kasvuun.

Sote-, puolustus- ja korkomenot kasvattavat menoja suhdanteesta riippumatta, mutta kokonaismenojen kasvu hidastuu säästötoimien vuoksi. Säästötoimet kohdistuvat julkisiin kulutusmenoihin, sosiaalietuuksiin sekä tulonsiirtoihin järjestöille ja ulkomaille. Julkisten kulutusmenojen volyymi pienenee vuonna 2025 poikkeuksellisen paljon ja pysyy lähes ennallaan tämän jälkeen. Reippaat palkankorotukset kuitenkin ylläpitävät julkisen kulutuksen nimellistä kasvua vuosina 2026–2028. Puolustusinvestoinnit lisäävät menoja huomattavasti vuodesta 2026 alkaen.

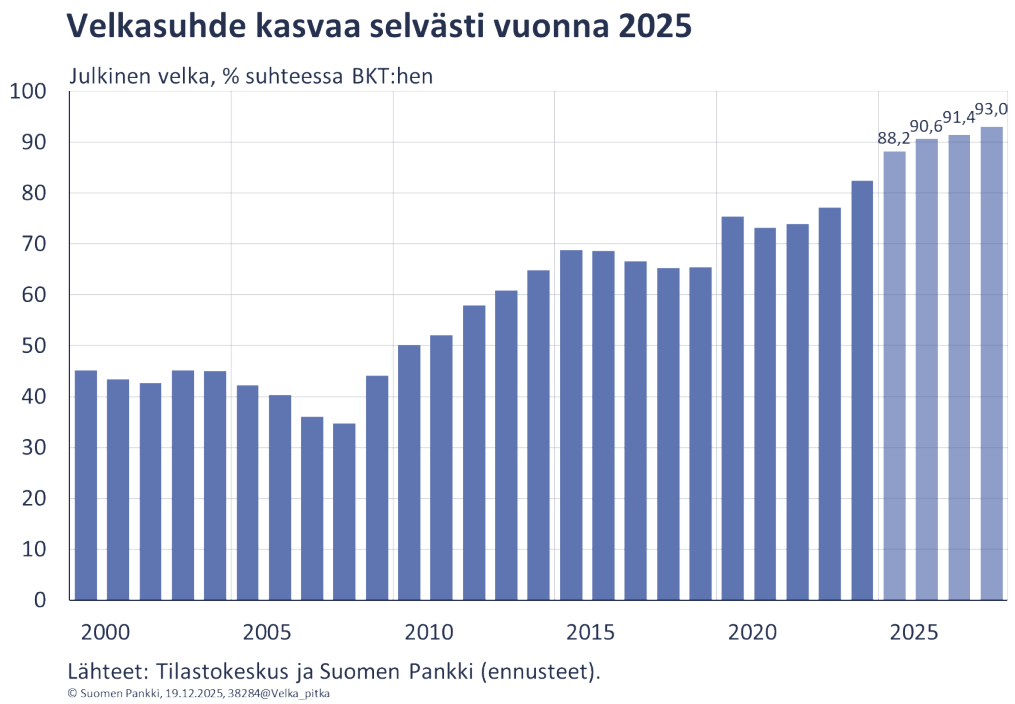
Valtionhallinnon toimintamenoihin kohdistuu säästöohjelma, mutta puolustusmenot sekä tutkimus- ja kehittämisinvestoinnit kasvattavat kokonaismenoja merkittävästi. Vuonna 2026 alkavat F-35A-hävittäjähankinnan konetoimitukset, ja ensimmäinen uusi alus luovutetaan merivoimille. Tutkimus- ja kehittämistoiminnan menoja kasvattaa T&K-rahoituslain asettamien tavoitteiden toimeenpano. Valtionhallinto säilyy syvästi alijäämäisenä.

Kuntasektorin ja hyvinvointialueiden merkittävät säästötoimet kohdistuvat henkilöstömenoihin, välituotekäyttöön ja ostopalveluihin. Vaikka säästötoimet hillitsevät menojen kasvua, ikääntyneiden määrän kasvusta ja työikäisen väestön määrän paikallisesta pienenemisestä johtuvat haasteet jatkuvat. Hyvinvointialueiden talous pääsee kuitenkin lähelle tasapainoa kansantalouden tilinpidon mukaan tarkasteltuna.

Työeläkelaitosten ylijäämän vahvistuminen hidastuu Valtion eläkerahastosta valtion budjettiin tehtävien tuloutusten vuoksi. Maksettujen sosiaalietuuksien kasvu on leikkausten vuoksi maltillista, mikä yhdessä työttömyysvakuutusmaksun vuoden 2026 korotuksen kanssa muuttaa myös muut kuin työeläkkeitä hallinnoivat sosiaaliturvarahastot ylijäämäisiksi. Kaikkiaan sosiaaliturvarahastojen yhteenlaskettu ylijäämä on kasvavalla uralla.

Julkinen velka suhteessa BKT:hen kasvaa edelleen ja ylittää 88 % vuonna 2025 (kuvio 9). Velan kasvu johtuu hitaasti vahvistuvasta negatiivisesta perusjäämästä, korkomenoista ja etenkin vuonna 2025 kertaluonteisista velanhallintaan liittyvistä tekijöistä. Julkiseen velkaan laskettavan ARA-korkotukilainojen kannan kasvu hidastuu ennustejaksolla. BKT:n kasvun vaikutus velan suhdelukuun vahvistuu vuonna 2027 talouskasvun kiihtyessä, mutta velkasuhteen kasvu jatkuu tämänkin jälkeen. Velkasuhde kasvaa 93 prosenttiin vuoden 2028 loppuun mennessä.

