Ennuste

Vaihtoehtoislaskelma: Talouden ahdinko jatkuu

Suomen talous | 19.12.2025 | Mikko Sariola, Hannu Viertola

KIRJOITTAJAT



Mikko Sariola
Neuvonantaja



Hannu Viertola
Vanhempi ekonomisti

Suomen Pankin joulukuun 2025 ennusteen mukaan Suomen talous alkaa toipua vuonna 2026. Tässä vaihtoehtoislaskelmassa oletetaan, että talouden toipuminen viivästyy ja kasvu on hitaampaa kuin ennusteen perusuralla. Kuluttajien luottamus ei vahvistu ja jää epävarmojen aikojen vuoksi heikoksi. Luottamusta heikentävät pitempiaikaisesti työttömyyden uhka, julkisen talouden erittäin heikko tila ja Venäjän sotatoimet. Myös varallisuuden perustana olevien asuntojen arvot ovat viime vuosien aikana alentuneet. Kotitaloudet kaihtavatkin riskejä ja mieluummin säästävät ja vähentävät velkaantumistaan. Myös epävarmuus kansainvälisen talouden tilasta pysyy tavallista suurempana, ja tullien voimaantulo alkaa hidastaa viennin kasvua arvioitua voimakkaammin. Laskelmassa talous jää lähes 2 % pienemmäksi vuonna 2028 kuin ennusteen perusuralla.



Suomen talouteen valon kajastusta vasta 2028

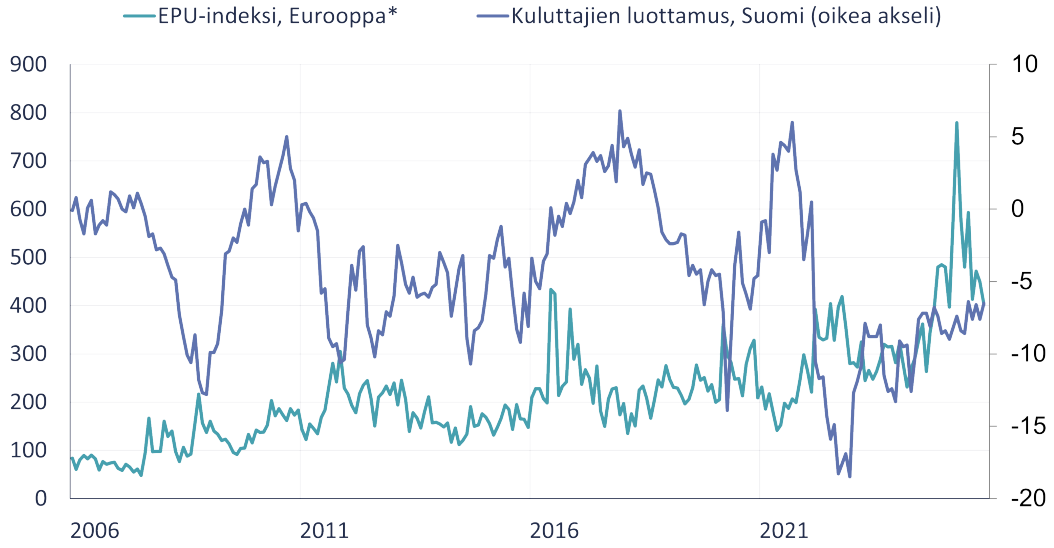
Suomen talous on polkenut paikallaan monen vuoden ajan. Lisäksi Suomi on tälläkin hetkellä taantumassa. Julkinen talous on syvästi alijäämäinen, ja velka kasvaa nopeasti. Valtio on leikannut menoja, ja sopeutustoimet tulevat jatkumaan kivuliaina myös tulevien hallitusten aikana. Kotitalouksien luottamus talouteen on heikko, työttömyyden uhka on lisääntynyt selvästi, säästäminen on kasvanut ja kotitaloudet ovat vähentäneet velkaantumistaan.

