

SUHDANNE

Ennuste

SYKSY

2025

s. 8

Kotitalouksien kulutus nyt
kasvun heikoin lenkki

ETLA

4

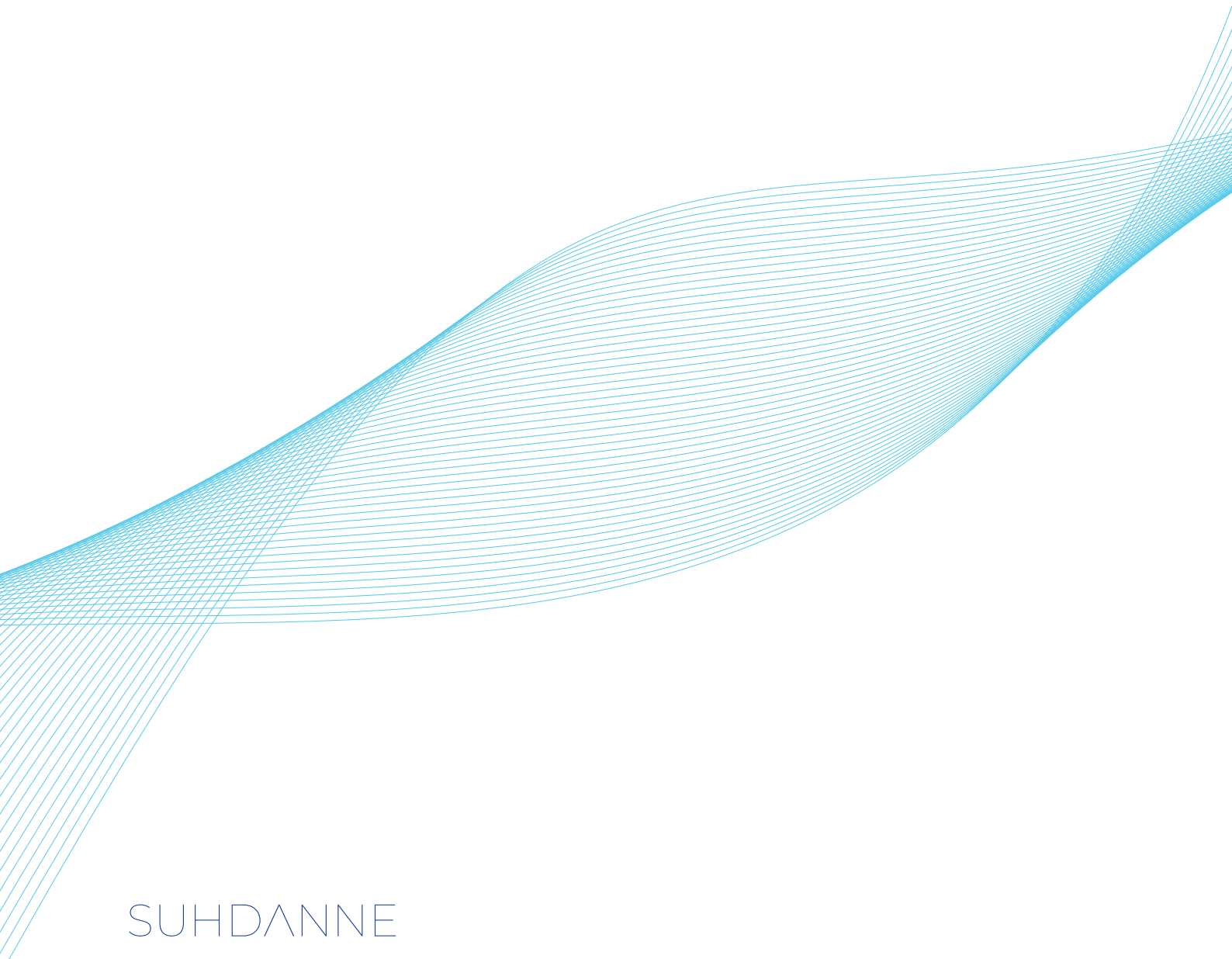
Nollakasvun pitkittymisen
ehkäisy edellyttää
rohkeampaa toimintaa

18

Vaihtotaseen poikkeuksel-
linen ylijäämä alkaa sulaa

30

Työttömyys alkaa supistua,
vaikkakin hitaasti



SUHDANNE

Suhdanne Ennuste Syksy 2025

Julkistamispäivä: 17.9.2025.

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 kuviot erikseen ladattavaksi.

ISSN: 0787-9342.



Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA

Arkadiankatu 23 B, 00100 Helsinki
www.etla.fi



Sisällys

Talouspolitiikka

Rohkeutta!	4
------------	---

Suhdanteen yhteenveto

Kansainvälinen suhdannekehitys	13
Ulkomaankauppa	17
Investoinnit	21
Yksityinen kulutus	23
Julkinen talous	26
Työllisyys	29
Hinnat ja kustannukset	32

Ennusteryhmä

35

Rohkeutta!



 **Aki Kangasharju**, Toimitusjohtaja, Etlä

 **Tero Kuusi**, Tutkimusjohtaja, Etlä

Suomessa talouskasvun panokset ovat korkealla, mutta tuotto heikkoa. Kyse on yhä selvemmin halusta ja kyvystä ottaa riskiä. Nollakasvun pitkittymisen ehkäisy edellyttää rohkeampaa toimintaa niin kotitalouksilta, yrityksiltä kuin talouspolitiikaltakin.

Talouden kehitys petti odotukset jälleen alkuvuodesta. Kun viitteet nousun alkamisesta viivästyvät, on ennusteita korjattava alaspäin – kuten tässä Etlan Suhdanteessa tehdään.

Kaikkien taloutta seuraavien mielessä on ainakin käynyt kysymys siitä, kuinka kauan pitää vielä odottaa kasvun kunnollista käynnistymistä. Vuonna 2015 näytti lupaavalta, mutta piristyminen kesti vain hetken ja vauhti tyssäsi jo ennen koronakriisiä. Sen jälkeen ei ole pysytty edes euroalueen vauhdissa, muista Pohjoismaista tai Yhdysvalloista puhumattakaan.

Julkisen talouden näkökulmasta nollakasvun pitkittyminen merkitsee sitä, että julkisten menojen pitää pienentyä. Jos talous kohtaa lyhytaikaisen sokin,

menotasoa voi pitää yllä velkaantumalla. Pian piristystä kasvu mahdollistaa velan takaisinmaksun.

Jos nollakasvun aika onkin merkki talouskasvun pysyvistä hidastumisesta, hyvää aikaa ei tulekaan. Tällöin julkista taloutta on pienennettävä vastaamaan uutta pienempää taloutta ja sen mukaista verotuloa (Kuusi, 2018).

Panoksia on, tuloksia ei

Hallitukset ovat yrittäneet saada talouden kasvuun useilla tavoilla. Työllisyysastetta on pystytty nostamaan niin, että ikääntymisestä huolimatta teemme työtunteja Suomessa yhtä paljon kuin muissa Pohjoismaissa keskimäärin ja enemmän kuin euroalueella.

Yritysten kokonaisinvestoinnit eivät ole keskimäärin jääneet lainkaan jälkeen verrokkimaista viimeisen 10 vuoden aikana. Kyselytutkimuksissa yritykset valittavat kustannuksista, rahoituksen saatavuudesta, asiakkaiden määrästä ja sääntelystä *vähemmän* kuin oikeastaan missään muussa euromaassa. Kasvun panoksia tarkasteltaessa kaikki näyttäekin olevan kunnossa.

Mikä siis mättää?

Ongelma on yritysten kyvyssä luoda kasvua kannattavasti. Yritysten voittoaste on hyvä, mutta arvonlisän kasvu on jäänyt verrokeista jälkeen. Myös kotitalouksien kulutus on ollut varovaista erilaisten sokkien vuoksi.

Tekemisen meininkiä

Kun väestön ikääntymisen ohella ei Suomessa ole muita selviä kasvun esteitä, on silloin kyse halusta kasvaa.

Tilanne edellyttää rohkeampaa talouspolitiikkaa. On uskallettava ottaa enemmän riskiä kasvun aikaansaamiseksi, vaikka tulos etukäteen arvioituna näyttäisikin epävarmalta.

Joitain avauksia ollaan jo tekemässä, mutta lisää tarvitaan.

Varmimmalla pohjalla on päätös laskea ansiotulojen korkeimpia marginaaliveroja. Se nopeuttaa kasvua sekä suomalaisten että kansainvälisten tutkimusten mukaan merkittävästi, eikä julkisen talouden kirstu kevene muutaman vuoden horisontilla. Vaikka kirstu ei tutkimusten mukaan välttämättä paisukaan, saamme kuitenkin nauttia kasvun kaikista muista hedelmistä.

Seuraavaksi voisi ideoida jo uusia askeleita. Marginaaliverojen lasku kannattaisi esimerkiksi yhdistää koulutuksen lisäämiseen ja sen rahoituksen muuttamiseen. Suomi tarvitsee osaajia, mutta koulutusjärjestelmämme rajoittaa voimakkaasti tiettyjen alojen aloituspaikkoja korkeakouluissa. Koulutustasomme jää näin muista jälkeen.

Jakomielisyyttä

Tilanne on jakomielinen. Kouluttautumisen maksuttomuus tekee koulutuksesta hyvin kannattavan investoinnin, mutta samalla sitä mahdollisuutta ei anneta kaikille.

Korkeakoulutuksen hankkimisen rajoitteet pitäisiikin poistaa ja samalla pistää koulutuksesta hyötyvät maksamaan suoraan investoinnistaan. Nyt se tehdään epäsuorasti työuran aikana jyrkällä veroprogressiolla. Se taas vähentää koko yhteiskunnan hyötyä koulutuksesta, koska progressio tappaa tekemisen meiningin. Kansainvälisen valuuttarahaston mukaan optimaalinen ansiotulojen marginaalivero on noin 44 prosenttia, kun se on Suomessa alennuksen jälkeenkin vielä 52 prosenttia (IMF, 2017). Tuorein suomalainen näyttö viittaa vieläkin alempaan optimaaliseen tasoon (Varjonen-Ollus, 2025).

Koulutuksen tuottaminen pitäisi avata voimakkaammin kilpailulle. Se lisäisi koulutuksen tarjoajia ja parantaisi laatua. Tällä hetkellä koulutus on suurin kilpailulta suojeltu toimiala. Rahat koulutusmäärien kasvattamiseen saataisiin lukukausimaksuilla, joten koulutuksen järjestäjän talous ei heikkenisi (Määttänen & Vihriälä, 2017).

Koulutuksen lisääminen nopeuttaisi talouskasvua, mikä puolestaan mahdollistaisi marginaaliverojen

edelleen laskemisen. Kouluttautujat hyötyisivät marginaaliverojen laskemisesta, ja se toisi rahat lukukausimaksujen vuoksi kasvavien opintolainojen takaisinmaksuun.

Julkinen sektorikin hyötyisi, koska osaavampi työvoima ja matalammat marginaaliverot nopeuttaisivat kasvua enemmän kuin marginaaliverojen lasku staattisesti laskettuna vähentäisi verotuloja. Koulutuksessa epäonnistuville voitaisiin rakentaa opintolainojen huojennusjärjestelmä, joka vakuuttaisi pienituloisista perheistä ponnistavia nuoria riskien varalta.

Maahanmuuttoa ja investointeja

Myös maahanmuuttopolitiikka kaipaa uusia avauksia. Hallitus on hieman edistänyt työperäistä muuttoa, mikä on jäänyt mediassa humanitaarisen muuton rajoitusten jalkoihin. Maahanmuutto on saatava lisääntymään, koska väestönkasvumme pohjavire on onneton. Alho ym. (2025) arvioi stokastiseen väestöennusteeseen perustuvassa laskelmassaan, että ilman (netto)maahanmuuttoa työikäisiä on 2050-luvulla jo 20 prosenttia vähemmän kuin nyt.

Nykyisen työperäisen maahanmuuton määrät eivät riitä talouden virvoittamiseen, kun otetaan huomioon Ukrainasta Suomeen suuntautuvan muuton toivottava väliaikaisuus. Kolmansista maista suomenkieliseen lukiokoulutukseen tuleville valmisteltava lukukausimaksu on esimerkki väärästä politiikasta. Tarvitsemme enemmän maahanmuuttoa.