Kuvio 9.



Tarjonta ja suhdannetilanne

Suomen talous pysyy taantumassa vielä vuonna 2025, ja elpyminen on hidasta. Suhdannetilanne kohenee hieman vuonna 2026, ja vuonna 2027 kasvu kiihtyy tavanomaista nopeammaksi. Silti vuosina 2026–2027 tuotantokuilu pysyy selvästi negatiivisena eli talouden voimavaroja ei hyödynnetä täysimääräisesti. Myös työttömyys on kasvanut suureksi ja ylittää rakenteellisen tasonsa ja alkaa selvästi pienentyä vasta vuonna 2027. Sen sijaan työllisyys on säilynyt hyvänä ja paranee tasaisesti suhdanteen vahvistuessa. Vuoteen 2028 mennessä tuotantokuilu on lähellä neutraalia tasoa.

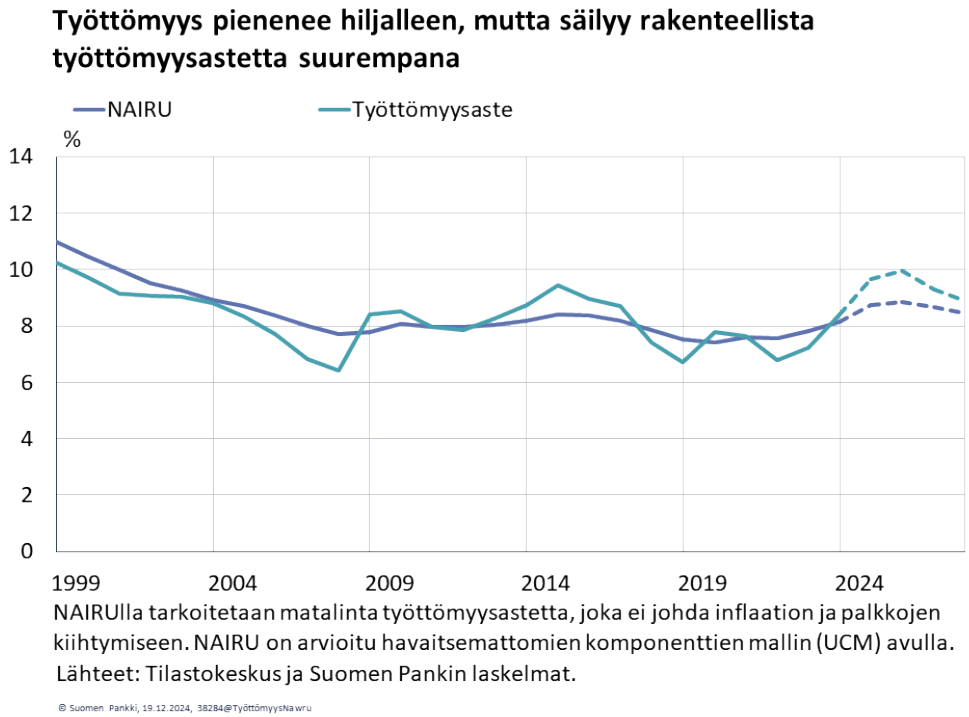
Työllisyys paranee, mutta työttömyysaste pysyy korkeana

Vuonna 2025 taantuman jatkuminen on painanut työmarkkinoita ja käänne parempaan on edelleen viivästynyt. Työttömyysaste nousi vuoden 2025 syksyllä huomattavan korkeaksi, yli 10 prosenttiin. Myös lomautusten määrä on ollut jälleen hienoisessa kasvussa. Työttömyyden kasvusta huolimatta työllisyysaste on hyvällä tasolla. Työvoiman tarjonta on säilynyt vahvana. Työllisten määrä on jopa syksyn aikana lisääntynyt saman aikaisesti työttömien määrän kanssa, eli osallistumisaste on ollut nousussa. Työllisyysaste antaakin työmarkkinoista hieman valoisamman kuvan kuin huippulukemiin kasvanut työttömyys.

Työmarkkinoiden vaisuutta ylläpitää heikko työvoiman kysyntä. Avoimia työpaikkoja on tarjolla huomattavan vähän. Viimeaikaisissa kyselyissä työnantajat ovat myös esittäneet melko pessimistisiä näkemyksiä tulevien kuukausien työvoiman tarpeesta. Positiivisin tilanne on teollisuudessa, jossa avoimien työpaikkojen määrä on lisääntynyt ja työllisyysodotukset ovat parantuneet.

