

SUHDANNE

Ennuste

KEVÄT

2025

s. 8

Takaisin kasvu-uralle

ETLA

4

Odottaminen suurempi riski kuin liian rohkea tekeminen, arvioi Aki Kangasharju

11

Trumpin tulleja ja turbulenssia paikkaa Euroopan sisäinen kysyntä

23

Kulutuksessa on säästöjen myötä kasvuvaraa



SUHDANNE

Suhdanne Ennuste Kevät 2025

Julkistamispäivä: 26.3.2025.

Kaikki Etlan vapaasti ladattavat ennusteet löytyvät säännöllisesti päivitettäviltä suhdanne.fi-sivuilta tai osoitteesta www.etla.fi/ennusteet. Suhdanne.fi-sivustolta löytyvät myös kaikki Suhdanteen taulukot ja kuvat erikseen ladattavaksi.

ISSN: 0787-9342.



Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA

Arkadiankatu 23 B, 00100 Helsinki
www.etla.fi



Sisällys

Talouspolitiikka

Toimimattomuus muodostaa suurimman riskin	4
---	---

Suhdanteen yhteenveto..... 8

Kansainvälinen suhdannekehitys.....	13
-------------------------------------	----

Ulkomaankauppa.....	17
---------------------	----

Investoinnit	21
--------------------	----

Yksityinen kulutus.....	23
-------------------------	----

Julkinen talous	26
-----------------------	----

Työllisyys	29
------------------	----

Hinnat ja kustannukset.....	32
-----------------------------	----

Ennusteryhmä..... 35

Toimimattomuus muodostaa suurimman riskin



 **Aki Kangasharju**, Toimitusjohtaja, Etlä

Kaikki tietävät Suomen talouden kasvavan liian hitaasti. Silti liian usein vieläkin väitetään, että talouskasvu kiihtyy riittävästi ilman lisätoimia. Tai että uudistukset voidaan tehdä sitten joskus, kun on parempi hetki. Oheinen analyysi osoittaa, että odottaminen muodostaa suuremman riskin kuin liian rohkea tekeminen.

Aineellinen elintaso on Suomessa noussut vaikeiden vuosien 2009–2015 jälkeen noin kahdeksan prosenttia. Koko talouden arvonlisällä mitattuna näyttää siltä, että emme olisi juurikaan jääneet enää jälkeen

muista Pohjoismaista tai euroalueesta vuosina 2015–2023 (punaiset pallot pylväissä, kuvio 1).

Valitettavasti tilanne ei ole näin lohdullinen. Kun tarkastellaan niitä toimialoja, joilla hinnat muodostuvat markkinoilla, olemme jääneet muiden Pohjoismaiden elintason keskiarvosta edelleen kuusi ja euroalueestakin viisi %-yksikköä (tummansininen osa pylväistä). Tämä markkinasektori koostuu jalostuksen sekä tietointensiivisten palveluiden¹ ja jakelupalveluiden toimialoista². Sen ulkopuolella ovat julkinen sektori, yksityiset hyvinvointipalvelut (sote ja koulutus), alkutuotanto, taiteen, viihteen ja virkistykseen toimialat sekä asuntotulon vuoksi myös kiinteistöala.³

Julkinen sektori ja pääasiassa verorahoituksella toimivat yksityiset hyvinvointialat (vaaleansininen osat pylväistä) ovat nostaneet Suomen elintasoja yli kolme prosenttiyksikköä vuosina 2015–2023. Euroalueella näiden toimialojen vaikutus on ollut alle puolet Suomesta ja muissa Pohjoismaissa vaikutus on ollut jopa negatiivinen. Suomessa myös muu talous (vaaleanpunaiset osat pylväistä) on nostanut elintasoja. Se johtuu laskennallisen asuntotulon vaikutuksesta eikä varsinaisesta talouskasvusta.

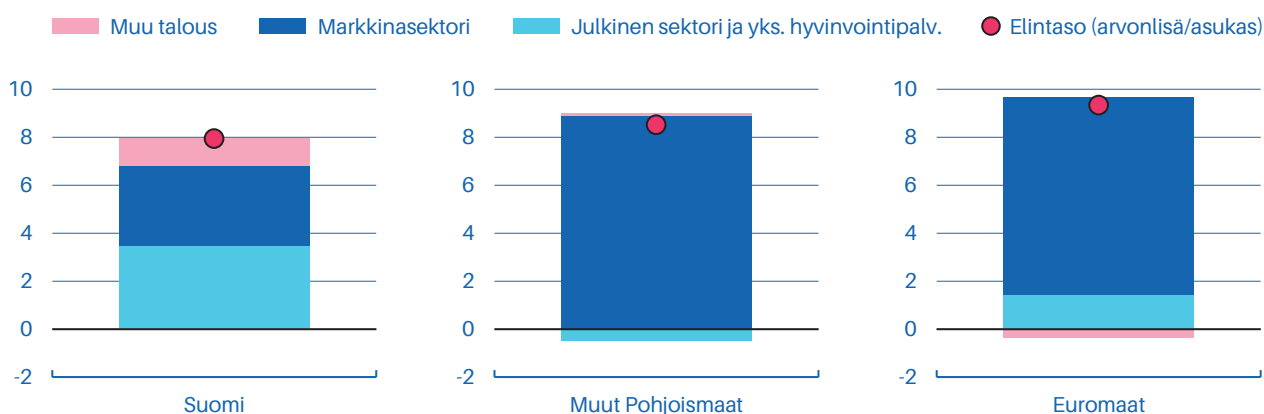
Koko maan elintason kasvu pilkotaan usein työn tuottavuuden ja työllisyyden kasvuun. Kun sama tehdään toimialatasolla, syntyy kolmas termi, joka kuvaa rakennemuutosta. Tuottavuus ja työllisyys viittaavat kasvuun silloin, kun eri toimialojen osuudet koko maan työllisyydestä pidetään vakiona. Rakennemuutos puolestaan tarkoittaa toimialojen työllisyysosuuksien muutosta suhteessa toisiinsa. Se nostaa koko maan elintasoja silloin, kun hyvän tuottavuuskehityksen toimialoille siirtyy työllisyyttä heikon kehityksen aloilta.

Hajotelma paljastaa, että Suomen elintaso on jäänyt jälkeen muista Pohjoismaista markkinasektorin toimialoilla kaikkien kolmen tekijän vuoksi (kuvio 2). Ennen kaikkea työn tuottavuus, mutta myös työllisyys ja rakennemuutos ovat kehittyneet elintason kannalta heikommoin kuin muissa Pohjoismaissa. Euroomaista olemme jääneet jälkeen ennen kaikkea työllisyyden vuoksi. Toisin kuin muualla, Suomessa työvoimaa on siirtynyt pois talouskasvua tuovalta

markkinasektorilta. Toki markkinasektorilla on hyvinkin menestyneitä aloja, kuten tietotekniikka- ja muut tietointensiiviset palvelut, mutta markkinasektorin kokonaiskuva on lohduton.

Mitä pidempään talouskasvumme perustuu verovarojen rahoitetun toiminnan kasvuun, sitä enemmän pahennamme ongelmiamme ja siirrämme niitä tulevien sukupolvien ratkaistaviksi.

Kuvio 1 Kolmen toimialaryhmän vaikutus (kontribuutio) koko maan elintason (arvonlisä/asukas) kasvuun Suomessa, muissa Pohjoismaissa ja euromaissa, %-yks.

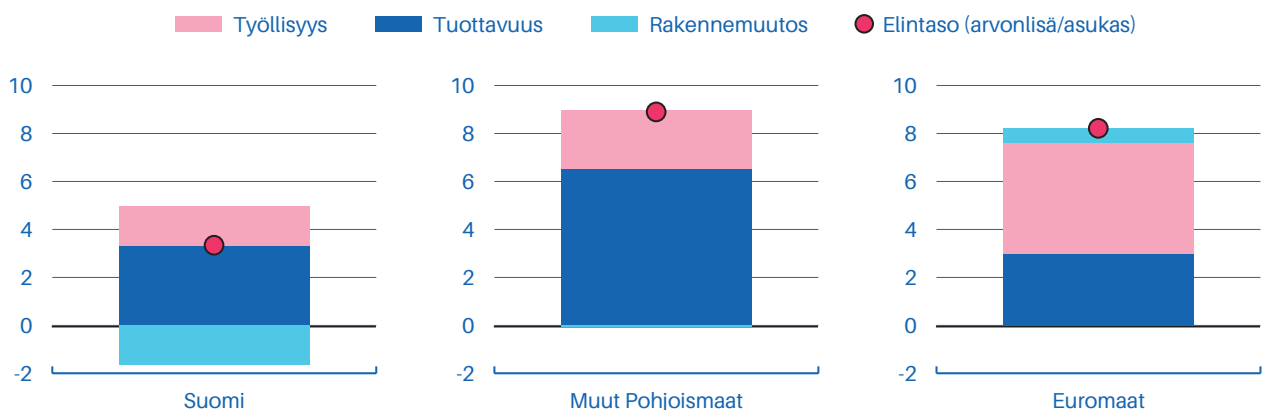


Markkinasektoriin kuuluvat jalostus, jakelupalvelut ja tietointensiiviset palvelut. Hyvinvointipalveluja ovat koulutus ja sote-palvelut. Muu talous sisältää kiinteistöalan, alkutuotannon sekä taide, viihde ja virkistys-toimialan. Muiden Pohjoismaiden luvut ovat Ruotsin, Norjan ja Tanskan lukujen väestömäärällä painotettuja keskiarvoja.

Tilastolähde: Eurostatin keräämät kansalliset kansantalouden tilinpidot.

ETLA S25.1/b304

Kuvio 2 Markkinasektorin ja sen kasvutekijöiden vaikutus (kontribuutio) elintason (arvonlisä/asukas-suhteeseen) Suomessa, muissa Pohjoismaissa ja euroalueella, %-yks.



Tuottavuus = toimialan tuottavuuskasvu*alkuvuoden työtuntiosuus, Työllisyys = toimialan työtunti/asukas-suhteen kasvu*alkuvuoden työtuntiosuus, Rakennemuutos = työtuntien osuuden muutos toimialojen välillä.

Tilastolähde: Eurostatin keräämät kansalliset kansantalouden tilinpidot.

ETLA S25.1/b305

Taustalla ikääntyminen ja markkinatoimialojen heikko tuottavuus

Ikääntymisestä johtuva hyvinvointipalvelujen kasvu on toisaalta lisännyt kansantalouden työllisyyttä, mutta samalla heikentänyt koko talouden kasvua. Kun työvoimaa ei ole tarpeeksi, hyvinvointialojen kasvu näkyy vastaavasti markkinasektorin negatiivisena rakennemuutoksena. Työvoimaa ei ole riittänyt aloille, joilla on parempi ja nouseva tuottavuus. Markkinasektorin kehitys on ollut aneemista ihan omastakin syystä. Sen työllisyyden määrä ja työn tuottavuus ovat kehittyneet verrokkimaita heikommin.

Kehitystä ei voi säilyttää esimerkiksi Nokia-klusterin romahduksen kontolle, koska tarkastelujakso alkaa vasta vuodesta 2015.

Osittain heikko kasvu selittyy väärillä investoinneilla, mikä on lisännyt rakennuspääomaa, mutta ei vastaavasti tuottavuutta kohottavaa teknologista pääomaa (Pohjola, 2023). Osittain heikko tuottavuuskasvu on myös mysteeri, sillä arvonlisä Suomessa on kasvanut heikosti, vaikka työpanoksen ja pääoman määrän ja laadun vaikutus otettaisiin huomioon (Pohjola, 2025).

Ottaisimme suuren riskin, jos olettaisimme, että tämä niin sanottu kokonaistuottavuus lähtisi riittävään, saati Pohjoismaita nopeampaan kasvuun ihan vain odottamalla. Suomen kasvun toipumisen kannalta on olennaista sekä ikääntymisen vaikutusten lievittäminen että toimialojen oman toipumisen edistäminen. Väestöennusteiden mukaan ikääntymisen voimakkain vaihe kestää 2030-luvulle saakka, joten siltä osin kasvun hidasteet ovat pitkäaikaisia. Suomi voi onneksi sillä välin edistää kasvua lisäämällä koulutusta ja maahanmuuttoa, mikä helpottaisi työvoimapulaa sekä hyvinvointipalveluissa että markkinasektorilla.

Verokannustimia kannattaa harkita

Lisäksi Suomi tarvitsee toimia, joilla verrokkimaita hitaampi tuottavuuden kasvu saadaan piristymään. Näihin toimiin kuuluvat myös suhteellisen nopeasti vaikuttavat verokannustimet, sillä monet muut toimet auttavat meitä liian hitaasti.

