

# SUHDANNE

## Ennuste

SYKSY

s. 8

Sopeuttaminen painottuu oikeaan aikaan

2023

ETLA

4

Hallitusohjelmassa elintaso-ongelma

28

Rakentaminen alkaa elpyä ensi vuonna

32

Inflaatio painumassa pian alle 2 prosentin



# SUHDANNE

Suhdanne Ennuste Syksy 2023

Julkistamispäivä: 14.9.2023.

Kaikki Etlan vapaasti ladattavat ennusteet löytyvät säännöllisesti päivitettäviltä [suhdanne.fi](https://suhdanne.fi)-sivuilta tai osoitteesta [etla.fi/ennusteet](https://etla.fi/ennusteet). [Suhdanne.fi](https://suhdanne.fi) -sivustolta löytyvät myös kaikki Suhdanteen taulukot ja kuviot erikseen ladattavaksi.

Tilaaajille tarkoitettu maksullinen Kuukausiraportti löytyy osoitteesta [etla.fi/kuukausiraportti](https://etla.fi/kuukausiraportti). Vanhimpia raportteja pääsee lukemaan ilmaiseksi ilman tilausta.

ISSN: 0787-9342.



**Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA**

Arkadiankatu 23 B, 00100 Helsinki

[www.etla.fi](https://www.etla.fi)



# Sisällys

## Talouspolitiikka

Hallitusohjelma vähättelee elintason ongelmaa.....	4
--	---

## Suhdanteen yhteenveto..... 6

Kansainvälinen suhdannekehitys.....	11
Ulkomaankauppa.....	15
Investoinnit .....	19
Yksityinen kulutus.....	21
Julkinen talous .....	24
Tuotanto.....	27
Työllisyys.....	30
Hinnat ja kustannukset.....	32

## Ennusteryhmä..... 35

# Hallitusohjelma vähättelee elintason ongelmaa



 **Aki Kangasharju**, Toimitusjohtaja, Etlä

**VIIME VUOSINA KOHENTUNUT TYÖLLISYYS** on parantanut julkisen talouden asemaa. Vaikutus elintason on jäänyt vaatimattomaksi, koska työllisyys on painottunut osa-aikaisiin. Elintason nostaminen vaatii suurempaa panostusta tuottavuuteen ja kilpailukykyyn.

Suomella on tunnetusti mennyt heikosti finanssikriisistä alkaen. Ostovoimakorjatulla bkt/asukas -suhteella tarkasteltuna elintasomme laski yhdeksän prosenttia suhteessa suuriin G7-maihin ja kahdeksan prosenttia suhteessa muihin Pohjoismaihin vuosina 2008–2022.

Eniten romahti tuottavuus, joskaan vuoden 2015 jälkeen se ei ole enää heikentynyt lisää. Ikärakenne puolestaan on heikentynyt suhteessa muihin koko ajanjakson.

Työllisten määrä on uinut ansiokkaasti vastavirtaan. Se nousi useita prosenttiyksikköjä suhteessa verrokkeihin, etenkin vuoden 2017 jälkeen. Vaikutus elintason jäi kuitenkin vaatimattomaksi, koska samalla työtunnit työllistä kohti vähenivät. Niinpä työpanoksen määrä kokonaisuutena ei parantanut elintasomme lainkaan suhteessa G7-maihin ja vain yhden prosenttiyksikön suhteessa muihin Pohjoismaihin vuosina 2008–2022.

Työllisyyden kasvu on vähentänyt keskimääräisiä työtunteja, koska osa-aikaisten työllisten määrä on lisääntynyt enemmän kuin koko-aikaisten. Korona-pandemian jälkeen erityisen moni uusi työpaikka on ollut osa-aikainen ja määräaikainen. Lisäksi moni aiemmin kokonaan työtä vaille oleva lienee siirtynyt työlliseksi osa-aikatyön kautta. Samoin työurat varmaankin jatkuvat eläkeikää lähestyvien siirtymisellä ensin osa-aikaiseksi ja vasta sitten kokonaan eläkkeelle. Eläkkeelle jo siirtyneiden yleistynyt työssäkäynti lienee pääosin osa-aikaista.

Nämä tekijät ovat vähentäneet keskimääräisiä työtunteja työllistä kohti työllisyyden parantuessa. Kehitys on ollut julkisen sektorin ja työllisyyden kannalta erinomaista, mutta koko kansantalouden elintaso ei ole juuri parantanut.

Osa-aikaisia töitä tarvitaan jatkossakin, sillä niitä on edelleen Suomessa suhteellisen vähän eivätkä kaikki työtä vaille olevat pysty koko-aikaisiin töihin. Osa-aikaisuus pitäisi kuitenkin saada lisääntymään vain niillä, jotka eivät koko-aikaisuuteen pysty.

Ongelmia syntyy, jos osa-aikaisuus lisääntyy kokoaikaisen työpanoksen kustannuksella eivätkä osa-aikaiset tule työttömistä tai työvoiman ulkopuolisista.

Työttömyysturvan ja asumistuen suojaosien poistaminen on hallituksen vastalääke osa-aikaisuuden lisääntymiselle kokoaikaisuuden kustannuksella. Suojaosien rakentaminen viime vuosina on siirtänyt kannustinloukkuja työttömyyden ja osa-aikaisuuden välistä osa-aikatyön ja kokoaikaisuuden väliin.

Vastaavasti hallituksen kaavailemaa tulonsiirtojen yhdistämistä niin sanotuksi yleistueksi olisi kiirehdittävä, sillä pelkkä tulonsiirtojen vähentäminen lisääsi toimeentulotuen tarvetta. Toimeentulotuessa on puolestaan työttömyys- ja asumistuen suojaosia suuremmat kannustinongelmat.

Suurin osa uuden hallitusohjelman työllisyystoimista koostuu ansiosidonnaisessa työttömyysturvassa olevien kannustinongelmien purkamisesta. Sillä on mahdollisuus parantaa kokoaikatyötä, koska ansiosidonnaista saavat pystyvät pääosin kokoaikaiseen työhön.

Laajemmin elintason näkökulmasta hallitusohjelma on kuitenkin puutteellinen. Kokoajakaisten työllisyysaste on jo erinomaisen työllisyyden maan Ruot-

sin tasolla, joten sen edelleen lisääminen on vaikeaa. Myös koulutustasomme on jo korkea, naiset ovat jo työmarkkinoilla ja työikäinen väestö vähenee. Seuraavaksi täytyy pystyä parantamaan työtunnin aikana tehtyä arvonlisää eli tuottavuutta.

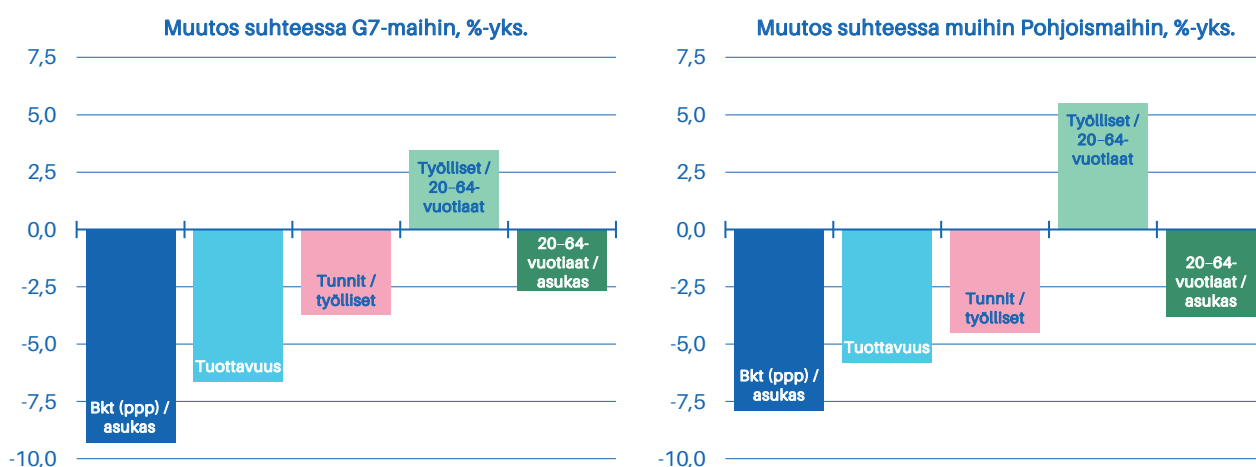
Elintasoa ja tuottavuuskasvua parantavaa politiikkaa on hallitusohjelmassa kuitenkin liian vähän. Tuottavuuden parantaminen julkisella t&k-tuella sekä julkisella 4 miljardin investointipaketilla ja investointien ”yhden luokun periaatteella” ovat kaikki hyviä aikoja, mutta eivät riittäviä.

Voimme ehkä pienemmilläkin viilauksilla estää Suomen elintason suuremman vajoamisen suhteessa verrokkimaihin, mutta tarvitsemme kuitenkin selkeästi voimakkaampia kannustimia eteenpäin pyrkimiselle, jos kaipaamme elintason nostoa takaisin 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen loistoonsa. Kangasharju ja Kuusi (2023) hahmottelevat tuoreessa kolumnissaan raamit verouudistukselle, jolla tavoitteeseen olisi mahdollista päästä. •

### Kirjallisuus

Kangasharju, A. & Kuusi, T. (2023). Hallituksen veropolitiikka jää puolitiiehen. Etlä-kolumni 1.9.2023. <https://www.etla.fi/ajankohtaista/kolumnit/hallitusohjelman-veropolitiikka-jaa-puolitiiehen/>

## Suomen elintason muutoksen osa-alueet vuosina 2008–2022



Lähteet: OECD, Etlä.

ETLÄ S23.2/b302

---

# Suhdanteen yhteenveto





# Inflaation selättäminen jättää jälkensä talouteen

- ☑ **SUOMEN TALOUS SUPISTUU** tänä vuonna 0,3 prosenttia. Alkuvuonna bkt vielä kasvoi, mutta loppuvuonna taloustilanne heikkenee. Ensi vuonna Suomen bkt:n kasvu jää 0,8 prosenttiin. Kasvua hidastavat inflaatio ja rahapolitiikan kiristyminen Suomessa ja vientimarkkinoilla.
- ☑ **TÄNÄ VUONNA** talous supistuu kun investoinnit vähenevät ja varastoja puretaan, mutta myös yksityisen kulutuksen vähentyessä. Asuinrakentaminen ja julkiset investoinnit supistuvat voimakkaasti. Julkinen kulutus sen sijaan kasvaa. Heikko kansainvälinen kysyntä vähentää vientiä. Tuonti kuitenkin vähenee enemmän, joten nettoviennin vaikutus on ennustejaksolla positiivinen.
- ☑ **ENSI VUONNA** kaikki kotimaiset kysyntäerät kasvavat, mutta varastot supistuvat edelleen. Yksityinen kulutus kasvaa asteittain, kun ostovoima paranee. Sen sijaan julkinen kulutus ei enää tue kasvua. Muut investoinnit osittain kompensoivat asuinrakentamisen heikkoutta.
- ☑ **SUURIMMAT RISKIT** liittyvät inflaation ja rahapolitiikan kehitykseen.
- ☑ **TYÖTTÖMYYSASTE NOUSEE** tänä vuonna 7,2 prosenttiin, mutta laskee jo ensi vuonna. Myös työllisyysasteen lasku jää väliaikaiseksi.
- ☑ **RAKENTAMINEN JATKAA SUPISTUMISTAAN** viime vuosien korkealta tasolta nopeasti kiristyneen rahapolitiikan takia. Ala alkaa elpyä ensi vuoden aikana, kun rahapolitiikka alkaa höllentyä. Alan työttömyys kasvaa, mutta kokonaisuudessaan työllisyys-tilanne ei huonone erityisen paljon, koska korjaus-, teollisuus- ja maarakentamisessa näkymät eivät ole yhtä huonot kuin asuinrakentamisessa.
- ☑ **KULUTTAJAHINTAINFLAATIO HIDASTUU** merkittävästi ennustejakson aikana ja on ensi vuonna 1,9 prosenttia.
- ☑ **HALLITUKSEN SOPEUTUSOHJELMA PIENENTÄÄ** julkista alijäämää ensi vuodesta alkaen, vaikka velkasuhteen vakautumiseen menee pidempi aika.

**LÄHES KOKO KEHITTYNYT MAAILMA** on taistellut tänäkin vuonna inflaatiota vastaan, ja pelkona on ollut maailmantalouden vajoaminen taantumaa. Nyt näyttää siltä, että taistelu inflaatiota vastaan tuottaa tulosta ilman maailmantalouden taantumaa.

Maailmantalouden hyvä kehitys ei valitettavasti ennakoisi Suomen vientimarkkinoiden suuntaa. Maailmantalouden kasvua ajavat kehittyvät maat – etupäässä Kiina, jonka talous kasvaa tänä vuonna 4,5 %. Suomen tärkeimpien vientimaiden Saksan ja Ruotsin talouskasvu sen sijaan jää tänä vuonna miinuspuolelle. Tavaravienti vähenee väliaikaisesti, eikä palveluvientikään kohene kunnolla kuin vasta ensi vuonna. Venäläisten ja aasialaisten turistien paluuta ei ole näköpiirissä, ja vaihtotaseen krooninen alijäämä jatkuu.