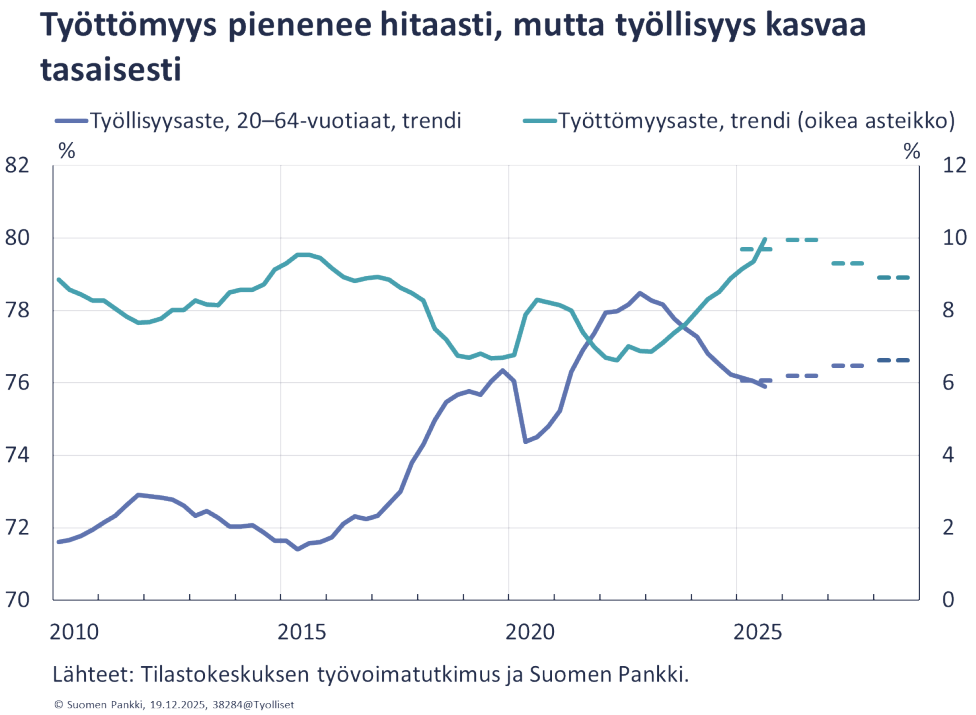
Vähäinen työvoiman kysyntä heikentää työttömien työnsaantimahdollisuuksia. Saman aikaisesti työvoiman ulkopuolelta työvoimaan on virrannut runsaasti työntekijöitä, joista merkittävä osuus on jäänyt ilman työpaikkaa. Osallistumisasteen nousuun vaikuttavat useat suhdanteesta riippumattomat rakenteelliset tekijät, joten työmarkkinoille osallistuminen säilyy myös tulevaisuudessa hyvänä.[1] Työvoiman tarjonnan kasvu hidastaa työttömyyden pienenemistä jatkossa. Lisäksi suhdanteen paraneminen vaikuttaa työttömyyden alenemiseen vasta viiveellä, joten työttömyysaste säilyy selvästi rakenteellista työttömyysastetta suurempana myös tulevina vuosina (kuvio 10).

Kuvio 10.



Suomen talouden kehitys on ollut vuonna 2025 vaisua ja elpyminen on vielä vuonna 2026 hidasta. Vuonna 2025 työttömyysasteen ennustetaan olevan vuositasolla 9,7 %, josta se edelleen nousee 9,9 prosenttiin vuonna 2026 (kuvio 11). Elpymisen vauhdittuessa vuonna 2027 työttömyysaste laskee 9,3 prosenttiin ja edelleen 8,9 prosenttiin vuonna 2028. Suhdannetilanteen paraneminen näkyy työvoiman kysynnän kasvuna, mikä nostaa työllisyysastetta tasaisesti koko ennustejakson ajan, ja se on 76,6 % vuonna 2028 (kuvio 11). Työllisyysaste ei kuitenkaan palaudu ennustejakson lopullakaan vuoden 2022 ennätyksellisen korkeisiin 78 prosentin lukemiin.

Kuvio 11.

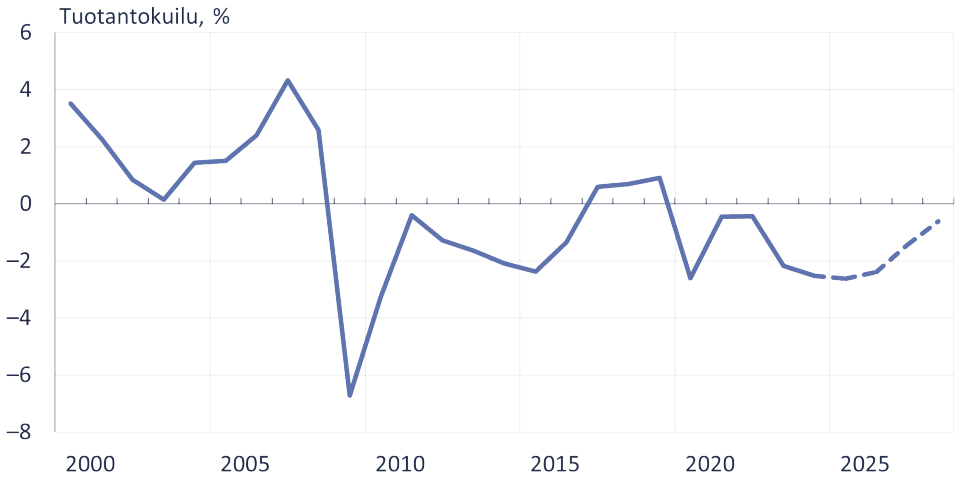


Suhdanne paranee vähitellen

Suomen talous on edelleen taantumassa vuonna 2025. Elpyminen on haurasta, ja suhdannetilanne paranee vain hieman vuonna 2026. Vuonna 2027 talous toipuu edelleen, ja talouskasvu on silloin tavallista nopeampaa. Vuosina 2026–2027 tuotantokuilu pysyy kuitenkin selvästi negatiivisena eli talouden resurssit ovat edelleen vajaakäytössä.[2] Työttömyyskuilu puolestaan säilyy positiivisena, eli työttömyys ylittää rakenteellisen tasonsa (kuvio 10). Vuonna 2028 tuotantokuilu on lähellä neutraalia tasoa (kuvio 12).

Kuvio 12.

Talouden resurssit vajaakäytössä vuosina 2025–2027



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

© Suomen Pankki, 19.12.2025, 38284@OutputGap_FI

Suomen potentiaalisen tuotannon kasvu on vuosina 2025–2028 hidasta, keskimäärin alle prosentin vuodessa (kuvio 13). Kaikkien tuotannontekijöiden (pääoma, työpanos, kokonaistuottavuus) kasvu on vaisua.

