

Suomessa toimivien yritysten rahoituksen saatavuus hiljattain heikentynyt

VARSINKIN TULEVAN KASVUN KANNALTA KESKEISIMMÄT YRITYKSET VAIKEUKSISSA



Matias Kaila

GOS Group
matias.kaila@gos.fi

Mika Pajarinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
mika.pajarinen@etla.fi

Petri Rouvinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
petri.rouvinen@etla.fi

Ilkka Ylhäinen

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos
ilkka.ylhainen@etla.fi

Suosittelava lähdeviittaus:

Kaila, Matias, Pajarinen, Mika, Rouvinen, Petri & Ylhäinen, Ilkka (6.3.2026). ”Suomessa toimivien yritysten rahoituksen saatavuus hiljattain heikentynyt: Varsinkin tulevan kasvun kannalta keskeisimmät yritykset vaikeuksissa”. ETLA Muistio nro 176.
<https://pub.etla.fi/ETLA-Muistio-Brief-176.pdf>

Tiivistelmä

Analysoimme suomalaisten yritysten rahoituksen saatavuutta ja siinä tapahtuneita viimeaikaisia muutoksia hyödyntäen Euroopan keskuspankin kyselyaineistoja, jotka kattavat sekä rahoituksen tarjoajat että kohdeyritykset.

Tulokset osoittavat, että Suomessa toimivien yritysten rahoitusympäristö on kiristynyt huolestuttavasti niin absoluuttisesti kuin suhteessa muihin Pohjoismaihin ja muuhun Eurooppaan. Erityisen raskaasti nämä muutokset ovat iskeneet talouden uudistumisen kannalta keskeisiin kasvuhakuisiin ja innovatiivisiin yrityksiin.

Yritysrahoitusympäristön kiristymistä selittäviksi tekijöiksi nousevat Suomen verrokkeja heikompi talouskehitys, pankkien muuttunut suhtautuminen toimialakohtaisiin riskeihin sekä Venäjän aloittaman Ukrainan hyökkäyksen myötä realisoituneet geopoliittiset riskit.

Jopa eurooppalaisessa vertailussa Suomen yritysrahoitusjärjestelmä on edelleen poikkeuksellisen pankkikeskeinen. Se soveltuu huonosti aineettomaan pääomaan, korkeaan riskiin ja aktiiviseen omistajaohjaamiseen perustuvan tulevaisuuden kasvun rahoittamiseen.

Talouden luovan uudistumisen turvaamiseksi rahoitusjärjestelmää on kehitettävä markkinaehtoisempaan ja enemmän oman pääoman ehtoista rahoitusta painottavaan suuntaan.

Abstract

Finland's Recently Tightened Business Finance Landscape: Particularly Growth-oriented and Innovative Businesses Under Pressure

We analyze recent shifts in the financial conditions of Finnish enterprises, utilizing the European Central Bank's survey data that captures the perspectives of both financial providers and targets.

Our findings indicate that the financial environment for enterprises operating in Finland has recently tightened, both in absolute terms and relative to Nordic and European peers. These shifts have disproportionately affected growth-oriented and innovative enterprises that are pivotal to the structural renewal of the economy.

The primary drivers of this contraction include Finland's sluggish economic performance relative to its peers, a shift in risk appetite concerning future outlooks, and the realization of geopolitical risk following Russia's war of aggression in Ukraine.

Even by European standards, the Finnish business finance system remains exceptionally bank-centric. It is ill-suited for financing a future-facing economy rooted in intangible capital, high-risk ventures, and active ownership. To safeguard long-term renewal, the financial system must evolve toward a more market-driven structure with a greater emphasis on equity-based finance.

KTM **Matias Kaila** on GOS Groupin toimitusjohtaja.

KTM **Mika Pajarinen** on Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen vanhempi tutkija.

Ph.D. (Econ.) **Petri Rouvinen** on Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen tutkimusneuvonantaja ja Suomen itsenäisyyden juhlarahaston Sitran vanhempi neuvonantaja.

KTT **Ilkka Ylhäinen** on Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen vanhempi tutkija.

M.Sc. (Econ.) **Matias Kaila** is CEO of GOS Group.

M.Sc. (Econ.) **Mika Pajarinen** is a Senior Researcher at ETLA Economic Research.

Ph.D. (Econ.) **Petri Rouvinen** is a Research Advisor at ETLA Economic Research and a Senior Advisor at The Finnish Innovation Fund Sitra.

D.Sc. (Econ.) **Ilkka Ylhäinen** is a Senior Researcher at ETLA Economic Research.

Kiitokset: Tämä muistio on osa Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen Etlan ja Työn ja talouden tutkimuksen Laboren toteuttamaa sekä Suomen Arvopaperimarkkinoiden Edistämissäätiön tukemaa *Yritysrahoituksen saatavuus ja tuottavuuskehitys Suomessa* -hanketta. Kirjoittajat kiittävät säätiötä tuesta sekä seurantaryhmän jäseniä Martti Hetemäkeä, Bengt Holmströmiä, Ari Hyytistä, Jussi Lahtea ja Mika Malirantaa huomioista. Myös valtionvarainministeriön Pauli Kariniemi ja Sami Napari ovat antaneet arvokkaita kommentteja.

Tämän muistion työstämisessä on hyödynnetty tekoälyä ihmistyön tukena Etlan eettisen ohjeiston mukaisesti (versio 14.1.2026, ks. <https://www.etla.fi/ai-etiikka>).

Acknowledgements: This brief is part of the *Availability of business finance and productivity growth in Finland* project conducted by ETLA Economic Research and the Labour Institute for Economic Research LABORE, and kindly supported by the Finnish Securities Market Promotion Foundation. The authors thank the Foundation for its support and the members of the sounding board – Martti Hetemäki, Bengt Holmström, Ari Hyytinen, Jussi Lahti, and Mika Maliranta – for their remarks. Also, Pauli Kariniemi and Sami Napari, both at Ministry of Finance, Finland, have provided valuable feedback.

Artificial intelligence has been used to support human work in the production of this brief in accordance with ETLA's ethical guidelines (version 14.1.2026, see <https://www.etla.fi/en/ai-ethics/>).

Avainsanat: Yritysrahoitus, Rahoitusrajoitteet, Pankit, Luova tuho

Keywords: Business finance, Financial constraints, Banks, Creative destruction

JEL: G21, G32, O16, G18

Johdanto

Suomen pankkikeskeinen ja vakaa yritysrahoitusjärjestelmä on ainakin tyyppillisen ”edustavan yrityksen” näkökulmasta ollut lajissaan Euroopan parhaita (Rouvinen & Ylhäinen, 2025). Mutta onko tilanne viime aikoina **muuttunut?**

Tämän muistion analyysien perusteella vastauksemme on, että Suomessa toimivien yritysten rahoituksen saatavuus on heikentynyt huolestuttavasti – sekä absoluutisesti että suhteessa muihin Pohjoismaihin ja laajemmin muuhun Eurooppaan.

Kysymykset

Kaiken kaikkiaan vastaamme tässä muistiossa seuraaviin kysymyksiin:

- Onko Suomessa toimivien yritysten rahoitusympäristö hiljattain muuttunut?
- Poikkeako Suomen viimeaikainen kehitys jotenkin Ruotsin, Tanskan tai muun Euroopan kehityksestä?
- Ovatko yritysten rahoitusympäristön viimeaikaiset muutokset kohdistuneet erityisesti pidemmän aikavälin kasvun kannalta keskeisiin yrityksiin eli kasvuhakuisiin ja/tai innovaattoreihin?

Euroopan keskuspankin kyselyaineistoja hyödyntävien analyysiemme valossa vastaus kaikkiin näihin kysymyksiin on myöntävä.