Kotitalouksien tilanne helpottaa vuoden loppua kohti, kun inflaatio on jo hidastunut, palkankorotukset astuneet voimaan ja eläkkeiden indeksitarkistukset tehty. Ensi vuonna kaikki kysyntäerät jo kasvavat.

Hintojen nousun kiivain tahti on jo takana niin Suomessa kuin euroalueellakin. Inflaatio kotimaassa painuu ensi vuonna keskuspankin 2 prosentin tavoitteen alapuolelle. Euroalue pääsee tavoitteen tuntumaan vasta seuraavana vuonna. Euroopan keskuspankin (EKP) koronnostot eivät siksi välttämättä ole ohi, puhumattakaan vaikutuksista, joita viime vuosikymmentä korkeammalle jäävällä korkotasolla on taloudessa.

Toisin kuin Yhdysvalloissa, euroalueella inflaation vastainen taistelu merkitsee tuotannon supistumista väliaikaisesti. Erityisesti Saksan teollisuus ehtii supistua reippaasti ennen kuin palveluiden kysyntää, ja siten inflaatiota, euroalueella on saatu hillittyä. Tästä huolimatta euroalueen työttömyysaste oli vielä heinäkuussa ennätysalhaalla. Kovin laajasta ja syvästä taantumasta ei siis ole kyse, vaan ensi vuonna euroalueen talous taas kasvaa.

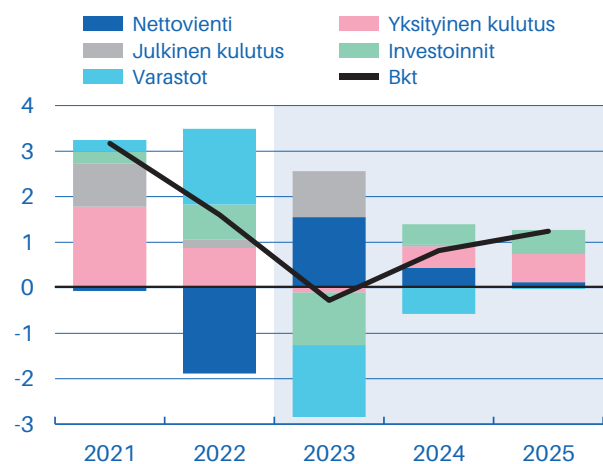
Koronnostot eivät vaikuta kaikkialla samalla voimalla. Eniten investoivat toimialat teollisuus ja rakentaminen kärsivät korkeista koroista enemmän kuin palvelualat, joiden palkankorotukset ovat ylläpitäneet

hinnannousupaineita. Asuntojen kysyntä on Suomessa vähentynyt merkittävästi, syventäen asuinrakentamisen laskusuhdannetta entisestään. Vihreä siirtymä ja hallituksen infrainvestointiohjelma parantavat lähi vuosien näkymiä.

EKP nostaa korkoja enemmän kuin Suomen tai yksittäisen toimialan kannalta olisi riittävää. Euromaiden tuotantorakenteiden sekä asuntolaina- ja asunto markkinoiden erojen vuoksi koronnostot vaikuttavat eri maissa eri tahtiin. Vaikka Saksan ja Ranskan paino on yhteensä puolet euroalueen kuluttajahintaindeksissä, rahapolitiikka vaikuttaa näissä maissa hitaammin kuin Suomessa tai euroalueella keskimäärin. Jotta vaikutukset tuntuvat koko euroalueella, yhteistä rahapolitiikkaa on kiristettävä enemmän kuin yksittäisen jäsenmaan kannalta voisi olla riittävää.

Tähän asti EKP on kiristänyt rahapolitiikkaa pääasiassa koroilla, eikä keskuspankin arvopaperiomistuksia ole merkittävässä määrin vähennetty. Valtionlainojen myynnillä olisi huomattavia vaikutuksia euromaiden valtionlainakorkoihin, joiden väliset erot ovat tähän asti pysyneet vakaina. Näyttää siltä, ettei EKP pääse taseen supistamisessa kovinkaan pitkälle ennen kuin on jo taas korkojen laskun aika.

Kontribuutio bkt:n kasvuun, %-yksikköä



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/y18



## Julkisen talouden sopeutus painottuu oikeaan aikaan

Petteri Orpon hallitus aloitti tänä syksynä julkisen talouden sopeutuksen valmistelut. Hallitus ei jäänyt odottelemaan uusia EU:n finanssipolitiikan sääntöjä, vaan otti itse ohjat julkisen taloutemme tervehdyttämissä. Hallituksen rahoitusasematavoite -1 % suhteessa bkt:hen vuoden 2027 lopussa - on kunnianhimoisempi kuin mitä muut EU-maat meiltä edellyttäisivät, aivan kuten muissakin Pohjoismaissa. EU:n säännöt ovat 27 jäsenmaan kompromissi, johon väistämättä vai-

kuttaa se, ettei muilta vaadita enemmän kuin mihin itse ollaan valmiita.

Julkisen talouden sopeutusohjelma ja työnteon kannustimien parantaminen on tarpeellista, jotta julkiset menot saadaan paremmin vastaamaan kansantaloutemme tämänhetkistä tulonmuodostuskykyä ja velkaantumista hillittyä. T&k-menojen kasvattaminen puolestaan on pidemmän aikavälin näkökulmasta tarpeellinen, jotta tuottavuutta ja talouden tulonmuodostuskykyä saadaan parannettua.

Suomen huoltotase						
Huoltotase-erä	Arvo, mrd. e <sup>2</sup>		Määrän muutos edellisestä vuodesta, %			
	2022	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
<b>Bruttokansantuote markkinahintaan</b>	268,7	3,2	1,6	-0,3	0,8	1,2
Tuonti	127,8	6,0	8,3	-3,4	5,9	3,3
Tavarat	88,8	6,8	5,4	-8,0	5,7	3,5
Palvelut	39,1	4,6	14,6	5,0	6,3	2,9
<b>Kokonaistarjonta</b>	396,5	4,0	3,5	-1,2	2,3	1,8
Vienti	121,5	5,8	3,5	-0,3	7,1	3,6
Tavarat	88,5	5,2	2,3	-0,2	3,9	3,0
Palvelut	33,0	7,2	6,5	-0,6	14,2	4,8
Investoinnit	65,1	1,0	3,2	-4,6	1,9	2,2
Yksityiset	53,8	4,3	3,6	-3,0	2,1	2,5
Julkiset	11,3	-11,8	1,3	-12,0	0,8	1,0
Kulutus	202,9	3,6	1,4	1,2	0,6	0,8
Yksityinen	138,3	3,5	1,7	-0,2	0,9	1,2
Julkinen	64,6	3,9	0,8	4,1	0,1	0,0
Varastojen muutos <sup>1</sup>	7,0	0,3	1,7	-1,4	-0,5	0,0
<b>Kokonaiskysyntä</b>	396,5	4,0	3,5	-1,2	2,3	1,8
Kotimainen kysyntä	275,0	3,3	3,5	-1,6	0,4	1,1
Julkinen kysyntä	75,9	1,4	0,9	1,8	0,2	0,1
Huoltotase-erä	Hinnan muutos edellisestä vuodesta, %					
	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>	
Bruttokansantuote	2,2	5,4	4,8	2,2	2,1	
Tuonti	9,7	19,4	-5,3	-3,2	-0,6	
Vienti	9,8	18,6	-5,1	-3,6	-1,2	
Investoinnit	2,3	6,6	5,0	2,2	2,0	
Kulutus	2,1	5,4	4,2	2,3	2,4	

<sup>1</sup> Kontribuutio bkt:n kasvuun, %-y., sisältää tilastollisen eron. <sup>2</sup> Käyvin hinnoin. Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

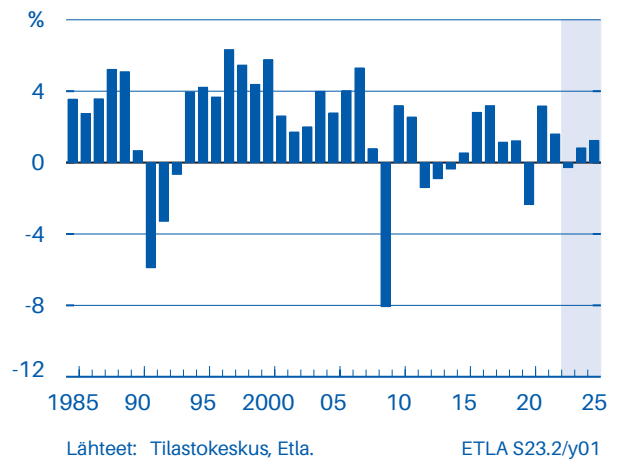
Koska velkaa on paljon ja yleisen korkotason ennustetaan jäävän reilusti edeltävää vuosikymmentä korkeammalle, kasvaa korkomenojen osuus julkisista menoista koko hallituskauden ajan. Ennustejakson lopussa vuonna 2025 korkomenot ovat jo enemmän kuin tuplaantuneet vuodesta 2022. Toisin sanoen, vaikka julkisiin palveluihin ja tulonsiirtoihin käytetään hallitusohjelman myötä vähemmän rahaa, alijäämä pienenee hitaasti, kun vanhasta velasta maksettavat korkomenot jatkavat kasvuaan. Tämä näkyy siinä, että perusjäämän ja rahoitusaseman välinen ero kasvaa. Vaikka perusjäämä – eli julkinen rahoitusasema, josta on vähennetty korkomenot – on vuonna 2025 enää vain -0,5 prosenttia suhteessa bkt:hen, on alijäämä 1,2 prosenttiyksikköä suurempi. Velkasuhteen vakauttaminen edellyttää vähintäänkin hallitusohjelmassa suunniteltujen säästöjen toteutumista täysimääräisenä, puhumattakaan velkasuhteen alenemisesta.

Velkaantuneisuuden ja hitaan talouskasvun yhdistelmällä on siten jo nyt konkreettisia vaikutuksia. Vuoteen 2025 mennessä hallitusohjelman mukaiset säästöt ovat jo 2,4 mrd. euroa vuoteen 2023 verrattuna. Samaan aikaan korkomenojen nousu miljardilla eurolla syö sopeutuksesta lähes puolet. Suuren velka-

määrän ja korkeiden korkojen yhdistelmä merkitsee siis sitä, että muita menoja on leikattava enemmän, jotta velkasuhde lähtee laskuun tai edes tasaantuu.

Elämme uudessa normaalissa, jossa velalla on taas hinta. Velkaantuneen maan korkomenot kasvavat samalla kun julkisiin palveluihin ja tulonsiirtoihin käytettävissä olevat rahat vähenevät. •

### Bruttokansantuotteen muutos



Eräitä keskeisiä ennusteita						
	2020	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>F</sup>	2025 <sup>E</sup>
Kuluttajahintainflaatio, %	0,3	2,2	7,1	6,3	1,9	1,5
Ansiotason muutos, %	1,9	2,4	2,4	4,1	3,6	3,3
Työn tuottavuus, %	0,1	1,1	-0,5	0,2	0,4	0,7
Työttömyysaste, %	7,7	7,6	6,8	7,2	6,8	6,4
Työllisyysaste, %	75,3	76,7	78,4	77,9	79,0	80,0
Kansainvälinen kustannuskilpailukyky, % <sup>1</sup>	3,0	-2,6	0,2	-1,5	-0,2	
Vientikysyntä, %	-3,7	6,2	3,1	1,2	1,9	
Vaihtotaseen jäämä, % bkt:sta	0,5	0,4	-3,7	-2,2	-1,3	-1,1
Teollisuustuotanto (tuotos), %	-3,2	3,7	0,9	-1,4	3,1	2,4
Julkinen rahoitusasema, % bkt:sta	-5,6	-2,9	-0,8	-2,2	-2,0	-1,6
Julkinen velka, % bkt:sta	74,7	72,5	72,9	73,6	74,5	75,1
Euribor 12 kk, %	-0,3	-0,5	1,1	4,0	3,7	2,9
Euroalueen bkt, %	6,2	5,5	3,4	0,5	1,3	1,7
Euroalueen kuluttajahintainflaatio, % <sup>2</sup>	0,3	2,6	8,4	5,4	2,6	2,0

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

# Kansainvälinen suhdannekehitys

Inflaatio on sitkeää ja ohjauskorkojen nostot jatkuivat kesällä. Nyt syksyllä korot saavuttavat lakipisteensä. Kiristynyt rahapolitiikka vaikuttaa viiveellä ja heikentää myös ensi vuoden kasvunäkymiä. Tänä vuonna talouskasvu euroalueella on vaatimatonta, vaikka laajamittaiselta taantumalta vältytään. Euroalueella talouskasvu kiihtyy hitaasti taas ensi vuonna rahapolitiikan löystyessä.