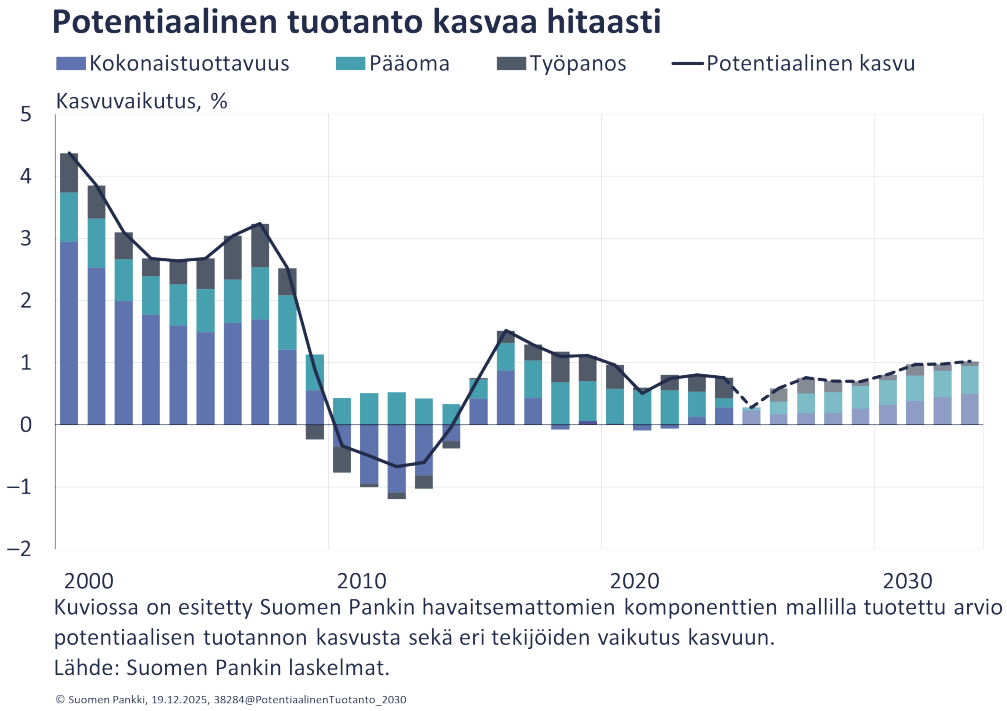
Investointien ja siten myös pääomakannan kasvu on hidasta erityisesti ennustejakson alkupäässä, mikä vaimentaa potentiaalisen tuotannon kasvua. Aiempia vuosia alhaisemmat korot kannustavat investoimaan, mutta valitettavasti taloudellinen epävarmuus vähentää tuotannollisten investointien houkuttelevuutta ja vähentää riskinottoa. Suuri epävarmuus kansainvälisestä toimintaympäristöstä, kotimaan talousvaikeudet ja hyvin alhaiset käyttöasteet hillitsevätkin yritysten investointihaluja. Siksi pääomakannan kasvu vahvistuu vain hitaasti ennustejakson loppua kohden.

Viimeaikaiset kriisit ovat heikentäneet kokonaistuottavuuden kasvua Venäjän-kaupan menetyksen, tuotantoketjujen uudelleenjärjestelyjen ja kalliimpien tuotantopanosten käyttöönoton vuoksi.[3] Aiempaa korkeammat tullit pahentavat tilannetta, sillä ne aiheuttavat tuotannon menetyksiä, jotka johtuvat resurssien tehottomasta uudelleenjaosta eri toimialojen ja maiden välillä.[4, 5] Tuottavuuden kasvua heikentää myös se, että aiempien vuosien nopeasta työllisyyskasvusta valtaosa on koskenut yksityisen sektorin sijaan julkisia palveluja, joissa tuottavuuskasvu on keskimäärin hitaampaa. Puolustusinvestointien ei odoteta vahvistavan

tuottavuutta, kuten investoinnit tuotannolliseen kapasiteettiin tai koulutukseen[6].

Työvoiman tarjonta kasvaa hieman tulevina vuosina. Työikäisten määrä on alkanut kasvaa vuosina 2023–2025 lisääntyneen maahanmuuton vuoksi vähennyttyään pitkään sitä ennen. Tilastokeskuksen väestöennusteen mukaan työikäisen väestön määrä kasvaa jatkossakin nettomaahanmuuton ansiosta. Toteutuessaan tämä tukisi potentiaalisen tuotannon kasvua (kuvio 13). Työvoiman tarjontaa heikentää kuitenkin se, että työntekijät tekevät keskimäärin huomattavasti vähemmän työtunteja kuin ennen koronakriisiä eikä tämän laskevan trendin odoteta kääntyvän kasvuun. Ikääntyminen lisää osa-aikatyötä, mikä heikentää keskimääräisten työtuntien kasvupotentiaalia, mutta toisaalta parantaa osallistumisastetta. Lisäksi työpanoksen osuus tuotannosta vähenee, koska rakenteellinen työttömyys on kasvanut pitkittyneen heikon suhdanteen ja sitä seuranneen suuren työttömyyden vuoksi.[7]

Kuvio 13.