Yhteisöveron alentaminen on hyvä esimerkki rohkeammasta politiikasta, jossa empiirinen näyttö hyötyjen suuruusluokasta on osin epävarmaa.

Yrittäjyydessä pääoma otetaan aktiiviseen riskipitoiseen käyttöön. Siksi sitä pitäisi verottaa vähemmän kuin passiivista varallisuutta, kuten maapohjaa. Kannustaminen riskinottoon yrittäjyyden verottamista keventämällä voitaisiinkin ajatuksellisesti yhdistää kiinteistöverotuksen kiristämiseen.

Listamattomien yritystenkin verotuksessa pitäisi muistaa, että verotuksen kiristäminen lisää kannus-

teita siirtää pääomaa yrittäjyydestä kohti passiivisempaa pääomasijoittamista ja palkkatyötä. Nykyisen listaamattomien yritysten verotuksen ongelmat voidaan korjata poistamalla tarpeellista kannustinta pääoman riskilliselle käytölle (Kari & Ropponen, 2024).

Hyötyjä aliarvioidaan

Sekä yhteisöveron alentamisen että maahanmuuton vaikutukset ovat todennäköisesti positiivisemmat kuin yleensä arvioidaan.

Maahanmuuton vaikutuksia arvioitaessa lasketaan liian usein yhteen pelkästään maahan tulneiden maksamat verot ja saamat tulonsiirrot saman vuoden aikana. Lähestymistapa jättää liian monta vaikutuskanavaa laskematta.

Clemens (2022) osoitti, että maahanmuutto Yhdysvaltoihin osoittautuu paljon kannattavammaksi, kun huomioidaan se, että työn lisääminen johtaa myös pääoman kasvuun. Kun maahanmuuton tuottoihin lisätään työllistämisestä syntyvä pääomatulo ja sen synnyttämät verotulot, muuttuu työperäisen maahanmuuton saldo paljon staattisia arvioita paremmaksi. Alho ym. (2025) huomioivat lisäksi maahanmuuttajien kulutuksen tuottamat verotulot.

Sama argumentti pätee toisin päin yhteisöveron alentamiseen. Tutkimukset osoittavat, että yhteisöveroale lisää investointeja. Yritykset eivät kuitenkaan tee investointeja, elleivät usko niiden olevan kannattavia.

Harva kannattava investointi on kuitenkaan sellainen, joka toisi yritykselle tulovirtaa ilman ihmisen työpanosta. Kun palkattujen ihmisten työpanos otetaan huomioon, on yhteisöveron alentamisen vaikutus talouskasvuun paljon suurempi kuin pelkkien yhteisöverotulojen nousu. Marginaaliverojen laskun jälkeenkin lisätyöstä perittävä vero on Suomessa yli 50 prosenttia, joten pienikin työn määrän lisääntymisen investointien myötä kasvattaa tehokkaasti julkisen sektorin tuloja.

Yhdysvalloissa tehdyissä tutkimuksissa nämä epäsuorat vaikutukset ovat maltillisia. Siellä ansiotulojen

marginaaliverot ovat kuitenkin lähes puolet Suomea pienemmät (Chodorow-Reich, 2025). Niinpä epäsuorat vaikutukset olisivat Suomessa todennäköisesti yhdysvaltalaisnäyttöä suuremmat. Näistä välillisistä mekanismeista keskustellaan Suomessa aivan liian vähän.

Mitä pidempään nollakasvun aikakausi jatkuu, sitä rohkeammin meidän on kokeiltava erilaisia kasvua – ja kasvun nälkää – lisääviä toimia talouspolitiikassa. •

Lähteet

Alho, J., Kauppi, E., Lassila, J. & Valkonen, T. (2025) Suomen väestö ja kansantalous uuden edessä – Stokastiset väestöennusteet ja talouden epävarma tulevaisuus. Sitran muistio.

Chodorow-Reich, G. (2025). The Neoclassical Theory of Firm Investment and Taxes: A reassessment. NBER working Paper 33922.

Clemens, M. A. (2022). The Fiscal Effect of Immigration: Reducing Bias in Influential Estimates. ISA DP 15592. IZA Institute of Labor Economics.

IMF (2017). Tackling Inequality. Kansainvälinen valuuttarahasto, Fiscal Monitor, World Economic and Financial Surveys 17.

Kari, S. & Ropponen, O. (2024). Designing Net Asset-Based Income-Splitting Rules under Dual Income Tax. Nordic Tax Journal, 2024, 1.

Kuusi, T. (2018). Output Gap Uncertainty and the Optimal Fiscal Policy in the EU. Review of Economics 69(2).

Määttänen, N. & Vihriälä, V. (2017). Kolme keinoa turvata tutkimuksen ja koulutuksen rahoitus. Etla Muistio nro 58. <https://www.etla.fi/julkaisut/kolme-keinoa-turvata-tutkimuksen-ja-koulutuksen-rahoitus/>

Varjonen-Ollus, R. (2025). Behavioral Effects of a Top Marginal Income Tax Rate Increase. Esitetty 81:ssä International Institute of Public Finance -järjestön vuosikokouksessa.

Suhdanteen yhteenveto



Katkos kasvu-uralla

- ✓ **SUOMEN BRUTTOKANSANTUOTE KASVAA** tänä vuonna 0,8 prosenttia. Ensi vuonna Suomen bkt kasvaa 1,4 prosenttia.
- ✓ **SUOMEN VIENTIKYSYNTÄ KASVAA** tänä vuonna kauppasodasta huolimatta. Tavarakaupan ylijäämä kasvaa silti osittain poikkeustekijöiden vuoksi ja pienenee ensi vuodesta alkaen. Samalla vaihtotaseen poikkeuksellinen ylijäämä alkaa sulaa.
- ✓ **INVESTOINNIT KÄÄNTYIVÄT ALKUVUONNA KASVUUN.** Julkiset investoinnit jatkavat voimakkaassa kasvussa, kun taas yksityisten investointien kasvu on maltillista.
- ✓ **YKSITYISEN KULUTUKSEN VIRKOAMISELLE** on edellytykset. Kuluttajien luottamus on kuitenkin alamaissa, ja vuositasolla elpyminen siirtyy taas ensi vuoteen.
- ✓ **ENNUSTEEN RISKIT** liittyvät tullien vaikutuksiin. Kotitalouksien kulutus voi puolestaan yllättää positiivisesti.
- ✓ **TYÖTTÖMYYSASTE NOUSEE** tänä vuonna 9,3 prosenttiin ja laskee ensi vuonna 8,8 prosenttiin.
- ✓ **KANSALLISEN JA EU-YHDENMUKAISTETUN INFLAATION** välillä on tänä vuonna suuri ero. Korkokehityksen tasaantuessa tämä ero poistuu ensi vuoden lopulla.
- ✓ **JULKINEN ALIJÄÄMÄ EI EHDI LASKEA** 3 prosentin alapuolelle suhteessa bkt:hen vuoteen 2027 tultaessa, jolloin velkasuhde saavuttaa 88 prosenttia.

SUOMEN TALOUDESSA ON RISTIRIITA. Talous kääntyi suhdannekuopan pohjalta kasvuun viime vuoden alussa. Tilastotarkistuksessa selvisi, että talous kasvoikin vajaan puoli prosenttia viime vuonna. Kahden heikon vuoden jälkeen kasvun edellytykset ovat sittemmin vain vahvistuneet. Silti kasvu-uraan näyttää tämän vuoden puolella tulleen katkos – melko yllättäen. Siksi olemme tarkistaneet kuluven vuoden kasvunnustettamme alaspäin 0,8 prosenttiin.

Suhdannekäänteiden edellytykset ovat kyllä yhä olemassa. Kansainvälistä kauppaa varjostanut epävarmuus on toistaiseksi väistynyt, kun Yhdysvallat ja EU pääsivät sopuun tulleista. Yhdysvaltojen tullipoliitiikan pahimmat skenaariot eivät ole toteutuneet, ja maailmantalous jatkaa kolmen prosentin kasvussa. Erityisesti kehittyvät maat pitävät vetoa yllä, mutta myös Yhdysvaltojen talous pysyy tukevassa kasvussa tulleista huolimatta. Euroalueella kasvu pysyy vakaana, noin puoleksatoista prosentissa. Suurten eurooppalaisten maiden massiiviset panostukset puolustukseen ja infrastruktuuriin voivat vahvistaa hyvää kehitystä myös odotettua enemmän. Suomen vieni hyötyy kauppakumppaneiden talouksien piristymisestä, mikä tukee teollisuutta ja työllisyyttä.

Ulkomaankauppa ei kuitenkaan kertaheitolla käännä Suomen taloutta kasvuun. Vaikka viennin kehitys on tänä vuonna vahvaa, on taustalla pääasiassa kerta-luonteisia tekijöitä, kuten risteilyalusten toimituksia. Tavaravienti kasvaa yli neljä prosenttia, kun taas palveluvienti hieman hiipuu.

Bruttokansantuotteen kannalta merkitystä on kuitenkin *nettoviennillä* eli viennin ja tuonnin erotuksella. Tuonti on toistaiseksi pysynyt vaisuna heikon kotimaisen kysynnän vuoksi, mutta ensi vuonna tilanne muuttuu. Kulutuksen ja investointien elpyminen sekä hävittäjätoimitusten käynnistyminen lisäävät tuontia selvästi. Näin vaihtotaseen tämänvuotinen ylijäämä alkaa pienentyä ja painuu vuoteen 2027 tultaessa lähelle nollaa. Nettoviennistä ei siten ole talouskasvun kiihdyttäjäksi lähivuosina. Siksi ennustamme ensi vuoden talouskasvun yltävän vain melko maltilliseen 1,4 prosenttiin.

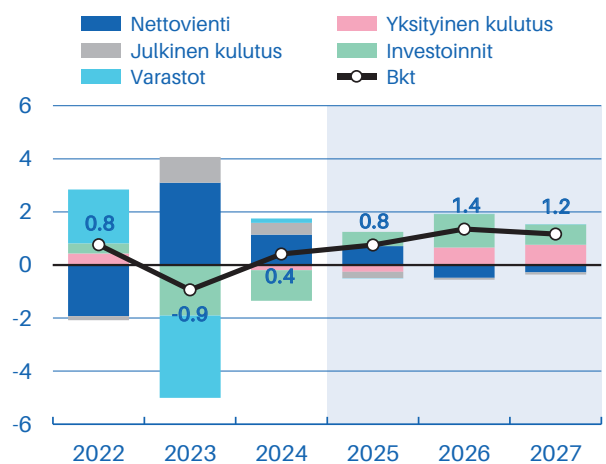
Hyvä uutinen on se, että investoinnit ovat kääntyneet kasvuun kahden laskuvuoden jälkeen. Tänä vuonna

ne lisääntyvät noin 2,5 prosenttia ja ensi vuonna lähes kuusi. Julkinen sektori vauhdittaa kehitystä panostamalla useana vuotena tutkimukseen, kehitykseen ja infraan. Suuret puolustushankinnat nostavat kokonaisuutta. Julkisen talouden sopeuttaminen herättää monissa huolen siitä, että kasvulle tärkeitä investoinneista leikataan. Nyt näin ei ole tapahtumassa, vaan julkiset investoinnit pysyvät korkealla tasolla. Rakentaminen toipuu kuopan pohjalta, mutta ei yllä edellisten vuosien huipuille. Kone- ja laitehankinnat kasvavat varovaisesti, ja vihreät investoinnit voivat toteutuessaan tuoda merkittävän lisän.

Kuluttajat varovaisia, vaikka ostovoima vahvistunut

Kuluttajien kannalta myönteistä on se, että kotimaassa hinnat nousevat vain vähän. Tänä vuonna inflaatio jää lähes nolnaan, kun korkojen lasku keventää asumis- ja lainakuluja. Ensi vuonna vauhti kiihtyy hieman yli prosenttiin, mutta pidemmällä aikavälillä inflaatio asettuu noin kahteen prosenttiin. Tämä pitää kotitalouksien ostovoiman hyvällä tasolla. Palkat nousevat kolmen prosentin tuntumassa, ja Suomen kustannuskilpailukyky säilyy kansainvälisesti hyvänä. Korkea inflaatio ei kuitenkaan näytä poistuneen kansalaisten mielistä.

Kontribuutio bkt:n kasvuun, %-yks.