Tutkimusten mukaan julkisen talouden kannalta turvallisin verokeino olisi ansiotulojen korkeimpien marginaaliverojen alennus. Se mitä todennäköisimmin nopeuttaisi talouskasvua niin paljon, ettei julkisen sektorin alijäämä edes kasvaisi (Kuusi ym., 2025). Hallituksen asettama Risto Murron työryhmä ei jostain syystä tarttunut tähän matalalla roikkuvaan hedelmään. Onneksi Murron ryhmältä tuli kuitenkin merkittävä verotuksen keventämisehdotus tutkimus- ja kehitysinvestoinneille sekä puhdasta siirtymää edistäville investoinneille.

Perinteisesti taloustutkimus ei ole pystynyt osoittamaan yhteisöverotuksen alentamiselle yhtä suuria dynaamisia vaikutuksia kuin marginaaliverojen laskulle. Yksi syy on se, että taloustutkimus jättää lähes poikkeuksetta osan yhteisöveron keventämisen vaikutuksista kokonaan laskematta.

Tutkimuksissa tavallisesti lasketaan yhteisöveron keventämisen (veroprosentin laskun tai poistojen ja vähennysten lisäämisen) vaikutus yhteisöveropohjaan eli voittoihin. Yhteisöverotuksen keventäminen ei kuitenkaan vaikuta pelkästään voittoihin, koska osa dynaamisista vaikutuksista syntyy uusista investoinneista.

Uusi investointi ei voi tuottaa voittoa, ellei uutta tehdasta pyöritetä tai konetta käytetä. Nämä koneenkäyttäjät saavat työstään palkkaa, jota verotetaan. Käteen jäävä tulo kulutetaan, mistä syntyy jälleen veroa.

Kun kaikki vaikutukset otetaan huomioon, yhteisöverotuksen keventäminen voi myös olla pidemmällä aikavälillä jopa itsensä rahoittava (Kangasharju, 2024). Varmaa se ei tietenkään ole vaan riippuu esimerkiksi siitä, onko yrityksille saatavilla työvoimaa vai meneekö yhteisöveron kevennyksen hyöty ennemminkin palkansaajille korkeampien palkkojen muodossa.

Sikäli kun nämä veronalennukset eivät tuo riittävästi talouskasvua, voidaan kompensatiota julkiseen kirstuun hakea listaamattomien yhteisöjen verotuksesta, valtion omaisuuden myynnistä tai hallitusohjelman neljän miljardin investointihankkeen uudelleen kohdentamisesta. •

Viitteet

- ¹ Informaatio ja viestintä, rahoitus, ammatillinen, tekninen ja tieteellinen toiminta sekä hallinto- ja tukipalvelut.
- ² Kauppa, kuljetus, majoitus ja ravitseminen.
- ³ Kiinteistöalalla suuri osa arvonlisästä syntyy laskennallisesta asuntotulosta (Kangasharju, 2023).

Lähteet

Kangasharju, A. (2023). Ei edes nollakasvua – Suomen elintaso on kehittynyt luultuakin surkeammin. Etna Kolumni 7.12.2023, <https://www.etla.fi/ajankoh-taista/kolumnit/ei-edes-nollakasvua-suomen-elinta-so-on-kehittynyt-luultuakin-surkeammin/>

Kangasharju, A. (2024). Yhteisöveron lasku on arvi-
oitua kannattavampaa. Etna Muistio nro 151, <https://pub.etla.fi/ETLA-Muistio-Brief-151.pdf>

Kuusi, T., Kotamäki, M. & Kirkko-Jaakkola, M. (2025). Talous takalukossa – Suomen korkeiden rajaverojen ongelma. Etna Raportti nro 158, <https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-158.pdf>

Pohjola, M. (2023). Pääoma työn tuottavuuden kas-
vun lähteenä – Suomi kansainvälisessä vertailussa. Kansantaloudellinen aikakauskirja, s. 306–326.

Pohjola, M. (2025). Miksi Suomi ei kasva? Sitra Muis-
tio 4.3.2025.

Suhdanteen yhteenveto





Talous pysyy kasvussa uhkien ja mahdollisuuksien edessä

- ✓ **SUOMEN BRUTTOKANSANTUOTE KASVAA** tänä vuonna 1,2 prosenttia. Talous kääntyi kasvuun jo viime vuoden aikana, vaikka koko vuoden bkt ei aivan yltänyt edellisvuoden tasolle. Ensi vuonna Suomen bkt kasvaa 1,4 prosenttia.
- ✓ **KAHDEN EDELLISEN VUODEN** talouskasvua jarrutti eniten investointien väheneminen. Tänä vuonna sekä yksityiset että julkiset investoinnit kasvavat. Yksityinen kulutus ei ole kasvanut kahteen vuoteen mutta piristyy hieman tänä vuonna. Vielä viime vuonna julkinen kulutus tuki taloutta. Tästä vuodesta alkaen sopeutustoimet jarruttavat julkisen kulutuksen kasvua. Kansainvälinen kysyntä elpyy, mutta nettovienti ei yllä plussalle.
- ✓ **KOTITALOUKSIEN KULUTUS** normalisoituu ensi vuonna. Investoinnit pysyvät kasvussa, mutta julkinen kulutus vaimenee. Vienti ja tuonti kasvavat lähes yhtä paljon.
- ✓ **ENNUSTEEN RISKIT** liittyvät talous- ja geopoliittiseen epävarmuuteen ja inflaation kiihtymiseen. Saksan infrastruktuuri-investoinneilla ja Euroopan puolustuksen ylösajolla olisi puolestaan positiivinen vaikutus.
- ✓ **TYÖTTÖMYYSASTE LASKEE** tänä vuonna 8,2 prosenttiin ja ensi vuonna 7,9 prosenttiin. Työllisyysaste nousee talouskasvun myötä tästä vuodesta eteenpäin.
- ✓ **INFLAATIO PYSYY MATALANA** vielä tänä vuonna mutta normalisoituu 1,8 prosenttiin vuonna 2027.
- ✓ **JULKINEN ALIJÄÄMÄ LASKEE** 3 prosentin alapuolelle suhteessa bkt:hen vasta vuoteen 2027 tultaessa, jolloin velkasuhde lähestyy 87 prosenttia.

SUOMEN TALOUS KÄÄNTYI lievään kasvuun viime vuoden alkupuolella sota- ja inflaatio-osokin väistyessä. Julkisen talouden sopeutusohjelmien keskellä ehkä yllättäenkin talouskehitystämme avitti julkisten investointi- ja kulutusmenojen kasvu. Ajankohta oli suhdanteen kannalta mitä parhain – julkinen kysyntä tuki taloutta juuri silloin, kun yksityisen kysyntä jäi heikoksi.

Viime vuoden bkt jäi silti likimain edellisvuoden tasolle. Suurin yksittäinen tekijä heikon suhdanteen takana on korkeiden korkojen aiheuttama kahden vuoden investointilama.

Ennustamme bkt:n kasvavan 1,2 prosenttia tänä vuonna. Julkisia investointeja riittää vielä tällekin vuodelle, kun Puolustusvoimien hävittäjiä odotetaan Suomeen loppuvuodesta, ja hallitus panostaa t&k-toimintaan ja tiestön kunnossapitoon. Sitä vastoin julkisten kulutusmenojen kasvua hillitsevät hallituksen sopeustoimet, jotka vaikuttavat koko ennustejakson eli vuoteen 2027 saakka.

Hiljalleen myös yksityinen investointi- ja kulutuskysyntä virkoo. Rakentaminen jatkaa nousuaan kuopan pohjalta, kun korkotaso edelleen laskee ja ostovoima kohenee. Myös kone- ja laiteinvestoinnit kääntyvät varovaiseen kasvuun.

Kansainvälistä kauppaa varjostaa tullien aiheuttama epävarmuus, eikä nettovienti jaksa pinnistää plusalle. Suomelle tärkeän kauppakumppanin Yhdysvaltojen talous pysyy tulleista huolimatta euroaluetta vahvemmassa kasvussa. Talouskasvun ja tullien takia inflaatio Atlantin takana on sitkeää, eikä keskuspankki Fed pääse laskemaan korkoja yhtä paljon kuin EKP euroalueella. USA:n ja euroalueen välille revennyt korkoero pitää pintansa.

Suomalaiset kotitaloudet ovat yhä hyvin varovaisia kuluttamaan vaikka ostovoima jatkaa kohenemistään. Ostovoiman paraneminen yhdistettynä kuluttajien epävarmuuteen näkyikin säästämisasteen kasvuna. Vasta ensi vuonna kotitalouksien kulutus ylittää selvemmin vuoden 2022 tason. Koska kotitalouksien kulutus muodostaa lähes puolet Suomen bruttokansantuotteesta, vaikuttaa kotitalouksien kulutuskäyt-

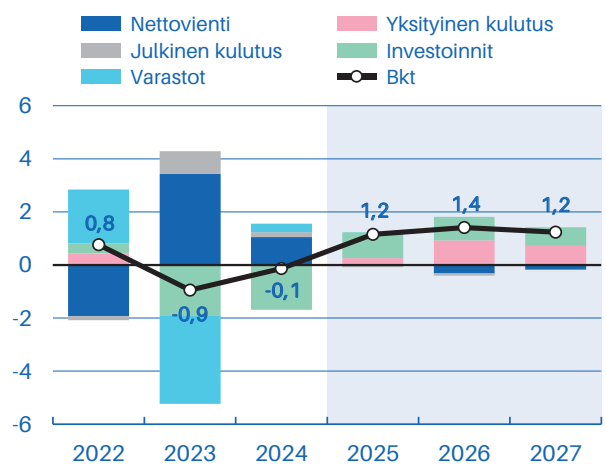
täytyminen huomattavasti talouden suuntaan. Kulutuksen ja investointien kasvu siivittää bkt:n ensi vuonna 1,4 prosentin kasvuun. Hyvä uutinen on se, että kulutuksessa on säästöjen myötä kasvuvaraa, ja kuluttajat voivat vielä yllättää – tällä kertaa positiivisesti.

Väestönkasvu ja hallituksen työllisyystoimet parantavat työllisyysnäkyä

Työllisyys- ja työttömyyskehitys ovat osin poikenneet tavanomaisesta suhdanteesta. Työmarkkinoiden kehitykseen ovat taloustilanteen lisäksi vaikuttaneet julkisen sektorin säästöt ja niistä seuranneet muutosneuvottelut sekä väestönkasvu. Erityisesti työttömyys on kasvanut enemmän kuin pelkän suhdannetilanteen perusteella olisi odotettavissa. Maahanmuuton siivittämä väestönkasvu lisäsi sekä työmarkkinoille osallistuvien että muiden työkäisten määrää. Heikon suhdanteen takia työvoiman kasvu näkyi myös siten, että työttömyys kasvoi enemmän kuin mitä työllisyys supistui.

Työvoiman kasvu kuitenkin parantaa työllisyysnäkyä jatkossa, kun talouskasvun käynnistyessä työvoimaa on tarjolla. Tulevina vuosina työllisyyskehitystä edesauttavat myös hallituksen työllisyystoimet, jotka ovat vasta melko vastikään astuneet voimaan. Työttömyysaste alkaa tänä vuonna laskea, mutta jää 7,6 prosenttiin vielä vuonna 2027. Pitkäaikaistyöttömiä on

Kontribuutio bkt:n kasvuun, %-yks.



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.1/y18b

huomattavan paljon, mikä nostaa rakenteellisen työttömyyden tasoa. Sen sijaan työllisyysaste on laskustaan huolimatta pysynyt pandemiaa edeltänyttä tasoaan korkeammalla ja nousee jo tänä vuonna lähes 77 prosenttiin.

Taloutteen tiedossa turbulenssia, mutta myös mahdollisuuksia

Presidentti Trumpin talouspolitiikka on toistaiseksi aiheuttanut turbulenssia vain osakemarkkinoilla. Riskinä kuitenkin on, että Yhdysvaltojen ja EU:n väli-

set tullit ja vastatullit sekä talouspolitiikkaan liittyvä yleinen epävarmuus vähentävät näiden kahden suuren talousalueen välistä kaupankäyntiä ja hidastavat kasvua Atlantin molemmin puolin. Se, mitä lopulta tapahtuu, riippuu myös Euroopan komission neuvotteluvoimasta. Tullit kuitenkin hidastavat USA:n talouskasvua jo tänä vuonna. Myös euroaluetta painaava yhä lisääntyvä talous- ja geopoliittinen epävarmuus.

