

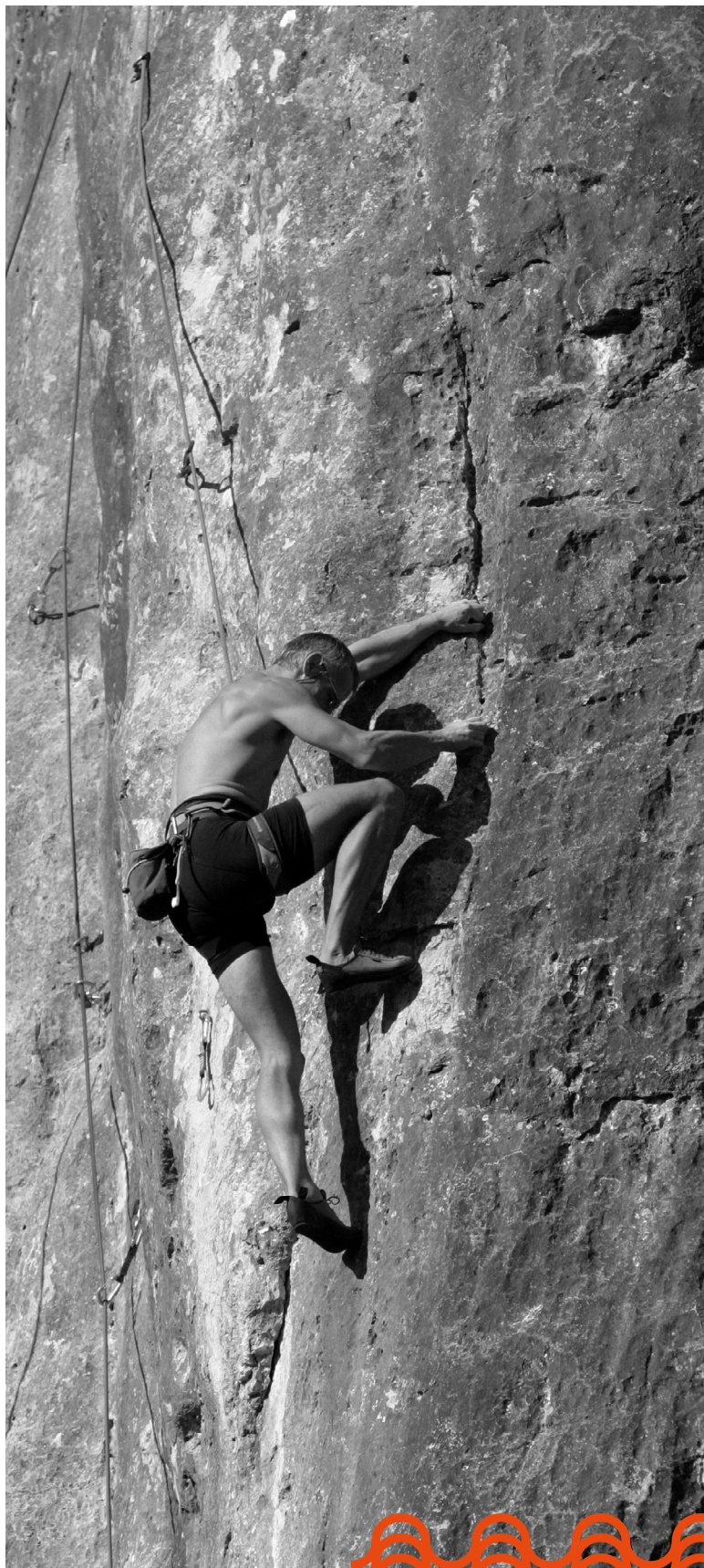
TALOUSENNUSTE VUOSILLE 2025–2027

Taantumun jälkeen kasvutekijät kunnossa?

Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan Suomen bruttokansantuote (BKT) kasvoi viime vuonna 0,4 prosenttia. Kasvua tukivat nettovienti ja julkinen kulutus, kun taas yksityinen kulutus ja rakennusinvestoinnit painoivat sitä alaspäin. Alkuvuoden tietojen perusteella kasvuun lähtö on pysähtynyt. Vuoden ensimmäisellä puolikkaalla BKT kasvoi 0,6 prosenttia edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna, mikä johtui nettoviennin kasvusta. Tällöin sekä julkiset että yksityiset kulutusmenot supistuivat.

Siinä missä julkisen kulutuksen supistuminen heijastelee julkisen talouden sopeutustoimia, yksityisen kulutuksen määrä on jatkanut yllättävän vaisua kehitystään. Kotitalouksien kulutuskysynnän taustatekijät eivät kuitenkaan ole heikentyneet: korot ovat laskeneet, raailitulat kasvaneet ja kuluttajien luottamus talouteen elpynyt. Silti vuoden 2025 toista neljännestä koskevat tiedot osoittavat, että kotitalouksien säästämisaste nousi 7,3 prosenttiin. Se on 2000-luvun korkein lukema, jos koronapandemian ajanjakso jätetään pois tarkastelusta. Voi-

- » Heikko alkuvuosi painaa kuluvaan vuoden kasvunustetta.
- » Kotitalouksien kulutus supistuu vielä kuluvaan vuonna, mutta kääntyy kasvuun tulevana vuosina.
- » Kasvava vienti ja investoinnit tukevat talouskasvua.
- » Julkisen sektorin velkaantuminen jatkuu, mutta hitaammin kuin viime vuosina.



Kuva: Dieter Ludwig Scharnagl, Pixabay.



makkaasti kasvanut työttömyys selittää myös osaltaan heikkoa yksityisen kulutuksen kokonaismäärää.

Laskemme kuluvaan vuoden kasvuennustettamme 0,6 prosenttiin, joka on 0,8 prosenttiyksikköä vähemmän kuin kevään ennustemme, eritoten kotimaisen kysynnän supistumisen vuoksi. Reaalitulojen kasvu, patoutuneen kulutuskysynnän purkautuminen ja rahapolitiikan keveneminen parantavat näkymää tuleville vuosille: arvioimme talouden kasvavan 1,5 prosenttia ensi vuonna ja 1,4 prosenttia vuonna 2027.

Ennustemme keskeinen oletus liittyy vakaaseen maailmankaupan kehitykseen, joka helpottaa vientiyri-tysten toimintaympäristöä. Suomen kannalta tärkeä askel tähän suuntaan oli EU:n ja Yhdysvaltojen välinen kauppasopimus, joka asettaa 15 prosentin tuontitullit eurooppalaisille tuotteille. Vaikka eurooppalaisille tuotteille asetetut tullit ovat historiallisessa katsannossa suuret, EU:n suhteellinen kilpailukyky Yhdysvaltojen markkinoilla on hyvä. Yhdysvaltojen kauppapolitiikan

negatiiviset riskit viennille liittyvätkin maailmankaupan supistumiseen. Yhdysvaltojen suuri osuus maailmankaupasta ja sen tempoileva kauppapolitiikka luovat suuren riskin arvioitua heikommasta viennin kasvusta. Euroalueen talous on kasvanut tasaisesti, vaikkakin keskeisiä vertailumaita hitaammin. Puolustusinvestointien tarve on kohonnut Euroopassa, mikä kasvattaa suomalaisten yritysten vientikysyntää.