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/y18b

Kotitalouksien kulutus onkin kuluvaan vuoden heikoin lenkki. Yksityinen kulutus vähenee kolmatta vuotta peräkkäin ja painuu vuoden 2018 tasolle, vaikka ostovoima on vahvistunut. Epävarmuus työpaikoista, säästötoimista ja kansainvälisistä kriiseistä on pitänyt kotitaloudet varovaisina. Monet ovat lisänneet säästämistään, mikä näkyy kulutuksen supistumisena.

Ensi vuonna on kuitenkin odotettavissa käänne: työllisyys ja palkkasumma vahvistuvat, korot pysyvät alhaalla ja säästöjä on kertynyt. Tämä antaa kulutukselle kasvupohjaa – jopa ennustettua enemmän. Erityisesti kestokulutustavaroiden kysyntä, kuten autojen ja ko-

dinkoneiden hankinnat, lähtee pikkuhiljaa uudelleen kasvuun. Palvelujen kysyntä kasvaa tasaisesti.

Työmarkkinat pysyivät vielä alkuvuonna kohmeisina: työllisten määrä väheni ja työttömyys kasvoi, etenkin palvelualoilla. Työttömyysaste kohoaa tänä vuonna 9,3 prosenttiin, mutta ensi vuonna sen odotetaan kääntyvän taas laskuun. Pitkäaikaistyöttömyys on jatkanut nousuaan, vaikka lomautuksia on vähemmän kuin viime vuonna. Työtunnit vähenevät tänä vuonna prosentin, mutta alkavat kasvaa jälleen 2026–2027, jolloin talouden elpyminen ja hallituksen työmarkkinatoimet tukevat työllisyyttä.

Suomen huoltotase

Huoltotase-erä	Arvo, mrd. e ²		Määrän muutos edellisestä vuodesta, %			
	2024	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Bruttokansantuote markkinahintaan	276,0	-0,9	0,4	0,8	1,4	1,2
Tuonti	114,4	-6,7	-1,0	0,1	3,2	3,1
Tavarat	70,6	-12,0	-3,3	1,1	3,4	2,9
Palvelut	43,8	5,4	3,2	-1,6	2,8	3,5
Kokonaistarjonta	390,4	-2,7	0,0	0,6	1,9	1,7
Vienti	115,6	-0,4	1,7	1,7	1,9	2,4
Tavarat	76,8	0,3	-2,9	4,2	1,4	1,7
Palvelut	38,8	-2,4	12,9	-3,1	3,0	3,8
Investoinnit	60,7	-7,4	-5,0	2,5	5,7	3,3
Yksityiset	48,6	-8,3	-7,7	1,9	4,4	4,7
Julkiset	12,1	-3,1	7,7	4,8	10,7	-1,7
Kulutus	213,1	1,2	0,3	-0,6	0,8	0,9
Yksityinen	141,2	0,0	-0,4	-0,5	1,3	1,5
Julkinen	71,9	3,9	1,7	-0,9	-0,3	-0,3
Varastojen muutos ¹	1,0	-3,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Kokonaiskysyntä	390,4	-2,7	0,0	0,6	1,9	1,7
Kotimainen kysyntä	274,8	-3,6	-0,7	0,0	1,8	1,4
Julkinen kysyntä	84,0	2,9	2,5	-0,1	1,3	-0,5
Huoltotase-erä	Hinnan muutos edellisestä vuodesta, %					2027 ^E
	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E	
Bruttokansantuote	3,5	0,7	0,8	1,9	2,2	
Tuonti	-2,7	-1,0	-1,0	0,1	0,3	
Vienti	-4,8	-2,7	-0,7	-0,2	0,1	
Investoinnit	4,8	0,3	-0,8	2,0	2,0	
Kulutus	4,5	1,0	1,9	2,0	2,4	

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

Sopeutettavaa riittää tulevillekin hallituksille

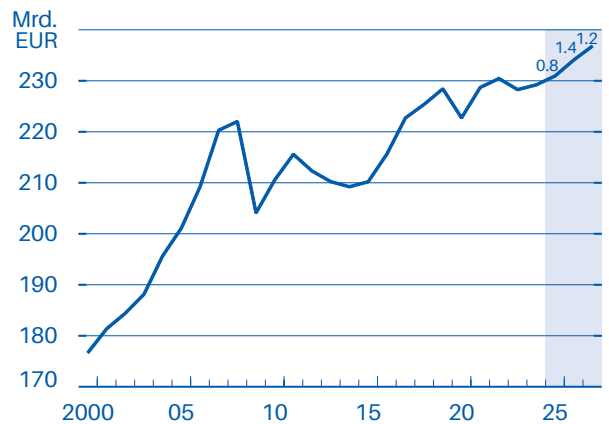
Tulevasta suhdannekäänteestä ja elpyvästä talouskasvusta huolimatta julkinen talous pysyy suurena huolenaiheena. Hallituksen sopeutustoimet näkyivät jo alkuvuoden tilastoissa julkisten kulutusmenojen vähenemisenä. Monet eri hallinnonalojen menoleikkauksista ovat kohdistuneet juuri julkisiin kulutusmenoihin. Julkisen kulutuksen kasvu on tyyppillisesti ollut bkt:n kasvua tukevaa, mutta nyt tilanne on toinen.

Valtion ja paikallishallinnon yhteenlasketun alijäämän odotetaan silti pysyvän yli 10 miljardissa eurossa eli yli neljässä prosentissa suhteessa talouden kokoon myös lähivuosina. Velka kasvaa nopeasti ja nousee 88 prosenttiin bkt:sta vuoteen 2027 mennessä.

Investointien lisäksi myös muut suuret julkiset menoerät kuten eläkkeet, palkkamenot ja korkomenot kasvavat yhä. Monivuotisen investointiohjelman lisäksi hallitus on sitoutunut lisäämään panostuksia puolustukseen sekä tutkimus- ja kehitysmenoihin.

Vaikka erityisesti tutkimus- ja kehitystoimintaan kohdistetut menot vahvistavat talouden kasvupohjaa pitkällä aikavälillä, lisäävät ne lyhyellä aikavälillä menoja ja velkaantumista. Sopeutustarve säilyy siten suurena myös tuleville hallituksille. •

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



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/y19

Eräitä keskeisiä ennusteita

	2022	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Kuluttajahintainflaatio, %	7,1	6,3	1,6	0,4	1,2	1,9
Ansiotason muutos, %	2,4	4,3	3,1	2,8	3,1	2,8
Työn tuottavuus, %	-1,7	-1,0	1,3	1,6	0,5	0,8
Työttömyysaste, %	6,8	7,2	8,4	9,3	8,8	8,3
Työllisyysaste, %	78,1	77,8	76,7	75,9	76,4	76,7
Kansainvälinen kustannuskilpailukyky, % ¹	-0,6	-0,2	4,5	1,3	-0,2	-
Vientikysyntä, %	3,7	-2,4	0,5	1,4	2,2	2,6
Vaihtotaseen jäämä, % bkt:sta	-2,4	-0,8	0,0	0,9	0,3	0,0
Teollisuustuotanto (tuotos), %	1,3	-5,2	-0,7	1,6	1,4	1,1
Julkinen rahoitusasema, % bkt:sta	-0,2	-2,9	-4,5	-4,0	-3,5	-3,3
Julkinen velka, % bkt:sta	74,0	77,1	84,1	85,6	87,1	88,0
Euribor 12 kk, %	1,1	3,9	3,3	2,1	1,9	2,0
Euroalueen bkt, %	3,6	1,2	0,9	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, Tulli, Etla.

ETLA S25.2/y02t

Kansainvälinen suhdannekehitys

Euroalueen talous on ollut kohtalaisessa kasvussa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Euroalueen arvioidaan kasvavan tänä vuonna 1,4 prosenttia, ja kasvu jatkuu kiihtyen hieman vuosina 2026–2027. Kasvua tukevat EKP:n koronlaskut, jotka ovat jatkuneet tänä vuonna, ja julkiset investoinnit infraan ja puolustukseen, joiden arvioidaan piristävät kasvua jonkin verran.



Euroalueen talous kohtuullisessa vedossa

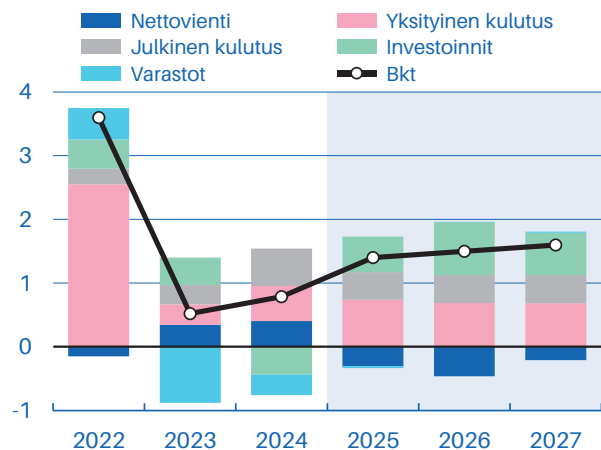
MAAILMANTALOUDEEN ODOTETAAN KASVAVAN ennusteperiodilla noin 3 prosentin vauhdissa. Kevään ennustetta on laskettu hieman, koska arviot USA:n tullien vaikutuksesta maailmantalouteen ovat tarkentuneet. Tullien on arvioitu vaikuttavan heikentävästi erityisesti USA:n kasvuun mutta myös jonkin verran muiden kehittyneiden talouksien sekä kehittyvien talouksien kasvuun.

Globaali kauppasota on jatkunut, kun USA on käyttänyt tuontitulleja voimakkeinona neuvotteluissa pyrkien muun muassa korjaamaan kauppataaseensa kroonista alijäämää. Uhatut suuret tullit ovat kuitenkin monelta osin toteutuneet pienempinä, kun USA:n kanssa on neuvoteltu muista ehdoista. Näin myös tuontitulleja EU:lle korotetaan mutta USA:n aluksi uhkaamaa vähemmän. EU:n ja USA:n neuvottelut yksityiskohdista ovat vielä kesken, mutta EU ei ainakaan välittömästi ole asettamassa vastatulleja. Kaikkiaan USA:n arvaamattomuus ja jatkuvat uudet avaukset pitävät yleistä epävarmuutta koholla.

Inflaatio on hidastunut monissa maissa, ja esimerkiksi ja FED ja EKP ovat laskeneet ohjauskorkojaan selvästi.

Kauppasodan odotetaan kiihdyttävän ainakin USA:n inflaatiota, joten FED ei ole vielä tänä vuonna laskenut ohjauskorkoaan. Euroalueella inflaatio-odotukset ovat kuitenkin pysyneet EKP:n tavoitteessa. Oletettavaa on, että tullien vaikutus inflaation on ohimenevää, joten myös FEDin odotetaan laskevan korkoja vielä loppuvuonna.

Kontribuutio euroalueen bkt:n kasvuun, %-yks.



Lähteet: Eurostat, Macrobond, Etla.

ETLA S25.2/k37

Yhdysvallat on painostanut muita Nato-maita lisäämään puolustusmenojaan, jonka takia useat EU-maat aikovat tehdä merkittäviä puolustushankintoja. Esimerkiksi Saksassa tehtiin historiallinen päätös, jonka seurauksena puolustus- ja inframenot voivat ohittaa Saksan velkajarrun (julkisen velan suhde bkt:hen enintään 60 prosenttia). Saksa onkin investoimassa massiivisesti infraan ja aseisiin, ja myös muut suuret EU-maat ovat lisäämässä puolustushankintoja. Näiden julkisten investointien vaikutus EU:n kasvuun on oletettavasti kuitenkin vain kohtalainen. EU:n työttömyysaste on jo nyt matala, joten rajallinen kapasiteetti syrjäyttäne muuta tuotantoa. Lisäksi massiiviset julkiset investoinnit lisäävät inflaatiopainetta ja oletettavasti kasvattavat myös tuontia.

Ukrainan sodan lopputulema voi vaikuttaa EU:n ja euroalueen talouteen. Rauhan toteutuessa ja riittävien turvatakuiden vallitessa Ukrainan jälleenrakentaminen, tuotannolliset investoinnit Ukrainaan ja yleisemminkin kauppa Ukrainan kanssa voivat piristää EU:n talouskasvua. Jälleenrakentamisen kas-

vuvaikutusten arviointi on kuitenkin vaikeaa, koska esimerkiksi idän tuhoutuneet alueet voivat jäädä Venäjän haltuun ja lännessä sodan tuhoja on jo osittain korjattu.