Lisäksi geopoliittinen tilanne Euroopassa pitää yllä epävarmuutta tulevaisuudesta korkeana. Investointitavaroihin keskittyvä vientikin on kasvanut keskimäärin selvästi hitaammin kuin Suomen tärkeimmät vientimarkkinat. Kun epävarmuus on suurta ja protektionismin lisääntyminen alkaa hidastaa kansainvälisen kaupan kasvua, on mahdollista, että myös viennin kehitys jää ennustettua hitaammaksi lähivuosina. Koko euroalueen kilpailukykyongelmat viittaavat pidempiaikaisiin kasvuongelmiin.

Suomi on menettänyt viennin markkinaosuuksia useana vuonna tuntuvasti Venäjän hyökkäyssodan alkamisen jälkeen. Myös vientimarkkinoiden kasvu on hiipunut, ja vaihtelu on ollut suurta. Toki syitä vaatimattomaan vientimenestykseen on useita, mutta Venäjän-kaupan romahdus murto-osaan aikaisemmasta lienee yksi tekijöistä. Huolimatta rauhanponnisteluista Venäjän hyökkäyssodan päättämiseksi pysyvää ja pitävää rauhaa ei ole saavutettu. Tämä ylläpitää kasvanutta epävarmuutta etenkin Suomessa ja Suomen tärkeimmillä vientimarkkinoilla Euroopassa (kuvio 1). Viime vuosien palveluvetoinen kasvu euroalueella ei myöskään ole ollut Suomen vientirakenteen kannalta erityisen suotuisa.

Kuvio 1.

Kuluttajien luottamus heikkoa Suomessa ja poliittinen epävarmuus yhä koholla



*EPU-indeksi (Economic policy uncertainty) kuvaa talouspoliittista epävarmuutta Euroopassa.
Lähteet: Tilastokeskus ja Economic policy uncertainty.

EPU-indeksi (Economic policy uncertainty) kuvaa talouspoliittista epävarmuutta Euroopassa.[1]

Myös Saksan teollisuuden ongelmat ja vähentyneet investoinnit hidastavat vientimarkkinoiden ja Suomen viennin kasvua. Yhdysvaltojen-vienti on viime vuosina kasvanut, mutta tullit tulevat haittaamaan vientiä Yhdysvaltoihin. Myöskään tullien lopullista vaikutusta kansainväliseen kauppaan ei ole vielä nähty. Suomen vienti koostuu lähinnä raaka-aineista ja välituotteista, kuten investointitavaroista, joiden kysyntä on maailmalla ollut vaimeaa ja vaihtelevaa. Suurentunut epävarmuus on myrkkyä yritysten investointipäätöksille. Näin vientikysyntä voi jäädä edelleen heikoksi, vaikka kansainvälinen talous elpyisikin ja olosuhteet kysynnän kasvulle paranisivat.

Suomen tärkeimpien vientimarkkinoiden kasvun oletetaan olevan tässä laskelmassa ennusteen perusuraa hitaampaa. Lisäksi oletetaan viennin kasvu vientimarkkinoiden kasvua hitaammaksi, jolloin markkinaosuuksien menetys jatkuu. Tämä haittaa myös tulevaa talouskasvua ja hidastaa Suomen talouden toipumista. Vientimarkkinoiden kehitys kattaa tässä laskelmassa Suomen tärkeimmät kauppakumppanimaat. Muutokset Suomen viennissä ovat olleet usein voimakkaita, ja niitä selittää vientimarkkinoiden kasvun lisäksi se, mitä kauppakumppanimme tuovat (taulukko 1).

Vaihtoehtoislaskelmassa käytetyt oletukset: ongelmat Suomessa ja Euroopassa pitkäaikaisia		
Kotitalouksien huolet eivät hälvene, ja luottamus jää epävarmojen aikojen vuoksi heikoksi	Luottamusta heikentävät pitempiaikaisesti työttömyyden uhka, julkisen talouden erittäin heikko tilanne ja Venäjän sotatoimet.	Asuntojen arvot ovat viime v aikana alentuneet. Kotitalou kaihtavat riskejä ja mieluum vähentävät velkaantumistaa kuluttavat.
Vientimarkkinat kasvavat odotettua hitaammin	Kv. toimintaympäristö odotettua vaikeampi, ja epävarmuus on aiempaa suurempaa.	Myöskään vientirakenne ei s Suomea.
Yritysten heikko tilanne vähentää pankkien riskinottohalukkuutta	Yrityslainojen riskipreemio hieman kasvaa.	