Konteksti

Ajattelemme yritysrahoitusjärjestelmää talouden keskushermostonä, joka kerää informaatiota, arvioi riskejä ja kohdistaa pääomia sinne, missä niillä on korkein odotettu tuotto.

Modernin kasvuteorian schumpeteriläisessä viitekehityksessä rahoituksen tehtävä on toimia ”luovan tuhon” moottorina (Maliranta & Rouvinen, 2026): erotella paremmat liikeideat huonommista sekä ohjata pidemmällä aikavälillä resursseja kohti korkeamman tuottavuuden toimintoja.

Suomi on toisen maailmansodan jälkeisinä vuosikymmeninä siirtynyt kiinnikurojasta globaalin eturintaman taloudeksi. Tämä, yhdistettynä maailmanlaajuiseen trendiin kohti yhä aineettomampaa taloutta, on vienyt suuntaan, jossa oma pääoman ehtoinen rahoitus sekä siihen liittyvä ammattimainen, osaava omistaminen ovat yhä keskeisempiä yritystason kasvun aiheuttajia (Ali-Yrkkö ym., 2025; Maliranta & Rouvinen, 2026).

Miten pankkirahoitus on kehittynyt?

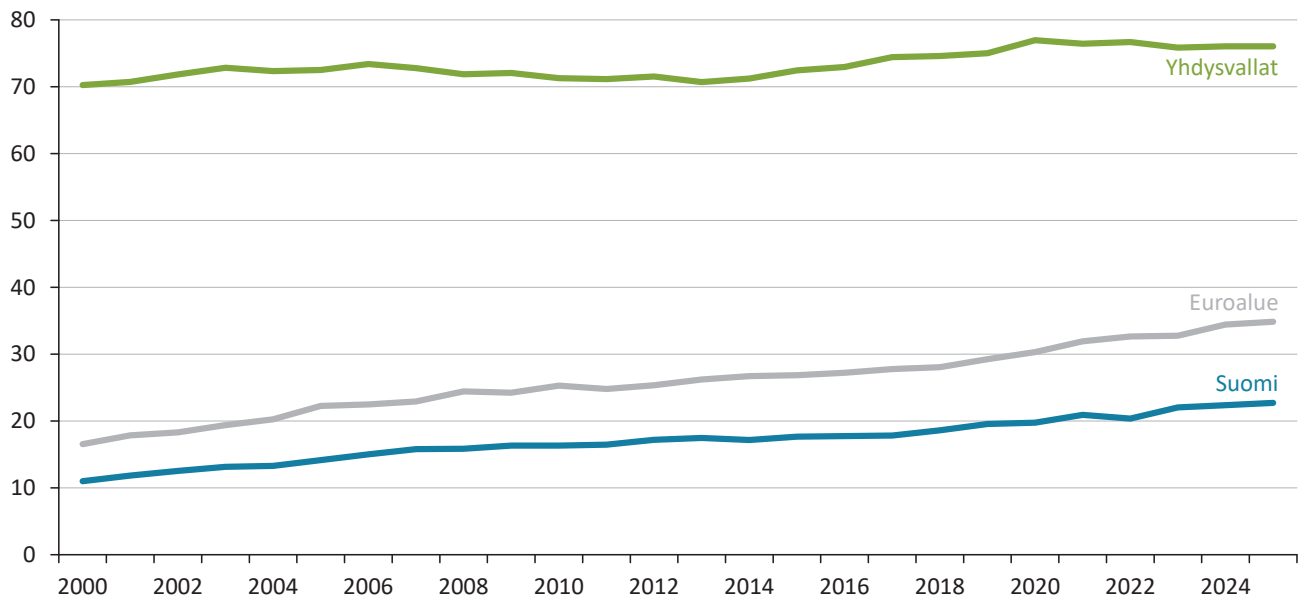
Suomen ja Euroopan rahoitusympäristö on asteittain monipuolistunut. Yksi mittari tälle on pankkien ulkopuolinen luotonanto yrityksille (kuvio 1), mikä on 2000-luvun kuluessa noin kaksinkertaistunut euroalueella ja Suomessa, vaikka euroalue on tässä suhteessa edelleen alle puolet Yhdysvaltojen vastaavasta tasosta.

Kuviosta 1 havaitaan myös (pankkirahoituksen osuus laskettuna sata miinus kuvion lukuarvo), että Suomi on euroalueen sisälläkin poikkeuksellisen pankkikeskeinen järjestelmä. Se on myö keskittynyt: kolme suurinta – OP, Nordea ja Danske – kattavat noin kolme neljäsosaa kaikesta yritysluotonannosta.¹

Pankkien yrityksille suunnattua luotonantoa voi tarkastella sekä pankkien itsensä että kohdeyritysten näkökulmista. Suomen tapauksessa molemmat näkökulmat viittaavat siihen, että pankkien luotonanto yrityksille on kiristynyt.

Kuviosta 2 on raportoitu Suomessa ja euroalueella toimivien pankkien yritysluottostandardien kumulatiivinen kehitys vuosien 2008–2009 globaalin finanssikriisin jälkeen. Tarkastelussa vuoden 2008 kolmas vuosineljännes on indeksoitu arvoon 100. Pankkien itsensä Euroopan keskuspankin kyselyssä raportoidut tiukennukset nostavat ja heikennykset laskevat indeksiä. Vaikka kuvion indeksin lukuarvolle ei voi antaa täsmällistä tulkintaa, suunta on selvä: pankkien yrityksille suunnatun luotonannon kriteerien pidempiaikainen kehityssuunta on ollut tiukkeneva – Suomessa muuta Euroaluetta enemmän.²

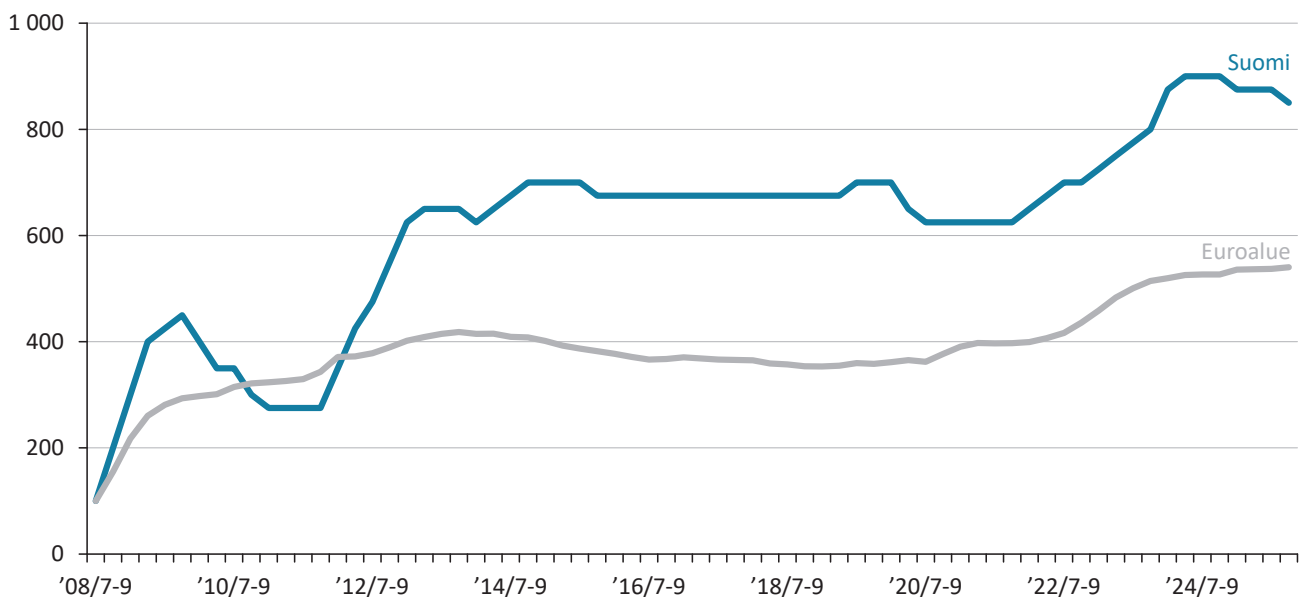
Kuviossa 3 kokonaiskehitys on jaettu sen osatekijöihin. Tärkein yksittäinen tekijä yritysluotonannon kiristymi-