Suomen vientikysyntä kohenee tänä vuonna kauppasodasta huolimatta

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä USA:n talous supistui mutta toisella neljänneksellä se kasvoi taas selvästi. Tekninen taantuma, jota jotkut tahot odottivat tälle vuodelle, ei näytä enää todennäköiseltä. USA:n työllisyystilanne on pysynyt edelleen hyvänä, vaikka työttömyysaste onkin ollut pienessä nousussa. Tullit ovat nostaneet inflaatio-odotuksia tällä vuodelle huomattavasti, ja odotusten mukaan myös vuosien 2026 ja 2027 inflaatio olisi edelleen hieman yli FEDin kahden prosentin tavoitteen. Ennustamme USA:n talouden kasvavan tänä ja ensi vuonna vajaan kahden prosentin vauhdilla.

Kansainvälisen talouden ennusteita

	2022	2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Bkt:n määrän muutokset alueittain, %						
Maailma	3,5	3,4	3,3	3,0	3,1	3,3
Yhdysvallat	2,5	2,9	2,8	1,7	1,8	2,0
Euroalue	3,6	1,2	0,9	1,4	1,5	1,6
Saksa	1,4	-0,1	-0,2	0,5	1,5	1,6
Ruotsi	1,6	0,1	0,7	1,4	2,5	2,5
Kiina	3,1	5,4	5,0	4,5	4,3	4,0
Keskeisiä korkoja¹, %						
FED ohjauskorko	1,9	5,2	5,3	4,3	3,5	3,1
EKP ohjauskorko	2,0	4,0	3,0	2,2	1,8	2,0
Euribor 12 kk	1,1	3,9	3,3	2,1	1,9	2,0
Euroalueen inflaatio ja työttömyysaste, %						
Inflaatio	8,4	5,4	2,4	2,0	2,0	2,0
Työttömyysaste	6,8	6,6	6,4	6,3	6,1	6,0
Keskeisiä valuuttakursseja¹						
Dollari / Euro	1,05	1,08	1,08	1,13	1,11	1,10
Ruotsin kruunu / Euro	10,63	11,48	11,43	11,10	11,20	11,30

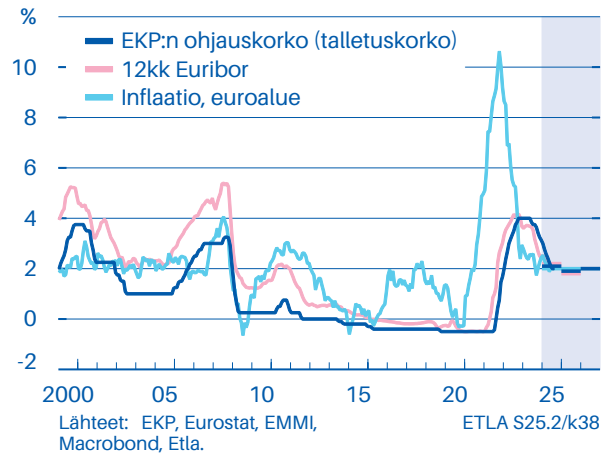
¹ Vuosikeskiarvo. Lähteet: OECD, Eurostat, EKP, FED, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Etla.

Ensimmäisellä vuosipuolikkaalla euroalueen talous on kasvanut 1,5 prosenttia vuodentakaisesta, ja ennusteperiodilla kasvun ennustetaan olevan samaa luokkaa. Kasvua tukevat edelleen rahapolitiikan löysytyminen mutta myös kasvavat julkiset investoinnit. Avoimia työpaikkoja on selvästi viime vuotta vähemmän, mutta työttömyysaste ei ole noussut. Palveluinflaatio, joka muodostaa merkittävän osan pohjainflaatiosta, on tullut vuoden kuluessa alas ollen elokuussa 3,1 prosenttia. Palveluinflaatiota ajava voimakas palkkojen kasvu jatkaa hidastumistaan neuvoteltujen työehtosopimusten perusteella. Euroalueen inflaation ennustetaan olevan 2 prosenttia tänä vuonna, ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat ankkuroituneet EKP:n tavoitteeseen.

EKP:n on jatkanut ohjauskoron laskemista tänä vuonna tehden jo neljä 0,25 prosenttiyksikön laskua talletuskorkoon. Odotamme vielä yhtä laskua tälle vuodelle, jonka jälkeen koronlaskut loppuvat. Vuodelle 2027 odotamme yhtä koronnostoa. FED laski viimeksi ohjauskorkoaan viime vuoden lopulla. Loppuvuodeksi odotetaan kahta 0,25 prosenttiyksikön laskua. Odotuksien mukaan euroalueen talletuskorko jäisi 2,0 prosenttiin pitkällä aikavälillä. FEDin odotetaan laskevan ohjauskorkoaan vielä vuosina 2026–2027, jonka jälkeen korko asettuisi 3,1 prosenttiin.

Kiinan talouden odotetaan kasvavan 4,5 prosenttia tänä vuonna, ja kasvun odotetaan hieman hidastuvan seuraavina vuosina. Japanin talouden odotetaan kasvavan vajaan prosentin vauhdissa. Intian talouden kasvun odotetaan olevan ennusteperiodilla reilut 6

Euroalueen korot



prosenttia. Aasian talouksien ennusteita on korjattu alaspäin keväästä USA:n tullipolitiikan vuoksi.

Ensimmäisellä vuosipuoliskolla Saksan talouskasvu on ollut edelleen aneemista. Ennustamme kasvun olevan tänä vuonna 0,5 prosenttia. Ranskan sekä Italian talouksien odotamme kasvavan tänä vuonna vajaan prosentin vauhdissa. Ruotsilta odotamme 1,4 prosentin ja Britannialta reilun prosentin kasvua tänä vuonna. Baltian maiden ja erityisesti Liettuan odotetaan kasvavan tänä vuonna selkeästi. Kaikkiaan Suomen vientikysyntä (kauppakumppanien tuonnin kehitys painotettuna vientiosuuksilla) kasvaa tänä vuonna viime vuotta selkeästi nopeammin, ja kasvu kiihtyy vuosina 2026 ja 2027. •

Ulkomaankauppa, investoinnit, yksityinen kulutus

Tavarakaupan taseen ylijäämä kasvaa tänä vuonna osittain poikkeustekijöiden vuoksi ja alkaa pienetä ensi vuodesta alkaen. Samalla vaihtotaseen poikkeuksellinen ylijäämä alkaa sulaa. Investoinnit supistuivat voimakkaasti kaksi vuotta peräkkäin. Alkuvuonna investoinnit ovat taas kääntyneet kasvuun. Ennustemme mukaan investoinnit jatkavat kasvussa myös loppuvuonna. Yksityiset investoinnit kasvavat kuitenkin vielä maltillisesti, kun taas julkiset investoinnit jatkavat voimakkaassa kasvussa. Investointien ennustetaan kasvavan myös vuosina 2026-2027. Yksityisen kulutuksen virkoamiselle on edellytykset. Kuluttajien luottamus on kuitenkin alamaissa, ja vuositasolla elpyminen siirtyy taas ensi vuoteen.

Ulkomaankauppa



Vaihtotaseen ylijäämä väliaikainen

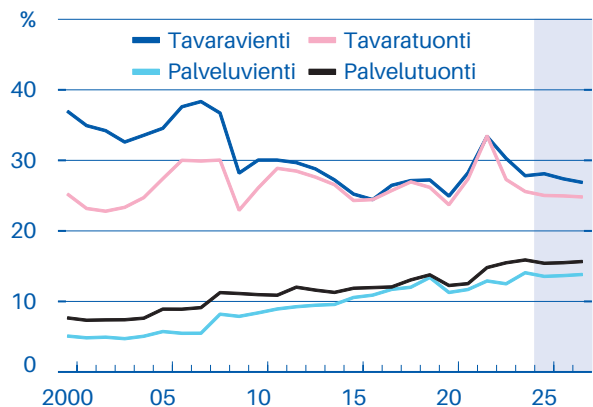
NETTOVIENNI, eli viennin ja tuonnin erotus, kehittyi viime vuonna positiivisesti, kun tavaratuonti oli alamaissa heikon kotimaisen kysynnän vuoksi ja palvelujen vienti ampaisi reippaaseen kasvuun toissavuoden heikon kehityksen jälkeen. Tilannetta kuitenkin synkensi satamaliiketoimintaa keväällä 2024 haitannut lakko, joka vaikutti enemmän vientiin kuin tuontiin. Taustalla oli siis tekijöitä, jotka kokonaisuutena ottaen eivät ole erityisen myönteisiä tai pysyviä.

Nettoviennin hyvä imu jatkuu tänä vuonna, joskin hieman viimevuotista hitaampana. Kehityksen taustalla on kuitenkin edelleen poikkeustekijöitä. Tavaraviennin kasvua tukee laskennallisesti se, ettei nyt ole ollut sitä haittaavaa lakkoa. Lisäksi viime vuonna ei valmistunut suuria risteilyaluksia, jollainen on tänä vuonna jo toimitettu. Tällaisen Icon-luokan aluksen arvo on hieman yli kaksi prosenttia tavaraviennistä.

Vientiä tukee tänä vuonna hyvä kustannuskilpailukyky (ks. Hinnat ja kustannukset -osio, s. 32–34), mutta sitä rasittavat muun muassa Saksan edelleen vai-su talouskehitys sekä Yhdysvaltojen epävarmuutta lietsonut tullipolitiikka, joka nyt näyttää asettuneen

uuteen uomaan, yleiseen ja yksipuoliseen 15 prosentin tuontitulliin kaupassa Euroopan unionin kanssa. Tämä tullitaso on korkea, sillä aiemmin efektiivinen tulli oli keskimäärin parin prosentin luokkaa. Lisäksi epävarmuus ei ole kokonaan poistunut presidentti Trumpin arvaamattomuuden vuoksi. Vaikka Yhdysvaltojen kauppakumppaniyritykset esimerkik-

**Ulkomaankauppa,
% bkt:sta käyvin hinnoin**



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/u13

si Suomessa todennäköisesti jonkin verran tinkivät omista katteistaan, yhdysvaltalaiset tuontiyhtymät maksavat tuonnistaan tullit ja siirtävät ne lopulta enimmäkseen paikallisten kuluttajien maksettaviksi. Hintojen nousu vähentää tuontituotteiden kysyntää Yhdysvalloissa ja siten niiden tuontia. Olemme ottaneet tämän huomioon alentamalla muuten arvioitua tavaraviennin Yhdysvaltoihin noin 15 prosentilla siten, että vaikutus osuu enimmäkseen vuoteen 2025 ja osittain vuoteen 2026.

Lisäksi dollari on heikentynyt huomattavasti, mikä osaltaan painaa vientiä Yhdysvaltoihin. Koko viennin näkökulmasta efektiivinen nimellinen vaihtokurssi, joka on laskettu painottamalla valuuttakurssien kehitystä Suomen vientimaaosuuksilla, on vahvistunut Trumpin kauden alusta syyskuun alkuun mennessä pari prosenttia.

Koko tavaraviennin määrä kasvaa ennustemme mukaan tänä vuonna 4,2 prosenttia, mutta tavaratuonnin määrä kasvaa heikon kotimaisen kysynnän painamana vain noin prosentin. Tehdasteollisuuden uusien tilausten määrä tuottajahinnoilla deflatoituna on pirstunut tänä vuonna selvästi, ja lisäksi liikevaihto ulkomailta on kehittynyt huomattavasti paremmin kuin kotimaasta.

Palvelujen viennin määrä sen sijaan alenee ennustemme mukaan tänä vuonna kolmisen prosenttia

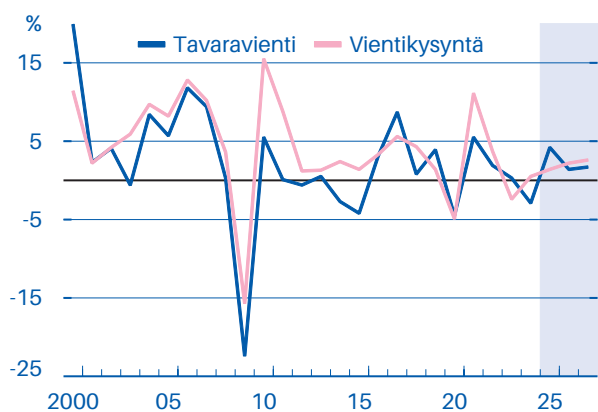
viime vuoden voimakkaan kasvun jälkeen. Palvelujen viennissä tärkein tuoteryhmä ovat televiestintä-, tietotekniikka- ja tietopalvelut, joiden viennin arvo on heilahdellut voimakkaasti tehden näin ennustamisesta haasteellista. Alkuvuosi oli kuitenkin joka tapauksessa viime vuotta heikompi. Myös palvelujen tuonnin kehitys on ollut alamaissa tänä vuonna.