Kuviossa on esitetty Suomen Pankin havaitsemattomien komponenttien mallilla tuotettu arvio potentiaalisen tuotannon kasvusta sekä eri tekijöiden vaikutus kasvuun.
Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

© Suomen Pankki, 19.12.2025, 38284@PotentiaalinenTuotanto_2030

Kriisit vaikeuttavat potentiaalisen tuotannon arviointia

Viime vuosina useat eri kriisit ovat koetelleet taloutta. Tämä aiheuttaa epävarmuutta arvioihin talouden kasvupotentiaalista. Pysyvät muutokset esimerkiksi kansainvälisen kaupan esteissä ja tulleissa, globalisaatiossa, tuotantomenetelmissä, energian hinnassa, kotitalouksien käyttäytymisessä tai maahanmuutossa voivat muuttaa kasvupotentiaalia.[8] Lisäksi

ilmastonmuutos aiheuttaa epävarmuutta pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksista.[9] Näiden vaikutusten arviointi on haastavaa.

Venäjän hyökkäys Ukrainaan ja geopoliittiset jännitteet heikentävät talouden kasvupotentiaalia pitkäaikaisesti, jos ne vähentävät pysyvästi kansainvälistä kauppaa ja johtavat tehottomampaan globaaliin työnjakoon. Tämä hidastaa tuottavuuden kasvua. Resurssien suuntaaminen puolustukseen tuottavampien toimintojen ja koulutuksen sijaan haittaisi tuottavuuden kasvua pitkällä aikavälillä. Toisaalta teknologinen kehitys, kuten tekoälyn käyttöönotto, voi kohentaa tuottavuutta.

Pääomakannan kehitykseen vaikuttavat useat vastakkaiset voimat. Yhtäältä tuotannon uudelleenjärjestely ja mahdollisesti mittavat investoinnit vihreään siirtymään vahvistaisivat pääomakantaa. Toisaalta investointeja voidaan peruuttaa tai lykätä geopoliittisen ja kauppapolitiikan epävarmuuden vuoksi, mikä heikentäisi pääomakannan kasvua vähintään lyhyellä aikavälillä. [10]

Osa pääomakannasta voi myös muuttua käyttökelvottomaksi, jos energian tai tärkeiden raaka-aineiden saatavuudessa olisi merkittäviä häiriöitä. Myös saastuttavan pääomakannan poistaminen heikentäisi pääomakantaa, ja sen korvaaminen vähemmän saastuttavalla vaatisi uusia investointeja, jotta pääomakanta pysyisi ennallaan.

Työpanoksen kehitykseen liittyy paljon epävarmuutta mm. maahanmuuton määrästä ja siitä, miten maahanmuuttajat onnistutaan integroimaan työmarkkinoille. Lisääntynyt etätyö viimeaikaisten kriisien jälkeen on voinut parantaa työvoiman tarjontaa, jos joustavuus työnteossa kannustaa useampia työvoiman ulkopuolella olevia henkilöitä osallistumaan työmarkkinoille. Työn tarjonnan kasvu vahvistaisi osaltaan potentiaalista tuotantoa.

Hinnat ja kustannukset

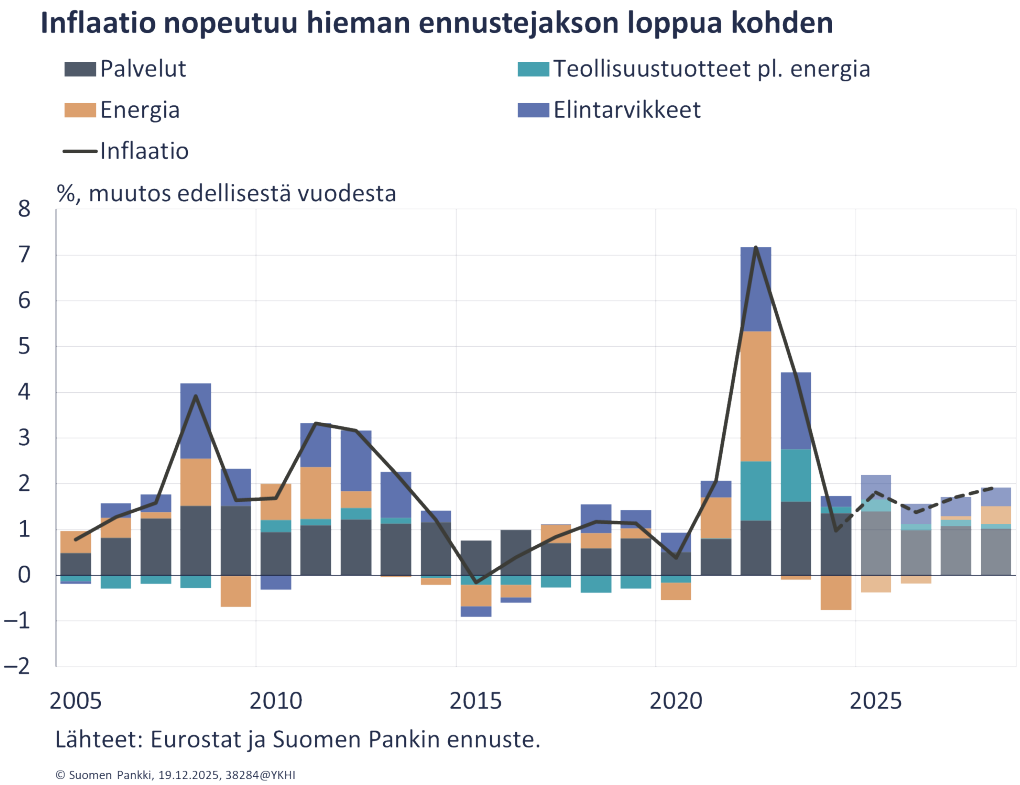
Heikon kysynnän ja maltillisten hintapaineiden vuoksi inflaatio on hillittyä ennustejaksolla 2025–2028. Inflaatio kuitenkin nopeutuu asteittain ennustejakson loppua kohden ja päätyy 1,9 prosenttiin vuonna 2028. Nimellisansioiden nousu pysyy inflaatiota nopeampana, mutta palkkojen nousu välittyy vähitellen hintoihin. Suomen talouden kustannuskilpailukyky pysyy lähes ennallaan euroalueeseen nähden.