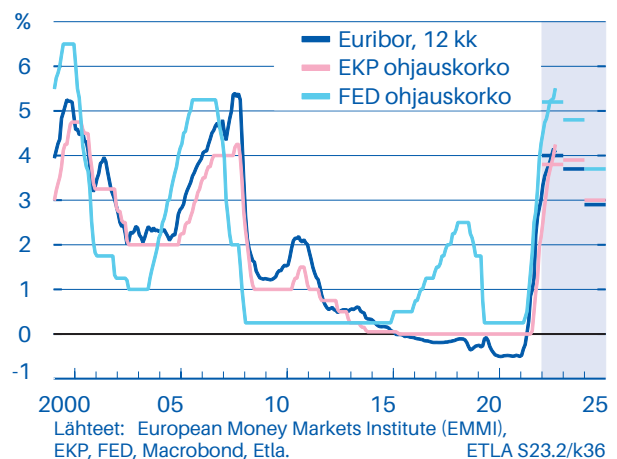
## Euroalueen talouskasvu jäämässä vaisuksi tänä vuonna

**MAAILMANTALOUDEEN NÄKYMÄT** ovat kohentuneet hieman alkuvuodesta. Arvioimme maailmantalouden kasvavan 2,6 prosenttia tänä ja 2,8 prosenttia ensi vuonna. Vuonna 2025 kasvu kiihtyy ollen 3,3 prosenttia. Arviomme ei poikkea oleellisesti merkittävimpien maailmantaloutta ennustavien tahojen näkemyksistä. Kehittyneet taloudet kasvavat selvästi hitaammin kuin kehittyvät taloudet ennustehorisontilla.

Voimakas inflaatio on alkanut hidastua eri puolilla maailmaa, ja keskuspankkien koron nostot ovat tasaantuneet kesän aikana. Merkittävimmistä talouksista vain Japanissa ja Kiinassa inflaatio on ollut selvästi hitaampaa, ja ohjauskorkoja ei ole tarvinnut nostaa. Inflaatio ei ollut itsestään ohimenevää, vaikka se on nyt selvästi hidastumassa. Tarjontapuolen ongelmat ovat väistyneet, mikä näkyy raaka-aineiden ja energian hintojen voimakkaana laskuna, mutta niiden hintapiikit ovat välittyneet talouden muihin hintoihin ja palkkoihin vahvan kysynnän tukemana. Näin pohjainflaatio ja palveluinflaatio ovat olleet myös voimakkaita. Keskuspankit ovat joutuneet nostamaan ohjauskorkojaan voimakkaasti. Näyttäisi myös siltä, että koronlaskut tulevat tapahtumaan hitaammin kuin nostot.

Inflaatioon liittyy edelleen riskejä. Korkojennostot vaikuttavat vasta viiveellä täysimääräisesti talouteen. Näin maailmantalous saattaa hidastua selvästi ennakoitu voimakkaammin loppuvuonna ja ensi vuonna. Toisaalta inflaatio saattaa osoittautua odotettua sitkeämmäksi. Esimerkiksi voimakas palkkojen nousu euroalueella saattaa edellyttää korkojen lisänostoja kiihtyvän inflaation myötä.

### Keskeisiä korkoja



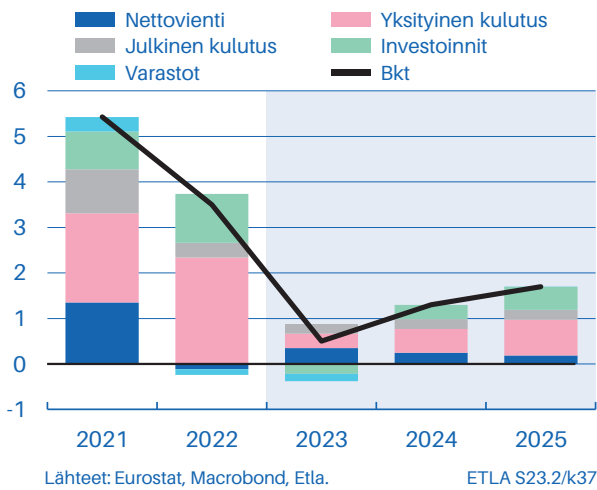
Ukrainan sodan päättymisen ei ole näköpiirissä. Sodan lopputulema on edelleen avoin, ja eskaloituminen on yhä mahdollista. EU-maat onnistuivat välttämään vakavan energiakriisin viime talvena osin leudon talven vuoksi. Sodan alettua EU-maissa on pyritty korvaamaan Venäläistä tuontienergiaa ja lisäämään korvaavia energiamuotoja. EU-maat eivät kuitenkaan ole pystyneet täysin irtautumaan Venäjän energiavarannoista. Energiatuotteita virtaa Ve-

näjältä yhä muualle maailmaan, mikä vaikuttaa globaaliin tarjontaa ja hintoihin. Näin myös ensi talvena EU-maiden energianhuoltoon liittyy epävarmuutta.

Pandemia ja Ukrainan sota osoittivat konkreettisesti, miten riippuvaisia länsimaat ovat globaalista vaihdannasta. Globaalit toimitusketjut voivat häiriintyä Kiinan ja lännen välien viilentyessä lisää. Kiinassa on merkittävästi puhtaille energiamuodoille tärkeitä raaka-aineita, kun se taas tuo lännestä edelleen paljon korkean teknologian tuotteita. Hiljattain Kiina on rajoittanut tiettyjen vähäpäästöisten energiatuotteiden valmistuksessa tarvittavien raaka-aineiden vientiä. Yhdysvallat taas on rajoittanut korkean teknologian tuotteiden vientiä Kiinaan. Tilanne on vaikea, koska Kiinan ja lännen taloudelliset kytkökset ovat syvät, mikä toisaalta hillitsee vastakkainasettelua mutta samalla luo moninaisia edellytyksiä tälle.

Maiden välinen tukikilpailu ("subsidy race") on vauhdissa, kun Yhdysvaltojen Inflation Reduction Act -tukipaketti näyttäisi lisänneen merkittävästi puhtaan energian investointihankkeita Yhdysvaltoihin. EU:ssa taas hankkeita ei ole vireillä yhtä paljon, vaikka EU:ssakin on pyritty lisäämään näitä investointeja esimerkiksi valtavalla Next Generation EU -tukipake-

### Euroalueen kysyntäerien kasvukontribuutio, %-yksikköä



### Kansainvälisen talouden ennusteita

	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
<b>Bkt:n määrän muutokset alueittain, %</b>					
Maailma	5,9	3,0	2,6	2,8	3,3
Yhdysvallat	5,9	2,1	1,7	1,2	2,0
Euroalue	5,3	3,5	0,5	1,3	1,7
Saksa	2,6	1,9	-0,5	1,5	1,3
Ruotsi	5,2	2,5	-1,0	1,5	2,0
Kiina	8,1	3,3	4,5	4,5	4,5
<b>Keskeisiä korkoja<sup>1</sup>, %</b>					
FED ohjaukorko	0,3	1,9	5,2	4,8	3,7
EKP ohjaukorko	0,0	0,6	3,8	3,9	3,0
Euribor 12 kk	-0,5	1,1	4,0	3,7	2,9
<b>Euroalueen inflaatio ja työttömyysaste, %</b>					
Inflaatio	2,6	8,4	5,4	2,6	2,0
Työttömyysaste	7,7	6,7	6,6	6,6	6,5

<sup>1</sup> Vuosikeskiarvo. Lähteet: OECD, Eurostat, EKP, FED, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Etlä.

tilla. Pelkona on, että EU:ssa suuret yksittäiset maat saattavat lähteä tukemaan hankkeita kansallisesti, mikä voisi vääristää kilpailua EU:n yhteismarkkinoilla. Kaikkiaan Yhdysvaltojen, EU:n ja Kiinan markkinainterventiot voivat kiihdyttää globaalia inflaatiota, koska vähäpäästöisten energiamuotojen tuotannossa tarvittavien raaka-aineiden ja välituotteiden kysyntä vahvistuu. Toisaalta länsimaiden kääntyminen protektionistisempaan suuntaan heikentäne maailmankaupan kehitystä.

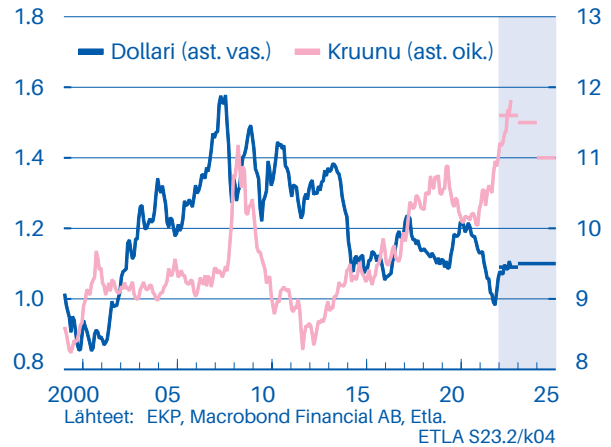
## Suomen vientikysyntä kasvaa globaalia taloutta hitaammin

Ennustetta Yhdysvaltojen talouskasvulle on korjattu tälle vuodelle ylöspäin vahvan alkuvuoden takia. Ensi vuoden kasvua on korjattu alaspäin kevästä. Työllisyystilanne Yhdysvalloissa on pysynyt edelleen vahvana, ja avoimia työpaikkoja on yhä huomattavasti edellisvuosia enemmän. Työvoimakustannusten kasvu on ollut kuitenkin alkuvuonna merkittävästi viime vuotta hitaampaa. Inflaatio on alkanut selvästi hidastumaan Yhdysvalloissa, ja odotusten mukaan inflaatio on lähellä 2 prosenttia vuoden 2024 lopulla.

Euroalueen talous on kasvanut edelleen vaimeasti vuoden kahdella ensimmäisellä neljänneksellä. Kevään ennustetta euroalueelle on korjattu vähän ylöspäin, mutta arvioimme yhä, että vuosikasvu jää hyvin vaatimattomaksi. Vuoden 2024 kasvu on aiemmin arvioitua aavistuksen hitaampaa. Työmarkkinatilanne euroalueella on edelleen vahva, mutta viilentyminen on edessä. Esimerkiksi Saksassa avoimia työpaikkoja on huomattavasti alkuvuotta vähemmän, ja Italiassa työttömien määrä on jo kasvanut. Inflaatio on alkanut hidastua, mutta työvoimakustannusten kasvu on ollut alkuvuonna voimakasta.

Ennustemme mukaan sekä FED että EKP päättävät korkojen nostot syksyllä. Inflaation hidastuessa selvästi vuoden loppuun tultaessa vuonna 2024 molemmat aloittavat koron laskut. Korkoja lasketaan kuitenkin hitaammin kuin niitä nostettiin. Vuoden 2025 aikana koronlaskut jatkuvat. Euron kurssi on jo kesän aikana sahanut lähelle pandemiaa edeltävää keskimääräistä tasoaan. Oletamme euron kurssin pysyvän

## Euron valuuttakurssit



keskimäärin tällä tasolla, koska korkoero on tulevana vuosina melko stabiili ja euroalueen talouteen liittyvä epävarmuus hälvenee.

Kevään ennustetta Kiinan taloudesta on korjattu alaspäin viimeisten tietojen valossa. Kiinan talouden odotetaan kuitenkin kasvavan vuosittain 4–5 prosenttia tänä vuonna ja seuraavana kahtena vuotena. Kiinan taloudessa on paljon riskitekijöitä, jotka voisivat heikentää merkittävästi maan talouskasvua ja siten myös maailman taloutta. Japanin, joka ei ole noston ohjauksensa inflaation ollessa maltillisempaa, odotetaan kasvavan kohtalaisesti. Intian odotetaan kasvavan voimakkaasti, vaikka tänä vuonna kasvu on hieman seuraavia vaimeampaa.

Saksan ja Ruotsin talouksien odotetaan kehittyvän tänä vuonna heikosti. Saksan talous on supistunut vuoden ensimmäisellä puoliskolla, kun taas Ranskan ja Italian taloudet ovat edelleen kasvaneet. Ruotsissa voimakas inflaatio, korkojen nousu, kuluttajien velkaisuus ja asuntojen hintojen raju lasku heikentävät yksityistä kulutusta. Britannian talouden kasvuodotukset ovat kohentuneet vähän kevästä, mutta talouden ei kuitenkaan odoteta kasvavan tänä vuonna. Baltian maista Viron ja Liettuan talouskasvun odotetaan jäävän heikoksi kuluvana vuonna, mutta Latvian kasvuodotukset ovat selvästi parantuneet kevästä. Kaikkiaan Suomen vientikysyntä kasvaa selvästi globaalia taloutta hitaammin vuoden 2023 aikana. •

---

# Ulkomaankauppa, investoinnit, yksityinen kulutus

**P**alveluvienti hyytyy tänä vuonna tietojenkäsittelypalvelujen heikomman viennin takia. Myös tavaravienti jää vaisuksi. Maailmantalouden kasvuvauhti nousee jälleen ensi vuonna, jolloin vienti kääntyy vahvaan kasvuun. Investoinnit supistuvat tänä vuonna keväällä arvioitua voimakkaammin. Kireä rahapolitiikka vaikuttaa asuntomarkkinoihin ja viime vuonna alkanut talorakennusinvestointien supistuminen jatkuu tänä vuonna. Yksityisellä kulutuksella alkaa olla mahdollisuuksia elpymiseen, mutta epävarmuus yleisestä talouskehityksestä voi vielä lykätä sitä.