Kuvio 1 Muiden kuin pankkien osuus yritysten (pl. rahoitusala) velkarahoituksesta, %

Lähde: Yhdysvaltojen osalta Federal Reserve (<https://www.federalreserve.gov/releases/z1/>), muuten Euroopan keskuspankki ja Eurostat sekä Suomen pankki.

sen takana on ”tietyn toimialan tai yrityksen tilanne/tulevaisuuden näkymät”. Toiseksi tärkein on ”yleinen talouskehitys ja talouden näkymät”. Kolmantena ja sel-

västi pienempänä tekijänä on usein yleisessä keskustelussa mainittu seikka eli tiukentuneet vakuusvaatimukset. Yleisesti ottaen pankkien välisen kilpailun kiristyminen

Kuvio 2 Pankkien pk-yritysluottojen luotonantokriteerien kumulatiivinen kiristyminen (indeksi, 3. vuosineljännes 2008 = 100)

Huomaa: Mitä korkeampi arvo, sitä kireämpää pankkien yritysluotonanto on.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat perustuen Euroopan keskuspankin vähittäispankkien luotonantoa koskevaan kyselyyn.

ja oma rahoitusasema (likviditeetti) ovat höllentäneet pankkien yrityksille suuntaaman luotonannon kriteerejä.

Edellä siis pankkien näkemys. Mutta miltä tilanne näyttää ”toiselta laidalta” eli yritysten näkökulmasta?

Vastaamme tähän kysymykseen hyödyntämällä Euroopan keskuspankin (EKP:n) Survey on the access to finance of enterprises (SAFE) -yrityskyselyä käyttämällä aiemmin kehittämäämme monimuuttujamenetelmää (Rouvinen & Ylhäinen, 2025), jonka avulla eliminoimme yritysominaisuuksien (kuten iän ja koon) ja maiden välisten rakenne-erojen vaikutukset.³

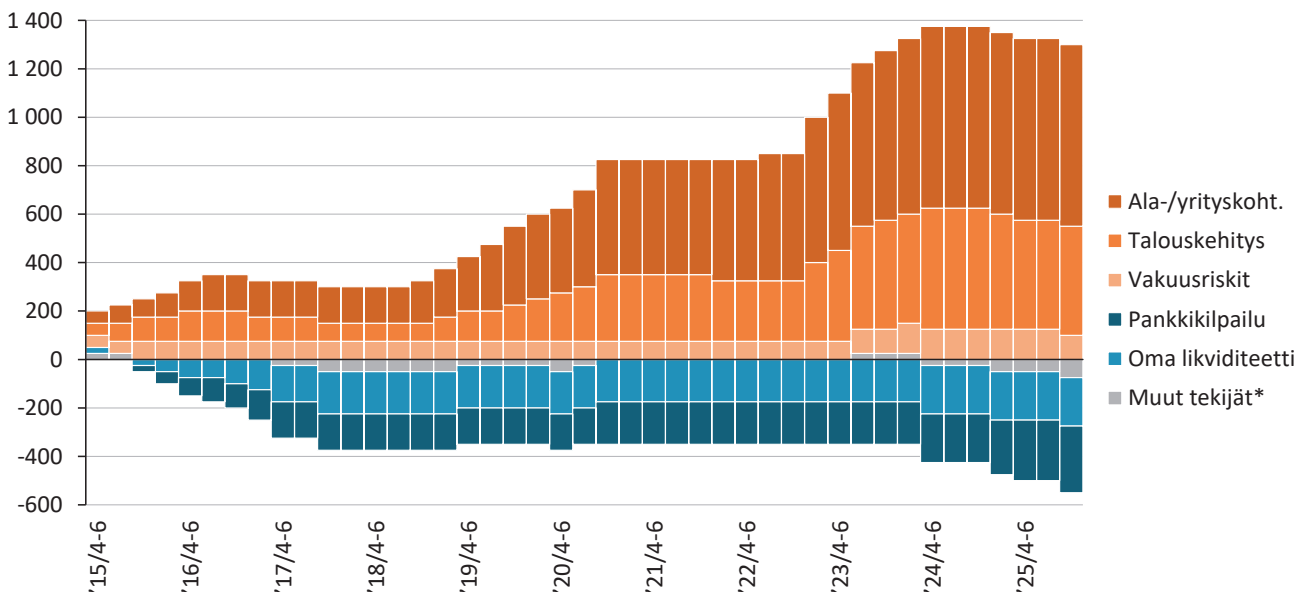
Käytämme EKP:n kyselyajankohdista niitä, joissa on tehty Euroopan komission kanssa yhteistyössä laajempi (sisältäen myös ei-euromaat) ja kattavampi (parhaimmillaan noin kolme kertaa vain-EKP-kyselyä suurempi otos) kysely (ECB, 2025, Table 1, Common rounds).

Vaikka käytettävä aineisto kattaa laajimmillaan yli 100 000 yritys-vuosi-havaintoa on syytä todeta, että yksittäisen maan tapauksessa tietyn ajankohdan yrityshavaintojen määrä vaihtelee muutamista sadoista yli tuhanteen (ja

huomattavasti pienempiin määriin, jos keskitytään esimerkiksi vain kasvuhakuisten yritysten alaryhmään); varsinkin juuri tässä yhteydessä kiintoisimman eli syksyn 2025 kyselyn otos oli huomattavan pieni. Siksi on tärkeää tiedostaa myös arvioidemme luottamusvälit – nämä ilmenivät tämän muistion kuvioliitteestä; varsinkin alaryhmäkohtaisissa tarkasteluissa ne ovat huomattavan suuria.

Kuviosta 4.a ilmenevät Suomessa toimivan tyypillisen pk-yrityksen **pankkirahoituksessa** kohtaamat haasteet (asteikko on 0–100, jossa korkeampi arvo kertoo pankkirahoituksen huonommasta saatavuudesta).⁴ Vinoneliö kuvaa kyselyikkunan keskimmäistä päivämäärää, ja kuvan pystyviiva on vuoden ensimmäinen päivä; itse kysely viittaa tätä edeltävänä puolena vuotena koettuihin haasteisiin. Kun vertaamme Suomea Ruotsiin, Tanskaan ja muuhun Eurooppaan, havaitsemme, että Suomi kääntyy – edustavan yrityksen näkökulmasta – tämän vertailun parhaasta huonoimmaksi ympäristöksi (Kuvio 4.a), joskaan nämä erot eivät ole tilastollisessa mielessä merkitseviä (ks. kuvioliite).⁵ On merkillepantavaa, että viimeinen kyselyajankohta, jolloin Suomi oli tässä mielessä paras (syksy 2021), oli ennen Venäjän Ukrainan hyökkäyssodan alkamista (24.2.2022), ja sitä seuraavana kyse-

Kuvio 3 Suomessa toimivien pankkien pk-yritysluottojen luotonantokriteerien kumulatiiviseen kiristymiseen (+) ja höllentymiseen (-) vaikuttaneet tekijät (indeksi, 3. vuosineljännes 2008 = 100)



