

## LYHYESTI SANOTTUNA

# Euroalueen talous on kestänyt tulliryökän

Rahapolitiikka | 17.09.2025

Euroalueen talous on sinnitellyt tänä vuonna merkittävien kauppapoliittisten ja geopoliittisten epävarmuuksien keskellä. EU:n saavuttama tullisopu Yhdysvaltojen kanssa vähensi yritysten ja kuluttajien epätietoisuutta, mutta tullikorotukset heikentävät talouden kasvua. Sen odotetaan kuitenkin nopeutuvan ajan kuluessa. Myönteistä tukea euroalueen talouskasvu on saanut inflaation hidastumisesta ja korkojen laskusta. Kulutusta on kasvattanut paitsi palkkojen nousu, myös se, että euroalueella on riittänyt työpaikkoja.

### Lue tekoälyn avulla luotu tiivistelmä

- Inflaatio on tavoitteen tuntumassa.
- Geopoliittinen epävarmuus hidastaa yhä talouskasvua. Puolustusmenojen lisääminen voi vauhdittaa kasvua.
- Euroalueella kotitalouksien ostovoima on kasvanut ja säästöjä on kertynyt runsaasti.



Euroalueen talousnäkyä on tänä vuonna värittänyt etenkin epävarmuus Yhdysvaltojen

tullipolitiikasta. Heinäkuussa saavutettu sopimus 15 prosentin yleistullista useimmille EU:n Yhdysvaltoihin viemille tuotteille selkeytti tilannetta. Tullit muuttuivat kuitenkin samalla moninkertaisiksi aiempaan verrattuna, mikä ei ole yrityksille hyvä uutinen.

Oleellista on, miten tullikorotukset muuttavat EU:n asemaa suhteessa muihin alueisiin tai maihin, jotka vievät Yhdysvaltoihin tavaroita. Keskeinen kysymys on, mille tasolle tullit etenkin Kiinasta Yhdysvaltoihin tuleville tavaroille asettuvat. Jos Kiina joutuu maksamaan EU:ta korkeampia tulleja, se parantaa EU:n kilpailuasemaa, mutta riskejäkin tässä kehityksessä on.

Yhdysvaltojen tullipolitiikka ja siihen liittyvä kasvanut epävarmuus viime vuoteen verrattuna hidastavatkin talouskasvua sekä euroalueella että koko maailmantaloudessa. Euroalueen talouden arvioidaan kasvavan tänä vuonna kituliaasti. Tulevina vuosina kasvu piristyy hieman.

Kuvio 1.



## Kotitaloudet säästävät yhä suuren osan tuloistaan

Jos yleinen epävarmuus lievenee ja kotitaloudet uskaltavat taas kuluttaa, ovat eväät talouden nopeammalle toipumiselle olemassa. Työllisyystilanne on hyvä ja inflaation tasaantuminen sekä palkkojen nousu tarkoittavat sitä, että kotitalouksilla olisi tuloja ja varaa kuluttaa nykyistä enemmän. Samaan suuntaan vaikuttavat myös korkojen keventyminen ja kotitalouksien lainanhoitokulujen vähittäinen pienentyminen. Kotitaloudet säästävät kuitenkin yhä tavanomaista suuremman osan tuloistaan, sillä edeltävien vuosien kokemukset nopeasta

inflaatiosta ja koronnostoista sekä geopoliittinen tilanne ovat saaneet kuluttajat varovaisiksi.

## Inflaatio on tavoitteen tuntumassa

Hyvä uutinen on se, että euroalueen inflaatio on nyt EKP:n tavoitteen eli 2 prosentin tuntumassa. Sitä on edesauttanut korkopolitiikan lisäksi sekä öljyn ja maakaasun hintojen lasku että euron arvon vahvistuminen suhteessa Yhdysvaltojen dollariin. Teollisuustuotteiden hintanäkymät ovat maltillisia. Työvoimavaltaisilla palvelualoilla hintoja on sen sijaan nostanut etenkin palkkojen voimakas nousu, kun reaali-palkat ovat vähitellen palautuneet vuotta 2022 edeltäneen kehityksen mukaiseksi.

Vaikka odotukset tulevasta inflaatiosta ovat tällä hetkellä vakaat, liittyy hintakehitykseen riskejä. Inflaatio voisi hidastua odotettua enemmän, jos euron vahvistuminen suhteessa dollariin jatkuisi pitkään ja jos talouskasvu hidastuisi odotuksia enemmän. Inflaatiota voi taas kiihdyttää odotettua enemmän se, että palveluiden hintojen nousu ei tasaannu. Myös sään ääri-ilmiöiden vaikutus etenkin ruoan hintaan voi kiihdyttää inflaatiota.

## Korot ovat laskeneet

Koska inflaatio on asettunut tavoitteen tuntumaan, on EKP voinut laskea korkoja. EKP:n keskeistä politiikkakorkoa on laskettu vuoden 2024 puolivälistä lähtien jo kahdella prosenttiyksiköllä eli korko on puolittunut. Koron lasku on välittynyt tehokkaasti markkinakorkoihin ja erityisesti pankkien yrityksille myöntämiin lainoihin. Niiden korot ovat laskeneet runsaassa vuodessa 4 prosentista 3,3 prosenttiin. Keskuspankkien päättämien ohjauskorkojen onkin havaittu vaikuttavan muita voimakkaammin juuri vaihtuvakorkoisia lainoja suosivien yritysten investointeihin.

Korkojen lasku on jo näkynyt sekä yritys- että asuntolainakantojen vähittäisenä kasvuna. Vaikutus kotitalouksien lainanhoitokuluihin on vaihdellut maittain sen mukaan, miten suuri osuus ihmisten ottamista asuntolainoista on sidottu lyhyisiin markkinakorkoihin, joissa lainan korko muuttuu esimerkiksi vuosittain tai sitä useammin vallitsevan korkotilanteen mukaiseksi. Euroalueella yleisimpiä ovat pitkiin korkoihin sidotut asuntolainat, joissa korkojen lasku näkyy viiveellä. Usein tässä tapauksessa puhutaan kiinteistä koroista, jolloin asuntolainan korko muuttuu harvoin, esimerkiksi vain kerran 10 vuodessa.

Korkojen lasku tukee myös pääomaintensiivistä teollisuustuotantoa, joka onkin alkanut tänä vuonna kasvaa parin heikon vuoden jälkeen. Teollisuuden tilanteen koheneminen on myös edesauttanut myönteistä käännettä työn tuottavuudessa. Teollisuuden tilanne on toisaalta herkkä myös sille, miten tullit vaikuttavat maailmankauppaan ja vientiin.

## Puolustusmenojen kasvun vaikutus talouteen

Tulevina vuosina puolustusmenojen kasvu edesauttaa paitsi alan teollisuutta myös sitä tukevaa muuta teollisuutta – sitä enemmän, mitä suurempi osa puolustushankinnoista ohjautuu EU-alueen yrityksille. Puolustusmenojen voimakas lisääminen ajoittuu euroalueella samaan aikaan kuin suuret investoinnit vihreään siirtymään ja digitalisaatioon. Riskinä on julkisen velkaantumisen kasvu ja sellaisten investointien syrjäytyminen, jotka tuottaisivat puolustusteollisuutta paremmin.

Lopulliset vaikutukset riippuvat siitä, miten panostukset jakautuvat investointien ja kulutuksen välillä. Paljon merkitystä on myös sillä, mikä on tutkimus- ja tuotekehitysmenojen osuus menolisäyksissä ja voidaanko tarvittavia hankintojen tehdä EU-alueelta vai pitääkö niitä tuoda muualta.