# Ulkomaankauppa



## Tavaraviennin määrä kasvoi vuoden alku- puoliskolla, arvo laski

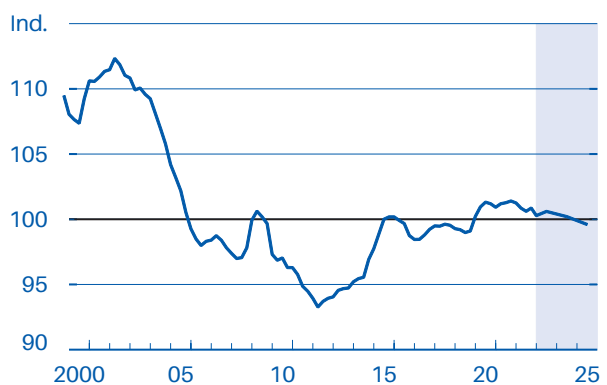
**TAVARAVIENNIN MÄÄRÄ KASVOI** kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla 1,8 prosenttia viimevuotisesta kansantalouden tilinpidon mukaan, mutta arvo laski 2,5 prosenttia alenevien vientihintojen seurauksena. Loppuvuonna vientimäärä jää edellisvuotista pienemmäksi maailmantalouden heikon kehityksen seurauksena. Tavaratuonti vähenee tänä vuonna huomattavasti vientiä enemmän. Ensi vuonna tavaravienti kasvaa jonkin verran tuontia vähemmän. Palveluvienti ei kasvakaan tänä vuonna, koska telesektorin vienti supistuu viimevuotisesta. Palvelutuonti kasvaa matkailun vauhdittamana. Nettoviennin kontribuutio bkt:n muutokseen on lähivuosina positiivinen. Vaihtotaseen alijäämä pienenee selvästi, mutta pysyy vielä tänä vuonna tavanomaista suurempana. Palvelutaseen alijäämä syvenee tilapäisesti tänä vuonna. Kauppataase on jälleen ylijäämäinen.

### Vienti kasvaa jälleen reippaasti ensi vuonna

Etlan näkemys päämarkkinoidemme Saksan ja Ruotsin talouksien supistumisesta tänä vuonna on pysynyt

samana kuin keväällä. Myös ennustemme Kiinan kokonaistuotannon kehityksestä on pysynyt jokseenkin ennallaan, maan vientikysyntä kasvaa selvästi. Koko euroalueen bkt kasvaa sen sijaan hieman aiemmin arvioitua enemmän ja Yhdysvaltojen talouskasvun ennustetta on nostettu tuntuvasti.

### Vaihtosuhte, 2015=100



Vienti- ja tuontihintojen neljän neljänneksen liukuvien keskiarvojen suhde.

Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/u01



Arvioimme nyt, että tavaraviennin määrä supistuu tänä vuonna vain 0,2 prosenttia. Koko metalliteollisuuden ja myös kemianteollisuuden vienti on kehittynyt odotettua suotuisammin. Paperiteollisuuden vienti on sitä vastoin kasvanut huomattavasti arvioitua vähemmän.

Ensi vuonna tavaravienti kääntyy noin 4 prosentin kasvuun, kun maailmantalouden näkymät paranevat selvästi. Saksan ja Ruotsin taloudet elpyvät, ja niinpä myös maiden vientikysyntä nousee.

Palveluviennin määrän odotetaan supistuvan tänä vuonna noin prosentin, mutta kasvavan ensi vuonna reippaasti 14 prosenttia. Televiestintä-, tietojenkäsittely- ja tietopalvelujen vienti, joka ohjaa eniten koko palveluviennin kehitystä, on tänä vuonna kehittynyt huomattavasti keväällä arvioitua heikommin. Ylivoimaisesti suurimman erän, tietojenkäsittelypalvelujen, vienti muihin kuin EU-maihin ja näistä tärkeimpään vientimaahan Yhdysvaltoihin, väheni selvästi jo viime vuonna. Myös vienti Japaniin ja odotetusti Venäjälle laski tuntuvasti. Venäjän osuus oli kuitenkin vain 3 prosenttia ennen sotaa ja noin prosenti vuonna 2022. Japanin osuus laski viime vuonna runsaasta 4 prosentista runsaaseen 2 prosenttiin. Yhdysvaltojen osuus tietojenkäsittelypalvelujen viennistä on yli puolet. Tämän sektorin viennin uskotaan toipuvan ensi vuonna. Matkailuvienti puolestaan on vielä kaukana koronaa edeltävästä tasosta, mikä jarruttaa palveluviennin kasvua.

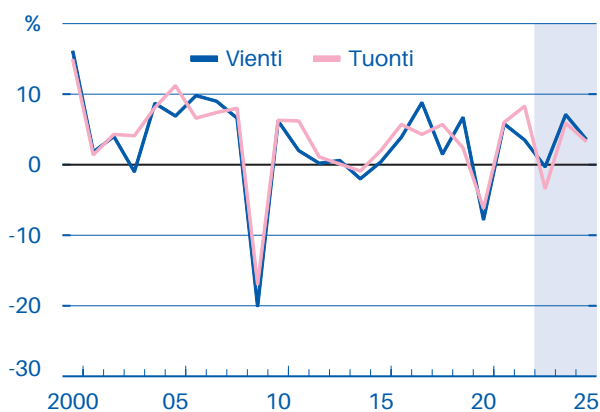
## Tavaratuonti vähenee tänä vuonna tuntuvasti

Tavaratuonnin määrän odotetaan supistuvan 8 prosenttia tänä vuonna. Jo vuoden alkupuoliskolla tavaratuonti väheni vajaat 11 prosenttia, kun sekä teollisuuden tuotantotarvikkeiden tuonti että poltto- ja voiteluaineiden tuonti putosi yli 20 prosenttia vuoden takaisesta. Teollisuuden varastoja on tänä vuonna purettu, mikä on merkittävästi vähentänyt myös tuontitarvetta. Vain kestokulutustavaroiden (ml. henkilöautot) tuonti oli kasvussa. Ensi vuonna tavaratuonti kääntyy vajaan 6 prosentin kasvuun, kun tavaraviennin kasvu on jälleen vahvaa.

Saksa, Ruotsi, Kiina ja Norja olivat Suomen tärkeimmät tavaratuonnin maat kuluvan vuoden alkupuoliskolla. Raakaöljyn tuonti Venäjältä loppui elokuusta 2022 alkaen ja on korvattu tuonnilla Norjasta. Venäjän osuus tavaratuonnistamme oli enää 1,8 prosenttia tammi-kesäkuussa 2023 (11,9 prosenttia vuonna 2021 ja 6,8 prosenttia vuonna 2022).

Arvioimme, että palvelutuonnin määrä kasvaa 5 prosenttia tänä vuonna ja runsaat 6 prosenttia vuonna 2024. Matkailu on palautumassa koronavuosiä edeltäneelle tasolle, sen osuus on jo runsaat 13 prosenttia. Suurimpien erien, kuljetusten ja teknisten, kaupankäyntiin liittyvien ja muiden liike-elämän palvelujen

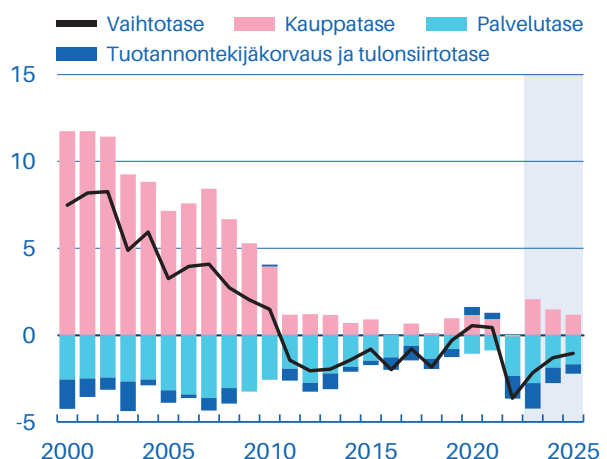
### Viennin ja tuonnin määrän muutos (ml. palvelut)



Lähteet: Tilastokeskus, Etna.

ETLA S23.2/u11

### Vaihtotaseen jäämä komponentteittain suhteessa bkt:hen, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etna.

ETLA S23.2/u02

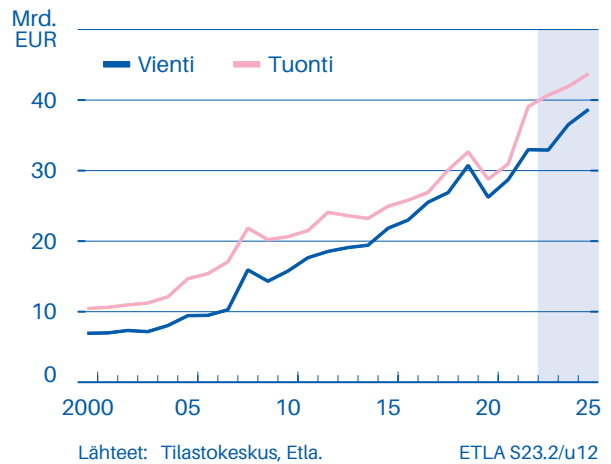
osuus palvelutuonnin arvosta oli kuluvan vuoden alkupuoliskolla vajaat 18 prosenttia.

## Vaihtotaseen alijäämä on vielä tänä vuonna tavanomaista suurempi

Vaihtotase kääntyi viime vuonna poikkeuksellisen suureen 9,8 miljardin euron alijäämään. Kevään tilastojulkistuksessa alijäämä oli tätäkin syvempi, 10,3 miljardia euroa.

Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase oli tuoreimpien tilastojen mukaan 3,5 miljardia alijäämäinen. Nettotuotannontekijäkorvaukset ulkomailta (ensitulo) on vuodesta 2004 ollut ylijäämäinen erä, mutta viime vuonna se kääntyi alijäämäiseksi, kun korkomenot ulkomaille nousivat tuntuvasti. Kesän tilastojulkistuksessa ensitulon alijäämä syveni lähes puoli miljardia 0,8 miljardiin euroon. Vuonna 2022 suorien ulkomaisten sijoitusten uudelleensijoitettuja voittoja maksettiin ulkomaille 0,7 mrd aiemmin ilmoitettua enemmän ja niitä saatiin ulkomailta miljardi aiemmin ilmoitettua vähemmän. Ulkomailta saatiin miljardi enemmän osinkoja kuin mitä kevään tilastojulkistuksessa ilmoitettiin. Mainitut tilastokorjaukset ja kesäkuussa julkaistut ensimmäisen neljänneksen tilastotiedot ovat selvästi heikentäneet näkemystämme vaihtotaseen kehityksestä maaliskuun suhdanne-ennusteeseemme verrattuna.

## Palveluiden viennin ja tuonnin arvo



Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseen alijäämän odotetaan syvenevän tänä vuonna, ja tase pysyy alijäämäisenä koko ennustejakson. Näkemyksemme tulonsiirtojen kehityksestä pysyy ennallaan.

Arvioimme, että palvelutaseen alijäämä syvenee vielä tänä vuonna 7,8 miljardiin euroon, kun televiestintä-, tietotekniikka- ja tietopalvelujen vienti vähenee viimevuotisesta. Myös matkailutase heikkenee selvästi. Kauppatase sen sijaan kääntyy tavanomaista suurempaan 5,8 miljardin euron ylijäämään. Tuotannontekijäkorvaukset ja tulonsiirrot vetävät kuitenkin vaihtotaseen noin 6,1 miljardin alijäämään. •

# Investoinnit

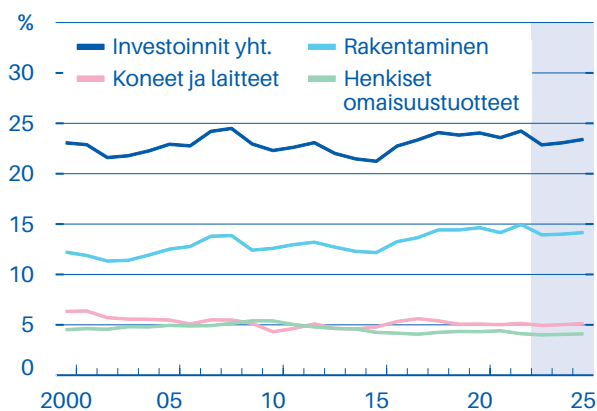


## Kireä rahapolitiikka painaa investointeja

**INVESTOINNIT KASVOIVAT** 3,2 prosenttia viime vuonna. Rakennusinvestointien koko vuoden kasvuaste oli 4,9 prosenttia, vaikka rakennusinvestoinnit kääntyivät laskuun vuoden 2022 toisella neljänneksellä. Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla rakennusinvestoinnit supistuivat edelleen voimakkaasti. Erityisesti supistuivat asuinrakennusinvestoinnit

mutta myös muut rakennusinvestoinnit supistuivat vuoden takaisesta. Lisäksi kone- ja laiteinvestoinnit sekä henkiset omaisuustuotteet supistuivat ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Julkiset investoinnit näyttäisivät supistuneen poikkeuksellisen paljon kahdella ensimmäisellä neljänneksellä samalla kun yksityiset investoinnit supistuivat melko vähän.