Inflaatio on hillittyä ennustejaksolla

Inflaatio yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattuna on hidastunut vuoden 2025 loppua kohden noin 1,5 prosenttiin. Elintarvikkeiden hintojen nousu on hidastunut, ja

energian kuluttajahinnat ovat edelleen laskeneet. Samaan aikaan energian ja elintarvikkeiden hintojen vaikutuksesta puhdistettu pohjainflaatio on hidastunut reiluun 1,5 prosenttiin. Kulutustavaroiden hinnat olivat marraskuussa samalla tasolla kuin vuotta aiemmin, ja palveluiden hintojen nousu hidastui 2,5 prosenttiin. Palveluihin sisältyvistä eristä mm. vuokrien nousu on hidastunut ja vapaarahoitteiset vuokrat ovat jopa laskeneet.

Kuvio 14.



Inflaatio pysyy vuonna 2026 lähellä nykyisiä lukemia, eikä pohjainflaatio juurikaan nopeudu. Heikko suhdanne ja kokonaisuutena maltillisesti kehittyneet tuontihinnat hillitsevät kuluttajahintojen nousua, mutta palkkojen nousu ylläpitää inflaatiota. Vuonna 2026 tulee voimaan useita muutoksia hyödykeverotukseen, ja niiden kokonaisvaikutus on lievästi hintoja nostava.[11] Muutosten myötä tupakkatuotteiden, virvoitusjuomien ja alkoholijuomien hinnat nousevat. Energian hintojen lasku jatkuu mutta hidastuu vuonna 2026.

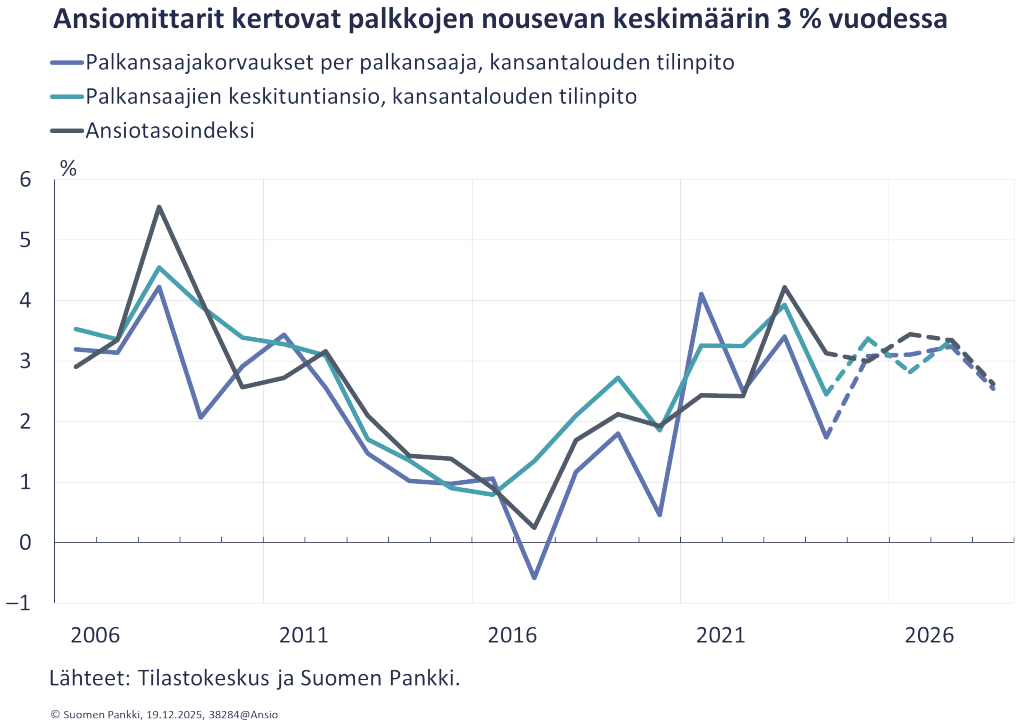
Inflaatio nopeutuu asteittain ennustejakson loppupuolella ja päätyy 1,9 prosenttiin vuonna 2028. Vahvistuva suhdanne ja palkkojen nousun jatkuminen lisäävät hintapaineita, mutta sekä tuotanto- että työttömyyskuilu jäävät kuitenkin edelleen hieman auki ennustejakson lopulla. Talouden resurssit ovat edelleen siis vajaakäytössä, minkä myötä inflaatiokaan ei nopeudu merkittävästi. Tämänhetkisten tietojen mukaan polttoaineiden päästökauppajärjestelmä (ETS2) tulee voimaan

vuonna 2028, mikä kiihdyttää energian hintojen nousua.