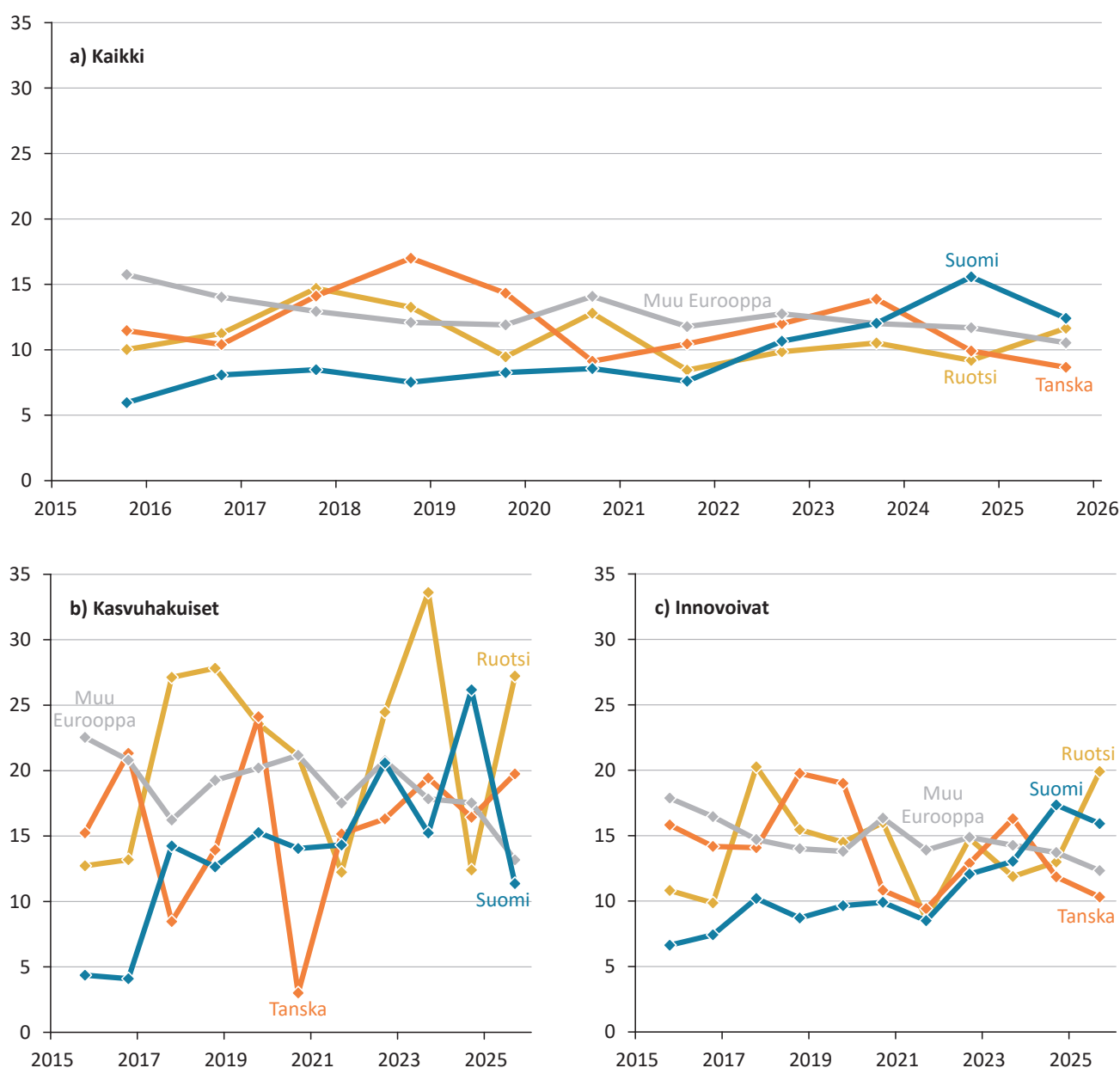
* Muut tekijät: pankin risksietokyky ja oman pääoman määrä, kilpailu muiden kuin pankkien ja yritysten markkinarahoituksen kanssa sekä oma markkinarahoituksen saatavuus.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat perustuen Euroopan keskuspankin vähittäispankkien luotonantoa koskevaa kyselyyn.

lyajankohtana Ruotsin tilanne oli kääntynyt jo Suomea paremmaksi (syksy 2022). Kuvioista 4.b ja 4.c ilmenee, että kasvuhakuisten ja innovoivien yritysten alaryhmissä kehitykset ovat olleet samankaltaisia, vaikka – pienten vastaajamäärien takia erityisesti viimeisen syksyn 2025 havainnon osalta – näiden kehitysten arvioimiseen liittyy suurta epävarmuutta.

Kuvion 4 perusteella voimme sanoa, että pankkirahoituksessa on vähintäänkin huolestuttava viimeaikainen muutos. Mutta koska rahoitusympäristö on monipuolistunut (ks. kuvio 1) tämä ei välttämättä tarkoita sitä, että yritysrahoituksen saatavuus kokonaisuudessaan olisi heikentynyt. Niinpä tutkimme seuraavassa yleensä yritysrahoitukseen liittyviä rajoitteita.

Kuvio 4 Edustavan pk-yrityksen pankkirahoituksessa kohtaamien haasteiden aste (indeksi 0–100)



Huomaa: Mitä korkeampi arvo, sitä enemmän ongelmia.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat perustuen EKP:n SAFE-yrityskyselyyn (common rounds).

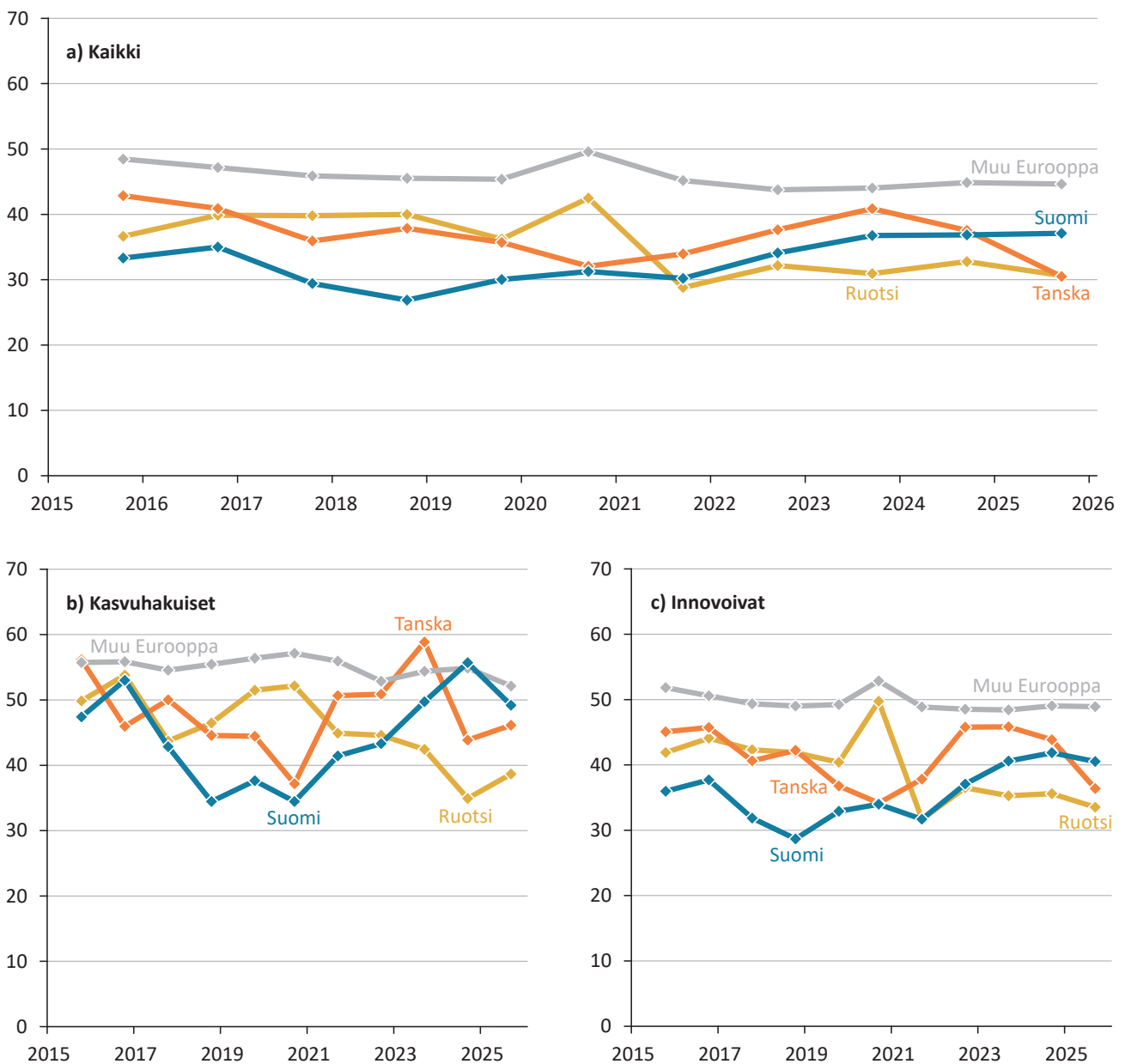
Miten yritysrahoitus yleensä on kehittynyt?