### Investointiasteet



Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

ETLA S23.2/11

Tänä vuonna investointien arvioidaan supistuvan vajaa 5 prosenttia. Rakennusinvestoinnit supistuvat melkein 7 prosenttia, joista asuinrakennusinvestoinnit tätäkin enemmän. Rakentamisen näkymät ovat olleet jo pitkään heikot ja odotettua korkeammalle nostetut korot ovat heikentäneet näkymiä entisestään. Myönnettyt rakennusluvut ovat laskeneet rajusti vuodesta 2021 alkaen ja esimerkiksi uusia asuntolainoja otetaan nyt historiallisen vähän. Rakentamisen lisäksi korkojen nousun arvioidaan hidastavan muitakin investointeja. Vuosina 2024 ja 2025 investoinnit kääntyvät kuitenkin jälleen varovaiseen kasvuun, kun epävarmuus tulevasta korkotasosta vähenee.

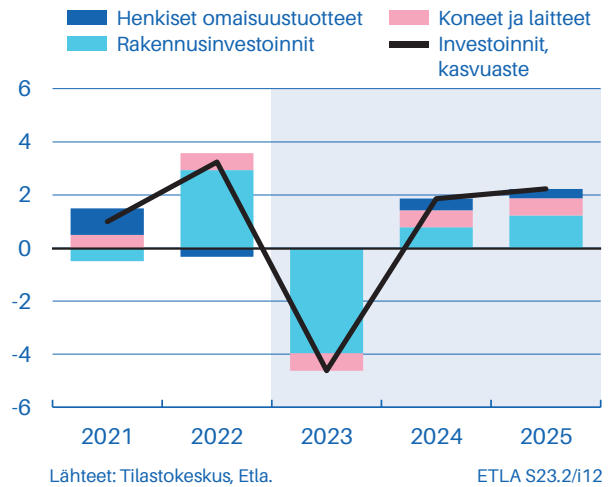
Uusia rakennushankkeita aloitettiin viime vuonna selvästi vähemmän kuin 2021. Aloitukset väheni-

vät vuoden 2022 toisella vuosipuoliskolla merkittävästi enemmän kuin ensimmäisellä. Kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla aloitusten määrä on edelleen supistunut. Aloitusten väheneminen on laaja-alaista. Kuitenkin esimerkiksi toimistorakennuksia ja teollisuuden rakennuksia aloitettiin kuutioissa mitattuna edellisvuotta enemmän kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Myös maa- ja vesirakentaminen on kasvanut vuoden alusta lähtien mutta viime vuoden korkean vertailutason vuoksi, jota nostaa poikkeuksellisen suuret tuulivoimainvestoinnit, myös nämä investoinnit supistuvat vuositasolla.

Rakentamisen näkymät alkavat parantua vuoden vaihteessa, kun epävarmuus korkotasosta ja vuoden 2024 rahapolitiikan suunnasta vähenee. Silti vuonna 2024 rakennusinvestointien ei odoteta kasvavan paljoa. Erittäin asuinrakentaminen kääntyy hitaasti kasvuun ja sen ensi vuoden vuosikasvu jää nollan tuntumaan. Rakennusinvestoinnit kääntyvät uudelleen selvempään kasvuun vuonna 2025. Asuinrakentamisen odotetaan jäävän aiempia vuosia alemmalle tasolle pidemmäksi aikaa. Hallituksen investointiohjelman infrainvestoinnit voisivat lieventää rakennusalan ahdinkoa, jos hakeita saataisiin alkamaan jo ensi vuonna.

Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat viime vuonna 3,0 prosenttia. Ennusteemme mukaan kone- ja laiteinvestoinnit supistuvat tänä vuonna mutta kasvavat kohtuullisesti vuosina 2024 ja 2025. Investoinnit supistuvat loppuvuonna maltillisesti, esimerkiksi koska teollisuudessa yhä useammalla yrityksellä tuotantokapasiteettia on liikaa kysyntään nähden. Toisaalta esimerkiksi kuorma-autojen ja työkoneiden ensirekisteröinnit ovat kasvaneet selvästi tammi-elokuussa vuodentakaisesta.

### Investointialaerien kontribuutio kasvuun, %-yks.



Henkiset omaisuustuotteet, joista suuren osan muodostaa t&k-investoinnit, ovat kasvaneet merkittävästi viime vuosina. Nämä investoinnit supistuivat trendimäisesti vuoden 2008 jälkeen kunnes vuonna 2017 ne kääntyivät uudelleen kasvuun. Vuosien 2017–2022 aikana kasvu on ollut keskimäärin 2 prosenttia vuodessa. Ennustamme, että nämä investoinnit kasvavat taas vuosina 2024 ja 2025 kohtalaisesti.

Investointiaste on vuodesta 2017 lähtien ollut noin 24 prosenttia. Investointiaste pienenee tänä vuonna ja kasvaa vuosina 2024 ja 2025 vain vähän. Asuinrakentamisen investointiaste laskee lähelle vuosien 2000–2022 keskimääräistä tasoa vuosien 2023–2025 ajaksi. Koko talouden investointiaste nousee kahtena seuraavana vuonna, koska koneiden ja laiteiden sekä henkisten omaisuustuotteiden asteet nousevat varovaisesti. •

# Yksityinen kulutus



## Kotitalouksien kulutus hakee suuntaa

**YKSITYISEN KULUTUKSEN NÄKYMÄT** alkavat hitaasti parantua, kun inflaation hidastuminen ja aiempaa nopeampi palkkojen nousu alkavat tukea kotitalouksien ostovoimaa. Toisaalta epävarmuus muun muassa korkojen ja työllisyyden kehityksestä voi tehdä kotitalouksista varovaisia ja siten lisätä säästämistä. Samaa aikaan pandemian jälkeinen tarve normalisoida kulutusta on pitkälti väistynyt eikä enää vaikuta kulutuksen rakenteen kehitykseen.

Ennustemme mukaan yksityisen kulutuksen määrä alenee tänä vuonna keskimäärin 0,2 prosenttia viime vuodesta. Niin sanottu kasvuperintö viime vuodelta on -0,5 prosenttiyksikköä. Se tarkoittaa sitä, että jos kulutus jäisi koko tänä vuonna viime vuoden lopun tasolle, se muuttuisi tuon verran. Siten arvioimme, että kulutus kasvaa vuoden mittaan vain hieman.

Yksityiset kulutusmenot						
Kulutuserä	Arvo, mrd. e 2022	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
		2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
Yksityiset kulutusmenot	138,3	3,5	1,6	-0,2	0,9	1,2
Kestävät kulutustavarat	10,0	3,1	-7,9	-2,1	3,0	3,2
Puolikestävät tavarat	10,0	12,0	0,4	0,9	1,0	1,2
Lyhytikäiset tavarat	40,1	3,3	-4,2	-1,8	0,9	0,6
Palvelut	71,5	2,9	5,6	0,1	0,9	1,4
Muut <sup>1</sup>	6,6	-2,3	17,7	17,7	8,9	-3,9

<sup>1</sup> Muut = kotitalouksien nettokulutusmenot ulkomailla sekä voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen kulutus. Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

Kotitalouksien (ml. niitä palvelevat yhteisöt) säästämisaste vajosi viime vuoden loppupuolella ja kuluvan vuoden alussa -2 prosenttiin käytettävissä olevista tuloista. Tämä on suhteellisen suuri alijäämä, mutta kertoo pandemian aikana säästöön kertyneiden tulojen käytöstä. Arviomme mukaan säästämisaste alkaa oieta ja on tänä vuonna keskimäärin -1,5 prosenttia.

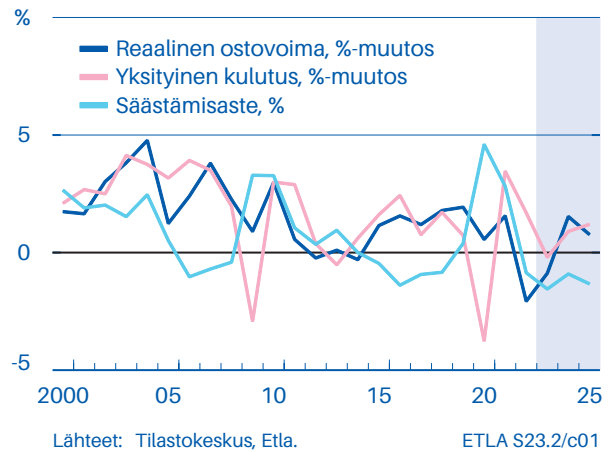
Kotitalouksien käytettävissä olevat nimellistulot kasvavat tänä vuonna neljä prosenttia viime vuodesta. Palkkasumma kasvaa 5,4 prosenttia, mutta kotitalouksien netto-omaisuustulot vähenevät. Tulojen kasvusta huolimatta reaalin ostovoima supistuu noin prosentin viime vuodesta hintojen nousun seurauksena. Yksityisen kulutuksen hintatason (deflaattorin) nousu on tänä vuonna hitaampaa kuin kuluttajahintojen.

Ensi vuonna yksityinen kulutus elpyy keskimäärin vajaan prosentin kasvuun, kun kotitalouksien reaalin ostovoima alkaa elpyä. Ennusteessa on oletettu tulojen kasvun siirtyvän osittain säästämisasteen vahvistumiseen. Säästäminen pysyy negatiivisena, mutta vähemmän kuin kuluvana vuonna.

Kestokulutustavaroiden (mm. autot, huonekalut, tietokoneet ja puhelimet) kysynnän määrä aleni huomattavasti viime vuonna. Tämän kehityksen taustalla oli useita tekijöitä: tuotteiden poikkeuksellinen hintojen nousu, toimitusvaikeudet muun muassa uusien autojen osalta sekä kysynnän rakenteen tällöinen palautuminen pandemiasta. Nämä tekijät eivät vielä tänä vuonna täysin poistu, mutta hellittävät kuitenkin. Ennusteemme mukaan kestopulutustavaroiden kysynnän määrä supistuu vielä tänä vuonna keskimäärin pari prosenttia viime vuodesta. Ostovoiman kasvu sallii kysynnän muutaman prosentin elpymisen ensi

mattavasti viime vuonna. Tämän kehityksen taustalla oli useita tekijöitä: tuotteiden poikkeuksellinen hintojen nousu, toimitusvaikeudet muun muassa uusien autojen osalta sekä kysynnän rakenteen tällöinen palautuminen pandemiasta. Nämä tekijät eivät vielä tänä vuonna täysin poistu, mutta hellittävät kuitenkin. Ennusteemme mukaan kestopulutustavaroiden kysynnän määrä supistuu vielä tänä vuonna keskimäärin pari prosenttia viime vuodesta. Ostovoiman kasvu sallii kysynnän muutaman prosentin elpymisen ensi

### Kulutus, ostovoima ja säästäminen



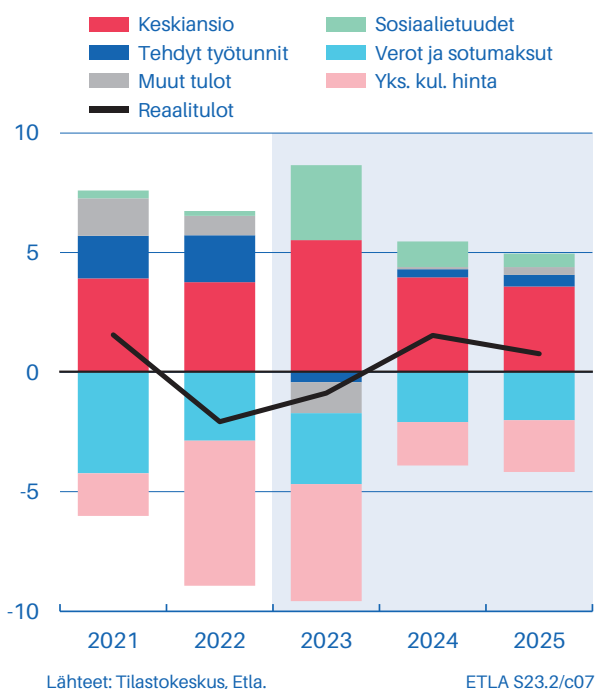
### Kotitalouksien käytettävissä olevat nimellistulot, ostovoima ja säästäminen

Tuloerä	Arvo, mrd. e 2022	Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
		2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
Palkat	104,1	5,5	6,3	5,4	4,7	4,3
Työnantajan sosiaalivakuutusmaksut	21,2	12,5	7,1	6,5	4,4	4,3
Toimintaylijäämä ja sekatalo	18,8	3,9	-2,6	3,4	1,0	2,3
Omaisuustulot, netto	11,8	14,5	15,4	-20,6	-0,6	0,2
Tulonsiirrot kotitalouksille	54,2	0,8	1,0	7,4	2,6	1,4
Tulonsiirrot julkiselle sektorille	72,7	8,6	5,9	5,2	3,9	3,7
<b>Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot</b>	<b>137,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>
Yksityisen kulutuksen hinta		1,8	6,1	4,9	1,8	2,2
<b>Reaalinen ostovoima<sup>1</sup></b>		<b>1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>
<b>Säästämisaste<sup>2</sup></b>		<b>2,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>

<sup>1</sup> Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo jaettuna yksityisten kulutusmenojen hintaindeksillä.