Palkkojen nousu lähivuosina inflaatiota nopeampaa

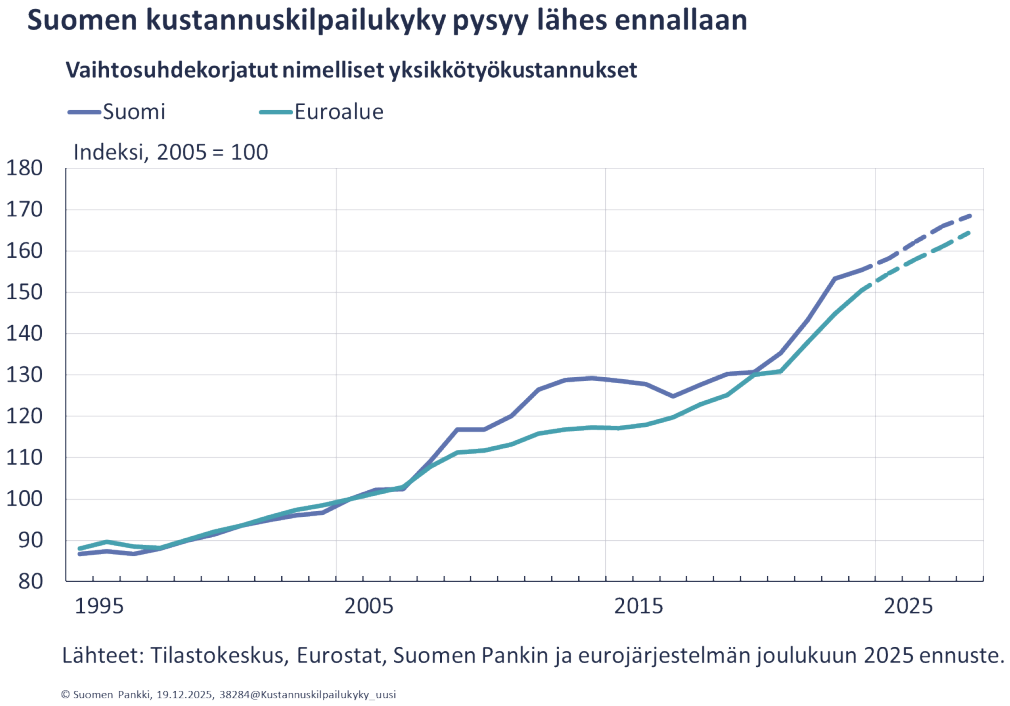
Ansiot nousevat selvästi lähivuosina. Kuluvana vuonna solmitut työehtosopimukset määrittävät pitkälti nimellisansioiden kehityksen vuosina 2025–2027. Tänä vuonna ansiotasoindeksillä mitattujen nimellisansioiden ennustetaan kasvavan 3 %. Eri ansiokäsitteillä tarkasteltuna palkkojen nousu jatkuu läpi ennustejakson 2025–2028 keskimäärin 3 prosentin vuosivauhtia (kuvio 15). Inflaation jäädessä ennustejaksolla keskimäärin alle 2 prosenttiin myös palkansaajien reaaliansiot nousevat lähivuosina selvästi.

Kuvio 15.



Suomen talouden kustannuskilpailukyky suhteellisilla vaihtosuhdekorjatuilla yksikkötyökustannuksilla mitattuna pysyy ennustevuosina 2025–2028 lähes ennallaan euroalueen keskiarvoon nähden (kuvio 16). Työllistä kohden laskettu työn tuottavuus kasvaa Suomessa hieman euroalueen keskiarvoa hitaammin, mikä heikentää kustannuskilpailukykyä. Toisaalta myös työn hinta, eli palkansaajaa kohden lasketut palkansaajakorvaukset, nousee Suomessa hieman euroalueen keskiarvoa hitaammin, millä puolestaan on kustannuskilpailukykyä kohentava vaikutus. Työn hinnan suhteellinen lasku edelleen siis kompensoi työn tuottavuuden heikkoa kehitystä, mikä on pidempään jatkunut ilmiö Suomen taloudessa.

Kuvio 16.



Riskiarvio

Ennusteen kasvuriskit painottuvat odotettua hitaamman talouskehityksen suuntaan. Inflaatioriskit ovat tasapainossa.

Yhdysvaltain hallinnon arvaamattomuus pitää yllä epävarmuutta maailmantaloudessa varsinkin kauppapolitiikan suhteen. Tullimaksujen lisäksi myös muut uudet kaupan esteet ovat mahdollisia, ja jo sovittujenkin tullien lopulliset vaikutukset maailmankauppaan nähdään vasta tulevien kuukausien aikana. Esimerkiksi harvinaisiin maametalleihin ja puolijohteisiin liittyvät vientirajoitteet voivat aiheuttaa häiriöitä tuotantoketjuihin ja erityisesti teollisuustuotantoon. Siitä riippumatta, miten kauppasota etenee, maailmankaupan kasvu voi painottua muille alueille ja muihin tuoteryhmiin kuin mitä Suomen viennin rakenne kattaa, jolloin Suomen viennin kasvu jäisi maailmankaupan kasvua hitaammaksi.

Geopoliittiset jännitteet pitävät edelleen yllä riskejä, jotka toteutuessaan jarruttaisivat maailmantalouden kasvua. Jos Ukraina pakotetaan rauhaan ehdoilla, jotka näyttävät pitkän päälle kestämättömiltä, epävarmuus kasvaa sekä Suomessa että Euroopassa, mikä jarruttaisi investointeja ja kulutusta.

Riskit ovat kasvaneet myös rahoitusmarkkinoilla. Teknologiayritykset ovat toteuttaneet

massiivisia investointeja tekoälyyn suureksi osaksi velkarahalla, ja niiden arvostustasot ovat nousseet korkeiksi. Mahdollinen häiriö yksityisillä pääomamarkkinoilla vaarantaisi myös pankkisektorin vakauden. Rahoitusmarkkinoita pitää varpaillaan myös Yhdysvaltain hallinnon politiikan arvaamattomuus, mikä on näkynyt mm. Yhdysvaltain dollarin valuuttakurssin heilahteluina. Dollarin heikkeneminen edelleen jarruttaisi myös Suomen talouden elpymistä.