Edellä käsitelimme pankkirahoitusta. Seuraavassa tutkimme pk-yritysten kokemia **rahoitusrajoitteita yleensä** – siis riippumatta rahoitusmuodosta tai -lähteestä.⁶

Kuviosta 5 ilmenee rahoitusympäristön tiukkuus kyseisen maan tai alueen edustavan pk-yrityksen näkökulmasta. Mitä korkeampi indeksiarvo, sitä haastavampi yritysten kohtaama rahoitusympäristö on (laskelmien yksityiskohdat ovat samat kuin kuvion 4 tapauksessa).

Tarkasteltaessa kaikkia pk-yrityksiä kuviossa 5.a havaitsemme, että vuosien 2015 ja 2020 välillä Suomessa toimi-

Kuvio 5 Edustavan pk-yrityksen kohtaamien rahoitushaasteiden aste (indeksi 10–100)



Huomaa: Mitä korkeampi arvo, sitä enemmän ongelmia.

Lähde: Kirjoittajien laskelmat perustuen EKP:n SAFE-yrityskyselyyn (common rounds).

vat yritykset kohtasivat tässä vertailussa vähiten rahoitukseen liittyviä haasteita, mutta vuoden 2025 kolmannella neljänneksellä Suomen kohtaamat haasteet olivat 6,6 indeksipistettä (eli noin viidenneksen) Ruotsia ja Tanskaa korkeammat. Muualla Euroopassa rahoitusrajoitteet ovat Pohjoismaita suurempia, mutta Suomesta poiketen ne ovat kuitenkin olleet lievästi laskevia. Rahoitushaasteet korostuvat kasvuhakuisten (kuvio 5.b) ja innovoivien yritysten (5.c) kohdalla.

Kuviosta 5 ilmenevä Suomen kehitys on huolestuttava. Tässä yleisessä huolenaiheessa on pidemmän aikavälin kasvun kannalta erityinen lisähuoli siksi, että voimistuneet rahoitusrajoitteet näyttävät koskevan erityisesti juuri kasvuhakuisia ja innovatiivisia yrityksiä.

Yhteenveto

Suomen rahoitusjärjestelmän kehittämisessä on painotunut sen vakaus, mikä onkin erinomaisella tasolla. Perinteisen ja asemansa jo vakiinnuttaneen yrityksen näkökulmasta järjestelmämme on ainakin ollut Euroopan parhaita.

Selvityksemme kuitenkin paljastaa, että Suomessa toimivien yritysten rahoituksen saatavuus on hiljattain heikentynyt sekä absoluuttisesti että suhteessa muihin Pohjoismaihin ja muuhun Eurooppaan. Lisäksi on merkkejä siitä, että haasteet rahoituksen saatavuudessa ovat iskeet erityisen voimakkaasti kasvuhakuisiin ja innovoiviin yrityksiin, jotka keskeisesti toimivat ”luovan tuhon” ja talouden uudistumisen ajureina.

Asetimme tässä muistiossa itsellemme kolme kysymystä:

- Onko Suomessa toimivien yritysten rahoitusympäristö hiljattain muuttunut?
- Poikkeako Suomen viimeaikainen kehitys jotenkin Ruotsin, Tanskan tai muun Euroopan kehityksestä?
- Ovatko yritysten rahoitusympäristön viimeaikaiset muutokset kohdistuneet erityisesti pidemmän aikavälin kasvun kannalta keskeisiin yrityksiin eli kasvuhakuisiin ja/tai innovaattoreihin?

Vastauksemme kuhunkin näistä kysymyksistä on myöntävä ja Suomen kannalta negatiivinen: ensimmäisen ky-

symyksen indikoima yleinen muutos on huonompaan suuntaan; toisen kysymyksen osalta toteamme, että kehitys on ollut takaperoinen myös suhteessa näihin verrokkeihin; kolmannen kysymyksen osalta havaitsemme ainakin merkkejä siitä, että Suomen ”luovan uudistumisen” airuet ovat näiden muutoksien myötä erityisen ahtaalla. Joskin, kuten kuvioliitteestä ilmenevät luottamusvälit osoittavat, näihin arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

Emme vielä tiedä, ovatko nämä muutokset pidempiaikaisia tai peräti pysyviä. Ainakin huomattava osa yritysrahoitusmarkkinoita koskevasta aiempaa tiukemmasta regulaatiosta on tullut jäädäkseen, joskin maittain melko samankaltaisesti vaikuttaneena tämä ei ainakaan yksinään selitä havaittuja kehityskulkuja. Toisaalta kuvio 2 viittaa siihen, että pk-yritysten kohtaama (pankki) rahoitusympäristö on tiukentunut erityisen paljon juuri Suomessa. Emme kuitenkaan tämän tiedon valossa pysty sanomaan, miksi näin on (tämä saattaa liittyä maittain vaihteleviin pankkien otto- ja antolainauksen rakenteellisiin eroihin, joita emme tässä ole analysoineet).

Ennen kuin syyttävä sormi käy osoittamaan pankkien suuntaan, on syytä pohtia kuvion 3 viestejä. Vaikuttaa siltä, että Suomen muita Pohjoismaita ja muuta Eurooppaa heikompi talouskehitys, ja siihen liittyvä muuttunut suhtautuminen yritys- ja toimialakohtaisiin tuleviin riskeihin, on keskeinen selittävä tekijä. On sekä pankkien itsensä että järjestelmän kannalta toivottavaa, että pidempiaikaisesti heikommat näkymät ja suuremmat riskit näkyvät myös rahoituksen saatavuudessa ja ehdoissa.

Lisäksi kuviossa 4.a käänne Suomen tilanteessa tapahtuu kyselyajankohdissa, joiden väliin jää Venäjän Ukrainan hyökkäyssodan alku. Vaikka osa tästä 24.2.2022 realisoituneesta geopoliittisesta riskistä on samankaltainen muun Euroopan kanssa, ilmeisistä syistä sen vaikutuksen voidaan ajatella olevan erityisen suuri juuri Suomessa.

Kuvion 1 perusteella Suomen yritysrahoitusympäristö on edelleen poikkeuksellisen pankkikeskeinen. Euroopan ja Suomen korporatististen yrityskulttuurien ja pankkivetoisuuksien yhdistelmät on menneinä vuosikymmeninä nähty vahvuuskinakin. Suomen kehitysvaiheessa ja jatkuvien disruptioiden sävyttämässä globaalissa toimintaympäristössä nämä ovat kuitenkin kasvavia haasteita. Vaikka ei olekaan mitään yksittäistä lääketta viedä maan

yritysrahoitusjärjestelmää enemmän oman pääoman ehtoista rahoitusta painottavaan suuntaan, tulisi yritysrahoitusjärjestelmän tulevia kehitystarpeita miettiä myös tästä näkökulmasta.