Jos tullien myötä Euroopan ulkoinen kysyntä vähenekin, voi Euroopan sisäinen kysyntä vielä pelastaa kasvun. Vaikka toistaiseksi on kyse vain suunnitelmista, on mahdollista, että Euroopan suurimpien maiden

Suomen huoltotase						
Huoltotase-erä	Arvo, mrd. e ²	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
		2024	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E
Bruttokansantuote markkinahintaan	276,2	-0,9	-0,1	1,2	1,4	1,2
Tuonti	113,3	-6,7	-2,4	5,1	4,1	3,7
Tavarat	70,2	-12,1	-4,6	4,3	4,0	3,5
Palvelut	43,2	5,4	1,7	3,8	4,3	4,0
Kokonaistarjonta	389,5	-2,7	-0,8	2,3	2,2	2,0
Vienti	115,1	0,2	0,1	5,0	3,3	3,3
Tavarat	77,0	1,2	-4,2	5,0	2,6	2,7
Palvelut	38,1	-2,4	10,8	4,1	4,6	4,3
Investoinnit	59,4	-7,4	-7,1	4,5	4,0	3,0
Yksityiset	47,3	-8,3	-10,2	3,4	3,3	4,3
Julkiset	12,1	-2,8	7,4	8,2	6,6	-1,6
Kulutus	215,0	1,1	0,2	0,3	1,1	0,9
Yksityinen	143,1	0,0	-0,1	0,5	1,8	1,4
Julkinen	71,9	3,4	0,7	-0,2	-0,3	0,0
Varastojen muutos ¹	0,0	-3,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Kokonaiskysyntä	389,5	-2,7	-0,8	2,3	2,2	2,0
Kotimainen kysyntä	274,4	-3,8	-1,1	1,2	1,7	1,4
Julkinen kysyntä	84,0	2,6	1,6	1,0	0,7	-0,3
Huoltotase-erä		Hinnan muutos edellisestä vuodesta, %				
		2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Bruttokansantuote		3,5	1,4	2,2	1,8	1,8
Tuonti		-2,6	-0,5	-2,0	-0,5	0,1
Vienti		-4,7	-2,2	-1,9	-0,9	-0,1
Investoinnit		4,8	0,4	1,9	2,0	2,0
Kulutus		4,7	2,0	2,2	2,0	1,9

¹ Kontribuutio bkt:n kasvuun, %-yks., sisältää tilastollisen eron. ² Käyvin hinnoin. Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

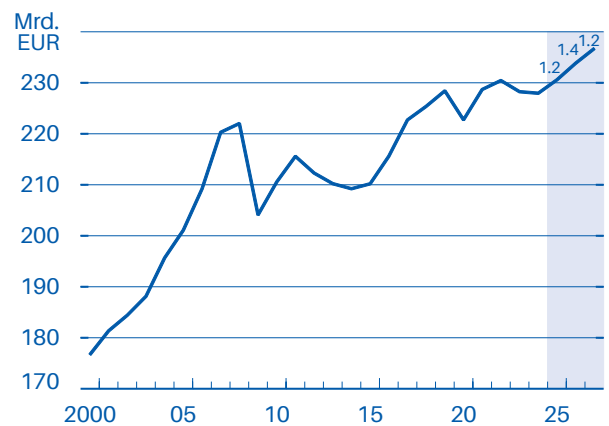
velkavetoiset lisäykset puolustukseen ja infrastruktuuri-investointeihin erityisesti Saksassa paikkaavat viennin menetyksiä. Julkiset menolisäykset infraan ja puolustukseen hyödyttäisivät rakentamista ja teollisuutta Euroopassa ja voivat sysätä liikkeelle useita Suomeen suunniteltuja vihreitä investointeja, jotka vielä odottavat käynnistymistään. Kunnan kasvusysäys kuitenkin edellyttää, että juuri eurooppalaisten tuotteiden kysyntä, ja siten tuotanto, kasvaa. Samalla EU-maiden samanaikainen varustautuminen lisää riskiä hintojen noususta, kun tuotanto ei pysy kysynnän perässä.

Saksan ilmoitus mittavista julkisten menojen lisäyksestä näkyi samalla maan valtionlainakorkojen nousuna, kun yhtäältä lisävelkaantuminen nosti sijoittajien vaatimaa riskilisää ja toisaalta piristi kasvunäkymiä. Saksan korkojen nousu heijastui välittömästi myös muihin euromaihin, kuten Suomeen.

Markkinakorkojen nousu ei ainakaan helpota Suomen julkisen talouden tilaa. Menoleikkauksista huolimatta julkiset menot suhteessa talouden kokoon nousivat viime vuonna ennätyskorkealle, lähes 58 prosenttiin. Menoleikkausten vaikutus alkaakin näkyä vasta kulu-

vasta vuodesta alkaen, ja menoaste kääntyy hiljalleen laskuun. Julkinen alijäämä alittaa 3 prosentin rajapyykin vasta ennustejakson lopulla vuonna 2027. Tänä vuonna alijäämä pysyy vielä 4 prosentin tuntumassa suhteessa bkt:hen. EU:n budjettikurisääntöjen hölläys voi auttaa Suomea välttämään liiallisen alijäämän menettelyn, mikäli puolustusmenot puhdistetaan alijäämästä pois. •

Bruttokansantuotteen määrä (mrd. eur 2015) ja %-muutos



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.1/y19

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2022	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Kuluttajahintainflaatio, %	7,1	6,3	1,6	0,8	1,6	1,8
Ansiotason muutos, %	2,4	4,3	3,1	3,0	3,4	2,9
Työn tuottavuus, %	-1,7	-0,8	-0,4	0,7	1,0	0,9
Työttömyysaste, %	6,8	7,2	8,4	8,2	7,9	7,6
Työllisyysaste, %	78,1	77,8	76,7	76,9	77,3	77,6
Kansainvälinen kustannuskilpailukyky, % ¹	-0,9	-0,1	4,2	0,7	-2,3	-
Vientikysyntä, %	3,1	1,1	1,5	2,1	2,2	-
Vaihtotaseen jäämä, % bkt:sta	-2,4	-0,5	0,3	0,4	-0,2	-0,1
Teollisuustuotanto (tuotos), %	1,3	-5,2	-0,3	0,6	2,7	2,7
Julkinen rahoitusasema, % bkt:sta	-0,2	-3,0	-4,5	-3,8	-3,1	-2,6
Julkinen velka, % bkt:sta	74,0	77,5	82,1	84,4	85,8	86,8
Euribor 12 kk, %	1,1	3,9	3,3	2,1	2,0	2,0
Euroalueen bkt, %	3,6	1,0	0,8	1,4	1,5	1,6
Euroalueen kuluttajahintainflaatio, % ²	8,4	5,4	2,4	2,0	2,0	2,0

¹ Nimelliset yksikkötyökustannukset kilpailijamaissa suhteessa Suomeen. ² Yhdenmukaistettu indeksi. Lähteet: AMECO (Euroopan komissio), Eurostat, European Money Markets Institute (EMMI), OECD, IMF, China National Bureau of Statistics (NBS), Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.1/y02t

Kansainvälinen suhdannekehitys

Euroalueen talouskasvua varjostavat globaali kauppasota ja sen nostama epävarmuus. Toisaalta tarve nostaa puolustusmenoja ja Saksan investointisuunnitelmat sekä mahdollinen Ukrainan jälleenrakentaminen voivat kiihdyttää euroalueen talouskasvua. Lisäksi EKP:n koronlaskut jatkuvat tänä vuonna. Odotamme Euroalueen kasvavan tänä vuonna 1,4 prosenttia, ja kasvu jatkuu kiihtyen hieman vuosina 2026-2027.



Euroalueen taloudella uhkia ja mahdollisuuksia

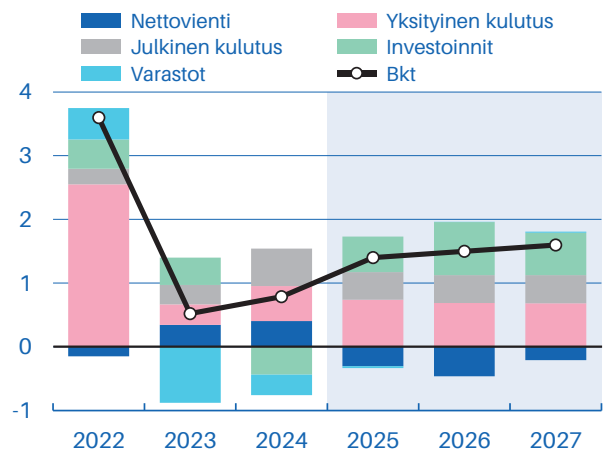
MAAILMANTALouden ODOTETAAN kasvavan 3,3 prosenttia tänä ja ensi vuonna. Vuonna 2027 kasvu jatkuu reilun 3 prosentin vauhdissa. Arviomme ei poikkea oleellisesti merkittävimpien maailmantaloutta ennustavien tahojen näkemyksistä. Kehittyneet taloudet kasvavat selvästi hitaammin kuin kehittyvät taloudet ennustehorisontilla.

Useat merkittävät riskitekijät varjostavat maailmantaloutta. EU:n ja Suomen kannalta merkittävimmät riskit kumpuavat eskaloituneesta globaalista kauppasodasta ja Yhdysvaltojen muuttuneesta suhtautumisesta Ukrainan sotaan. Yhdysvalloista on tullut vahvoja signaaleja, joiden perusteella Yhdysvallat ajaa nyt omia intressejään, vaikka nämä olisivat ristiriidassa läntisten liittolaisten intressien kanssa.

Uusi politiikka on näkynyt muun muassa Yhdysvaltojen muuttuneena suhtautumisena Ukrainan sotaan ja Venäjään. Yhdysvallat on ilmaissut selvästi halua vansa, että Ukrainan sota loppuu. Oletettavaa on, että Yhdysvallat on valmis painostamaan Ukrainaa rauhannehtoihin, jotka miellyttävät Venäjää. Tilanne on kuitenkin auki, ja EU on edelleen pyrkinyt lisäämään

tukeaan Ukrainalle. Yhdysvallat on myös signaloinut tyytymättömyytensä muiden Nato-maiden puolustusmenoihin ja väläytellyt joukkojensa vetämistä Euroopasta. Vastareaktiona tällä EU-maat aikovat nostaa puolustusmenojaan.

Kontribuutio euroalueen bkt:n kasvuun, %-yks.



Lähteet: Eurostat, Macrobond, Etlä.

ETLA S25.1/k37

Globaali kauppasota on kiihtynyt alkuvuonna, kun Yhdysvaltojen nykyinen hallinto käyttää tuontitulleja voimakainona neuvotteluissa mutta pyrkii tulleilla myös lisäämään investointeja Yhdysvaltoihin ja vaikuttamaan Yhdysvaltojen kauppataaseen krooniseen alijäämään. Epävarmuus globaalissa kaupassa on kasvanut erityisesti, koska tulleja on toisaalta asetettu mutta myös kumottu tiuhaan. Yhdysvallat asetti tuontitulleja jo Trumpin ensimmäisellä kaudella ja myös Bidenin kaudella, mutta uutena piirteenä on tuontitullien asettaminen Kiinan lisäksi läntisille maille, esimerkiksi Kanadalle ja EU:lle. EU ja Kanada ovat ilmoittaneet asettavansa vastatulleja Yhdysvaltojen asettamille tulleille.

Inflaatio on hidastunut eri puolilla maailmaa, ja esimerkiksi Fed ja EKP ovat laskeneet jo toistuvasti ohjauksorkojaan. Kauppasodan on nähty voivan kiihdyttää inflaatiota ainakin lyhyellä aikavälillä uudestaan. Erityisesti tämän on arvioitu näkyvän Yhdysvaltojen hinnoissa, kun taas vaikutusarviot euroalueelle ovat selvästi pienemmät. Lopulta vaikutukset inflaatioon

riippuvat siitä, millaiset tuontitullit jäävät voimaan. Oletettavaa on, että tullien vaikutus inflaatioon on ohimenevää, mutta kauppasota kuitenkin hidastanee korkojen laskua Yhdysvalloissa.

Arviot kauppasodan vaikutuksista EU:n talouteen vaihtelevat sen mukaan, miten kattavia ja suuria tuontitulleja ja vastatulleja mallinuksissa oletetaan. Lisäksi vaikuttaa se, arvioiko mallinnus kauppasodan nostaman epävarmuuden vaikutusta talouteen. Ääritapauksessa, jossa isot talousalueet asettaisivat kattavat ja suuret tullit toisilleen, voisi EU:n talouskasvu jäädä tänä vuonna nollan tuntumaan. Vastapainona tullien negatiivisille vaikutuksille on EU:ssa virinnyt into lisätä puolustusmenoja ja esimerkiksi Saksan massiiviset infrainvestointisuunnitelmat. Lisäksi Ukrainan sodan päättymisen jälkeinen jälleenrakentaminen ja kriittisiin mineraaleihin liittyvät investoinnit voivat vauhdittaa myös EU:n taloutta. Jälleenrakentamisen laajuuteen vaikuttaa kuitenkin se, millaiset ovat rauhanehdot ja miten turvallisena investointikohteena Ukraina nähdään sodan päätyttyä.