Lähde: Suomen Pankki.

Vaihtoehtoislaskelmassa viennin kasvu hidastuu odotettua nopeammin, koska vientimarkkinoiden kysynnän oletetaan painottuvan investointien sijaan palveluihin ja kulutukseen sekä puolustusteollisuuteen ja koska viennin markkinaosuuksia ei kyetä kasvattamaan niin nopeasti kuin tilanteessa, jossa kysyntä painottuisi investointi- ja välituotteisiin. Puolustustarvikkeiden tuotanto vientiin on Suomessa suhteellisen pientä, joten se ei yksin riitä nostamaan Suomen vientiä kokonaisuutena. Viennin kasvu jää näin ollen selvästi vientimarkkinoiden kasvusta lähivuosina, eikä aiemmin menetettyjä viennin markkinaosuuksia kyetä kuromaan umpeen.

Työttömyyden kasvu, julkisen talouden heikko tila ja Venäjän uhka ylläpitävät laskelmassa kotitalouksien varovaisuutta, mikä nostaa säästämisastetta ja vähentää kulutusta. Usean kotitalouden varallisuuden, ja myös velan, perustana olevan asunnon arvo on viime vuosien aikana alentunut. Tällaisessa tilanteessa kotitaloudet kaihtavat riskejä ja mieluummin vähentävät velkaantumistaan kuin kuluttavat.[2] Kulutusta vähentää myös lisääntynyt epävarmuus tulevasta julkisen talouden tilasta ja sopeutustoimien tulevasta mitoituksesta ja jatkumisesta.

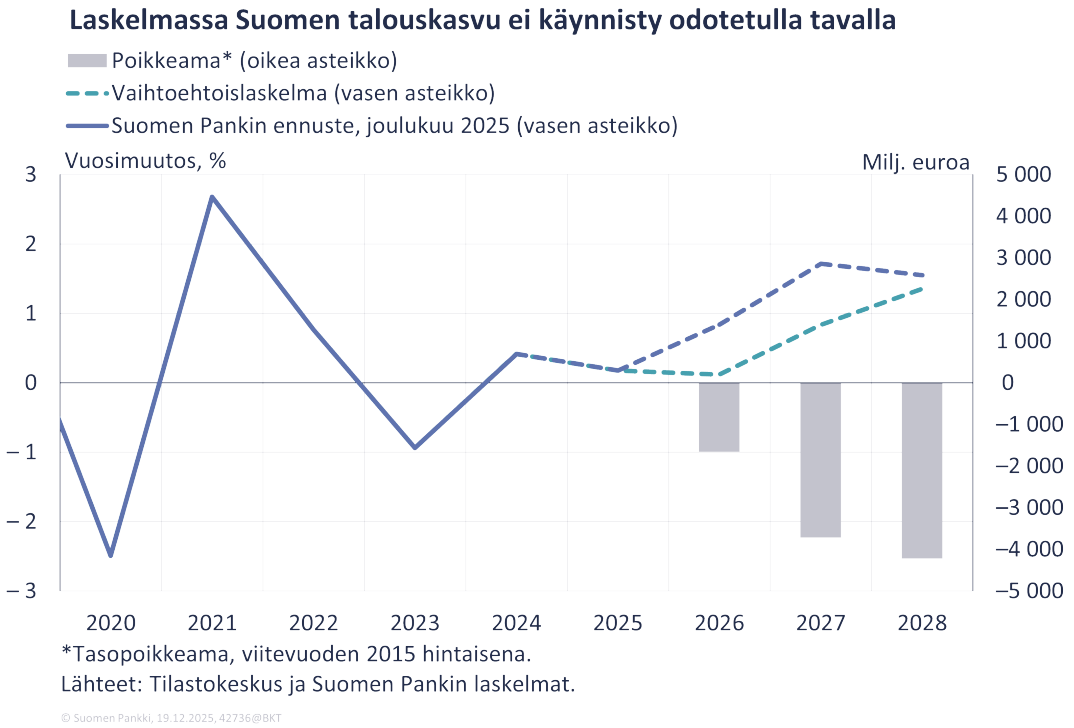
Kun vienti ei vedä kunnolla ja kotitaloudet säästävät, kysyntä hiipuu, mistä seuraa yritysten tuloksentekokyvyn heikkeneminen. Tämä puolestaan kasvattaa rahoitusriskejä, ja yritysten lainamarginaalit kasvavat. Toisin sanoen niiden rahoituskustannukset nousevat. Kun rahoituskustannukset nousevat, yritykset joutuvat arvioimaan suunniteltuja investointiprojektejaan uudelleen. Tämä hidastaa investointien kasvua. Lisäksi työvoiman kysyntä on vähäistä, joten palkkaliukumat ovat perusuraa hieman pienemmät. Kun rahoituskustannukset nousevat, myös vihreään siirtymään liittyvien investointien odotetaan kehittyvän perusennustetta hitaammin.