Palvelujen osuus koko ulkomaankaupasta on kasvanut ajan myötä selvästi. Viime vuonna niiden osuus kokonaistuonnista oli 38 prosenttia ja viennistä 34 prosenttia. Arvioimme, että palvelujen osuus jatkaa edelleen kasvuaan. Palvelutuotteita vievät sekä teollisuus- että palvelualan yritykset.

Ensi vuonna vientimarkkinoiden odotetaan vahvistuvan lisää, mikä tukee myös Suomen vientiä. Tavaraviennin kasvu kuitenkin hidastuu kuluvan vuoden tahdista, koska ensi vuodelta puuttuvat ne tekijät, jotka kiihdyttävät kasvua tänä vuonna. Ensi vuonnakin Turun telakka on toimittamassa Icon-luokan risteilyaluksen, mutta se ei tuo kasvua kuluvasta vuodesta. Helsingin telakan jäänmurtajakauppa Kanadaan tukee viennin kehitystä, mutta toimituksen tarkempi ajankohta ei ole tiedossa.

Tavaratuonnin määrä kasvaa ensi vuonna yksityisen kulutuksen ja investointien viroissa, mutta myös F-35-hävittäjätoimitusten alkamisen myötä. Siten tavaratuonti kasvaa vientiä nopeammin. Myös koko-

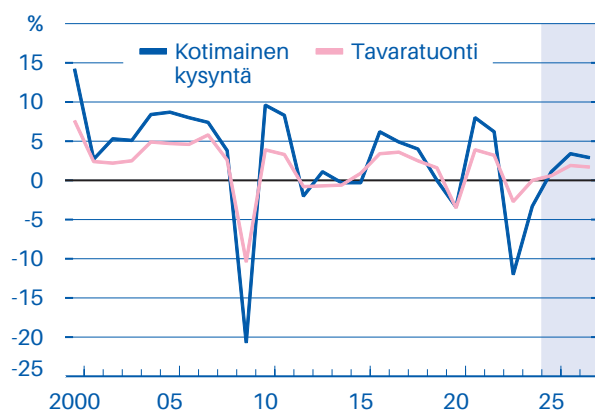
Tavaraviennin ja vientikysynnän määrän muutos, %



Lähteet: Tilastokeskus, IMF, Tulli, Etla.

ETLA S25.2/u14

Tavaratuonnin ja kotimaisen kysynnän määrän muutos, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/u15

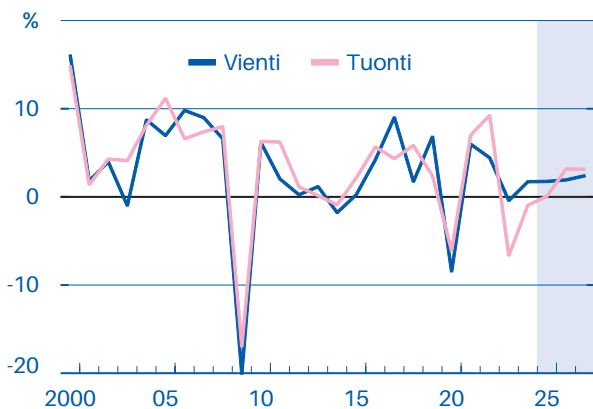
naisuutena ottaen tuonnin määrä kasvaa ensi vuonna selvästi enemmän kuin viennin määrä. Vuonna 2027 kehitys tasapainottuu, mutta tuonti kasvaa vielä hieman enemmän kuin vienti.

Maailmanmarkkinahinnat ovat käyttäytyneet suhteellisen vakaasti viime aikoina, eikä näköpiirissä ole merkittävää maailman talouskasvun piristymistä, mikä lisäisi kysyntää ja nostaisi raaka-aineiden hintoja. Niinpä myös Suomen vienti- ja tuontihintojen kehitys

on ennusteessa arvioitu maltilliseksi. Palvelukaupan hintojen nousu on keskimäärin yhden prosentin tuntumassa ja tavaroiden nollassa. Mahdolliset geopolittiset jännitteet ja kriisit voivat ainakin väliaikaisesti nostaa raaka-aineiden hintoja, mikä vaikuttaisi myös ulkomaan tavarakaupan hintoihin. Kestävämpi vaikutus olisi kuitenkin maailman talouskasvun vahvistumisella. On myös muistettava, että raaka-aineiden tuotanto reagoi hintojen muutoksiin jollain aikaviiveellä ja tasapainottaa markkinoita.

Kokonaisuutena ottaen vaihtosuhte, eli vienti- ja tuontihintojen suhde, on ennusteessamme aavistuksen heikkenevä vuosina 2025–2027.

Koko viennin ja tuonnin määrän muutos, %

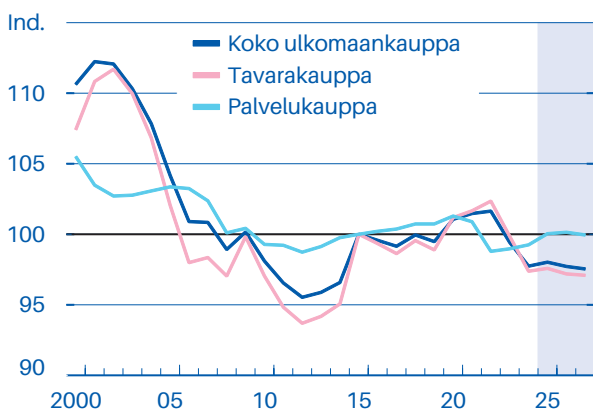


Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/u11

Ulkomaankaupan määrien ja hintojen ennustettu kehitys on sellainen, että tavarakaupan taseen ylijäämä on tänä vuonna viime vuotta suurempi ja kasvaa noin kolmeen prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen, mutta supistuu ensi vuodesta alkaen pitkälti tavaratuonnin piristymisen seurauksena. Palvelukaupan taseen alijäämä on vajaat kaksi prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Kun näihin lisätään tuotannon tekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase, eli nettoensitulo ja tulojen uudelleenjakko ulkomailta, saadaan vaihtotase. Ennusteemme mukaan vaihtotaseen ylijäämä on tänä vuonna 0,9 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen, mutta alenee sen jälkeen nolnaan ennustejakson lopulla. •

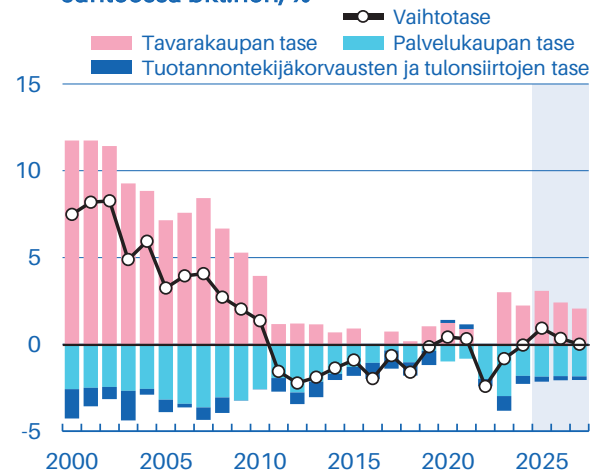
Vaihtosuhte, 2015=100



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/u01

Vaihtotaseen jäämä komponenteittain suhteessa bkt:hen, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/u02

Investoinnit



Investoinnit kääntyneet kasvuun

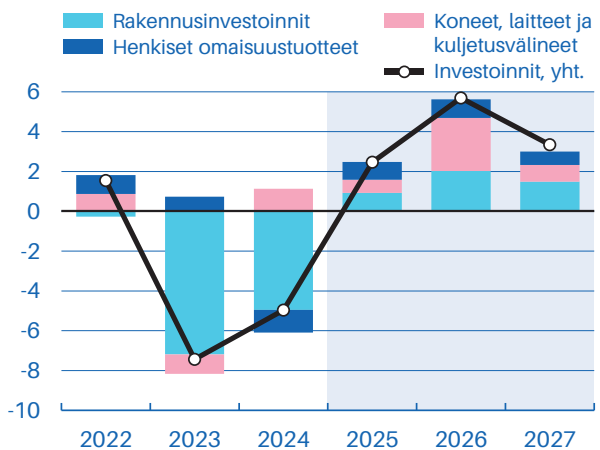
TARKENTUNEIDEN TIETOJEN MUKAAN investoinnit supistuivat noin 5 prosenttia viime vuonna. Rakennusinvestoinnit näyttäisivät supistuneen voimakkaasti, 9 prosenttia, ja t&k-investoinnit supistuivat reilut 5 prosenttia. Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat vajaat 5 prosenttia. Yksityiset investoinnit supistuivat

vajaat 8 prosenttia, ja julkiset investoinnit kasvoivat 8 prosenttia.

Tänä vuonna investointien ennustetaan kasvavan 2,5 prosenttia. Ennustemme mukaan yksityiset investoinnit kasvavat tätä maltillisemmin, mutta julkiset investoinnit jatkavat vahvassa kasvussa. Julkisia investointeja kasvattavat lisäpanostukset t&k:hon ja tiestön kunnossapitoon. Ensi vuonna investoinnit kasvavat vajaat 6 prosenttia ja vuonna 2027 runsaat kolme prosenttia. Ensi vuoden investointeja nostavat hävittäjähankinnat.

Rakennusinvestointien odotetaan kasvavan tänä vuonna ja vuosina 2026–2027. Ennustemme mukaan rakentaminen nousee suhdannekuopan pohjalta mutta ei palaudu ennusteperiodilla edellisten vuosien korkeille tasoille. Rakennusyritysten liikevaihdon volyymin trendi on kääntynyt kasvuun viime vuoden kesällä. Haettujen lupien trendeissä ei ole kuitenkaan vielä nähtävissä selvää käännettä. Luottamusindikaattorit ovat edelleen heikolla tasolla, mutta suunta on ollut ylöspäin. Näin ollen rakennusinvestointien tämän vuoden ennustetta on laskettu hieman. Ennus-

Kontribuutio investointien kasvuun, %-yks.



Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

ETLA S25.2/12

teemme mukaan rakentamisen näkymät jatkavat kuitenkin parantumistaan tänä vuonna.

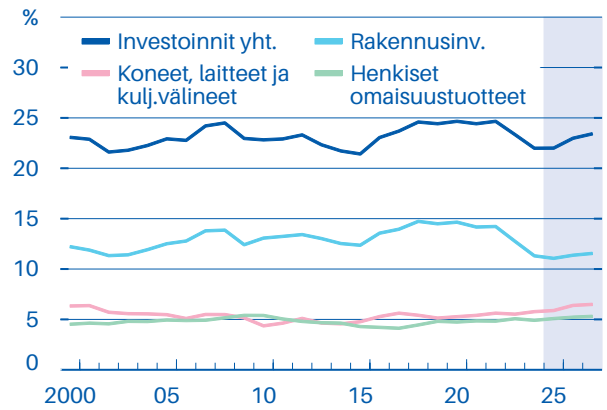
Tarkentuneiden tietojen mukaan kone- ja laiteinvestoinnit eivät supistuneetkaan viime vuonna vaan kasvoivat selvästi. Ennustamme, että kone- ja laiteinvestoinnit jatkavat varovaisessa kasvussa tänä vuonna. Puolustusvoimien tilaamat hävittäjät nostavat kasvuastetta ennusteperiodilla. Suomeen on suunnitteilla paljon niin sanottuja vihreitä investointeja. Nämä investoinnit muodostavat positiivisen riskin rakentamiseen ja kone- ja laiteinvestoinneille. Muun muassa kauppasodan nostama yleinen epävarmuus tosin vaikuttaa negatiivisesti näiden potentiaalisten investointien toteutumiseen. Toisaalta Saksan massiiviset investointiaikeet voivat toteutuessaan edistää myös Suomeen kaavailtuja vihreitä investointeja.

Henkiset omaisuustuotteet, joista suuren osan muodostaa t&k-investoinnit, ovat kasvaneet kohtuullisesti viime vuosina. Tarkentuneiden tietojen mukaan nämä investoinnit kuitenkin supistuivat selvästi viime vuonna. Nämä investoinnit supistuivat trendimäisesti vuoden 2008 jälkeen, kunnes vuonna 2017 ne kääntyivät uudelleen kasvuun. Vuosien 2017–2024 aikana kasvu on ollut keskimäärin reilut 3 prosenttia vuodessa. Ennustamme, että nämä investoinnit kasvavat

ennusteperiodilla kohtalaisesti. Kasvua tukevat julkisen sektorin huomattavat lisäpanostukset t&k-menoihin.

Investointiaste on vuodesta 2017 lähtien ollut keskimäärin noin 24 prosenttia. Viime vuonna se oli noin 22 prosenttia. Investointiaste nousee ennusteperiodilla hitaasti. Rakentamisen investointiaste jää aiempaa alemmaksi vuosien 2025–2027 aikana. •

Investointiasteet, % bkt:sta käyvin hinnoin



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S25.2/i11

Yksityinen kulutus



Yksityinen kulutus matalaa edelleen

YKSITYISEN KULUTUKSEN MÄÄRÄ on supistunut kolmatta vuotta peräjälkeen ja on tänä vuonna jäämässä vuoden 2018 tasolle. Kotitalouksien koko käytettävissä oleva yhteenlaskettu reaalitytö – eli ostovoima – on kuitenkin kasvanut kunakin kolmena vuonna, samoin kuin reaali palkkasumma. Mutta muun muassa epävarmuus työmarkkinoiden kehityksestä ja hallituksen säästötoimenpiteistä – sekä ajoittain ehkä myös huoli geopolitiittisten tapahtumien vaikutuksista talouteen – ovat heikentäneet

luottamusta ja lisänneet säästämistä enemmän kuin aiemmin korkeiden korkojen aikana. Siten kulutuksen kasvustartti on viivästynyt.

Edellytykset yksityisen kulutuksen elpymiselle ovat kuitenkin olemassa. Kansantalouden tasolla kotitalouksien kulutuksen vahvistumista tukevat ostovoiman kasvu, korkotason aleneminen, säästöjen kertyminen ja matala inflaatio.

Yksityiset kulutusmenot

Kulutuserä	Arvo, mrd. e 2024	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
		2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Yksityiset kulutusmenot	141,2	0,0	-0,4	-0,5	1,3	1,5
Kestävät kulutustavarat	9,7	-2,8	-2,4	-0,5	1,2	2,5
Puolikestävät tavarat	10,3	-3,1	-1,1	0,4	1,0	1,5
Lyhytikäiset tavarat	40,2	-1,7	-0,6	-1,0	0,7	0,5
Palvelut	75,3	1,7	-0,2	-0,3	1,6	2,0
Muut ¹	5,7	-5,0	1,8	-1,1	0,9	-0,5

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

Ennustemme mukaan yksityinen kulutus alenee kuitenkin tänä vuonna keskimäärin puoli prosenttia viime vuodesta. Huonoon lukuun vaikuttaa se, että viime vuodelta kertyy iso -0,9 prosenttiyksikön kasvukontribuutio. Eli jos kulutus jäisi viime vuoden lopun tasolle, se alenisi keskimäärin noin paljon tänä vuonna. Siten ennusteessa on supistumisesta huolimatta odotuksena, että kulutus vahvistuu hieman vuoden mittaan. Riski heikommastakin kehityksestä on olemassa.

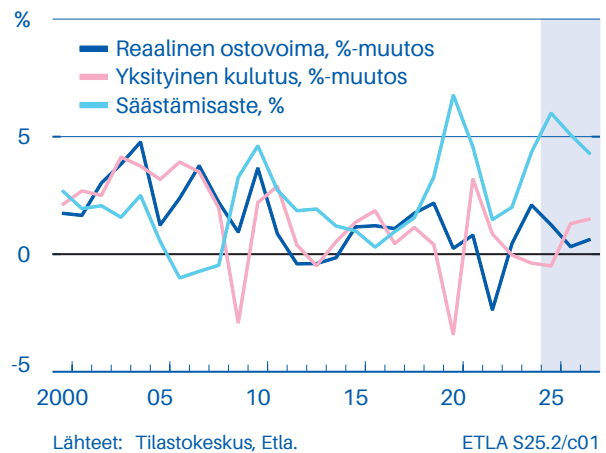
Kotitalouksien reaalinen ostovoima kasvaa kokonaisuutena ottaen tänä vuonna 1,3 prosenttia. Palkkasumman osalta kasvu on kuitenkin hieman maltillisempaa, noin 0,8 prosenttia. Merkittävä osuus ostovoiman kehityksestä selittyy netto-omaisuustulojen kasvulla. Niissä säästämisalttius on korkeampi kuin palkkatuloissa, mikä puolestaan osaltaan selittää säästämisasteen nousua. Lisäksi nettotulonsiirrot kotitalouksilta julkisyhteisöille kasvavat selvästi läpi ennustevuosien, mikä rajoittaa kulutuksen kasvua.

Ensi vuonna työllisyyden ja tehtyjen työtuntien määrän kasvu tukee palkkasumman kehitystä ja luotta-

musta talouteen, mikä kääntää myös yksityisen kulutuksen kasvuun. Samalla säästämisaste alkaa alentua.

Yksityisen kulutuksen hinnat (deflaattori) nousevat ennusteen mukaan tänä vuonna 1,6 prosenttia, eli puolisen prosenttiyksikköä nopeammin kuin viime vuonna. Lähivuosina tahti on 1,5–2 prosenttia vuodessa.

Kulutus, ostovoima ja säästäminen



Kotitalouksien käytettävissä olevat nimellistulot, ostovoima ja säästäminen

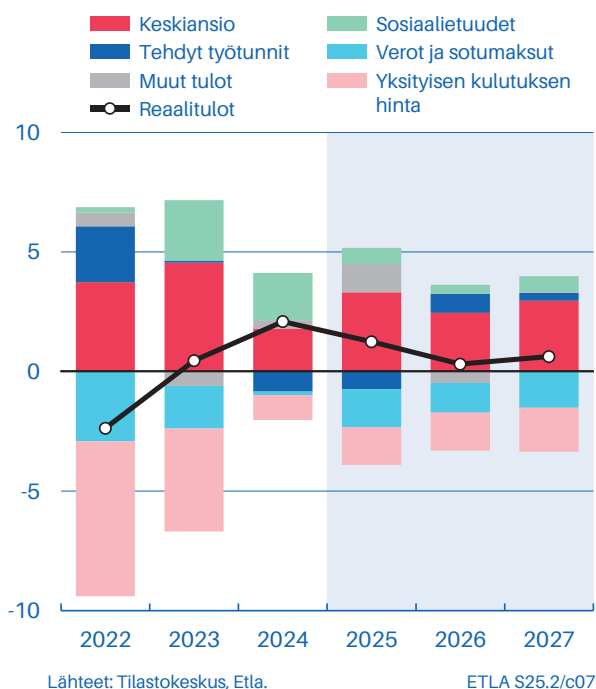
Tuloerä	Arvo, mrd. e 2024	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
		2023	2024	2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Palkat	112,2	5,1	1,9	2,4	3,6	3,6
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	21,5	4,9	-3,3	5,3	3,6	3,6
Toimintaylijäämä	9,5	-2,0	5,6	1,9	2,2	2,4
Sekatulo	8,9	-2,5	4,4	2,0	1,1	1,5
Omaisuustulot, netto	10,3	-3,8	-3,5	13,5	-8,8	-3,0
Tulonsiirrot kotitalouksille	60,1	6,4	4,5	1,7	0,9	1,7
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	74,7	3,4	-0,1	3,2	2,5	3,0
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot	147,8	4,8	3,1	2,8	1,9	2,5
Yksityisen kulutuksen hinta		4,3	1,0	1,6	1,6	1,8
Reaalinen ostovoima¹		0,5	2,1	1,3	0,3	0,6
Säästämisaste²		2,0	4,3	6,0	5,1	4,3

¹ Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

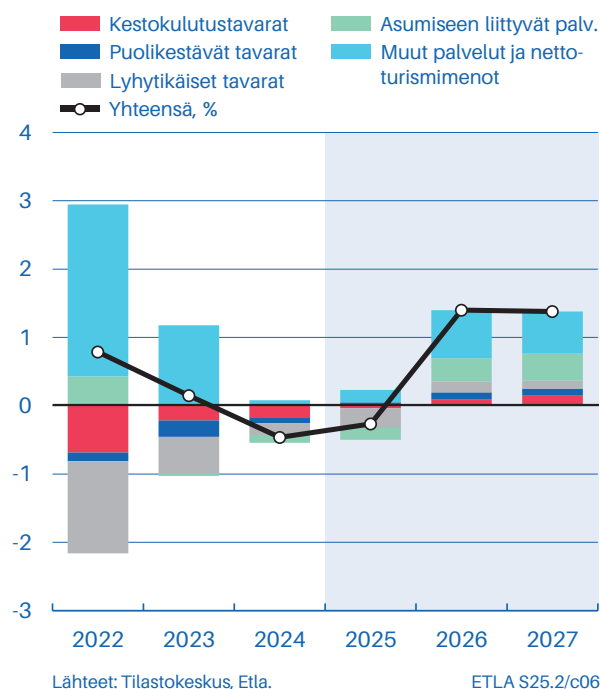
² Säästämisaste: kotitaloudet ja niiltä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Säästämisaste on säästöjen osuus käytettävissä olevista tuloista.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Kontribuutio kotitalouksien tulojen muutokseen, %-yks.



Kontribuutio kotitalouksien kulutusmenojen muutokseen, %-yks.



Palvelujen hintojen nousu on 1,5–2 prosenttia vuodessa, kestokulutus- ja puolikestävien tavaroiden yhden prosentin ympärillä – jälkimmäinen kiihtyvällä uralla – sekä lyhytikäisten tavaroiden hintojen nousu energian painamana vain hieman positiivinen tänä vuonna mutta noin kaksi prosenttia vuosina 2026–2027.

Kulutuksen kestävyysluokista kestokulutustavaroiden (mm. autot, huonekalut, tietokoneet ja puhelimet) kysynnän määrä supistuu nyt neljättä vuotta peräjälkeen. Ennustemme mukaan kysyntä kääntyy noin prosentin kasvuun ensi vuonna. Kasvutahti jää kuitenkin hitaammaksi kuin ennen pandemiaa. Tähän vaikuttaa muun muassa se, etteivät tuotteiden hinnat ole enää samalla tavalla alentuneet kuin aikaisemmin.

Puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, autojen varaosat ja urheiluvälineet) kysynnän määrä on sekä alentunut kolmen vuoden ajan. Ennustemme mukaan kysyntä kääntyy tänä vuonna puolen prosentin kasvuun ja piristyy hieman lisää ensi vuonna.

Lyhytikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, polttoaineet ja sähkö) kysynnän määrä ei ole pitkällä aikavälillä kasvanut. Se kuitenkin alittaa tällä hetkellä pandemiaa edeltäneen tasonsa, ja odotamme sen palautuvan hitaasti. Ensi vuodesta alkaen arvioimme kysynnän määrän kasvavan puolisen prosenttia vuodessa. Tätä arviota tukee myös väestön kasvaminen, mikä vaikuttaa välttämättömyshyödykkeiden kysyntään. Toisaalta esimerkiksi polttoaineiden kysyntä vähenee.

Palvelujen (asuminen ja muut ostetut palvelut) kysynnän määrä on ollut pitkällä aikavälillä vakaamassa kasvussa kuin tavaroiden. Tähän vaikuttaa kuitenkin osaltaan asumiseen liittyvien palvelujen kehitys. Palvelujen kysyntä alenee tänä vuonna hieman ja kääntyy sitten kasvuun. Asumispalvelujen kysyntä kasvaa ennusteessa hitaammin kuin muiden palvelujen. •

Julkinen talous

Valtio, paikallishallinto ja muut sosiaaliturvarahastot pysyvät alijäämäisinä ennustejaksolla 2025–2027. Valtion alijäämä on revennyt yli 10 miljardiin euroon. Kasvavista eläkemenosta huolimatta työeläkelaitosten tulot ylittävät niiden menot vuodesta toiseen. Vaikka eläkemenoit eivät pääasiassa valtiota velkaannuta, ovat eläkemaksut osa työnantajien ja palkansaajien kokonaisverorasitusta.