Kuvioiden 2, 4.a ja 5.a perusteella yksityisen yritysrahoituksen ehdot ovat kiristyneet ja saatavuus on heikentynyt. Samaan aikaan julkisessa yritysrahoituksessa on tapahtunut sinänsä positiivisia muutoksia, joista yhtenä esimerkkinä ovat Finnveran mikroyrityksille suuntaamat kasvulainat. Samalla nousee väistämättä mieleen kysymys siitä, olemmeko ensin kuristaneet pankkien ja laajemminkin yksityisen sektorin halua ja kykyä rahoittaa yrityksiä sekä sitten vastanneet tähän yhteiskuntana laajentamalla julkista yritysrahoitusta. Sikäli kun vastaus tähän spekulatiiviseen kysymykseen on myöntävä, kansantalouden luovan uudistumisen ja pidemmän aikavälin kasvun nimissä meidän olisi löydettävä keinoja tämän yksityinen–julkinen-siirtymän pysäyttämiseen, sillä virkavastuullinen päätöksentekijä ei useista hyvistä syistä voi millään saavuttaa yksityisten rahoittajien valikovuutta ja ohjaavuutta.

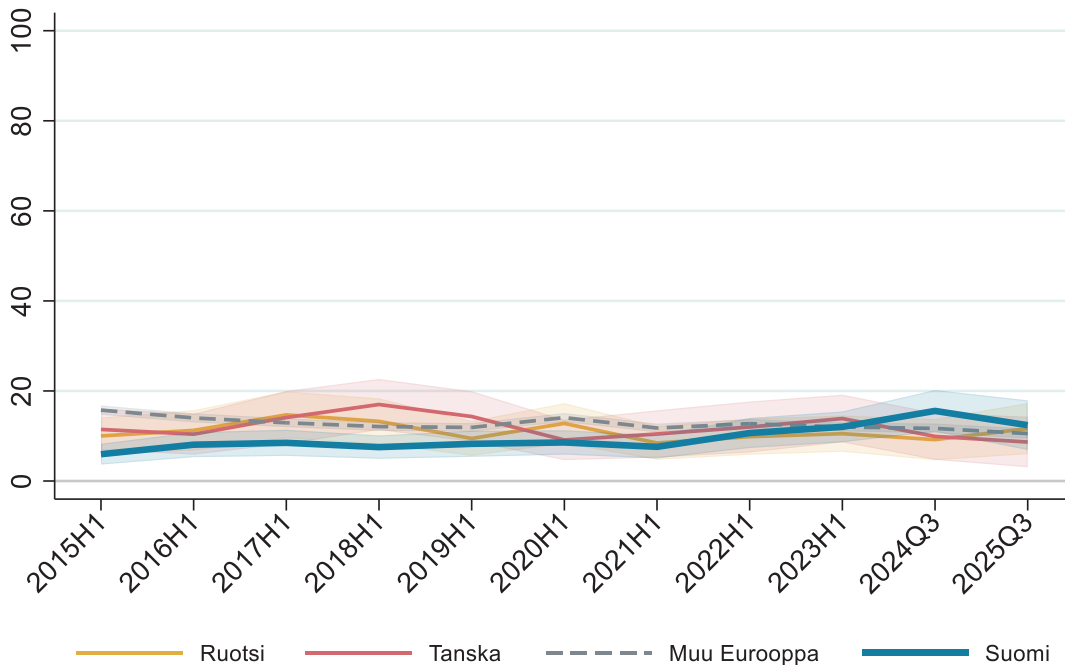
Suomen yritysrahoitusjärjestelmä on vakaa, mutta se on rakennettu ”vanhojen ja vakaiden” yritysten ehdoilla. Jotta Suomi voi hyödyntää pinnan alla olevan innovaatiopotentialinsa, rahoitusjärjestelmän on uudistuttava.

Tarvittavan uudistumisen suunnat ovat mielestämme selvät. Tuleva kasvu rakentuu yhä keskeisemmin aineettomien investointien varaan, mutta nykyinen järjestelmä soveltuu parhaiten aineellisten tukemiseen. Pankki- ja velkakeskeistä sekä julkisia ratkaisuja painottavaa rahoitusjärjestelmää olisi syytä kehittää kohti oman pääoman ehtoista rahoitusta painottavampaa ja markkinaehtoisempaa rakennetta. Velkarahoituksen olisi suotavaa täydentyä kehittyneemmillä ja riskinotto-kykyisemmillä vaihtoehdolla (esim. private credit, venture debt ja SaaS Financing), jotka täydentävät oman pääoman ehtoista rahoitusta ja joihin usein liittyy myös sen piirteitä (Robinson & Wallskog, 2026). Julkisella sektorilla on vähintään sääntelijän keskeinen rooli yritysrahoituksessa, mutta kaikkiaan se on jo pelkästään kannustimiensa ja toimintatapojensa takia yksityisiä tahoja huonompi kasvukohteiden valinnassa ja niiden kehityksen tukemisessa. Suomi ei mahda maantieteelleen mitään, mutta myös yritysrahoituksen näkökulmasta geopolittisten riskien hallintaan tulee kiinnittää jatkuvaa huomiota.

Kuvioliite

Liitekuvio A4.a

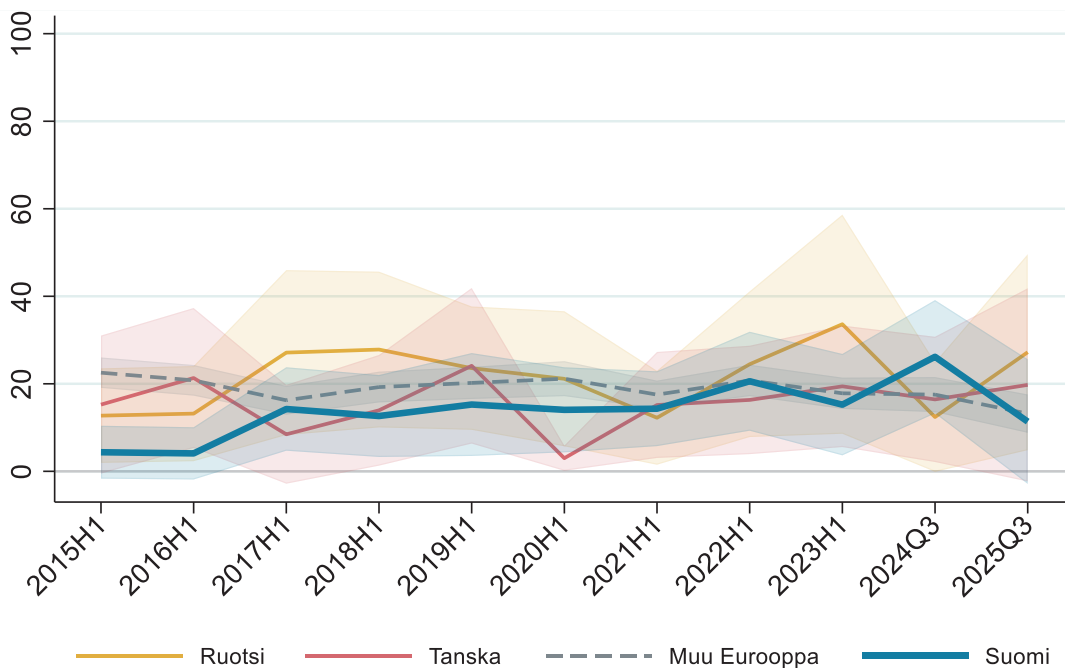
Edustavan pk-yrityksen pankkirahoituksessa kohtaamien haasteiden aste (indeksi 0–100), kaikki



Lähde: EC/ECB SAFE, 2015–2025, kirjoittajien laskelmat.