Toinen keskeinen oletus liittyy kotitalouksien kulutuksen elpymiseen. Kotitalouksien kulutus on supistunut viime vuosina useasta syystä, joiden vaikutuksen arvioimme hiipuvan. Ensiksi vaihtuvakorkoisten asuntolainojen yleisyys Suomessa tarkoittaa sitä, että rahapolitiikan kiristyminen välittyy suomalaisten lainanhoitokustannuksiin nopeammin kuin euroalueella keskimäärin. Nyt inflaatio on lähellä Euroopan keskuspankin tavoitetta, ja näin korkojen odotetaan pysyvän nykyisellä tasollaan ennustejaksolla. Asuntovelallisille tämä näkyy korkomenojen laskuna, jonka voidaan olettaa piristävän kulutus-

KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

	Mrd. €		Määrän muutos (%)		
	2024	2024	2025e	2026e	2027e
Bruttokansantuote	274,9	0,4	0,6	1,5	1,4
Tuonti	115,5	-1,0	1,8	2,5	2,0
Kokonaistarjonta	390,4	0,0	0,9	1,8	1,6
Vienti	113,6	1,7	3,3	2,3	2,1
Kulutus	212,4	0,3	-0,5	0,9	0,8
yksityinen	141,7	-0,4	-0,8	1,4	1,0
julkisen	70,7	1,7	0,0	-0,2	0,4
Investoinnit	63,9	-5,0	3,2	4,1	3,1
yksityiset	52,7	-7,7	1,8	4,4	3,6
julkiset	11,2	7,7	8,9	3,0	1,3
Kokonaiskysyntä	390,4	0,0	0,9	1,8	1,6

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

kysyntää, vaikkakin pienellä viiveellä. Toiseksi sosiaali-etuukset leikkaukset ovat heikentäneet pienituloisten ostovoimaa. Sosiaalietuuksien leikkaukset yhdistettynä kasvaneeseen työttömyyteen ovat tehneet loven kotitalouksien kulutukseen. Etenkin rakennusalalla työttömyys on kasvanut nopeasti, mutta arvioimme tilanteen parantuvan rakennusinvestointien kasvaessa lähivuosina. Kolmanneksi inflaatio on hidastunut voimakkaasti kuluvana vuotena. Odotamme, että tämä kehitys päivittyy hiljalleen kotitalouksien arvioihin inflaatiosta, mikä tukee myös kotitalouksien kulutuksen elpymistä (ks. [erillisteksti](#)).

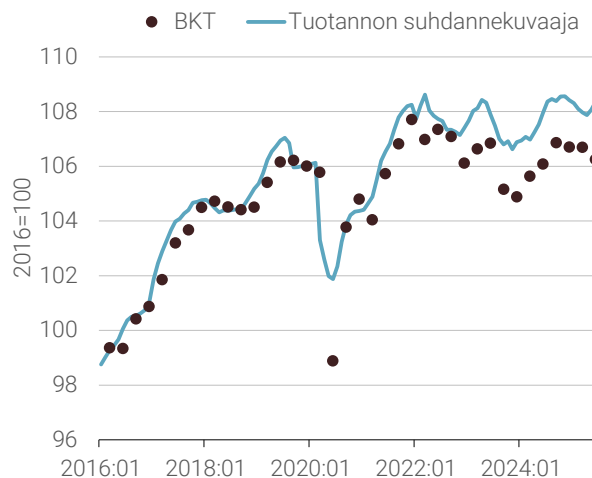
LÄHIVUOSIEN NÄKYMÄT

Kansainvälisen talouden epävarmuus on hellittänyt vuoden edetessä. Yhdysvaltojen kauppapolitiikan tulokset alkavat selkeytyä, vaikka epävarmuutta liittyy esimerkiksi teräs- ja alumiinitullien tasoon. Eurooppalainen yhteistyö puolustusinvestointien saralla tukee alueen kasvua. Saksan talouspolitiikan linja on selkeytynyt, mutta Ranskan sisäpolitiikka on edelleen vaikeassa asennossa. Kiinan vientivetoinen talous kasvaa yhä voimakkaasti, mutta monet ongelmat liittyen kiinteistösektoriin ja Yhdysvaltojen asettamiin tulleihin painavat kasvunäkymiä.