Vaihtoehtoislaskelma on toteutettu Suomen Pankin Aino-mallilla.

Hitaan kasvun aika jatkuu

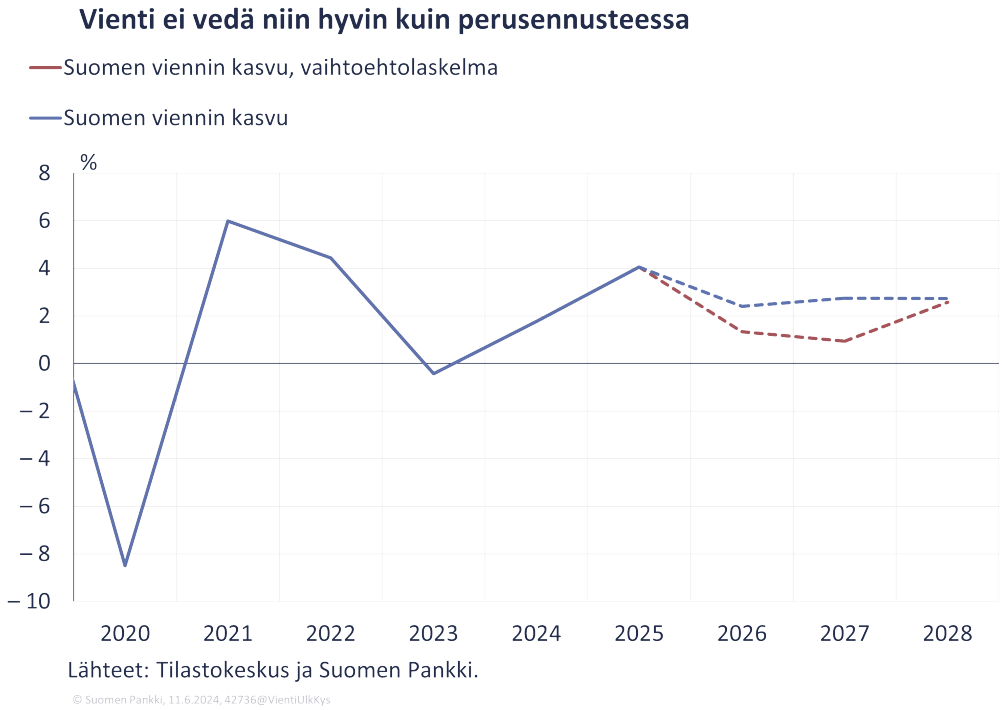
Kysynnän kasvun hidastumisen vuoksi Suomen talouden kasvu hidastuu 0,1 prosenttiin vuonna 2026 ja 0,8 prosenttiin vuonna 2027 (Kuvio 2). BKT kasvaa siten näinä vuosina 0,7 ja 0,9 prosenttiyksikköä hitaammin kuin ennusteen perusuralla, mikä vastaa karkeasti 4:ää mrd. euroa pienempää BKT:tä vuonna 2027 ja 2028 suhteessa perusennusteeseen. BKT:n kasvusta leikkautuu siis merkittävä siivu pois. BKT:n kasvu on jossain määrin hitaampaa myös ennustejakson lopulla vuonna 2028. Keskeiset tulokset on esitetty taulukossa 2.

Kuvio 2.



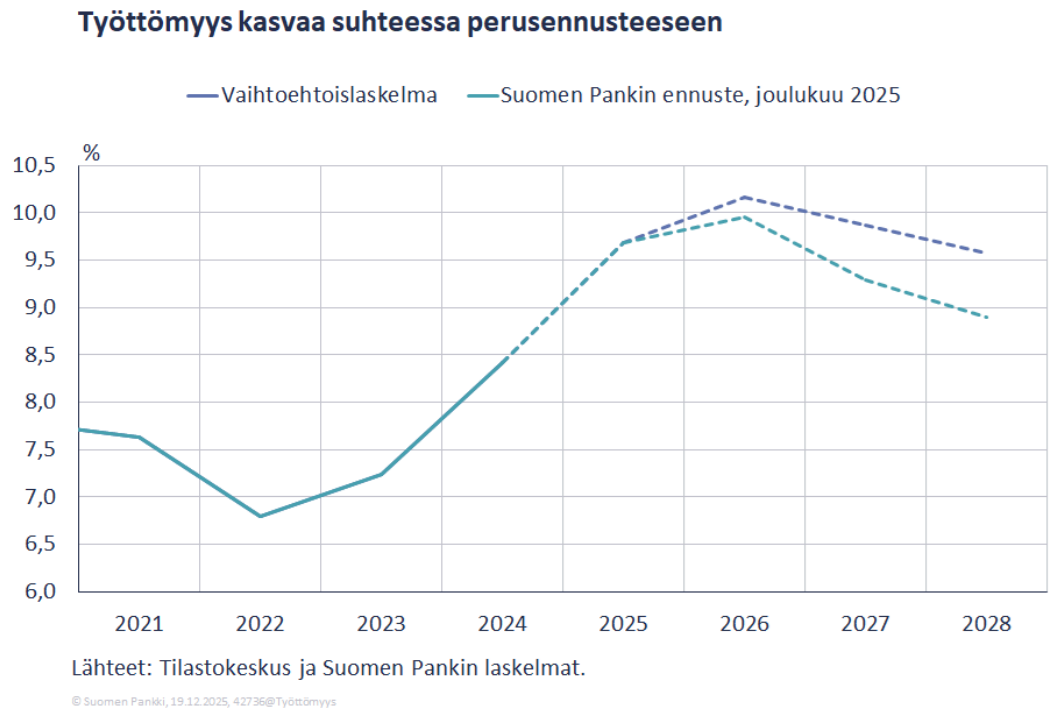
Kulutuksen, investointien ja viennin kasvun hidastuminen välittyy kotimaiseen tuotantoon ja työllisyyteen haitallisesti. Heikko suhdanne, riskien kaihtaminen ja riskipreemioiden kasvu heikentävät myös investointeja, joiden taso vuonna 2028 on noin 3,5 % perusuraa alempi. Kotimaisen kysynnän väheneminen ja viennin heikkous johtavat myös tuonnin hidastumiseen perusuraan verrattuna. Viennistä leikkautuu runsaat 3 mrd. euroa pois (kuvio 3). Talouden resurssit ovat entistä enemmän vajaakäytöllä.

Kuvio 3.



Tuotannon kasvun hidastumisen myötä myös tehdyt työtunnit vähenevät ja työllisyys heikentyy suhteessa perusuraan. Työllisyys heikkenee yhteensä kolmen vuoden aikana siten, että vuoden 2028 lopussa on yhteensä 36 000 työllistä vähemmän kuin ennusteen perusuralla. Vastaavasti työttömyysaste on noin puolisen prosenttia korkeampi kuin perusennusteessa (kuvio 4). Työllisyyden heikkeneminen vähentää kotitalouksien tuloja, ja sitä kautta yksityinen kulutus supistuu entisestään. Yksityinen kulutus vähenee kaiken kaikkiaan runsaat 2 mrd. euroa.

Kuvio 4.