Kansainvälisen talouden ennusteita

	2022	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Bkt:n määrän muutokset alueittain, %						
Maailma	3,4	3,2	3,2	3,3	3,3	3,4
Yhdysvallat	2,5	2,9	2,8	1,7	1,9	2,0
Euroalue	3,6	1,0	0,8	1,4	1,5	1,6
Saksa	1,4	-0,1	0,0	0,8	1,5	1,6
Ruotsi	1,6	-0,1	0,6	2,0	2,5	2,5
Kiina	3,0	5,2	4,9	4,5	4,3	4,0
Keskeisiä korkoja¹, %						
FED ohjaukorko	1,9	5,2	5,3	4,2	3,6	3,2
EKP ohjaukorko	2,0	4,0	3,0	2,3	2,0	2,0
Euribor 12 kk	1,1	3,9	3,3	2,1	2,0	2,0
Euroalueen inflaatio ja työttömyysaste, %						
Inflaatio	8,4	5,4	2,4	2,0	2,0	2,0
Työttömyysaste	6,7	6,6	6,4	6,3	6,2	6,1
Keskeisiä valuuttakursseja¹						
Dollari / Euro	1,05	1,08	1,08	1,08	1,10	1,10
Ruotsin kruunu / Euro	10,63	11,48	11,43	11,20	11,30	11,40

¹ Vuosikeskiarvo. Lähteet: OECD, Eurostat, EKP, FED, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Etila.

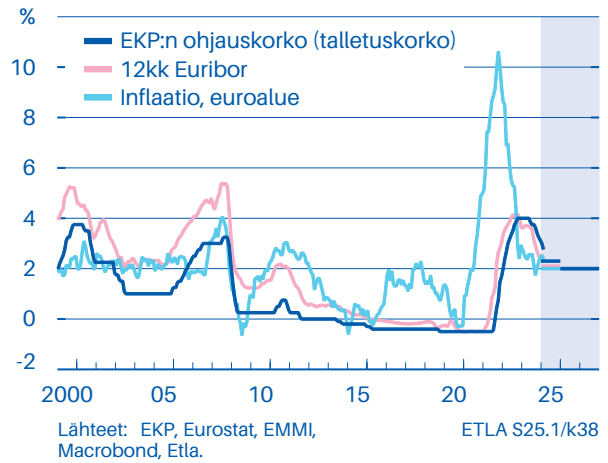
Suomen vientikysyntä kohenee tänä vuonna

Yhdysvaltojen talous kasvoi viime vuonna voimakkaasti. Kuluva vuoden alussa talouskasvu on hidastunut. Myös lyhyttä taantumaa pidetään mahdollisena. Työllisyystilanne on kuitenkin edelleen vahva ja palkkojen kasvu huomattavaa. Inflaatio hidastui helmikuussa Yhdysvalloissa, mutta inflaatio-odotukset tällä vuodelle ovat kuitenkin nousseet viime vuoden lopulta jonkin verran. Ennustamme, että Yhdysvaltojen talous kasvaa tänä vuonna vajaan kahden prosentin vauhdilla, koska alkuvuoden kasvu on aiemmin arvioitua hitaampaa.

Euroalueen talous kasvoi viime vuonna vajaan prosentin. Tänä vuonna kasvun ennustetaan olevan 1,4 prosenttia. Tähän vaikuttavat edelleen rahapolitiikan löystyminen mutta myös oletettu merkittävä puolustusmenojen kasvu ja muut julkiset investoinnit. Työmarkkinatilanne on euroalueella edelleen hyvä. Avoimia työpaikkoja on huomattavasti viimevuotta vähemmän, mutta työttömyysaste ei ole noussut. Palveluinflaatio, joka muodostaa merkittävän osan pohjainflaatiosta, on hidastunut verkaisesti viime kuukausina. Jo neuvoteltujen työehtosopimusten perusteella palveluinflaatiota ajavan voimakkaan palkkojen kasvun pitäisi kuitenkin hidastua vuoden loppuun mennessä merkittävästi. Odotusten mukaan euroalueen inflaatio on 2 prosenttia vuoden lopulla. Toteutuessaan Saksan investointisuunnitelmat ja Ukrainan jälleenrakentaminen vauhdittaisivat euroalueen talouskasvua, kauppasota taas voi heikentää talouskasvua merkittävästi.

EKP:n odotetaan jatkavan tänä vuonna ohjauskoron laskuja, ja loppuvuonna talletuskoron oletetaan olevan 2,0 prosenttia. Fedin odotetaan myös laskevan tänä vuonna ohjauskorkoaan, mutta korkojen lasku on ollut hitaampaa kuin euroalueella ja korkotasoa on tänä vuonna selvästi korkeammalla. Odotusten mukaan euroalueen talletuskorko jäisi 2,0 prosenttiin myös pitkällä aikavälillä, kun taas Fed laskee ohjauskor-

Euroalueen korot



koaan vielä vuosina 2026–2027, minkä jälkeen korko asettuisi 3,1 prosenttiin.

Kiinan talouden odotetaan kasvavan 4,5 prosenttia tänä vuonna ja kasvun odotetaan hieman hidastuvan seuraavina vuosina. Kiinan taloudessa on paljon riskitekijöitä, jotka voisivat heikentää merkittävästi maan talouskasvua ja siten myös maailmantaloutta. Japanin talouden odotetaan kasvavan runsaan prosentin vauhdissa. Intian talouden kasvun odotetaan olevan ennusteperiodilla 7 prosentin tuntumassa.

Saksan talous ei kasvanut viime vuonna. Tänä vuonna odotamme kasvun olevan jo selvempää. Ranskan sekä Italian talouksien odotamme kasvavan tänä vuonna runsaan prosentin vauhdissa. Ruotsin talous kasvoi viime vuonna noin puoli prosenttia. Tänä vuonna odotamme Ruotsilta kahden prosentin kasvua. Britannian talous kasvoi viime vuonna vajaan prosentin, ja kasvun odotetaan olevan vajaan kaksi prosenttia tänä vuonna. Baltian maiden odotetaan olevan selvässä kasvussa tänä vuonna. Kaikkiaan Suomen vientikysyntä (keskeisten kauppakumppanien bkt:n kehitys painotettuna vientiosuuksilla) kasvaa tänä vuonna selkeästi viime vuotta nopeammin, ja kasvu kiihtyy vielä vähän vuonna 2026. •

Ulkomaankauppa, investoinnit, yksityinen kulutus

Tavaravienti kääntyy tänä vuonna vahvaan kasvuun, mutta maailmanpoliittinen tilanne ja Yhdysvaltojen tullit luovat paljon epävarmuutta. Jättiristeilijä nostaa vientilukua merkittävästi. Investoinnit supistuivat voimakkaasti kaksi vuotta peräkkäin. Rakennusinvestoinnit ja kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat, mutta investoinnit henkisiin omaisuustuotteisiin kasvoivat maltillisesti. Yksityiset investoinnit supistuivat merkittävästi samalla, kun julkiset investoinnit kasvoivat. Investointien ennustetaan kasvavan vuosina 2025-2027. Yksityinen kulutus alkaa elpyä ostovoiman vahvistuessa, mutta epävarmuustekijät lisäävät säästämistä vielä tänä vuonna.

Ulkomaankauppa



Tavaravienti piristyy tuntuvasti tänä vuonna

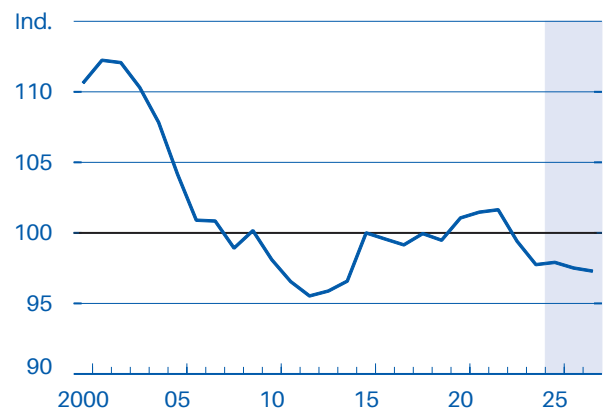
TAVARAVIENTIÄ VARJOSTAA LÄHIVUOSINA maailmanpoliittinen epävarma tilanne ja Yhdysvaltojen EU:lle asettamien tuontitullien suorat ja epäsuorat negatiiviset vaikutukset. Tästä huolimatta tavaravientimme kasvaa tänä vuonna reippaasti, mutta riskit heikompaan suuntaan ovat kasvaneet. Tavaroiden vienti- ja tuontihintojen lasku jatkuu ennustejaksolla, mutta ne pysyvät edelleen keskimääräistä korkeampina. Nettoviennin vaikutus bkt:n muutokseen on kuluvana vuonna neutraali ja seuraavina vuosina lievästi negatiivinen. Kauppataseen ylijäämä on vielä tänä vuonna tavanomaista suurempi, mutta pienenee jo ensi vuonna. Palvelutaseen alijäämä pysyy viiden miljardin euron paikkeilla. Vaihtotase on vielä tänä vuonna ylijäämäinen.

Yhdysvallat on palveluviennin tärkein kohdema

Ulkomaankauppa kärsi viime vuonna lakkoilusta, euro maiden vaisusta kehityksestä sekä öljynjalostuksen pitkästä huoltoseisokista ja supistui siksi voimakkaasti. Poikkeuksellisen matalan vertailutason seurauksena tavaraviennin määrä kasvaa tänä vuonna erityisen voimakkaasti. Vuoden lopulla Turun telakalta toimitetaan seuraava Icon-luokan noin 1,9 miljardin euron arvoinen jättiristeilijä, mikä nostaa vientilukua

merkittävästi. Euroalueen ja Yhdysvaltojen talousnäkyvät tälle vuodelle ovat kuitenkin heikentyneet viime syksystä, ja riskit ovat kasvaneet erityisesti suuren kauppakumppanimme Yhdysvaltojen suhteen tulien takia. Niinpä olemme pudottaneet kuluvan vuoden tavaraviennin kasvuennusteen 7,4 prosentista 5 prosenttiin. Viennistämme Yhdysvaltoihin metallien jalostuksen osuus oli viime vuonna 5,5 prosenttia. Tästä rautaseosten ja terästuotteiden osuus oli vajaa puolet ja alumiinin vain puolisen prosenttia. Teräs- ja alumiinitullit (25 %) astuivat voimaan maaliskuussa.

Vaihtosuhte, 2015=100



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.1/u01

Vuosina 2026–2027 tavaraviennin määrä kasvaa noin 3 prosenttia kansainvälisen vientikysynnän tahdissa. Ensi vuonna Yhdysvaltojen kasvuvauhti kiihtyy, ja euroalueen talouskasvu vahvistuu hieman. Keskeisten vientimaiden Saksan ja Ruotsin taloudet elpyvät tunnustavasti.

Palveluviennin määrä kasvoi viime vuonna vajaat 11 prosenttia, ja sen arvo nousi vajaat 12 prosenttia. Noin puolet koko palveluviennistä suuntautuu EU-maihin ja noin puolet EU-alueen ulkopuolelle. Yhdysvaltojen osuus koko palveluviennistä oli viidennes vuosina 2021–2022, mutta laski 15 prosenttiin vuonna 2023 ja oli 16 prosenttia vuonna 2024. Ruotsin osuus oli viime vuonna 13 prosenttia ja Saksan 8 prosenttia.

Televiestintä, tietojenkäsittely- ja tietopalvelut ovat suurin erä. Tämän sektorin osuus koko palveluviennin arvosta on kolmannes, joten sen kehitys ohjaa koko palveluvientiä. Telepalvelujen vienti oli viime vuonna arvoltaan runsaat 12 miljardia euroa, kun kasvua kertyi 21 prosenttia.

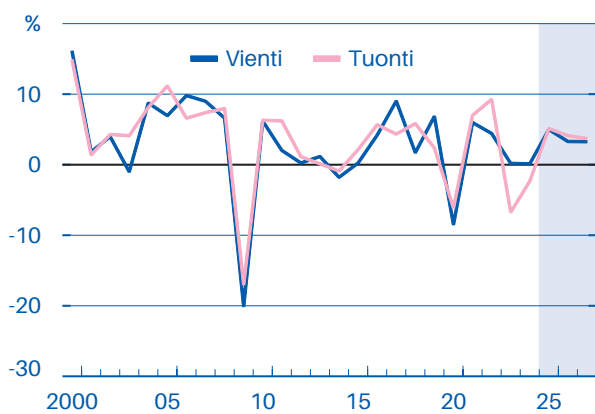
Yhdysvallat on ylivoimaisesti suurin tietojenkäsittelypalvelujen viennin kohdema: vuonna 2023 maan osuus oli 27 prosenttia. Ruotsin osuus oli 12 prosenttia ja Saksan 7 prosenttia.

Kuljetusten osuus palveluviennistä oli viime vuonna 13 prosenttia ja matkailun 10 prosenttia. Arvioimme, että palveluviennin määrä kasvaa runsaan 4 prosentin tahtia ennusteajaksolla.