Kotimaassa suurimmat kasvuriskit liittyvät yksityisen kysynnän kehitykseen. Kuluttajien luottamus voi pysyä alamaissa vielä pitkään monestakin syystä. Julkisen talouden kroonistunut heikkous uhkaa näkyä ja tuntua uusina menoleikkauksina ja veronkorotuksina tulevaisuudessa. Työmarkkinoiden elpyminen on ollut odotettua hitaampaa, ja varsinkin suuret työttömyysluvut aiheuttavat huolta. Suomen ja Euroopan heikentynyt turvallisuustilannekin kummittelee ihmisten mielissä.

Uusien asuntojen kysyntä ei piristy ennen kuin asunnon ostajien luottamus palautuu entiselleen. Valmiiden uusien asuntojen varannot sulavat hitaasti, sillä uudet asunnot pysyvät kalliina suhteessa vanhoihin asuntoihin. Myytävänä olevat uudet asunnot eivät myöskään aina vastaa ominaisuuksiltaan tämänhetkistä markkinakysyntää.

Julkisen alijäämän pienentäminen ja velkasuhteen taittaminen näyttävät kestävän odotettua kauemmin. Riski valtion lainansaannin kallistumisesta kasvaa, jos sijoittajien luottamus Suomen julkisen talouden kestävyyteen heikkenee. Hallituksen toteuttamat uudistukset työmarkkinoille ja verotukseen voivat tosin palauttaa osan sijoittajien luottamuksesta Suomen talouteen odotettua nopeammin.

Suomen taloudessa on lähivuosina myös joitain positiivisia kasvuriskejä. Suhdanteen käännekohdissa talous on usein elpynyt nopeammin kuin etukäteen on arvioitu, ja varsinkin investoinnit voivat yllättää myönteisesti. Asuntorakentamisen lamaannuksessakin muhii positiivisen yllätyksen siemen. Mitä pitempään asuntotuotanto pysyy vähäisenä, sitä suuremmaksi kumuloituu uusien asuntojen tarve tulevaisuudessa.

Myös tuotannolliset investoinnit voivat kasvaa ennustettua nopeammin. Puhtaan siirtymän investointeihin on asetettu Suomessa viime vuosina suuria odotuksia. Suunnitteilla olevista vihreän siirtymän investoinneista voi toteutua suurempi osa kuin nyt uskalletaan toivoa.

Turvallisuustilanteen heikkeneminen on kasvattamassa merkittävästi infrastruktuuri- ja puolustusvälineinvestointeja Euroopassa. Panostukset puolustukseen voivat tarjota odotettua enemmän uusia vientimahdollisuuksia myös suomalaisille yrityksille.

Inflaation osalta ennusteen riskit ovat tasapainossa. Suhdannetilanteen heikkous hillitsee hintojen nousuvauhtia varsinkin ennustejakson alkupuolella. Toisaalta jo sovitut palkankorotukset tuovat

nousupaineita erityisesti palveluiden hintoihin. Kun suhdanne elpyy, voi palkkojen nousu välittyä hintoihin odotettua enemmän. Toisaalta tuontihintojen kehitykseen liittyy hitaamman inflaation riskejä, jos esimerkiksi Kiinasta tuotujen tavaroiden hinnat laskevat kauppavirtojen muutosten vuoksi. Geopoliittisten jännitteiden vuoksi raaka-aineiden ja energian hinnat voivat vaihdella odotettua enemmän.

Viitteet

1. Kuten työurien pidentyminen ja eläkeiän nousu sekä maahanmuuton lisääntyminen. ↑
2. 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. ↑
3. Aiempaa kalliimpi ja vaihtelevampi energian hinta voi heikentää potentiaalista tuotantoa monta kanavaa pitkin. Ks. esim. Deutsche Bundesbankin (Deutsche Bundesbank 2022b) Impact of permanently higher energ y costs on German potential output, Monthly Report, December 2022, p. 29), ja EKP:n (ECB Bulletin 5/2022, Box 4) arviot. ↑
4. Ks. esim. IMF (2020) Modelling Trade Tensions: Different Mechanism in General Equilibrium. ↑
5. Kauppakamarin syyskuun vientiyrityskyselyn mukaan yli puolet vastanneista vientiyrityksistä on tyytymättömiä EU:n solmimaan tullisopimukseen Yhdysvaltojen kanssa. Tyytyväisiä on vain kymmenesosa vastanneista. Epävarmuus on jatkunut Yhdysvaltain sovun jälkeen tekemien uusien avausten vuoksi. Kaksi kolmasosaa yrityksistä kertoo tullien ylipäätään vaikuttavan kielteisesti yrityksen toimintaan. ↑
6. Ks. esim. Lehmus, Nelimarkka ja Vilmi (E & t 2025/5) Kiihdyttävätkö lisääntyvät puolustusmenot euroalueen kasvua?. ↑
7. Ennustejaksolla potentiaalisen tuotannon arviossa käytetään teknistä oletusta, jossa osallistumisaste asetetaan edellisen suhdannesyklin keskimääräiselle tasolle. ↑
8. Ks. Euroopan komission kevätennusteen 2023 erityisteema. ↑
9. Ks. EKP:n artikkeli ilmastonmuutoksen vaikutuksista potentiaaliseen tuotantoon (How climate change affects potential output, ECB Economic Bulletin, Issue 6/2023). ↑
10. Esimerkiksi kasvanut epävarmuus ja korkea energian hinta vähentävät investointihalukkuutta. ↑
11. Tupakka-, alkoholi-, ja virvoitusjuomaveroja korotetaan, mutta toisaalta 14 prosentin ALV-kantaa lasketaan 13,5 prosenttiin ja liikennepolttoaineiden hiilidioksidiveroa lasketaan. ↑

Asiasanat

ennuste