Työttömyys on Tilastokeskuksen viimeisimpien tietojen mukaan 9,6 prosenttia, joka on yli kolme prosenttiyksikköä euroalueen ja EU:n keskiarvoa korkeampi. Arvioimme, että työttömyys jämähtää 9,5 prosenttiin ennustejaksolla, vaikka talous kääntyy kasvuun. Kehitykselle on kolme syytä. Ensiksi lyhyellä aikavälillä työmarkkinoiden kehitystä jarruttaa työvoiman vähäinen kysyntä. Toiseksi kasvanut pitkäaikaistyöttömyys vaikeuttaa työllistymistä suhdanteen kohentumisesta ja työn kysynnän kasvusta huolimatta. Kolmanneksi arvioimme työn tuottavuuden kasvavan suotuisasti suhdannekäänteen siivittämänä. Talous kasvaa siis työpaikojen määrän sijaan sen laadun ansiosta.

Vientinäköymät ovat melko suotuisat tulevina vuosina. Tavaravienti kasvaa viime vuodesta matalan lähtötason ja suuren risteilijätoimituksen myötä. Tavaravienti kasvaa myös tulevina vuosina euroalueen talouskasvun mukana. Tärkeä tekijä Suomen viennille on Saksan talouden elpyminen, jonka arvioidaan käynnistyvän ensi vuonna. Palveluvienti kasvoi viime vuonna nopeasti, mikä nostaa lähtötasoa kuluvalle vuodelle. Odotamme palveluviennin supistuvan tänä vuonna hieman ja kiihtyvän noin kahden prosentin kasvuun vuosina 2026–2027. Ennustamme viennin kasvavan kokonaisuudessaan 3,3,

KUVIO 1. TUOTANNON SUHDANNEKUVAAJA JA BKT NELJÄNNESVUOSITTAIN 2016:01–2025:07



Lähde: Tilastokeskus.

2,3 ja 2,1 prosenttia vuosina 2025–2027. Tuonti kääntyy kahden vuoden supistumisen jälkeen kasvuun: ennustamme tuonnin kasvavan noin kahden prosentin vuosivauhtia koko ennustejaksolla.

Inflaatio on hidastunut entisestään viimeisen vuoden aikana. Elokuussa kuluttajahintaindeksin vuosimuutos



Kuva: Lliein, Pixabay.

oli 0,5 prosenttia, kun vuosi sitten vastaava arvo oli 1,2 prosenttia. Hidastumista selittää pääasiassa asuntolainojen hoitokulujen pieneneminen, mikä on seurausta rahapolitiikan kevenemisestä. Yhdenmukaistetun kulluttajahintaindeksin inflaatio oli Tilastokeskuksen viimeisimpien tietojen mukaan 2,2 prosenttia, mikä kuvaa hintojen nousuvauhtia ilman asuntolainojen korkoja. Inflaatio jää kuluvana vuonna 0,7 prosenttiin ja kiihtyy 1,7 prosenttiin vuonna 2026 ja 2,0 prosenttiin vuonna 2027.

Investoinnit kasvavat ennustejaksolla asuinrakentamisen elpyessä hiljalleen ja puolustusinvestointien kasvassa. Myös tutkimus- ja kehittämisinvestoinnit nousevat ennustejaksolla julkisen sektorin lisärahoituksen ja yksityiselle sektorille suunnatun verokannustimen myötä. Ennustamme, että investoinnit kasvavat 3,2 prosenttia kuluvana vuonna, 4,1 prosenttia vuonna 2026 ja 3,1 prosenttia vuonna 2027.

Ennustamme, että julkinen velka kasvaa edelleen ja vakiintuu noin 87 prosenttiin suhteessa BKT:hen ennustejakson lopulla. Hallituksen sopeutuspäätökset alkavat vaikuttaa entistä voimakkaammin kuluvana vuonna, mutta tulopuolta haittaa toistaiseksi verotulojen vaimea kehitys. Toisaalta nettokorkomenot ja puolustusinvestoinnit kasvattavat julkisia menoja ennustejaksolla. ■

Talouspoliittisia johtopäätöksiä

**TULEVAN NOUSUKAUDEN
PERUSTA HAPERTUMASSA?**



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi