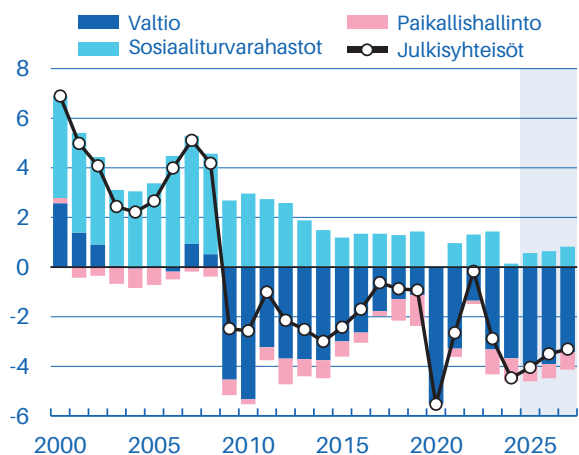
Sopeutettavaa riittää tulevillekin hallituksille

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 suuret, yli kymmenen miljardin alijäämät eivät enää rajoitu poikkeusvuosiin. Jo kolmatta vuotta jatkuvan heikon suhdannetilanteen, monien yhä kasvavien menojen sekä korkeamman lainarahan

hinnan vuoksi suuria alijäämiä nähdään vielä koko ennustejakson eli vuosina 2025–2027.

Väestön ikääntymisen myötä eläkemenot ovat kasvaneet suureksi julkisyhteisöjen menoeräksi. Inflaatiosta johtuvien indeksikorotusten myötä eläkemenojen kasvu on ollut huomattavaa. Menojen kasvusta huolimatta työeläkelaitokset pysyvät ylijäämäisinä. Jul-

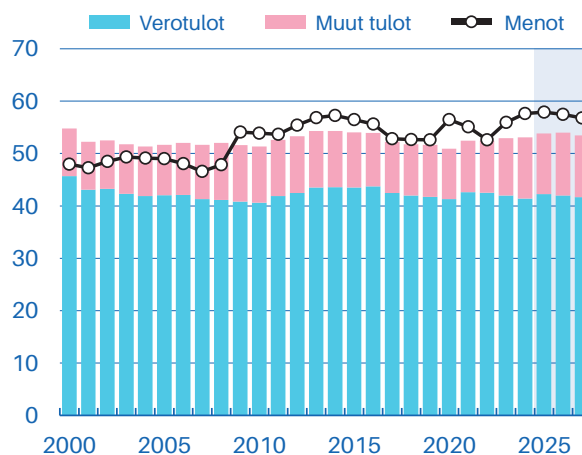
Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa bkt:hen, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/g43

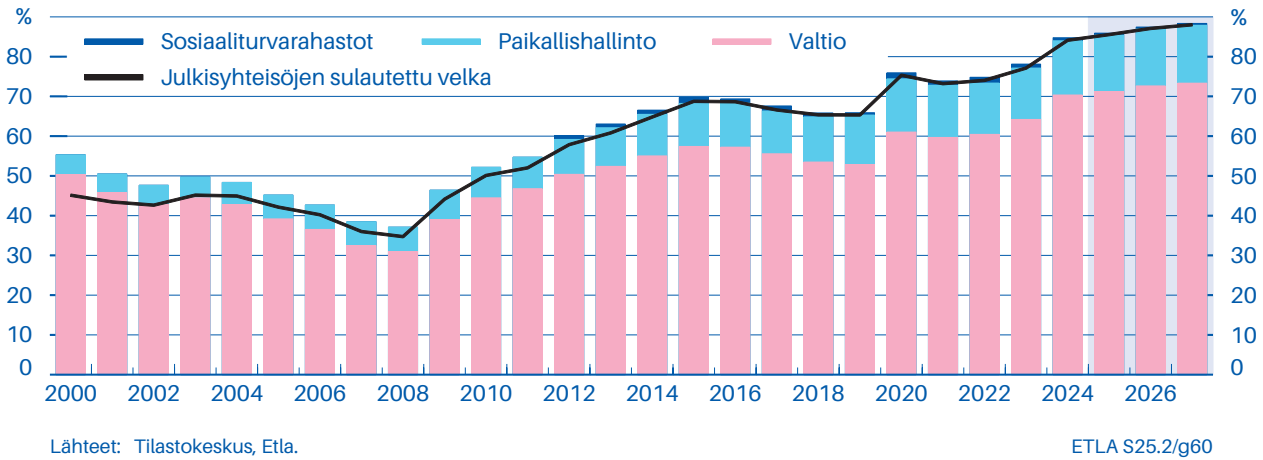
Julkisyhteisöjen tulot ja menot suhteessa bkt:hen, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/g61

Julkisyhteisöjen velka suhteessa bkt:hen



kisen velan kertymisen kannalta merkitystä on kuitenkin vain valtion, paikallishallinnon ja muiden sosiaaliturvarahastojen tilanteella. Paikallishallinnon monivuotinen palkkaohjelma purettiin, mutta sovitut palkankorotukset ovat ns. yleistä linjaa korkeampia, ja lisäävät paikallishallinnon menoja merkittävästi lähivuosina.

Hallitus päätti kevään 2025 kehysriihessä mittavasta toimenpidekokonaisuudesta talouskasvun vauhdittamiseksi sekä lisäsopeutuksesta syksyn 2026 budjettiriihessä. Hallitus mm. keventää ansiotuloverotusta ja kiristää haittaveroja. Työllisyysrahaston hallitus esitti elokuun lopussa työttömyysvakuutusmaksun korotusta yhteensä 0,6 prosenttiyksiköllä ensi vuonna. Korotus vahvistaa sosiaaliturvarahastojen ja siten koko julkisyhteisöjen rahoitusasemaa, vaikka ei velkaantuvien sektoreiden eli valtion ja paikallishallinnon tilannetta autakaan. Vakuutusmaksun nosto kuitenkin vähentää ansiotuloverotuksen kevennyksen hyötyä kotitalouksille.

Julkiset investoinnit ovat tukeneet taloutta tänäkin vuonna, kun muu kysyntä on ollut heikkoa. Hävittäjähankintojen vaikutus valtion alijäämään, velkaan ja investointeihin on suuri, mutta ajoittuminen vie

lä hyvin epävarmaa. Ajoittumiseen vaikuttaa se, miten Tilastokeskus käsittelee hävittäjiä kansantalouden tilinpidossa. Ensimmäisten hävittäjien odotetaan saapuvan Suomeen vasta ensi vuoden lopussa. Vaikka osa investoinneista näkyy tilastoissa jo kuluvan vuoden puolella, oletamme vaikutusten näkyvän pääasiallisesti vasta vuodesta 2026 alkaen.

Hallitus on lisäksi päättänyt nostaa puolustusmenot 3 prosenttiin suhteessa bkt:seen vuoteen 2029 mennessä. Jo aiemmin on parlamentaarisesti päätetty kasvattaa valtion t&k-menoja 1,2 prosenttiin suhteessa bkt:hen vuoteen 2030 mennessä. Molemmat menolisäykset ovat mittavia ja vailla lisärahoitusta. Yhdessä eläke-, korko- ja palkkamenojen kasvun kanssa on selvää, että sopeutettavaa riittää myös tuleville hallituksille.

Tänä vuonna julkisen rahoitusaseman ennustetaan kohenevan viime vuoden -4,5 prosentista -4 prosenttiin suhteessa bkt:hen ja vahvistuvan -3,3 prosenttiin vuonna 2027. Julkinen velkasuhde nousee 88 prosenttiin ennustejakson lopulla vuonna 2027. Velkasuhteen vakautuminen riippuu sopeutustoimien lisäksi suuresti bruttokansantuotteen kehityksestä. •

Työllisyys, hinnat ja kustannukset

Työmarkkinatilanne on pysynyt kohmeisena vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Työllisyys ei ole enää heikentynyt rakentamisessa ja teollisuudessa vaan osassa palvelualoista. Ennustemme mukaan työllisyys alkaa vähitellen kohentua tänä vuonna mutta supistuu edelleen vuositasolla. Ensi vuonna työllisyys kasvaa. Samalla myös työttömyys alkaa supistua, vaikkakin hitaasti. Kansallisen ja EU-yhdenmukaistetun inflaation välillä on tänä vuonna suuri ero. Korkokehityksen tasaantuessa tämä ero poistuu ensi vuoden lopulla.

Työllisyys



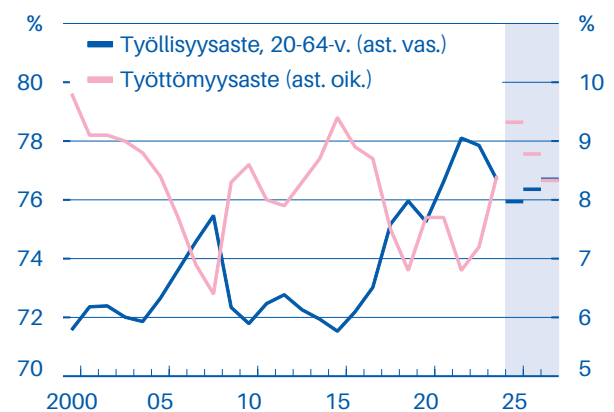
Työmarkkinat kohmeessa

TYÖLLISTEN MÄÄRÄN ennustetaan vähenevän hieman yli puoli prosenttia tänä vuonna. Alkuvuonna työllisten määrä on vähentynyt vajaan prosentin verran, mutta loppuvuodelle odotetaan pientä parannusta. Työttömien määrä on jatkanut kasvussa tänä vuonna, ja tilanteen ei odoteta helpottavan oleellisesti vielä vuoden lopulla. Vuosina 2026–2027 työllisten määrä kasvaa ja työttömien määrä vähenee.

Työttömyysaste nousi viime vuonna 8,4 prosenttiin. Ennustemme mukaan työttömyysaste on tänä vuonna 9,3 prosenttia. Työllisiä oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla 21 tuhatta vähemmän kuin vuosi sitten ja työttömiä oli 33 tuhatta enemmän. Työttömiä on siis edelleen tullut alkuvuonna työvoiman ulkopuolelta osaksi työvoimaa, ja samalla myös työvoiman ulkopuolella olevien määrä on kasvanut 5 tuhannella. Näyttäisi siltä, että alkuvuonna heikon työmarkkinatilanteen takia väestön kasvu on jatkanut valumistaan sekä työttömiin että työvoiman ulkopuolelle. Ulkomaalaisten osuus työttömistä työnhakijoista on kasvanut viime vuosina ollen nyt noin 17 prosenttia.

Alkuvuonna työllisyys ei ole enää heikentynyt teollisuudessa ja rakentamisessa, mutta työllisyys on heikennyt palvelualoilla. Selvimmin työllisten määrä on vähentynyt ammatillisessa, tieteellisessä ja teknisessä

Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/e19

Työvoimatase

	Määrä 2024	2023	2024	Vuosimuutos, %		
				2025 ^E	2026 ^E	2027 ^E
Työvoima (1 000 henk.)	2 841	0,8	0,3	0,4	0,1	0,1
Työlliset (1 000 henk.)	2 602	0,3	-1,0	-0,6	0,7	0,6
Työttömät (1 000 henk.)	238	7,4	16,7	11,8	-5,7	-5,1
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 247	0,1	-0,9	-0,8	0,9	0,4
				Osuudet, %		
Osallistumisaste ¹ , %	68,4	68,6	68,4	68,4	68,4	68,3
Työllisyysaste ² , %	76,7	77,8	76,7	75,9	76,4	76,7
Työttömyysaste ³ , %	8,4	7,2	8,4	9,3	8,8	8,3

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

ETLA S25.2/e03t

toiminnassa sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminnassa ja julkisessa hallinnossa, koulutuksessa sekä terveys- ja sosiaalipalveluissa.

Tilastokeskuksen mukaan avoimien työpaikkojen määrä on laskenut lisää tänä vuonna. Avoimia työpaikkoja on edelleen hieman enemmän kuin vuosina 2015–2016. Lomautettuja on ollut tänä vuonna vähemmän kuin viime vuonna. Pitkäaikaistyöttömyys kasvoi viime vuonna selvästi, ja kasvu on jatkunut tänä vuonna.