Kuluttajahintojen nousu hidastuu viennin ja kotimaisen kysynnän heikkouden vuoksi noin 0,1 prosenttiyksikköä ennusteen perusuraan nähden vuosina 2026–2028. Kysynnän vähenemisestä johtuvat inflaatiota hidastavat vaikutukset jäävät silti maltillisiksi, mikä on odotettua ja kuvastaa sitä, että Phillipsin käyrä on suhteellisen loiva.[3] Toisaalta tuotantokuilu jää melko suureksi vuonna 2028, hinnat silti nousevat taloudessa, ja inflaatio on laskelmassa melko lähellä 2:ta prosenttia. Sopimuspalkat eivät juurikaan jousta, mikä selittää inflaation jäykkyyttä.

Keskituntiansioiden kasvu hidastuu hieman liukumien pienentyessä, koska kulutus- ja vientikysynnän heikommasta kehityksestä seuraa myös työvoiman kysynnän lasku. Tämä vähentää kotitalouksien ostovoimaa suhteessa perusennusteeseen.

Yhteenveto

Laskelman mukaan Suomen talouden ahdinko jatkuu myös lähivuosina. Huolta aiheuttavat sekä kansainvälisestä ympäristöstä että kotimaasta kumpuavat epävarmuudet. Kotimaassa huolta aiheuttavat erityisesti julkisen talouden velkaantuminen ja pelko työttömyydestä. Tämä heijastuu kotimaassa heikon suhdanteen pitkittymisenä. Kuluttajat pysyvät varovaisina, eivätkä yritykset näe investointeja kannattavaksi. Kun epävarmat ajat jatkuvat, heijastuu se helposti paitsi investointeihin, myös kulutukseen.

Kotimaisten huolien lisäksi kansainvälisen ympäristön tila ei ole tällä hetkellä Suomelle suosiollinen. Euroopan vaimea taloustilanne ei muutu hetkessä, ja Venäjän uhka ylläpitää kansalaisten huolia. Euroopan hitaan talouskasvun perustuminen palveluihin ja yksityiseen kulutukseen yhdistettynä heikkoon kilpailukykyyn vaikuttaa haitallisesti myös Suomen vientimarkkinoihin ja vientiin. Tämä pitkittää hidasta kasvua. Ongelmat ovat pitkäaikaisia eivätkä niinkään suhdanteisiin perustuvia.

Kun talouskasvu jää vaatimattomaksi, vaikeutuu myös julkisen talouden sopeuttamistoimet huomattavasti. Verotulot eivät kasva toivotusti, ja työmarkkinoiden alavire lisää menoja sopeutustoimista huolimatta. Julkisen velan kasvun taittaminen on huomattavasti haastavampaa heikossa taloustilanteessa kuin ripeän kasvun aikana. Myös epävarmuuden jatkuminen ja tullien lopulliset vaikutukset kansainvälisiin kauppavirtoihin ovat haitallisia ja merkittäviä sekä pysyviä.

Vaihtoehtoislaskelma: Talouden ahdinko jatkuu						
		2025[e]	**2026[e]**	**2027[e]**	**2028[e]**	**2028 taso ja poikkeama, %***
Prosenttimuutos edellisvuotisesta ellei toisin mainita						
Bruttokansantuote	SP:n ennuste	0,2	0,8	1,7	1,5	239 170
	Vaihtoehtoinen kehitys	0,2	0,1	0,8	1,4	234 954
	Poikkeama	**0,0**	**-0,7**	**-0,9**	**-0,2**	**-1,8**
Vienti	SP:n ennuste	4,1	2,4	2,7	2,7	107 145
	Vaihtoehtoinen kehitys	4,1	1,3	0,9	2,6	103 994
	Poikkeama	**0,0**	**-1,1**	**-1,8**	**-0,2**	**-2,9**
Yksityinen kulutus	SP:n ennuste	-0,1	1,1	1,9	1,9	124 177
	Vaihtoehtoinen kehitys	-0,1	0,2	1,3	1,8	122 144
	Poikkeama	**0,0**	**-0,9**	**-0,6**	**-0,1**	**-1,6**