Liitekuvio A4.b

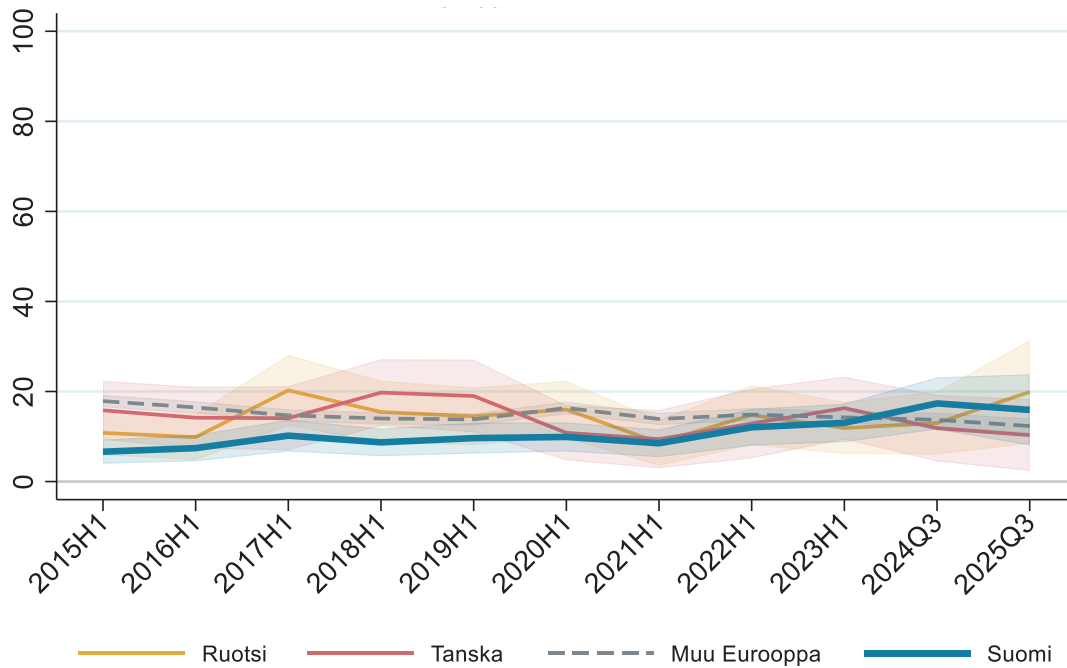
Edustavan pk-yrityksen pankkirahoituksessa kohtaamien haasteiden aste (indeksi 0–100), kasvuhakuiset



Lähde: EC/ECB SAFE, 2015–2025, kirjoittajien laskelmat.

Liitekuvio A4.c

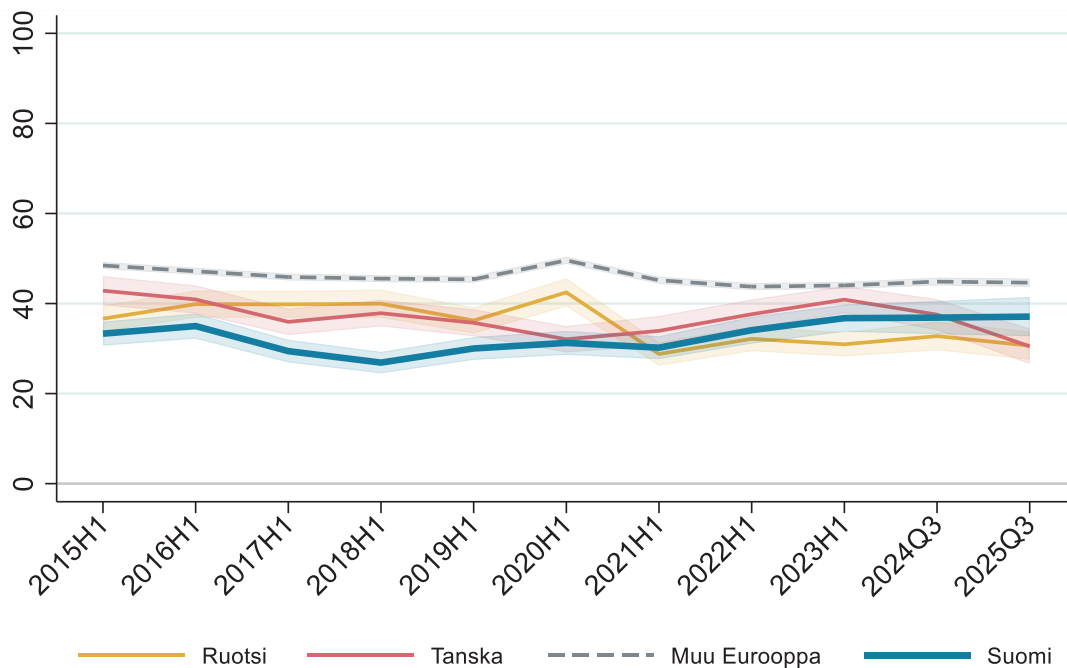
Edustavan pk-yrityksen pankkirahoituksessa kohtaamien haasteiden aste (indeksi 0–100), innovoivat



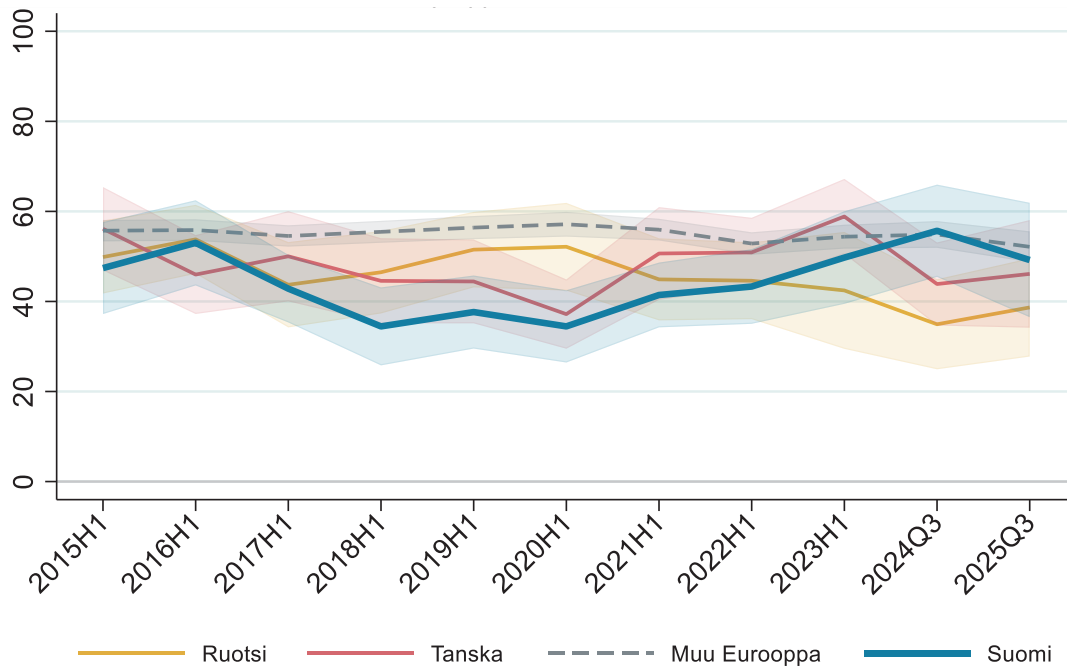
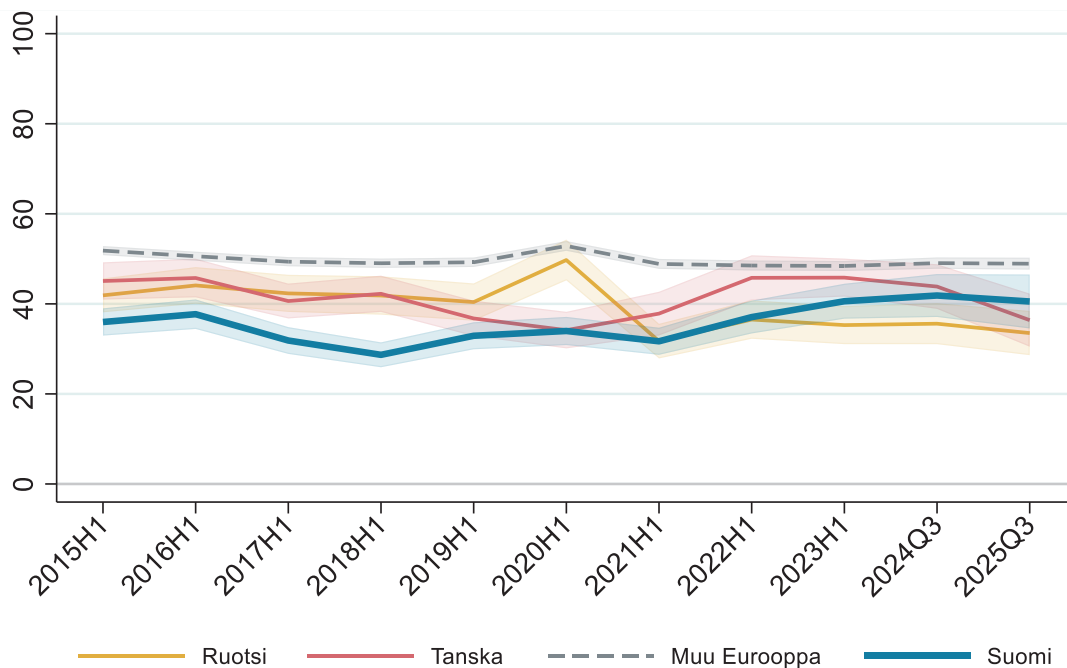
Lähde: EC/ECB SAFE, 2015–2025, kirjoittajien laskelmat.