Kansantalouden tilinpidon mukaan tehdyt työtunnit supistuivat yli 2 prosenttia vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Tehdyt tunnit supistuivat selvästi voi-

makkaammin julkisella sektorilla kuin yksityisellä sektorilla. Ennustemme mukaan tehdyt työtunnit supistuvat prosenttin tänä vuonna. Ensi vuonna tunnit kasvavat selvästi, jonka jälkeen kasvu maltillistuu.

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

Hinnat ja kustannukset



Yhdenmukaistettu inflaatio noin 2 prosenttia ennustevuosina

KANSALLINEN KULUTTAJAHINTAINFLAATIO on hidastunut kuluvaan vuoteen verrattuna, ja kesällä se oli vain aavistuksen positiivinen vuoden takaiseen verrattuna. Inflaatiota on painanut alaspäin ennen kaikkea korkojen aleneminen, joka näkyy asunto- ja kulutusluottojen korkojen kautta kuluttajahintainflaatiossa. Tämä inflaatiomittari pysyy nollan tuntumassa loppuvuoden ajan ja alkaa nousta hitaasti ensi keväänä. Koko vuoden osalta kansallinen kuluttajahintainflaatio on keskimäärin vain 0,4 prosenttia. Korkokehityksen tasaantuminen johtaa kansallisen kuluttajahintainflaation kiihtymiseen.

Toinen tekijä, joka on nyt vaikuttanut kuluttajahintoihin, oli arvonlisäverojen nostaminen syyskuussa 2024 ja tammikuussa 2025. EU-yhdenmukaistetussa inflaatiossa, jossa eivät ole ennen kaikkea korot mukana, alv-muutosten inflaatiota nostava vaikutus on ollut yksi prosenttiyksikkö. Tämän tekijän poistuminen vuosi-inflaatiosta puolestaan hidastaa inflaatiota nyt syksyllä ja ensi vuoden puolella.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen kehitys on ollut suhteellisen tasaista. Euro on puolestaan vahvistunut selvästi tänä vuonna dollarin suhteen. Tämä jälkimmäinen vähentää raaka-aineiden kautta tulevia hintapaineita.

Maaialmanmarkkinoiden kehitys ei tällä hetkellä aiheuta suurempia paineita raaka-aineiden hinnoille tai inflaatiolle. Tämä voi toki yllättäen muuttua ainakin väliaikaisesti yksittäisten tuotteiden kohdalla muun muassa geopoliittisten tapahtumien tai sääolosuhteiden vaihdellessa.

Presidentti Trumpin laajalti asettamat tuontitullit voivat periaatteessa alentaa EU:n tuontihintoja, kun Yhdysvaltojen tuonti vähenee ja maailmankaupan tuotevirrat etsivät uusia markkinoita.

Inflaatio ja ansiotason muutokset



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/p07

Ensi vuonna kansallinen kuluttajahintainflaatio on 1,2 prosenttia, mistä suurin osa kertyy asumisen, elintarvikkeiden sekä alkoholin ja tupakan tuote-eristä.

Muiden tuote-erien kuin asumisen (ml. vesi, sähkö, kaasu ja muut polttoaineet) vaikutus kansalliseen kuluttajahintainflaatioon oli viime vuonna sekä ennustemme mukaan vuosina 2025–2027 suunnilleen yksi prosenttiyksikkö joka vuosi. Asumisen hinnat puolestaan alenevat tänä vuonna, nousevat maltillisesti ensi vuonna ja jo selvästi ripeämmin vuonna 2027.

EU-yhdenmukaistettu inflaatio on puolestaan nyt selvästi kansallista mittaria korkeammalla, koska korkokehitys puuttuu siitä. Korkojen poistaminen on perusteltua, koska ne liittyvät enemmän omaisuustuoihin ja -menoihin kuin kulutukseen. Ennustemme mukaan yhdenmukaistettu inflaatio on tänä vuonna 1,9 prosenttia ja hieman tätä matalampi ensi vuonna. Alv-korotuksen vaikutus poistuu, mutta muut hintatekijät vaikuttavat toiseen suuntaan. Yhdenmukaistettu inflaatio käy kuitenkin ensi vuoden mittaan nykyistä alemmalla tasolla noin 1,5 prosentissa.

Kansallinen pohjainflaatio, josta on poistettu elintarvikkeiden ja energian volatiilit hinnat, on tänä vuonna puoli prosenttia ja ensi vuonna 1,2 prosenttia.

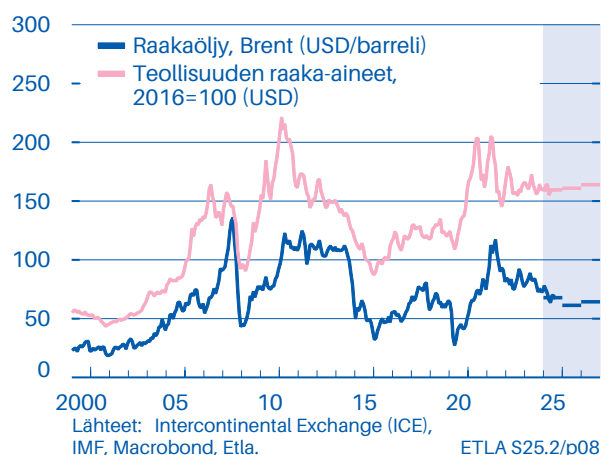
Hieman erilaisen nykytilanteen ja kehitysuran jälkeen kaikki em. inflaatiomittarit konvergoituvat ensi vuo-

den lopulla ja ovat keskimäärin noin kaksi prosenttia vuonna 2027.

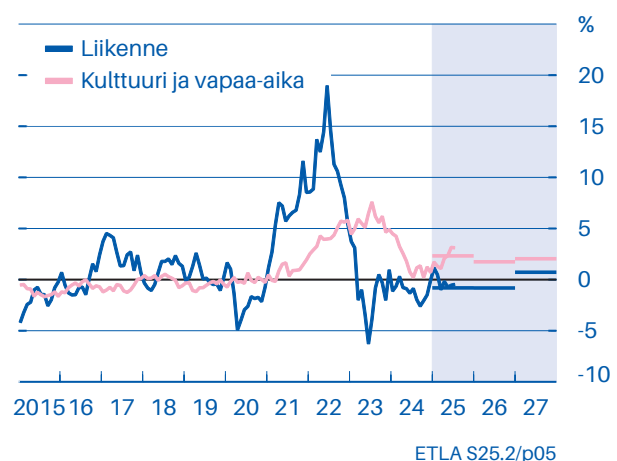
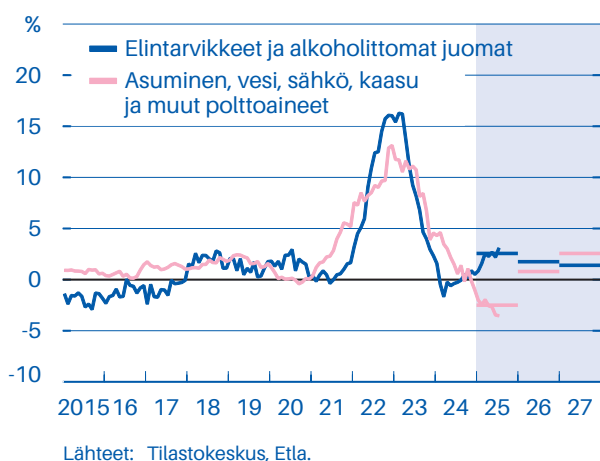
Perushintaindeksi aleni viime vuonna kaksi prosenttia, mikä näkyi tavaroiden kuluttajahintojen alenemisena. Perushintaindeksi on ennakoanut tavaroiden hintojen kehitystä kuluttajahintakorissa keskimäärin viidellä kuukaudella. Kuluvana vuonna perushintaindeksi alenee edelleen hieman, mikä hillitsee tavaroiden hintojen nousua.

Ansiotasoindeksi nousee tänä vuonna vajaat kolme prosenttia viime vuodesta. Kuntasektorin ja hyvin-

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	-1,7	-1,0	1,3	1,6	0,5	0,8
2. Työvoimakustannukset työtuntia kohti	4,1	4,9	2,0	3,7	2,7	3,2
3. Ansiotaso	2,4	4,3	3,1	2,8	3,1	2,8
4. Yksikkötyökustannukset ²	6,0	6,0	0,6	2,1	2,2	2,4
5. Bkt:n hintaindeksi	6,2	3,5	0,7	0,8	1,9	2,2
6. Tuontihinnat (tavarat ja palvelut)	18,6	-2,7	-1,0	-1,0	0,1	0,3
7. Yksityisen kulutuksen hinta	6,5	4,3	1,0	1,6	1,6	1,8
8. Perushintaindeksi ³	21,0	-1,7	-2,0	-1,2	0,7	1,2
9. Kuluttajahintainflaatio	7,1	6,3	1,6	0,4	1,2	1,9
10. Pohjainflaatio ⁴	4,1	6,6	2,8	0,5	1,2	2,0
11. EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio	7,2	4,3	1,0	1,9	1,7	2,0
12. Reaalinen ansiotaso [3]/[9]	-4,4	-1,9	1,5	2,4	1,9	0,8
13. Reaalinen tuntityövoimakustannus [2]/[5]	-1,9	1,4	1,2	2,8	0,8	1,0

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

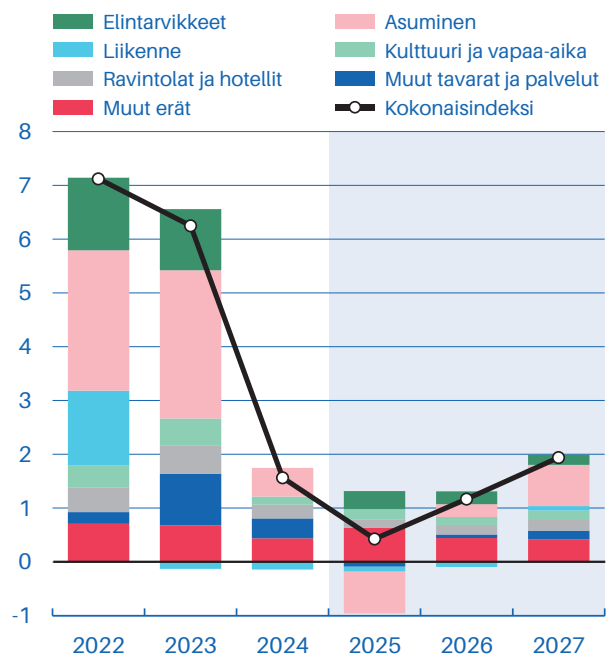
ETLA S25.2/p01t

vointialueiden ripeän ansiotasonousun sekä yksityisen ja valtiosektorin maltillisemman nousun välillä on indeksissä kuitenkin suuri ero. Ensi vuonna ansiotasoindeksi nousee hieman tätä ripeämmin noin kolmen prosentin vauhtia.

Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky paranee tänä vuonna 1,3 prosenttia viime vuodesta ja on suunnilleen muuttumaton ensi vuonna. Tämä nimellinen kustannuskilpailukyky on historiallisesti ottaen oikein hyvällä tasolla, mutta kuva muuttuu keskinkertaiseksi, jos otetaan huomioon vaihtosuhteen kehitys tai jos tarkastellaan reaalisia yksikkötyökustannuksia.

Mittaamme kustannuskilpailukykyä ensisijaisesti nimellisten yksikkötyökustannusten kehityksellä kilpailijamaissa verrattuna Suomeen. Vertailussa on käytetty tätä Etlan uutta syksyn ennustetta Suomelle ja Euroopan komission toukokuussa julkaisemia ennusteita muille maille. Kilpailukykyä seurataan seikkaperäisemmin Etlan [Erikoisartikkelit](#)-sarjassa. •

Kuluttajahintainflaatio ja sen rakenne, %-yksikköä



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S25.2/p09

Ennusteryhmä

ETLAN ENNUSTERYHMÄN tärkeimpiä julkaisuja ovat Suhdanne-Ennuste, Suhdanne-Toimialat, Päästö-ennuste 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

Vanhempi tutkija

Kansainvälinen talous,
investoinnit, työllisyys

X: @lahdems

Päivi Puonti

VTT

Ennustepäällikkö

Yhteenveto, julkinen
talous

X: @PaiviPuonti

Ville Kaitila

VTL

Vanhempi tutkija

Ulkomaankauppa,
yksityinen kulutus,
hinnat ja kustannukset

X: @VilleKaitila

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