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Vaihtoehtoislaskelma: Talouden ahdinko jatkuu						
Yksityiset investoinnit	SP:n ennuste	-0,3	3,9	3,8	3,3	42 398
	Vaihtoehtoinen kehitys	-0,3	2,6	2,2	2,4	40 838
	Poikkeama	**0,0**	**-1,3**	**-1,6**	**-0,9**	**-3,7**
Vientimarkkinat	SP:n ennuste	3,5	2,1	2,9	2,9	136,0
	Vaihtoehtoinen kehitys	3,5	1,6	2,3	2,8	134,5
	Poikkeama	**0,0**	**-0,5**	**-0,6**	**0,0**	**-1,1**
Säästämisaste, %	SP:n ennuste	4,7	5,6	4,9	4,0	4,0
	Vaihtoehtoinen kehitys	4,7	5,5	4,7	3,8	3,8
	Poikkeama	**0,0**	**-0,1**	**-0,2**	**-0,2**	**-0,2**
Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo	SP:n ennuste	1,6	3,4	2,9	2,9	164 070
	Vaihtoehtoinen kehitys	1,6	2,4	2,0	2,6	160 603
	Poikkeama	**0,0**	**-1,0**	**-0,9**	**-0,2**	**-2,1**
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	SP:n ennuste	1,8	1,4	1,7	1,9	128,2
	vaihtoehtoinen kehitys	1,8	1,3	1,6	1,8	127,8
	poikkeama	**0,0**	**-0,1**	**-0,1**	**-0,1**	**-0,3**
Työlliset 15—74, muutos, 1 000 henkeä	SP:n ennuste	-11	20	23	19	2 655
	vaihtoehtoinen kehitys	-11	9	4	14	2 619
	poikkeama	**0**	**-11**	**-19**	**-6**	**-36**
Työttömyysaste, %	SP:n ennuste	9,7	9,9	9,3	8,9	8,9
	vaihtoehtoinen kehitys	9,7	10,2	9,9	9,6	9,6

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Vaihtoehtoislaskelma: Talouden ahdinko jatkuu						
	poikkeama	**0,0**	**0,2**	**0,6**	**0,7**	**0,7**

Perusennuste: Suomen Pankin joulukuun 2025 ennuste.
* = kysyntäerät miljoonaa euroa vuoden 2015 hinnoin. Vientimarkkinaindikaattorissa ja hintaindekseissä 2015 = 100. Työlliset tuhatta henkeä. Säästämisaste on nettosäästäminen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin.
e = ennuste.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Viitteet

1. Baker, Bloom & Davis (Baker, S., Bloom, N. & Davis, S., 2016), Measuring Economic Policy Uncertainty. ↑
2. Ks. esimerkiksi Guerrieri, Lorenzoni & Prato (2020, Schumpeter Lecture 2019: Slow Household Deleveraging, Journal of the European Economic Association, Volume 18, Issue 6, December 2020, Pages 2755–2775, https://doi.org/10.1093/jeea/jvaa049) miksi asuntojen arvojen lasku voi johtaa hitaaseen kotitalouksien velkaantumisen purkamiseen ja pitkittyneeseen kulutuksen heikkouteen. ↑
3. Kokonaiskysynnän ja inflaation muutosten välistä yhteyttä kuvaa ns. Phillipsin käyrä, joka on tämän laskelman perusteella Suomessa suhteellisen loiva. Tässä yhteydessä Phillipsin käyrällä tarkoitetaan tarkemmin ottaen inflaation ja tuotantokuilun välistä yhteyttä, ja käyrän kulmakerroin mittaa yhteyden voimakkuutta. Yhteys siis kuvaa sitä, että esimerkiksi yleisesti ottaen tuotannon kasvaminen suuremmaksi kuin potentiaalinen tasonsa kiihdyttää inflaatiota. Suuri kysyntä suhteessa talouden tuotantokapasiteettiin nostaa yritysten tuotantokustannuksia. Samalla se mahdollistaa kustannusten siirtämisen tuotteiden kuluttajahintoihin, mikä kiihdyttää inflaatiota. Alkuperäinen Phillipsin käyrä kuvasi työttömyysasteen (taloudellisen toimeliaisuuden mittana) ja palkkainflaation välistä suhdetta. ↑

Asiasanat

BKT, ennuste, epävarmuus, kansainvälinen kauppa, kuluttajien luottamus, vaihtoehtoislaskelma