<sup>2</sup> Säästämisaste: kotitaloudet ja niitä palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.  
Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

### Kontribuutio kotitalouksien tulojen muutokseen, %-yksikköä

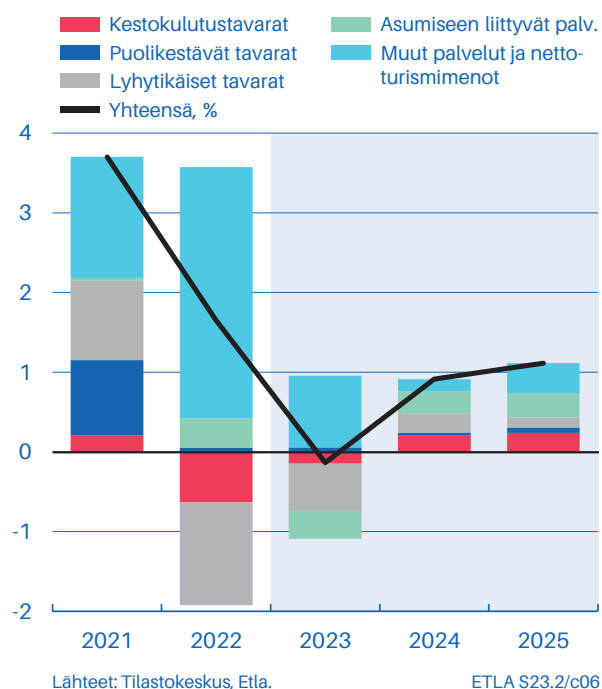


vuonna, vaikka tuotteiden hinnat ovat edelleen koholla.

Puolikestävien tavaroiden (mm. vaatteet, autojen varaosat ja urheiluvälineet) kysynnän määrän kehitys oli viime vuonna keskimäärin lähellä nollakasvua. Tälle ja ensi vuodelle ennustamme noin yhden prosentin kasvua.

Lyhytikäisten tavaroiden (mm. elintarvikkeet, polttoaineet ja sähkö) kulutuksen määrä aleni viime vuonna huomattavasti osana pandemian jälkeistä kulutuksen rakenteen palautumista mutta myös hintakehityksen vuoksi. Kysyntä aleni erityisesti viime

### Kontribuutio kotitalouksien kulutusmenojen muutokseen, %-yksikköä



vuoden lopulla, mistä tulee huomattavan suuri negatiivinen kasvukontribuutio kuluvalla vuodelle. Vaikka emme ennustakaan vuoden 2023 sisällä kysynnän alenemista, se alenee kontribuution vuoksi keskimäärin vajaat pari prosenttia viime vuodesta. Ensi vuonna kulutus elpyy pieneen kasvuun.

Palvelujen (asumisvuokrat ja muut ostetut palvelut) kysyntä elpyi viime vuonna voimakkaasti pandemia-rajotusten purkamisen jälkeen. Ennustemme mukaan kasvu jää keskimäärin suunnilleen nolnaan tänä vuonna ja elpyy noin prosentin kasvuun ensi vuonna. Hieman yli puolet palvelujen kysynnästä liittyy asumiseen. •

# Julkinen talous

**H**allitusohjelma sisältää useita merkittäviä muutoksia, jotka vahvistavat julkisen talouden rahoitusasemaa. Vaikka suorat säästöt alkavat näkyä jo lähivuosina, julkisen talouden alijäämä sulaa hitaasti. Toimenpiteiden painopiste vaalikauden loppupuolella sopii hyvin yhteen suhdannenäkymien kanssa. Tänä vuonna alijäämä vielä kasvaa.





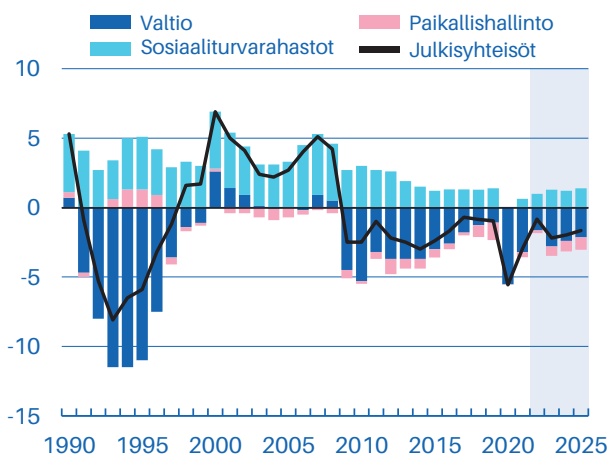
# Alijäämät pysyvät suurina, kun korkomenot jatkavat kasvuaan

**VALTION RAHOITUSASEMA** oli jo alkuvuonna monia aiempia vuosia alijäämäisempi. Menot ovat jatkaneet kasvuaan samalla, kun tulojen kasvu on tyrehtynyt. Vaikka hyvä työllisyystilanne yhdistettynä palkan- ja korotuksiin tuottaa hyvin verotuloja, jää yhteisöveron tuotto huomattavasti jälkeen edeltävistä kahdes-

ta huippuvuodesta. Yksityisen kulutuksen heikkous puolestaan heijastuu välillisten verojen tuottoon.

Kuluvan vuoden alussa toimintansa aloittaneet hyvinvointialueet muuttivat julkisen talouden rakennetta ja verotulojen jakautumista valtion ja paikallishal-

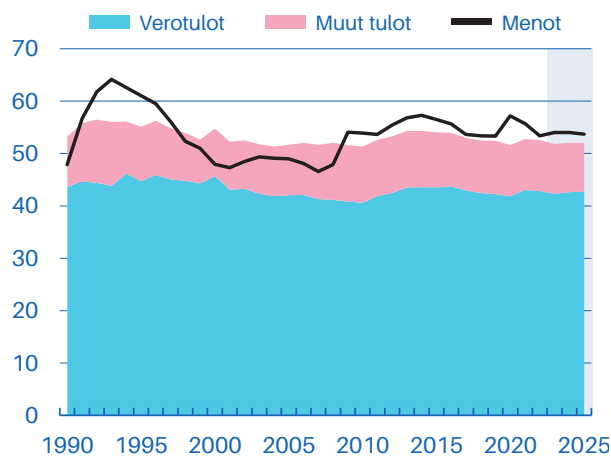
Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa bkt:hen, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S23.2/g43

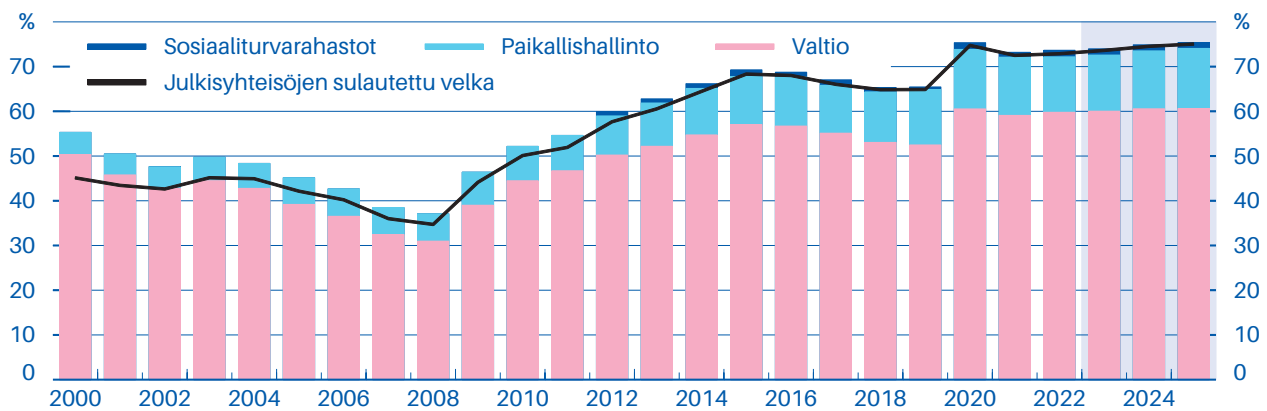
Julkisyhteisöjen tulot ja menot, % bkt:sta



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S23.2/g61

## Julkisyhteisöjen velka suhteessa bkt:hen



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/g60

linnon kesken. Erityisesti valtiontaloutta koskettavat heikentyneen kulutuksen myötä hiipuvat verotulot. Alkuvuonna valtionhallinnon rahoitusasema oli huomattavasti paikallishallintoa heikompi.

Julkisista menoista eniten kasvavat tänä vuonna korkomenot sekä euromääräisesti suuret indeksidonnaiset menot, etenkin eläkkeet. Paikallishallintosektorin monivuotinen palkkaohjelma näkyy kulutusmenojen kasvuna. Sitä vastoin investointien suunta on toinen. Alkuvuonna julkiset investoinnit vähenivät merkittävästi. Tähän vaikuttaa Ukrainalle toimitettujen puolustusmateriaalien kirjaaminen tilastoissa negatiivisena investointina. Jollain aikavälillä EU korvaa Suomelle sen Ukrainaan toimittaman puolustusavun. Tänä vuonna julkisen rahoitusaseman ennustetaan heikkenevän viime vuoden 0,8 prosentista noin 2 prosenttiin suhteessa bkt:hen.

Ensi vuodesta lähtien julkisen talouden alijäämä alkaa hiljalleen sulaa. Petteri Orpon hallituksen hallitusohjelma sisältää useita merkittäviä kokonaisuuksia, jotka vahvistavat julkista taloutta. Erityisesti suorat leikkaukset menoihin ja etuuksiin sekä sosiaaliturvaetuuksien indeksikorotusten jäädyttäminen vahvistavat suoraan julkista taloutta ensi vuodesta alkaen.

Toimien painopiste hallituskauden lopulla jää kuitenkin ennustejakson ulkopuolelle. Sopeutus ja työn vastaanottamiseen kannustavat toimet ajoittuvat siten pääasiassa vuosiin, jolloin kuluvan vuoden suhdannekuopasta on jo noustu, eivätkä julkiset menoleikkaukset suuremmin hidasta orastavaa talouskasvua. Talouskasvua tukee myös hallituksen määräaikainen investointiohjelma, jonka vaikutusten oletetaan painottuvan ennustejakson loppupuolelle. Investointiohjelma rahoitetaan osakemyynneillä, eikä se siksi kasvata velkaa.

Työttömyysmenojen sekä sosiaali- ja terveystalouden ohella julkisia menoja vähennetään muillakin hallinnonaloilla. Sen sijaan eläkkeet, jotka muodostavat ennustejakson lopulla jo 25 prosenttia julkisista menoista, on jätetty säästöjen ulkopuolelle. Kaikkia suoraa säästöjä tai lähempänä hallituskauden loppupuolta vaikuttavia rakenteellisia toimia, kuten hyvinvointialueiden toimintojen tehostamisella tavoiteltua miljardin euron säästöä, ei ole tässä ennusteessa vielä huomioitu. Merkittävän osan julkisen talouden sopeutustoimista syö korkomenojen kasvu. Siitä huolimatta velkasuhteen kasvu alkaa hidastua ennustejakson loppupuolella ja on noin 75 % vuonna 2025. •

---

# Tuotanto, työllisyys, hinnat ja kustannukset

Suomen bkt supistuu tänä vuonna vain 0,3 prosenttia, vaikka rakentaminen vähenee voimakkaasti. Ensi vuonna bkt kääntyy hitaaseen kasvuun lähinnä palvelujen ansiosta. Työmarkkinatilanne pysyi hyvänä kesään asti mutta viilenee syksyllä. Ensi vuonna työllisyys jälleen nousee, ja työttömyys vähenee talouden kääntyessä kasvuun. Kuluvan vuoden kesällä työllisiä oli enemmän kuin koskaan aikaisemmin Suomessa. Inflaatio on hidastumassa tavaroiden hintakehityksen painamana. Palvelujen hinnat jarruttavat kehitystä. Korot alkavat hidastaa inflaatiota ensi vuonna.

# Tuotanto



## Suomen bkt kääntyy ensi vuonna hitaaseen kasvuun

**ETLA ARVIOI SYKSYN ENNUSTEESSAAN**, kuten jo keväällä, että Suomen bkt supistuu tänä vuonna 0,3 prosenttia. Julkinen kulutus ja nettovienti kasvattavat bruttokansantuotetta, mutta investoinnit supistuvat voimakkaasti ja vaikuttavat siten negatiivisesti bkt:n kehitykseen. Suomen talous kasvoi vielä ensimmäisellä neljänneksellä viimevuotisesta, mutta supistui silti 0,2 prosenttia vuoden alkupuoliskolla. Kokonaistuotanto jää edellisvuotista pienemmäksi myös vuoden jälkipuoliskolla maailmantalouden hitaam-

man kasvuvaiheen takia. Ensi vuonna bkt kääntyy 0,8 prosentin nousuun, kun kaikki kysyntäerät kasvavat. Vuonna 2025 kokonaistuotannon arvioidaan lisääntyvän 1,2 prosenttia.