Liitekuvio A5.a

Edustavan pk-yrityksen kohtaamien rahoitushaasteiden aste (indeksi 10–100), kaikki



Lähde: EC/ECB SAFE, 2015–2025, kirjoittajien laskelmat.

Liitekuvio A5.b**Edustavan pk-yrityksen kohtaamien rahoitushaasteiden aste (indeksi 10–100), kasvuhakuiset****Lähde:** EC/ECB SAFE, 2015–2025, kirjoittajien laskelmat.**Liitekuvio A5.c****Edustavan pk-yrityksen kohtaamien rahoitushaasteiden aste (indeksi 10–100), innovoivat****Lähde:** EC/ECB SAFE, 2015–2025, kirjoittajien laskelmat.

Viitteet

- ¹ Lähde: Financial Stability Board, 2025, Global Monitoring Report on Nonbank Financial Intermediation.
- ² Laskelmassamme luottostandardien kiristymistä on mitattu vähentämällä luotonantokriteerien löysytymisestä raportoineiden pankkien yhteenlaskettu osuus kiristymisestä raportoineiden pankkien yhteenlasketusta osuudesta edellisen kolmen kuukauden ajanjakson toteumaan perustuen. Kumulatiivinen kiristyminen on näiden nettomuutosten summa perusajankohdasta (2008 kolmas vuosineljännes) laskettuna.
- ³ Analyysimme kontrollimuuttujat: ikäluokkaindikaattorit (alle 2-vuotias, vähintään 2- mutta alle 5-vuotias, vähintään 5- mutta alle 10-vuotias); kokoluokkaindikaattorit (pieni, keskikokoinen); toimialaindikaattorit (rakennus, kauppa, palvelut). Vertailuluokat monimuuttuja-analyysissä: vähintään 10-vuotias, mikroyritys, teollisuus. Muun Euroopan osalta tarkastelun ulkopuolelle on jätetty pienimmät EU-maat (Latvia, Liettua, Luxemburg, Malta, Kroatia, Kypros, Slovenia ja Viro); Iso-Britannia on mukana tarkastelussa vuoteen 2019 asti. Keskitymme kautta linjan pk-yrityksiin. Maliranta ja Rouvinen (2026) -kirjan kuvio 1.4 on alustavaan analyysiimme perustuva kuva, joka koski koko yrityskantaa – ei siis vain pk-yrityksiä, kuten tässä muistiossa.
- ⁴ Pankkilainan rajoitteita koskeva muuttuja on 0/1-indikaattori, joka on skaalattu kertomalla sadalla. Se saa arvon yksi yrityksille, jota ovat hakeneet pankkilainoja, mutta eivät ole saaneet kaikkea hakemaansa rahoitusta tai ovat jättäneet hakematta pankkirahoitusta, koska odottavat saavansa hylkäävän lainapäätöksen (ns. lannistuneet lainanhakija). Muille yrityksille muuttuja saa arvon nolla. Olemme jättäneet tarkastelun ulkopuolelle yritykset, joiden lainahakemuksen käsittely on kesken tai odottaa päätöstä.
- ⁵ Vuoden 2025 kyselyssä havaintomäärät tippuvat noin puoleen aiemmista vuosista, joten varomme antamasta niille liiallista tulkinallista painoarvoa.
- ⁶ EKP:n muuttuneen kyselykäytännön takia tältä osin keskeisen muuttujan kahden viimeisen havainnon sisältö on hieman erilainen. Vuoden 2024 alusta alkaen selitettävänä muuttujana on: *Q0b. How important have the following problems (kyselypatterista tässä käytetty kohta: Access to finance) been for your enterprise during the previous quarter and current quarter? Please answer on a scale of 1–10, where 1 means it is not at all important and 10 means it is extremely important.* Vuoden 2023 loppuun asti selitettävä muuttuja on: *Q0b. How important have the following problems (kyselypatterista tässä käytetty kohta: Access to finance) been for your enterprise in the past six months? Please answer on a scale of 1–10, where 1 means it is not at all important and 10 means it is extremely important.* Katsomme, että tämän teknisen muutoksen vaikutus on lähinnä ole-maton.

Kirjallisuus

Ali-Yrkkö, J., Pajarinen, M., Rouvinen, P. & Ylhäinen, I. (2025). Millaiset yritykset Suomessa kasvavat? *Etlä Raportti nro 168*. <https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-168.pdf>

ECB (2025). Survey on the access to finance of enterprises: Methodological information on the survey and user guide for the anonymised micro dataset. *European Central Bank, October*. <https://www.ecb.europa.eu/stats/accsstofinancesofenterprises/pdf/ecb.safe202510.en.pdf>

Maliranta, M. & Rouvinen, P. (2026). *Kansantalouden ja yritysten kasvuharppaus: Innovoinnissa ja rahoituksessa aihetta rationaaliseen optimismiin*. Etlatieto Oy, Helsinki. <https://pub.etla.fi/ETLA-B282.pdf>

Robinson, D. & Wallskog, M. (2026). Why is Private lending so Popular? *National Bureau of Economic Research Working Papers, 34617*. <https://doi.org/10.3386/w34617>

Rouvinen, P. & Ylhäinen, I. (2025). Suomen yritysrahoitus eurooppalaisessa vertailussa: Raha ei ole talouskasvun keskeisin pullonkaula. *Etlä Raportti nro 161*. <https://pub.etla.fi/ETLA-Raportit-Reports-161.pdf>



Elinkeinoelämän tutkimuslaitos

ETLA Economic Research

ISSN-L 2323-2463
ISSN 2323-2463

Kustantaja: Etlatieto Oy

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

Arkadiankatu 23 B
00100 Helsinki