Tavaratuonti kääntyy tänä vuonna nousuun

Kahden peräkkäisen vuoden voimakkaan supistumisen jälkeen tavaratuonnin määrä kääntyy tänä vuonna noin 4 prosentin kasvuun. Teollisuuden tuotantotarvikkeiden tuonti kääntyi nousuun jo viime vuoden alussa ja lisääntyi runsaat 5 prosenttia koko vuonna. Vahva kasvu jatkuu ennustevuosina. Investointitavaroiden tuonti supistui 8 prosenttia kahtena edellisvuonna. Lasku näyttää pysähtyneen, mutta elpyminen ei ihan vielä ole näköpiirissä. Puolustusvoimien uusien hävittäjien hankinta Yhdysvalloista alkaa kuitenkin näkyä investointitavaroiden tuonnissa vuosina 2025–2026. Poltto- ja voiteluaineiden tuonti on vähentynyt viime vuosina, kun myös öljytuotteiden vienti on pysynyt heikkona. Toipumisesta on nyt merkkejä. Kestokulutustavaroiden (ml. henkilöautot) tuontimäärä putosi viime vuonna 11 prosenttia. Hidas kasvu on odotettavissa lähivuosina. Vuonna 2026 tavaratuonti kasvaa kaiken kaikkiaan noin 4 prosenttia.

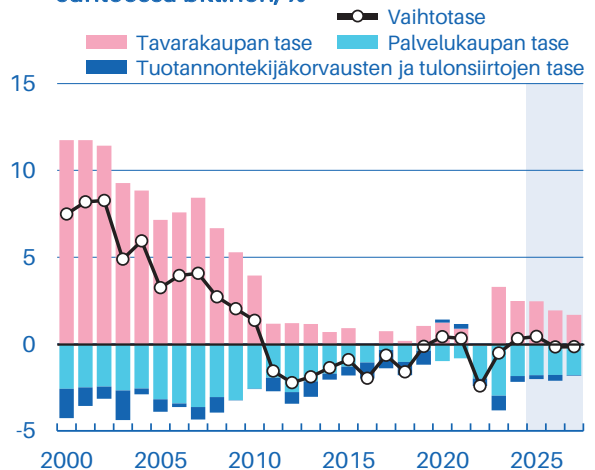
Viennin ja tuonnin määrän muutos (ml. palvelut)



Lähteet: Tilastokeskus, Etila.

ETLA S25.1/u11

Vaihtotaseen jäämä komponentteittain suhteessa bkt:hen, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etila.

ETLA S25.1/u02

Yhdysvallat on kuudenneksi tärkein tuontimaamme 5 prosentin osuudellaan. Eniten sieltä tuodaan kemiaaleja, elektronisia laitteita, koneita ja laitteita sekä öljytuotteita. Venäjältä tuodaan vielä jonkin verran jalometalleja ja muita värimetalleja sekä muutamia kemikaalituotteita, mutta maan osuus tavaratuonnistamme oli viime vuonna vain 1,2 prosenttia.

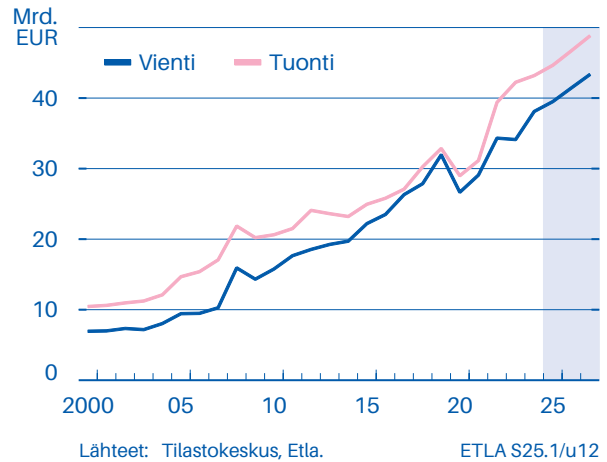
Palvelutuonnin määrä kasvaa ennustejaksolla noin 4 prosentin tahtia. Suurimman erän teknisten, kaupankäyntiin liittyvien ja muiden liike-elämän palvelujen osuus palvelutuonnin arvosta oli viime vuonna 17 prosenttia. Tämän ryhmän tuonti väheni selvästi edellisvuodesta. Kuljetusten osuus oli 16 prosenttia, ja tuonnin arvo pysyi lähes ennallaan. Televiestinnän, tietojenkäsittely- ja tietopalvelujen osuus oli 15 prosenttia ja matkailun 13 prosenttia. Molempien erien tuonnin arvo oli 6 prosentin kasvussa.

Vaihtotase pysyy vielä tänä vuonna ylijäämäisenä

Vaihtotase kääntyi viime vuonna 0,8 miljardin ylijäämään edellisvuoden 1,4 miljardin alijäämästä, ja arvioimme, että se pysyy ylijäämäisenä myös tänä vuonna. Tavaroiden ja palveluiden taseen ylijäämä nousi 1,8 miljardiin euroon vuonna 2024, vaikka kauppataase pieni 2,1 miljardia euroa. Samanaikaisesti palvelutaseen alijäämä pieni 3 miljardia euroa. Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä kutistui 1,0 miljardiin euroon maaliskuussa julkaistujen tilastojen mukaan.

Nettotuotannon tekijäkorvaukset ulkomailta (ensitulo) on vuodesta 2004 asti ollut ylijäämäinen erä. Vuonna 2024 Suomen korkomenot ulkomaille olivat 15,2 miljardia euroa (nousua 1,1 mrd. euroa edellisvuodesta), ja osinkoja maksettiin 11,3 miljardia euroa (laskua 1,5 mrd.). Korkoja maksettiin Suomeen 10,1 miljardia euroa (0,7 mrd. enemmän kuin edellisvuonna). Osinkoja saatiin 7,7 miljardia euroa (laskua 3,9 mrd.). Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleen sijoitettujen voittojen erä oli Suomen näkökulmasta 7,5 miljardia euroa ylijäämäinen vuonna 2024. En-

Palveluiden viennin ja tuonnin arvo



situloihin sisältyy lisäksi muitakin pienempiä eriä. Suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitetut voitot voivat sekä tulo- että menopuolella olla joko plus-merkkinen tai miinus-merkkinen erä. Se on laskennallinen erä kansantalouden tilinpidossa eikä siten kuvasta todellisia rahavirtoja Suomen ja ulkomaiden välillä.

Tulonsiirroista suurin erä on arvonlisäveroon ja bruttokansantuloon perustuva EU:n omat varat, joka on alijäämäinen. Ennustevuosina 2025–2026 tulonsiirtojen alijäämä on noin 2,5 miljardia euroa. Tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämä pienenee tänä vuonna 0,6 miljardiin euroon.

Kauppataaseen ylijäämä kohoaa tänä vuonna 6,9 miljardista eurosta 7 miljardiin euroon. Seuraavina vuosina kauppataase pienenee, kun tavaratuonti kasvaa selvästi tavaravientiä nopeammin. Palvelutaseen alijäämä puolestaan pysyy ennustejaksolla noin 5 miljardissa eurossa. Tavaroiden ja palveluiden tase on siten 1,9 miljardia euroa ylijäämäinen kuluvana vuonna mutta pienenee merkittävästi ensi vuonna. Vaihtotaseen ylijäämä nousee tänä vuonna 1,2 miljardiin euroon tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen paranemisen ansiosta. Vuonna 2026 vaihtotase kääntyy noin puolen miljardin euron alijäämään. •

Investoinnit



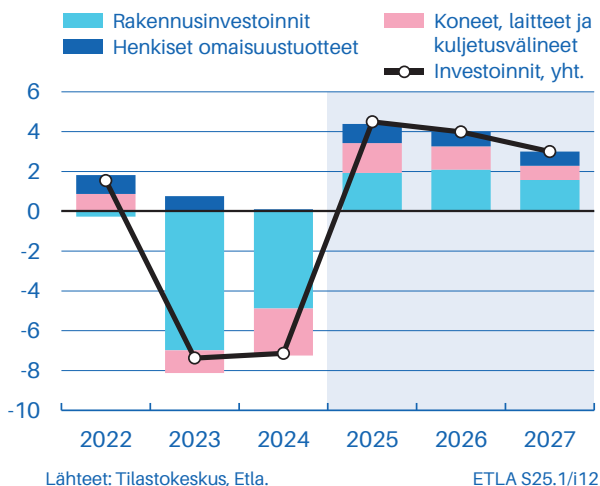
Yksityiset investoinnit supistuneet merkittävästi

ENNAKKOTIETOJEN MUKAAN INVESTOINNIT supistuivat 7,1 prosenttia viime vuonna. Rakennusinvestoinnit näyttäisivät supistuneen voimakkaasti, noin 9 prosenttia, ja kone- ja laiteinvestoinnit 10 prosenttia. Viime vuonna vain henkiset omaisuustuotteet kasvoivat vähän. Yksityiset investoinnit supistuivat noin 10

prosenttia, ja julkiset investoinnit kasvoivat runsaat 7 prosenttia.

Tänä vuonna investointien ennustetaan kasvavan 4,5 prosenttia. Ennustemme mukaan yksityiset investoinnit kasvavat tätä maltillisemmin, mutta julkiset investoinnit jatkavat vahvassa kasvussa. Julkisia investointeja kasvattavat lisäpanostukset t&k:hon ja tietön kunnossapitoon. Ensi vuonna investoinnit kasvavat neljä prosenttia ja vuonna 2027 kolme prosenttia.

Kontribuutio investointien kasvuun, %-yks.

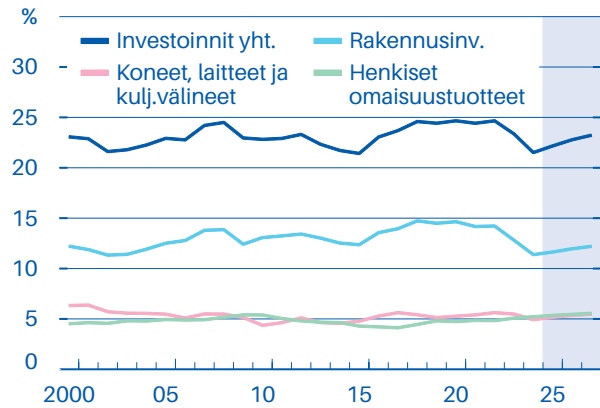


Rakennusinvestointien odotetaan kasvavan laaja-alaisesti tänä vuonna ja vuosina 2026–2027. Ennustemme mukaan rakentaminen nousee suhdannekuopan pohjalta mutta ei palaudu ennusteperiodilla edellisten vuosien korkeille tasoille. Rakennusyriyten liikevaihdon volyymin trendi on kääntynyt kasvuun viime vuoden kesällä. Haettujen lupien trendissä ei ole kuitenkaan vielä nähtävissä selvää käännettä. Luottamusindikaattorit ovat edelleen heikolla tasolla, mutta luottamus parani loppuvuonna. Ennustemme mukaan rakentamisen näkymät parantuvat lisää tänä vuonna, kun korkotaso laskee ja ostovoima kohenee hiljalleen.

Kone- ja laiteinvestoinnit ovat supistuneet voimakkaasti vuosina 2023–2024. Ennustamme kone- ja laiteinvestointien kääntyvän varovaiseen kasvuun. Puolustusvoimien tilaamat hävittäjät nostavat kasvuastetta ennusteperiodilla. Suomeen on suunnitella paljon niin sanottuja vihreitä investointeja. Nämä investoinnit muodostavat merkittävän positiivisen riskin rakentamiseen ja kone- ja laiteinvestoinneille. Muun muassa kauppasodan nostama yleinen epävarmuus vaikuttaa negatiivisesti näiden potentiaalisten investointien toteutumiseen. Toisaalta Saksan massiiviset investointiaikeet voivat toteutuessaan edistää myös Suomeen kaavailtuja vihreitä investointeja.

Henkiset omaisuustuotteet, joista suuren osan muodostavat t&k-investoinnit, ovat kasvaneet kohtuullisesti viime vuosina. Nämä investoinnit supistuivat trendimäisesti vuoden 2008 jälkeen, kunnes vuonna 2017 ne kääntyivät uudelleen kasvuun. Vuosien 2017–2024 aikana kasvu on ollut keskimäärin reilut 4 prosenttia vuodessa. Ennustamme, että nämä investoinnit kasvavat ennusteperiodilla kohtalaisesti. Kasvua tukevat julkisen sektorin huomattavat lisäpanostukset t&k-menoihin. •

Investointiasteet



Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

ETLA S25.1/i11

Yksityinen kulutus



Yksityinen kulutus hakee nousukulmaa

YKSITYISEN KULUTUKSEN MÄÄRÄ SUPISTUI aavistuksen vuosina 2023 ja 2024. Lisäksi viime vuonna kausitasoitettu kulutus oli alinta vuoden viimeisellä neljänneksellä, joten ns. kasvuperintö on negatiivinen. Tämä antaa matalan lähtötason vuoteen 2025.

Heikosta kulutuskehityksestä huolimatta kotitalouksien reaalin ostovoima kasvoi viime ja toissa vuonna puolisen prosenttia vuodessa. Viime vuonna kokonaispalkkasumman ostovoima kuitenkin aleni. Tämä

yhdistettynä työmarkkinoiden epävarmuuteen ja julkisen sektorin leikkauspäätöksiin lisäsi kotitalouksien varautumissäästämistä ja heikensi kulutusta. Säästämistä on noussut vuoden 2023 jälkipuoliskolta lähtien ja ylitti viime vuonna vuoden 2010 jälkeisen ajan keskiarvon.

Viime vuodelta kertyvästä negatiivisesta kasvuperinnöstä huolimatta kulutus kasvaa tänä vuonna ennustemme mukaan keskimäärin puoli prosenttia. En-

Yksityiset kulutusmenot						
Kulutuserä	Arvo, mrd. e	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
	2024	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Yksityiset kulutusmenot	143,1	0,0	-0,1	0,5	1,8	1,4
Kestävät kulustavarat	9,5	-2,8	-4,9	1,2	2,7	2,9
Puolikestävät tavarat	10,4	-3,1	-0,4	0,3	1,5	1,3
Lyhytikäiset tavarat	41,0	-1,8	0,1	-0,6	0,8	0,6
Palvelut	76,5	1,7	0,6	0,8	2,3	1,7
Muut ¹	5,7	-5,0	-3,0	0,1	0,8	0,5

¹ Muut = kotitalouksien nettokulutusmenot ulkomailla sekä voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen kulutus. Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

ETLA S25.1/c02t

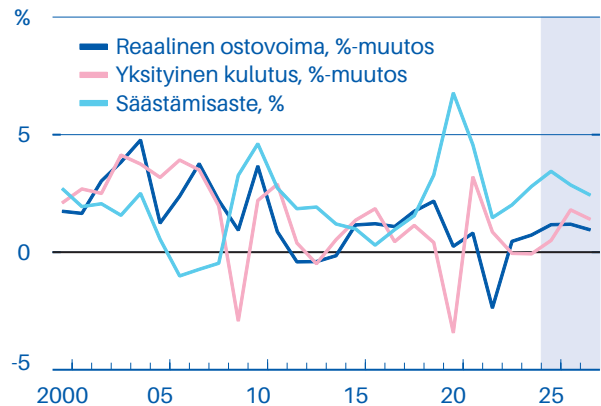
nustetta on alennettu viime syksystä. Palkkasumman kasvu, joka kanavoituu kotitalouksien kulutukseen niiden muita tuloja todennäköisemmin, on viime vuotta ripeämpää. Käytettävissä olevat nimellistulot kasvavat noin kolme prosenttia, ja reaalinen ostovoima vahvistuu hieman yli prosentilla viime vuodesta. Säästämisaste kuitenkin nousee keskimäärin vielä hieman kuvastaen edelleen vallitsevaa epävarmuutta tulevasta kehityksestä.

Ensi vuonna yksityisen kulutuksen keskimääräinen kasvu piristyy selvästi. Sitä tukevat työmarkkinoiden vahvistuminen, yleisen epävarmuuden väheneminen ja jo tehtyjen palkkaratkaisujen myötä arvioitu ansiotulokehityksen pieni nopeutuminen. Reaalinen ostovoima kasvaa hieman yli prosentin, kuten tänä vuonna, mutta tulojen kasvun painopiste siirtyy aiempaa enemmän palkkasumman kehitykseen. Kulutus kasvaa 1,8 prosenttia. Säästämisaste alenee hieman mutta pysyy suhteellisen korkeana.

Vuonna 2027 palkkasumman ja kulutuksen määrän kasvu hidastuvat hieman, ja säästämisaste jatkaa pientä alenemistaan.

Yksityisen kulutuksen hinnat, jotka eivät ole täysin yhtenevät etenkin kansallisen kuluttajahintainflaation kanssa, nousevat hieman vajaat kaksi prosenttia vuodessa ennusteajanjaksolla. Reaalinen ostovoima vahvistuu noin 1,1 prosenttia vuodessa.

Kulutus, ostovoima ja säästäminen



Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

ETLA S25.1/c01

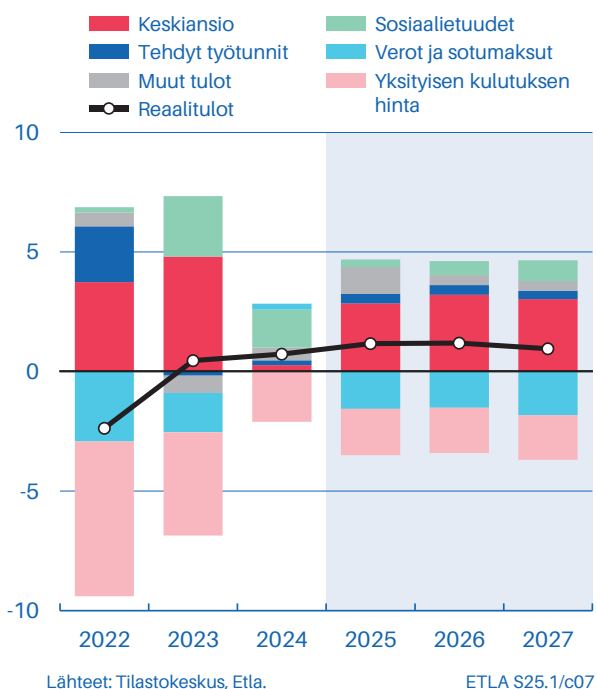
Kotitalouksien käytettävissä olevat nimellistulot, ostovoima ja säästäminen						
Tuloerä	Arvo, mrd. e 2024	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
		2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Palkat	111,6	5,1	1,4	3,1	4,3	3,7
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	21,4	4,9	-3,8	6,0	2,5	3,7
Toimintaylijäämä	9,3	-2,0	4,3	2,4	1,9	2,5
Sekatulo	8,7	-4,3	4,1	1,6	2,3	2,0
Omaisuuksien tulot, netto	10,7	-3,8	0,2	12,2	2,1	1,7
Tulonsiirrot kotitalouksille	59,9	6,4	4,2	0,4	1,4	2,2
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	74,3	3,1	-0,3	2,8	2,9	3,6
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	147,3	4,8	2,8	3,1	3,1	2,8
Yksityisen kulutuksen hinta		4,3	2,1	1,9	1,9	1,9
Reaalinen ostovoima ¹		0,5	0,7	1,2	1,2	1,0
Säästämisaste ²		2,0	2,8	3,4	2,9	2,4

¹ Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

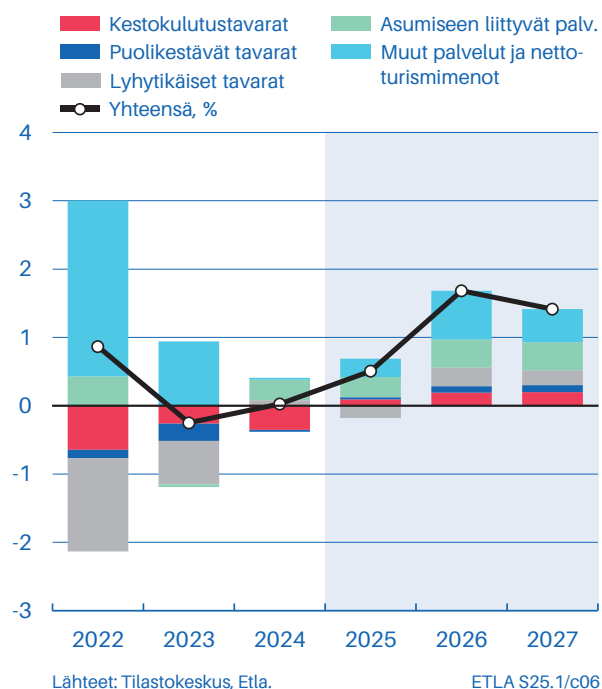
ETLA S25.1/c01

² Säästämisaste: kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Säästämisaste on säästöjen osuus käytettävissä olevista tuloista.
Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

Kontribuutio kotitalouksien tulojen muutokseen, %-yks.



Kontribuutio kotitalouksien kulutusmenojen muutokseen, %-yks.



Kulutuksen kestävyysluokista kestokulutustavaroiden (mm. autot, huonekalut, tietokoneet ja puhelimet) kysynnän määrä on alentunut voimakkaasti jo kolme vuotta. Taustalla on useita syitä. Koko viime vuoden alenemisesta huolimatta kysyntä pääsi kuitenkin pienen kasvuun jo keväällä 2024. Maltillinen kasvu jatkuu ennustevuosina ostovoiman vahvistuessa ja vankeutuu ensi vuonna.

Puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, autojen varaosat ja urheiluvälineet) kysynnän kasvu heikkeni vielä hieman viime vuonna. Tänä vuonna kysynnän määrä kasvaa aavistuksen. Kasvu vahvistuu reiluun yhteen prosenttiin ensi vuonna.

Lyhytikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, polttoaineet ja sähkö) kysynnän määrä kasvoi viime vuonna

0,1 prosenttia. Arvioimme sen jäävän tänä vuonna kokonaisuutena ottaen hieman viime vuotta alemmaksi. Tämä kuitenkin johtuu tämänhetkisisissä tilastoissa olevasta negatiivisesta kasvukontribuutiosta. Kuluvan vuoden mittaan lyhytikäisten tavaroiden kysyntä kasvaa hitaasti.

Palvelujen (asuminen ja muut ostetut palvelut) kysynnän määrä kasvoi viime vuonna puolisen prosenttia. Tänä vuonna kasvu on suunnilleen samalla tasolla tai hieman korkeampi. Ensi vuonna kasvu piristyy yli kahden prosenttiin.

Kotitalouksien kysynnässä muut palvelut (eli pl. asuminen ja nettoturismimienot) ovat ennustevuosina tärkeämmässä roolissa kuin tavaroiden kysyntä. Ero kuitenkin pienenee ennustejakson loppua kohti. •

Julkinen talous

Julkisten kulutus- ja investointimenojen kasvu viime vuonna ajoittui suhdanteen kannalta mitä parhaiten - julkinen kysyntä tuki taloutta juuri, kun yksityinen kysyntä jäi heikoksi. Tänä vuonna astuu voimaan uusia hallituksen menosopeutuksia, mutta vastaavasti yksityinen investointi- ja kulutus-kysyntä vahvistuu.



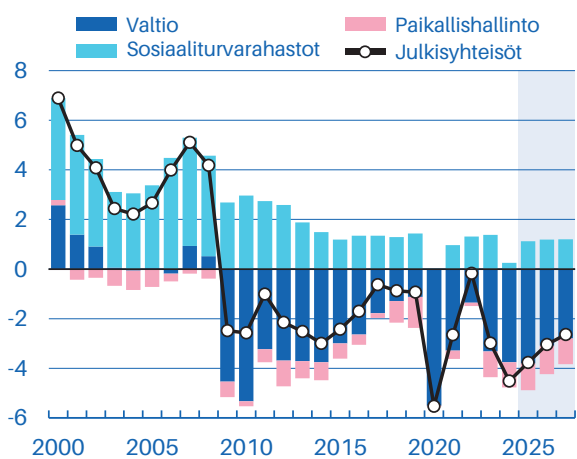
Julkinen alijäämä sulaa hiljalleen

JULKINEN TALOUS OLI VIIME VUONNA peräti 12,5 miljardia euroa alijäämäinen eli 4,5 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Alijäämää oli lähes yhtä paljon kuin pandemiavuonna 2020. Valtion ja paikallishallinnon yhteenlaskettu alijäämä oli hieman yli 13 miljardia euroa, kun taas sosiaaliturvarahastojen 700 miljoonan euron ylijäämä vielä hieman paransi julkista rahoitusasemaa. Julkisen velan kertymisen

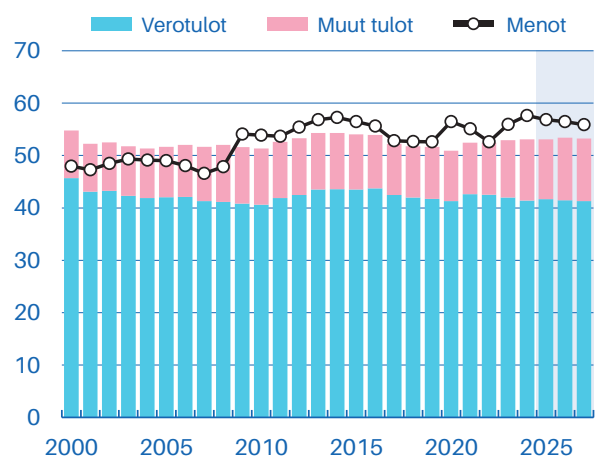
kannalta merkitystä on kuitenkin vain valtion ja paikallishallinnon tilanteella. Julkinen velkasuhde ylsi ennätyselliseen 82 prosenttiin ja rikkoo ennätystä myös lähivuosina.

Kaksi vuotta jatkuneen heikon suhdannetilanteen takia verotulojen kasvu jäi vaimeaksi. Samalla työttömyysvakuutusmaksun alennus pienensi sosiaaliturva-

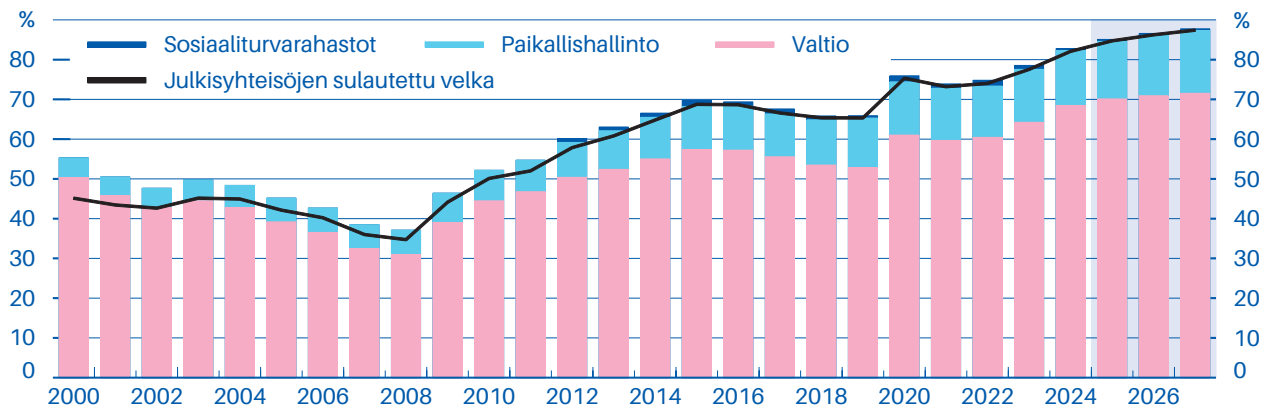
Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa bkt:hen, %



Julkisyhteisöjen tulot ja menot suhteessa bkt:hen, %



Julkisyhteisöjen velka suhteessa bkt:hen



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.1/g60

rahastojen tuloja ja siten myös niiden ylijäämiä. Muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusasema painuikin viime vuonna miinukselle. Työeläkerahastot sitä vastoin hyötyivät korkojen nousun vauhdittamasta omaisuustulojen kasvusta, vaikka eläkemenot pysyivät indeksikorotusten myötä suurina.

Hallituksen menosopeutus ei siis juuri näkynyt julkisissa kulutus- ja investointimenoissa viime vuonna. Koko kansantalouden tasolla julkiset kulutus- ja investointimenot kasvoivat oikea-aikaisesti eli ajankohdantana, jolloin yksityinen kulutus ja investoinnit vastaavasti vähenivät. Julkinen talous auttoi siis tasaamaan suhdannetta ja bruttokansantuotteen supistumista viime vuonna.

Hallituksen sopeutustoimet näkyvät tulevasta vuodesta eteenpäin siten, että erityisesti kulutus- ja sosiaaliturvamenojen kasvu hidastuu. Toisaalta paikallishallintosektorin monivuotinen palkkaohjelma sekä eläkkeet ylläpitävät yhä julkisten menojen kasvua.

Julkiset investointimenot jatkavat yhä kasvuaan, sillä t&k-rahoituslaki, puolustusvoimien hävittäjähanke ja hallituksen investointiohjelma kasvattavat julkisia investointeja vuoteen 2027 saakka. Valtion omaisuuden myynnillä rahoitettava investointiohjelma ei lisää velkaa vaikka kasvattaakin kansantalouden tilinpidon mukaista alijäämää.

Hävittäjähankeiden vaikutus valtion alijäämään, velkaan ja investointeihin on vielä hyvin epävarmaa, sillä ajoittumiseen vaikuttaa hävittäjien luovutusajankohdasta eli käytännössä saapuminen Suomen maaperälle ja siirtyminen Suomen vastuulle. Ensimmäisten hävittäjien odotetaan kuitenkin saapuvan Suomeen kuluvan vuoden lopussa, ja siten vaikutusten näkyvän vuodesta 2025 alkaen.

Tänä vuonna julkisen rahoitusaseman ennustetaan kohenevan viime vuoden -4,5 prosentista -3,8 prosenttiin suhteessa bkt:hen ja vahvistuvan -3 prosenttiin ensi vuonna. Vuoden 2027 alijäämä jää 2,6 prosenttiin.

Julkinen velka kasvaa viime vuoden 82 prosentista vajaaseen 87 prosenttiin vuoden 2027 loppuun mennessä.

Euroopan komissio on ehdottanut EU:n finanssipolitiikan sääntöjen poikkeuslausekkeen aktivointia puolustusinvestointeja varten. Jo nyt komissio huomioi hävittäjähankeiden takia valtiokonttorin ottaman lisävelan arvioidessaan sääntöjen noudattamista. Jatkossa poikkeuslauseke saattaa siis auttaa Suomea välttämään EU:n liiallisen alijäämän menettelyn. •

Työllisyys, hinnat ja kustannukset

Työmarkkinatilanne heikentyi viime vuonna selvästi. Työllisyys heikentyi rakentamisessa ja teollisuudessa mutta myös osassa palvelualoja. Vastoin yleistä kehitystä työllisyys kasvoi terveys- ja sosiaalipalveluissa ja majoitus- ja ravitsemustoiminnassa selvästi. Ennustemme mukaan työllisyys alkaa vähitellen kohentua tänä vuonna ja kasvu jatkuu ensi vuonna. Samalla myös työttömyys alkaa supistua, vaikkakin hitaasti. Korkeiden aleneminen on painanut kansallisen inflaatiomittarin matalaksi. Yhdenmukaistettu inflaatio on kuitenkin ennustevuosina kahden prosentin tahdissa.

Työllisyys



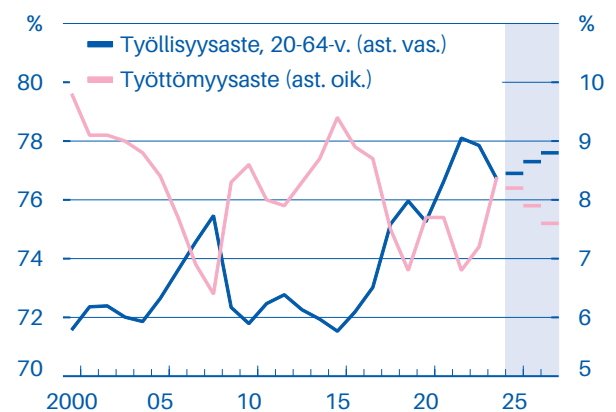
Työmarkkinat kohentuvat tänä vuonna

TYÖLLISTEN MÄÄRÄN ENNUSTETAAN kasvavan hieman yli puoli prosenttia tänä vuonna. Alkuvuonna työllisten määrän kasvu on hidasta mutta loppuvuonna kasvu kiihtyy seuraten yleistä talouskehitystä. Työttömien määrä kasvoi vielä syksyllä, mutta viimeisten tietojen mukaan kasvu on nyt selvästi hidastunut. Myös työttömyyden oletetaan hiljalleen parantuvan vuoden aikana. Vuosina 2026–2027 työllisten määrä jatkaa kasvussa, ja työttömien määrä vähenee.

Työttömyysaste nousi viime vuonna 8,4 prosenttiin. Työllisten määrä supistui 26 tuhatta, mutta työttömien määrä kasvoi 34 tuhatta. Työttömiä tuli työllistä mutta myös työvoiman ulkopuolelta, mikä kasvatti työvoimaa. Samalla myös työvoiman ulkopuolella olevien määrä kasvoi väestön kasvun seurauksena. Väestöä kasvatti maahanmuutto. Heikossa suhdanteessa työttömien määrä kasvoi työllisten sijaan. Kaikkien työnhakijoiden määrä kasvoi selvästi mutta ulkomaalaisten työnhakijoiden määrä kasvoi suhteellisesti muita työnhakijoita enemmän. Ulkomaalaisten osuus työnhakijoista on kasvanut viime vuonna selvästi olen noin 20 prosenttia kaikista hakijoista.

Työmarkkinatilanne kehittyi viime vuonna eri tavoin jalostuksessa ja palveluissa. Työllisten määrä väheni teollisuudessa ja rakentamisessa. Palveluissa tilanne ei ole heikentynyt yhtä paljon kuin jalostuksessa, mutta ammatillisessa, tieteellisessä ja teknisessä toiminnassa, hallinto- ja tukipalvelutoiminnassa,

Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.1/e19

Työvoimatase						
	Määrä	Vuosimuutos, %				
	2024	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Työvoima (1 000 henk.)	2 841	0,8	0,3	0,4	0,4	0,4
Työlliset (1 000 henk.)	2 602	0,3	-1,0	0,6	0,8	0,7
Työttömät (1 000 henk.)	238	7,4	16,7	-1,2	-4,0	-3,4
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 283	-0,2	0,2	0,4	0,4	0,4
		Osuudet, %				
Osallistumisaste ¹ , %	68,4	68,6	68,4	68,5	68,5	68,5
Työllisyysaste ² , %	76,7	77,8	76,7	76,9	77,3	77,6
Työttömyysaste ³ , %	8,4	7,2	8,4	8,2	7,9	7,6

¹ Työllisten ja työttömien osuus työikäisestä väestöstä (15–74-vuotiaat). ² 20–64-vuotiaat. ³ 15–74-vuotiaat.
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.1/e03t

kaupanalalla sekä julkishallinnossa työllisten määrä supistui. Muilla palvelualoilla, erityisesti sosiaali- palveluissa sekä majoitus- ja ravitsemustoiminnassa, työllisyys kasvoi. Kaikkiaan työllisten määrä kasvoi julkisella sektorilla ja supistui yksityisellä sektorilla.

Avoimien työpaikkojen määrä laski viime vuonna voimakkaasti, mutta niiden trendin lasku näyttäisi kuitenkin pysähtyneen vuoden vaihteessa. Avoimia työpaikkoja on edelleen enemmän kuin vuosina 2015–2016. Myös lomautettujen määrä kasvoi viime vuonna, mutta tammikuussa heidän määränsä jo väheni. Pitkäaikaistyöttömyys kasvoi viime vuonna selvästi.

Työvoimatutkimuksen mukaan tehdyt työtunnit supistuivat 0,3 prosenttia, mikä oli selvästi vähemmän kuin työllisten supistuminen. Epäsuhtaa selittänee osin se, että työllisyys heikentyi suhteellisesti vähemmän 20–64-vuotiaiden ikäryhmässä kuin 15–74-vuo-

tiaiden ikäryhmässä. Työllisyys heikentyi merkittävästi 15–19-vuotiaiden ikä-ryhmässä, kun taas 65–74-vuotiaiden ikäryhmässä työllisyys ei heikentynyt. Nuoret ja vanhat tekevät enemmän osa-aikatoittoa, joten heidän poistumisensa työllisistä laskee tehtyjä tunteja muita vähemmän. Ennustemme mukaan tehdyt työtunnit kasvavat maltillisesti ennusteperiodilla.

Vuosien 2026 ja 2027 työllisyyden kasvu selittyy valtaosin Suomen talouden kasvulla, mutta työllisyyssennustettamme nostavat myös hallitusohjelmassa esitetyt työmarkkinoihin kohdistuvat toimet. Ennustemme mukaan kaavailut toimet vaikuttavat työmarkkinoihin niin, että uusia työllisiä tulee sekä työttömistä että työvoiman ulkopuolelta. Oletamme myös, että maahanmuutto jatkuu aiemmin arvioitua suurempana, minkä takia työikäinen väestö ei supistu myöskään vuosina 2026–2027. •

Hinnat ja kustannukset



Yhdenmukaistettu inflaatiotahti suunnilleen kaksi prosenttia ennustevuosina

KANSALLINEN KULUTTAJAHINTAINFLAATIO hidastui helmikuussa vain puoleen prosenttiin, vaikka yleistä arvonlisäverokantaa nostettiin syksyllä 1,5 prosenttiyksikköä ja lisäksi tammikuussa joidenkin tuotteiden alv nousi aiempaa korkeampaan kantaan. Näiden ja joidenkin tuoteverojen korottamisen vaikutus oli helmikuussa EU-yhdenmukaistetussa inflaatiossa +1,0 prosenttiyksikköä.

Inflaatio ei kuitenkaan ennustemme mukaan tästä enää hidastu vaan lähtee vuoden mittaan hitaasti nopeutumaan siten, että koko kuluvaan vuoteen inflaatio on keskimäärin 0,8 prosenttia. Tämä on selvästi vähemmän kuin viime vuonna.

Inflaatiota hidastaa tänä vuonna korkojen aleneminen. Koko asumisen kulutuskorierän vaikutus on -0,5 prosenttiyksikköä kokonaisinflaatioon. Inflaatiota puolestaan kiihdyttävät viime vuoden kehitykseen verrattuna terveydenhoitokustannusten nousu sekä elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien kallistuminen. Elintarvikkeiden hintojen noususta poikkeuksellisen suuri osa johtuu kahvin ja suklaan kallistumisesta, vaikka niiden osuus elintarvikkeiden kulutuksen arvosta on yhteensä vain viisi prosenttia.

Kahvin maailmanmarkkinahintojen voimakas nousu on seurausta satoja heikentäneistä sääolosuhteista päätuotantoalueilla sekä kahvivarastojen tyhjenemisestä. Samoja tekijöitä on osin kaakaon hinnan nousun takana. Yleisesti ottaen maailmanmarkkinahinnat ovat kuitenkin kehittyneet rauhallisesti. Heikohkot kysyntänäkymät ovat pitäneet metallien hinnat suhteellisen vakaina. Raakaöljy on halventunut

Inflaatio ja ansiotason muutokset



Lähteet: Tilastokeskus, Macrobond, Etlä. ETLA S25.1/p07

sekä kysynnän heikkouden että OPEC+-maiden maaliskuun alussa ilmoittaman öljyntuotannon lisäämisen myötä. Lisäksi merirahtien hinnat ja globaalien tuotantoketjujen kapeikot ovat normaalilla tasolla eivätkä ole lisänneet hintapaineita. Kiinan tuottajahinnat ovat puolestaan alentuneet kesästä 2022 lähtien. Nämä tekijät ovat pitäneet tavaroiden hintakehityksen maltillisena. Yhtenä riskinä on kuitenkin tullien käyttö geokonomisina aseina. Tältä osin on kuitenkin vielä vaikea arvioida, millainen vaikutus voisi olla hintakehitykseen Suomessa ja Euroopassa – tuskin kuitenkaan merkittävä. Lisäksi kuluttajahintoja voivat epäsuorasti nostaa tuotantoketjujen uudelleen arviointi geopoliittisten jännitteiden vuoksi sekä vuoden 2026 alussa voimaan astuva EU:n hiilirajamekanismi.

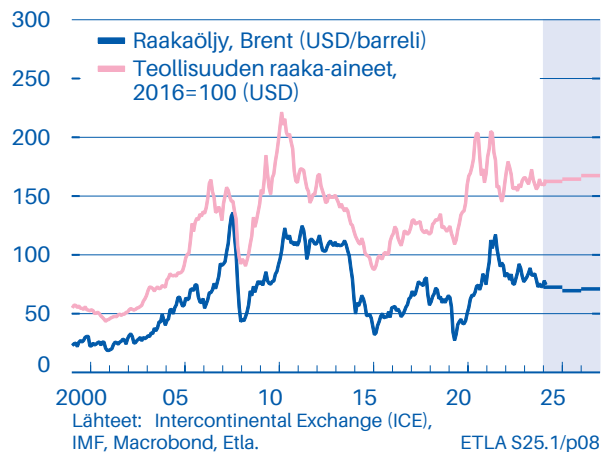
Ensi vuonna kuluttajahintojen nousu on keskimäärin 1,6 prosenttia. Lainojen korot hidastavat inflaatiota enää vain hieman, ja ison kulutuspainonsa vuoksi asuminen on taas kokonaisuutena ottaen tärkein inflaatiota ylläpitävä erä.

EU-yhdenmukaistettu inflaatio, jossa eivät ole erityisesti korot mukana, oli helmikuussa 1,5 prosenttia. Se kiihtyy ennustemme mukaan hieman kuluvan vuoden alun tasolta ja on vuositasolla keskimäärin hieman vajaat kaksi prosenttia koko ennustejakson ajan. Ennustemme Suomelle on siten jokseenkin sama kuin euroalueelle.

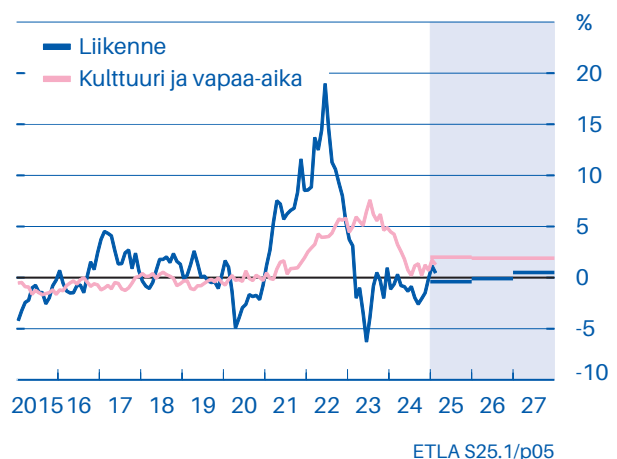
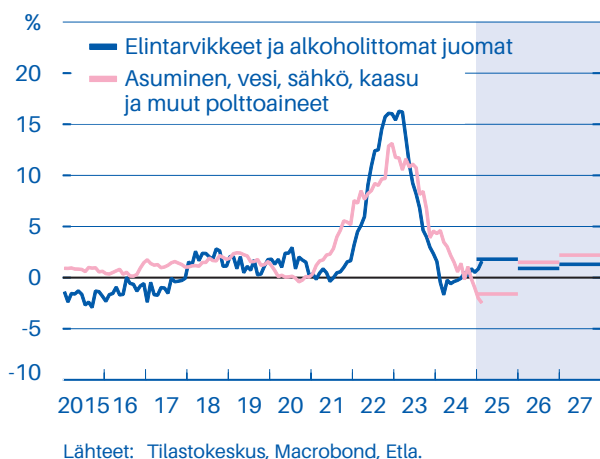
Kansallinen pohjainflaatio, josta on poistettu elintarvikkeiden ja energian volatiilit hinnat, oli viime vuonna 2,8 prosenttia. Tänä vuonna se hidastuu taasan yhteen prosenttiin mutta kiihtyy ensi vuonna 1,7 prosenttiin.

Perushintaindeksi nousee tänä ja ensi vuonna vain aavistuksen edellisestä vuodesta. Perushintaindeksi ennakoi tavaroiden hintojen kehitystä kuluttajahintakorissa. Ennusteen mukaan tavaroiden hintapaineet ovat siten vähäisiä. Poikkeuksena on muun muassa joitain maataloustuotteita, kuten edellä todettiin. Sa-

Raakaöljy ja teollisuuden raaka-aineet



Kuluttajahintainflaatio eräissä tuotteissa



Hinta- ja kustannustason kehitys ja siihen vaikuttavia tekijöitä

Tekijä	Muutos edellisestä vuodesta, %					
	2022	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
1. Työn tuottavuus ¹	-0,4	-0,8	-0,4	0,7	1,0	0,9
2. Työvoimakustannukset työtuntia kohti	0,3	5,2	0,3	3,2	3,5	3,3
3. Ansiotaso	3,1	4,3	3,1	3,0	3,4	2,9
4. Yksikkötyökustannukset ²	0,6	6,0	0,6	2,4	2,5	2,4
5. Bkt:n hintaindeksi	1,4	3,5	1,4	2,2	1,8	1,8
6. Tuontihinnat (tavarat ja palvelut)	-0,5	-2,6	-0,5	-2,0	-0,5	0,1
7. Yksityisen kulutuksen hinta	2,1	4,3	2,1	1,9	1,9	1,9
8. Perushintaindeksi ³	-2,0	-1,7	-2,0	0,2	0,2	1,1
9. Kuluttajahintainflaatio	1,6	6,3	1,6	0,8	1,6	1,8
10. Pohjainflaatio ⁴	2,8	6,6	2,8	1,0	1,7	1,9
11. EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio	1,0	4,3	1,0	1,9	1,8	1,9
12. Reaalinen ansiotaso [3]/[9]	1,5	-1,9	1,5	2,2	1,7	1,0
13. Reaalinen tuntityövoimakustannus [2]/[5]	-1,1	1,7	-1,1	1,0	1,7	1,5

¹ Bkt:n määrä per tehdyt työtunnit. ² Työvoimakustannukset per bkt:n määrä. ³ Mittaa kotimaisten ja tuontitavaroitten hintakehitystä niiden lähtiessä markkinoille. ⁴ Inflaatio pl. energia ja elintarvikkeet. Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.1/p01t

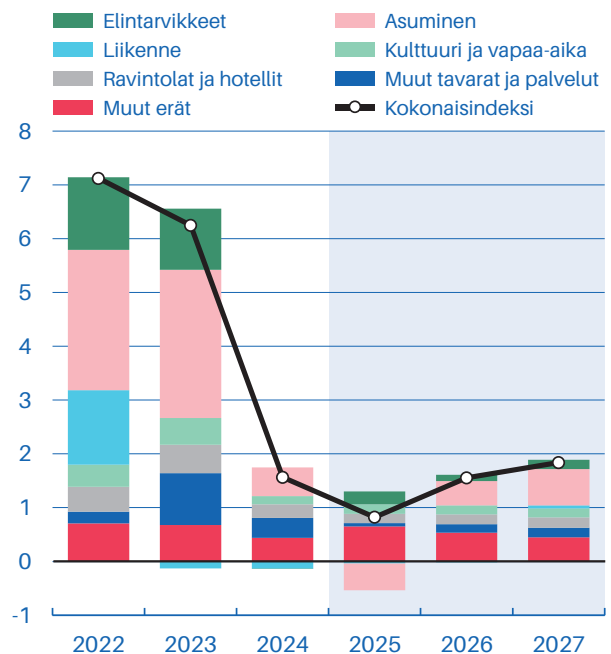
to-olosuhteiden aikanaan parantuessa niiden hinnat toisaalta myös laskevat. Esimerkiksi appelsiinimehun voimakkaasti noussut maailmanmarkkinahinta puoliintui kuluvan vuoden alussa.

Ansiotasoindeksin nousu on ennusteessa tänä vuonna kolme prosenttia, eli keskimäärin suunnilleen sama kuin viime vuonna. Ensi vuodelle laskelmissa on käytetty hieman korkeampaa 3,4 prosentin kasvua jo solmittujen palkkatarkistusten perusteella.

Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky parani viime vuonna noin neljä prosenttia, mikä korjasi indeksissä sitä edeltäneiden kolmen vuoden aikana tapahtuneen heikkenemisen. Tänä vuonna kilpailukyky paranee edelleen noin puoli prosenttia mutta heikkenee ensi vuonna yli kaksi prosenttia.

Mittaamme kustannuskilpailukykyä nimellisten yksikkötyökustannusten kehityksellä kilpailijamaisessa verrattuna Suomeen. Vertailussa on käytetty tätä Etlän uutta kevään ennustetta Suomelle ja Euroopan komission marraskuussa julkaisemia ennusteita muille maille. Kilpailukykyä seurataan seikkaperäisemmin Etlän Erikoisartikkelit-sarjassa. •

Kuluttajahintainflaatio ja sen rakenne, %-yksikköä



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.1/p09

Ennusteryhmä

ETLAN ENNUSTERYHMÄN tärkeimpiä julkaisuja ovat Suhdanne-Ennuste, Suhdanne-Toimialat, Päästöennuste ja Kilpailukykyennuste. Suhdanne-Toimialat sisältää yksityiskohtaista tietoa eri toimialoilta, ja se julkaistaan ilmaisena verkkoversiona kahdesti vuodessa Suhdanne-raportin jälkeen. Päästöennuste on

vuonna 2019 aloitettu julkaisu, joka ennustaa Suomen kasvihuonekaasupäästöjen kehitystä lähivuosina. Kilpailukykyennuste ennustaa Suomen tuotannon kustannuskilpailukyvyn tilaa lähivuosina ja siihen vaikuttavia tekijöitä.



Sakari Lähdemäki
KTT

Kansainvälinen talous,
investoinnit, työllisyys

X: @lahdems

Päivi Puonti
VTT

Ennustepäällikkö
Yhteenveto, julkinen
talous

X: @PaiviPuonti

Ville Kaitila
VTL

Yksityinen kulutus,
hinnat ja kustannukset

X: @VilleKaitila

Birgitta Berg-Andersson
KTL

Vienti, tuonti, vaihtotase

X: @BirgittaBergA1

SUHDANNE

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

ISSN: 0787-9342

Kustantaja: Taloustieto Oy

Puh. 09-609 900
www.etla.fi
etunimi.sukunimi@etla.fi

Arkadiankatu 23 B
00100 Helsinki