Etlan uusien laskelmien mukaan teollisuustuotanto supistuu tänä vuonna tuotoksella mitattuna noin 1,5 prosenttia viimevuotisesta, kun vientikysyntä jää hyvin heikoksi. Metsäteollisuuden tuotos putoaa merkittävästi, ja myös kemianteollisuuden tuotanto

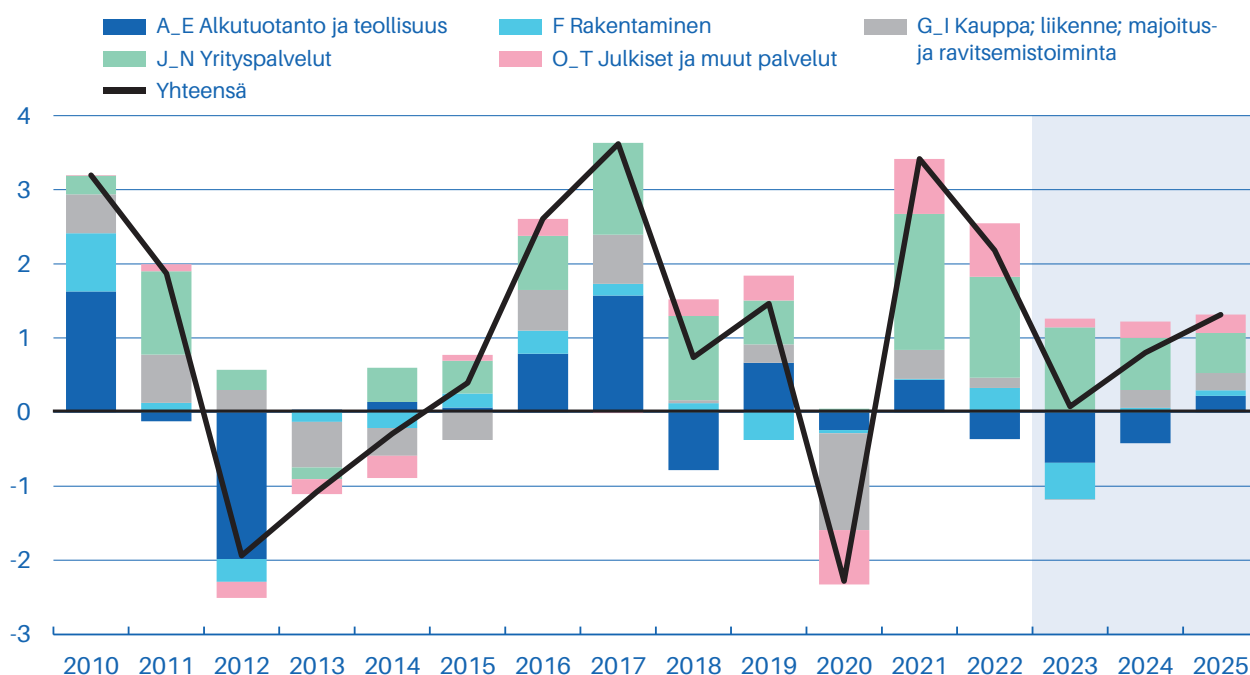
### Arvonlisäys toimialoittain

	Arvo		Määrän muutos edellisestä vuodesta, %				
	Mrd. e 2022	%-osuus 2022	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
Alkutuotanto	6,2	2,6	1,2	-3,1	1,9	1,7	1,7
Teollisuus	52,4	22,4	2,0	-1,3	-3,3	-2,2	0,9
Rakentaminen	16,3	7,0	0,1	4,6	-7,0	0,9	1,2
Palvelut	158,8	68,0	4,3	3,2	1,8	1,7	1,5
Arvonlisäys perushintaan	233,7	100,0	3,4	2,2	0,3	0,9	1,3

Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/t01t

## Kontribuutio arvonlisäykseen, %-yksikköä



J\_N Yrityspalvelut: Informaatio ja viestintä (J), Rahoitus- ja vakuutus toiminta (K), Kiinteistöalan toiminta (L), Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta (M), Hallinto- ja tukipalvelutoiminta (N), O\_T Julkiset ja muut palvelut: hallinto sekä koulutus-, terveys- ja sosiaalipalvelut (O\_Q), Taiteet, viihde ja virkistys sekä muut palvelut (R\_T).

Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

ETLA S23.2/t17

vähenee selvästi. Suurimman päätoimialan, metalliteollisuuden tuotos kasvaa edelleen, mutta hitaasti. Vuonna 2024 teollisuuden tuotos kääntyy runsaan kolmen prosentin nousuun maailmantalouden kasvuvauhdin nopeutuessa. Metsäteollisuuden kasvuluku on huomattavasti tätä suurempi tämänvuotisen syvän kuopan seurauksena.

Rakentamisen tuotos ja arvonlisäys supistuvat tänä vuonna voimakkaasti. Tuotos ja arvonlisäys alkavat elpyä hitaasti 2024 aikana. Rakentaminen lähti hiipumaan jo viime kesänä ja se olisi tänä vuonna ollut viime vuotta vaimeampaa joka tapauksessa, mutta odotuksia enemmän nousseet korot syventävät ja pidentävät rakentamisen laskusuhdannetta merkittävästi. Erityisesti uusien asuntojen rakentaminen supistuu voimakkaasti edellisvuosista. Viime vuosina rakentaminen on ollut erityisen vilkasta, ja siksi voi-

makkaasta supistumisesta huolimatta rakennusalan työllisyystilanne säilyy kohtuullisena, vaikka väistämättä työttömyys ja lomautukset nousevatkin alalla.

Palvelualojen arvonlisäyksen kasvu hidastuu ennustevuosien aikana. Hidastumisen taustalla vaikuttavat pandemian jälkeisen palautumisen päätyminen sekä kansantalouden yleisen suhdannekehityksen ja jalostustoimialojen jäähtyminen. Yksityisten palvelualojen kasvu on kuitenkin tänä vuonna noin 2,5 prosenttia viime vuodesta. Kasvu on vahvinta rahoitus- ja vakuutus alalla, missä sijoitustuotot vaikuttavat arvonlisäyksen määrään, sekä majoitus- ja ravitsemistoinnassa, joka on edelleen tänä vuonna palautunut pandemiasta. Ensi vuonna yksityisten palvelualojen kasvu jäähtyy kahteen prosenttiin ja on siten edelleen selvästi bkt:n kasvua nopeampaa. Kasvu vahvistuu kaupan ja kuljetuksen toimialoilla. •

# Työllisyys



## Työmarkkinat viilenevät loppuvuonna

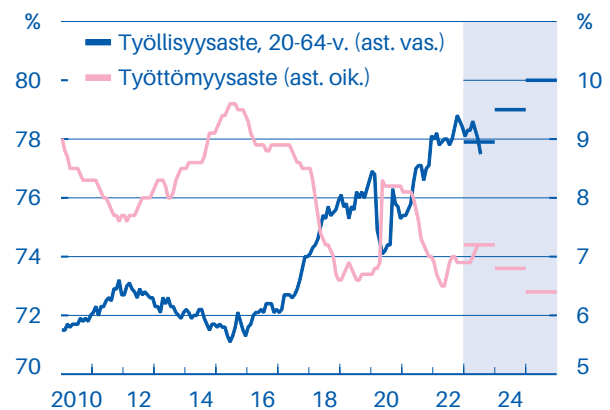
**TYÖLLISTEN MÄÄRÄ JATKOI KASVUSSA** alkuvuonna, ja työllisiä on nyt enemmän kuin koskaan aiemmin. Työllisyys on kasvanut työmarkkinoiden ulkopuolisten aktivoituessa, mikä on nostanut osallistumisastetta. Työllisten määrän kasvu selittyy osittain osa-aikatyön lisääntymisellä, mutta myös koko-aikaisia työllisiä on ollut selvästi aiempaa enemmän. Pandemian aikana nousut pitkäaikaistyöttömyys lähti laskuun viime vuoden kesällä, mutta vuoden loppulla pitkäaikaistyöttömiä oli vielä huomattavasti enemmän kuin ennen pandemiaa. Kesällä pitkäaikais-työttömien määrä on kääntynyt uudelleen kasvuun.

Loppuvuonna työllisten määrä vähenee seuraten heikosti kehittyvää taloutta. Työmarkkinat ovat jo viilentyneet, koska esimerkiksi avoinna olevia työpaikkoja on jo selvästi vähemmän kuin alkuvuonna. Näin myös työttömien määrä kasvaa tänä vuonna. Ennustemme mukaan työllisyys pysyy kuitenkin kohtuullisella tasolla tänä vuonna, ja työttömien määrä ei kasva pandemiavuosien 2020–2021 tasolle. Talouden kääntymässä selvemmin kasvuun ensi vuonna myös työllisten määrää lähtee uudelleen kasvuun. Vuosina 2024 ja 2025 työllisyys kasvaa, ja työttömien määrä vähe-

nee. Ennustemme mukaan työttömyysaste on 6,4 prosenttia ja työllisyysaste 20–64-vuotiaiden ikäryhmässä 80,0 prosenttia vuonna 2025.

Viime vuonna työllisyys kohentui erityisesti palvelualoilla ja teollisuudessa. Rakennusalan työllisten määrä väheni selvästi vuoteen 2021 nähden ja oli vuo-

### Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/e19

Työvoimatase					
	Määrä	Vuosikasvu, %			
	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
Työvoima (1 000 henk.)	2 766	1,6	0,6	0,3	0,5
Työlliset (1 000 henk.)	2 555	2,5	0,1	0,8	1,0
Työttömät (1 000 henk.)	212	-10,4	7,0	-5,6	-5,5
Tehdyt työtunnit (milj.)	4 302	2,2	-0,4	0,4	0,5
		Osuudet, %			
Osallistumisaste <sup>1</sup> , %	67,1	68,2	68,8	69,2	69,6
Työllisyysaste <sup>2</sup> , %	76,6	78,1	77,9	79,0	80,0
Työttömyysaste <sup>3</sup> , %	7,7	6,8	7,2	6,8	6,4

<sup>1</sup> Työllisten ja työttömien osuus työikäisestä väestöstä (15-74-vuotiaat). <sup>2</sup> 20-64-vuotiaat. <sup>3</sup> 15-74-vuotiaat.  
Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/e03t

den lopussa edelleen laskussa. Myös kaupanalan työllisten määrä väheni jo selvästi loppuvuonna, ja määrä on jatkanut supistumista alkuvuonna. Rakennusalalla työllisten määrä on pysynyt alkuvuonna rakentamisen heikosta tilanteesta huolimatta muuttumattomana. Lomautukset ovat kuitenkin kasvaneet alalla kesän aikana. Teollisuudessa kasvu jatkui alkuvuonna mutta kääntyi laskuun kesän lopulla. Myöskään palvelualojen työllisten määrä ei ole enää kasvanut kesän jälkeen. Näin ollen työllisten määrän ennustetaan laskevan kesän huipusta loppuvuonna.

Tehdyt työtunnit kasvoivat viime vuonna selvästi hitaammin kuin työllisten määrä. Työtuntien työllisyyttä hitaampaa kasvua selittää osittain osa-aikaisten työntekijöiden aiempaa suurempi osuus. Tehdyt tunn

kasvoivat vielä vuoden alussa, mutta kesän aikana tehtyjen tuntien määrä on kääntynyt laskuun. Rakentamisen tehdyt työtunnit ovat jatkaneet supistumistaan kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Ennustemme mukaan myös tehdyt työtunnit supistuvat tänä vuonna mutta kasvavat taas vuosina 2024 ja 2025.

Vuosien 2024 ja 2025 työllisyyden kasvu selittyy valtaosin sillä, että euroalueen ja Suomen talous kääntyy uudelleen selvemmin kasvuun rahapolitiikan kiryeiden höllentyessä, 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. •

# Hinnat ja kustannukset



## Inflaation hidastuminen jatkuu

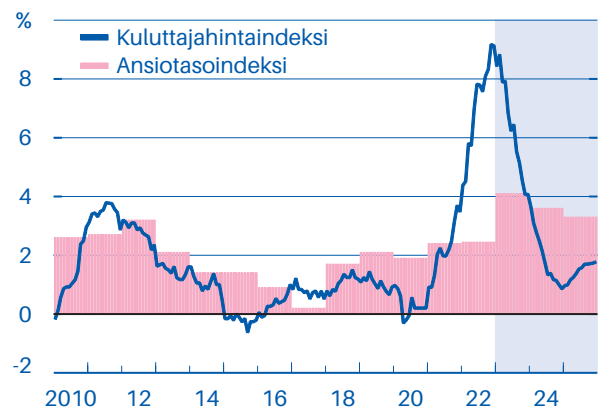
**KULUTTAJAHINTOJEN NOUSUTAHTI** on hidastunut, mikä painaa myös vuosi-inflaatiota alas. Koko kuluvan vuoden keskimääräinen kuluttajahintojen nousu on silti ennustemme mukaan 6,3 prosenttia eli vain hieman vähemmän kuin viime vuonna. Vuoden 2023 lopussa inflaatio on hidastunut noin neljään prosenttiin ja se hidastuu siitä edelleen merkittävästi ensi vuoden mittaan ennen kääntymistään uuteen nousuun vuodenvaihteessa 2024–2025.

Inflaation hidastumisen taustalla on useita tekijöitä. Ensimmäkin pandemian ja Venäjän hyökkäyssodan aiheuttama maailmanmarkkinoiden kysyntä- ja tarjontahäiriö, joka on nostanut monien valmistettujen tavaroiden hintoja poikkeuksellisella tavalla, on alkanut mennä ohitse. Toiseksi Suomen kansallisen inflaation näkökulmasta korkojen nousu hidastuu ja kääntyy jo loppusyksystä pieneen laskuun, mikä vaikuttaa viipeellä lainakorkoihin.

Toisaalta palkkojen nousun kiihtyminen näkyy ripeämpänä palveluhintojen kehityksenä, mutta vaikuttaa epäsuorasti myös tavaroiden kuluttajahintoihin tuotteiden valmistuksen ja jakelun kustannusrakenteen kautta.

Raaka-aineiden hintakehitys on ollut viime vuosina hyvin heilahtelevaa edellä mainittujen maailmantaloutta ravistelleiden syiden vuoksi. Nyt on kuitenkin saavutettu jonkinlainen normalisoituminen. Arvioimme, ettei raaka-aineiden hinnoissa ole suuria heilahteluja näköpiirissä. Alasuuntainen riski on kuitenkin mm. Kiinan talouden isompi jäähtyminen, mikä vähentäisi raaka-

### Inflaation ja ansiotason muutokset



Lähteet: Tilastokeskus, Etila.

ETLA S23.2/p07



neiden kysyntää ja alentaisi niiden hintoja. Saudi-Arabia on pyrkinyt pitämään raakaöljyn hintaa haluamallaan tasolla vähentämällä omaa raakaöljyn tuotantoaan, mikä onkin kesän aikana onnistunut. Arvioimme, että raakaöljyn maailmanmarkkinahinta nousee edelleen hieman, mutta kääntyy markkinatilanteen tasapainotumisen myötä ensi vuonna pieneen laskuun.

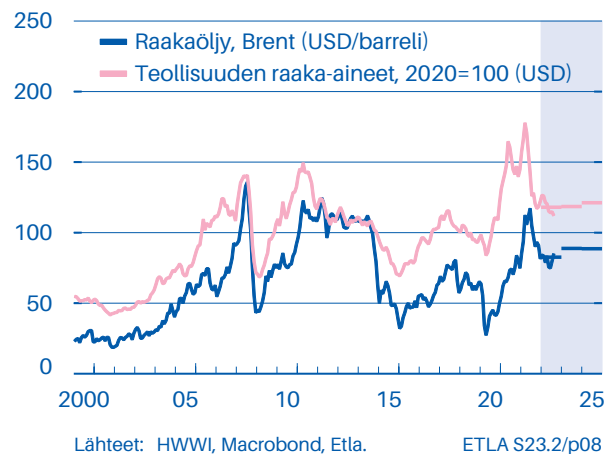
Melkein puolet kuluvan vuoden kansallisesta inflaatiosta tulee asumisesta, ennen kaikkea asuntolainojen korkojen noususta. Elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hintojen nousu tuo lisäksi tänä vuonna reilun prosenttiyksikön kokonaisinflaatioon ja muut tavarat ja palvelut – erityisesti kulutusluottojen korot – vajaan prosenttiyksikön. Liikenteen hinnat alenevat hieman halvemman liikennepolttoaineen ansiosta, vaikka erityisesti lentomatkataminen on kallistunut huomattavasti.

Ensi vuonna inflaatio hidastuu keskimäärin 1,9 prosenttiin. Inflaatio hidastuu laaja-alaisesti. Arvioimme, että elintarvikkeiden hintojen nousu jäähtyy reiluun prosenttiin. Vuonna 2025 kokonaisinflaatio hidastuu keskimäärin vielä hieman ja on 1,5 prosenttia. Kuu-kausitasolla hitain vuosi-inflaatio on ennustemme mukaan vuoden 2024 lopulla, minkä jälkeen se lähtee uudelleen kiihtymään pohjavaikutuksen alkaessa mennä ohitse.

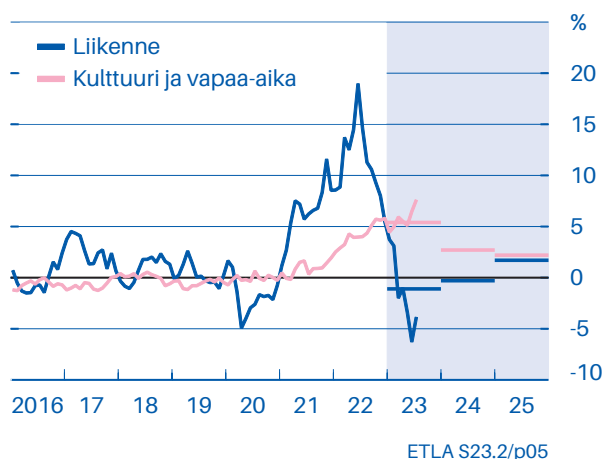
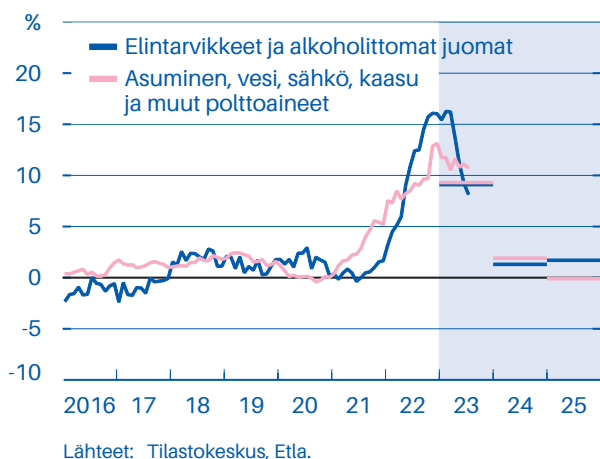
Pohjainflaatio, eli inflaatio pl. elintarvikkeiden ja energian volatiilit hinnat, nousee tänä vuonna 6,6 prosenttiin, eli selvästi viime vuotta korkeammaksi. Ensi vuonna se on keskimäärin 2,6 prosenttia. Energian ja elintarvikkeiden hintakehityksen eriaikaisuus rytmittää pohjainflaation eri tahtiin kuin kokonaisinflaation.

Suomen EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio, jossa ei ole mukana muun muassa lainojen korkoja, käyttäytyy maltillisemmin kuin kansallinen mittari. Ennustemme mukaan se on tänä vuonna keskimää-

### Raakaöljy ja teollisuuden raaka-aineet



### Kuluttajahintainflaatio eräissä tuotteissa



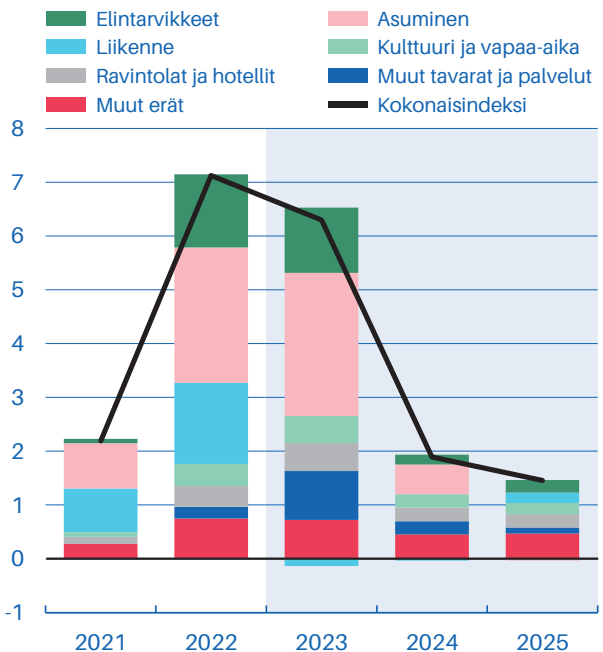
## Hinta- ja kustannustason kehitys ja siihen vaikuttavia tekijöitä

Tekijä	Muutos edellisestä vuodesta, %				
	2021	2022	2023 <sup>E</sup>	2024 <sup>E</sup>	2025 <sup>E</sup>
1. Työn tuottavuus <sup>1</sup>	1,1	-0,5	0,2	0,4	0,7
2. Työvoimakustannukset työtuntia kohti	4,5	4,2	6,1	4,3	3,8
3. Ansiotaso	2,4	2,4	4,1	3,6	3,3
4. Yksikkötyökustannukset <sup>2</sup>	3,3	4,7	5,9	3,8	3,1
5. Bkt:n hintaindeksi	2,2	5,4	4,8	2,2	2,1
6. Tuontihinnat (tavarat ja palvelut)	9,7	19,4	-5,3	-3,2	-0,6
7. Yksityisen kulutuksen hinta	1,8	6,1	4,9	1,8	2,2
8. Perushintaindeksi <sup>3</sup>	9,9	21,0	-2,6	-0,7	-0,1
9. Kuluttajahintainflaatio	2,2	7,1	6,3	1,9	1,5
10. Pohjainflaatio <sup>4</sup>	1,7	4,3	6,6	2,6	1,4
11. EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio	2,1	7,2	4,5	1,7	2,2
12. Reaalinen ansiotaso [3]/[9]	0,2	-4,4	-2,1	1,7	1,8
13. Reaalinen tuntityövoimakustannus [2]/[5]	2,3	-1,1	1,2	2,0	1,7

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

ETLA S23.2/p01t

## Kuluttajahintainflaatio ja sen rakenne, %-yksikköä



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S23.2/p09

rin 4,5 prosenttia ja ensi vuonna 1,7 prosenttia. Pääasiallinen riski tämän ennusteen osalta on se, jäähtyykö tavaroiden hintainflaatio odotetusti vai ei.

Perushintaindeksi nousi rajusti viime vuonna. Ennustemme kuluvalla vuodelle on maaliskuun ennusteesta suhteellisen muuttumaton, eli noin 2,5 prosenttia. Ensi vuonna indeksi alenee ennusteen mukaan keskimäärin hieman. Perushintaindeksi ennakoi tavaroiden hintojen kehitystä kuluttajahintakorissa.

Nimellisen ansiotason nousu kiihtyy tänä vuonna ennustemme mukaan keskimäärin noin neljään prosenttiin. Keskimääräinen tuntipalkka nousee kuitenkin tätä enemmän. Ensi vuonna ansiotason nousu on hieman hitaampaa kuin tänä vuonna.

Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky heikkenee tänä vuonna 1,5 prosenttia viime vuodesta ja edelleen ensi vuonna 0,2 prosenttia lähinnä valuuttakurssikehityksen seurauksena. Mittaamme kustannuskilpailukykyä nimellisten yksikkötyökustannusten kehityksellä kilpailijamaissa verrattuna Suomeen. Myös Suomen suhteellinen vaihtosuhte heikkenee molempina vuosina. •

# Ennusteryhmä

**ETLAN ENNUSTERYHMÄN** tärkeimpiä julkaisuja ovat Suhdanteen lisäksi Toimialakatsaus, Kuukausiraportti, Päästöennuste ja Kilpailukykyennuste. Toimialakatsaus sisältää yksityiskohtaista tietoa eri toimialoilta, ja se julkaistaan ilmaisena verkkoversiona kahdesti vuodessa Suhdanne-raportin jälkeen. Kuukausiraportti on maksullinen tilattavissa oleva julkaisu, joka tulkitsee tärkeimmät talousluvut sekä kertoo kuukausittain päivite-

tyn talouden tilan ja lähikuukausien suunnan. Yli puoli vuotta vanhat raportit ovat vapaasti luettavissa ilman tilausta. Päästöennuste on vuonna 2019 aloitettu julkaisu, joka ennustaa Suomen kasvihuonekaasupäästöjen kehitystä lähivuosina. Kilpailukykyennuste ennustaa Suomen tuotannon kustannuskilpailukyvyn tilaa lähivuosina ja siihen vaikuttavia tekijöitä.



**Sakari Lähdemäki**  
KTT

Kansainvälinen talous,  
investoinnit, työllisyys,  
tuotanto

Twitter: @lahdems

**Päivi Puonti**  
VTT

Ennustepäällikkö  
Yhteenveto, julkinen  
talous, tuotanto

Twitter: @PaiviPuonti

**Ville Kaitila**  
VTL

Yksityinen kulutus,  
hinnat ja kustannukset,  
tuotanto

Twitter: @VilleKaitila

**Birgitta Berg-Andersson**  
KTL

Vienti, tuonti, vaihtotase ja  
tuotanto

Twitter: @BirgittaBergA1

# SUHDANNE

---

## **Elinkeinoelämän tutkimuslaitos**

ISSN: 0787-9342

Kustantaja: Taloustieto Oy

Puh. 09-609 900  
[www.etla.fi](http://www.etla.fi)  
[etunimi.sukunimi@etla.fi](mailto:etunimi.sukunimi@etla.fi)

Arkadiankatu 23 B  
00100 Helsinki

---