

# Suhdanteeseen sopivaa sopeutusta

Aki Kangasharju



# Valtiontalouden tarkastusviraston laskelmat finanssipolitiikan linjasta



Strifler, VTV (2026).

# Finanssipoliittisen kertoimen vaikutus

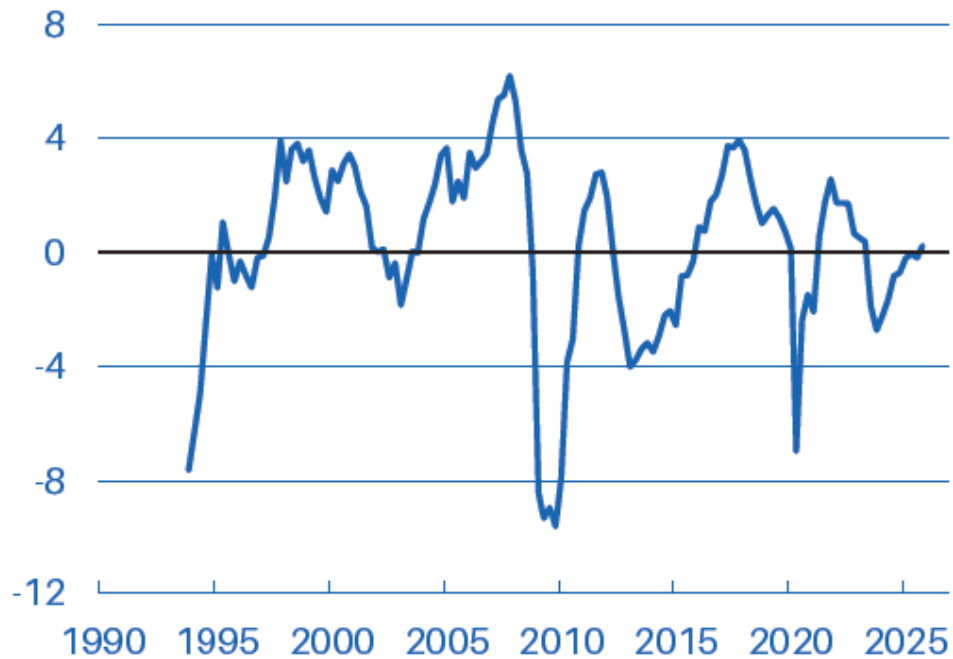
3,3 miljardin euron sopeutus vuonna 2025

| Fipo-kerroin | Vaikutus alijäämän bkt-suhteeseen, %-yksikköä | Vaikutus bkt:n kasvuun, %-yksikköä |
|--------------|-----------------------------------------------|------------------------------------|
| 0,0          | -1,13                                         | 0,0                                |
| 0,6          | -1,11                                         | -0,7                               |
| 1,6          | -1,07                                         | -1,8                               |
| 2,6          | -1,04                                         | -2,9                               |

# Talous kasvoi – sopeutuksesta huolimatta

ETLA

Kuvio 1 Suomen talouden estimoitu tuotantokuilu, %

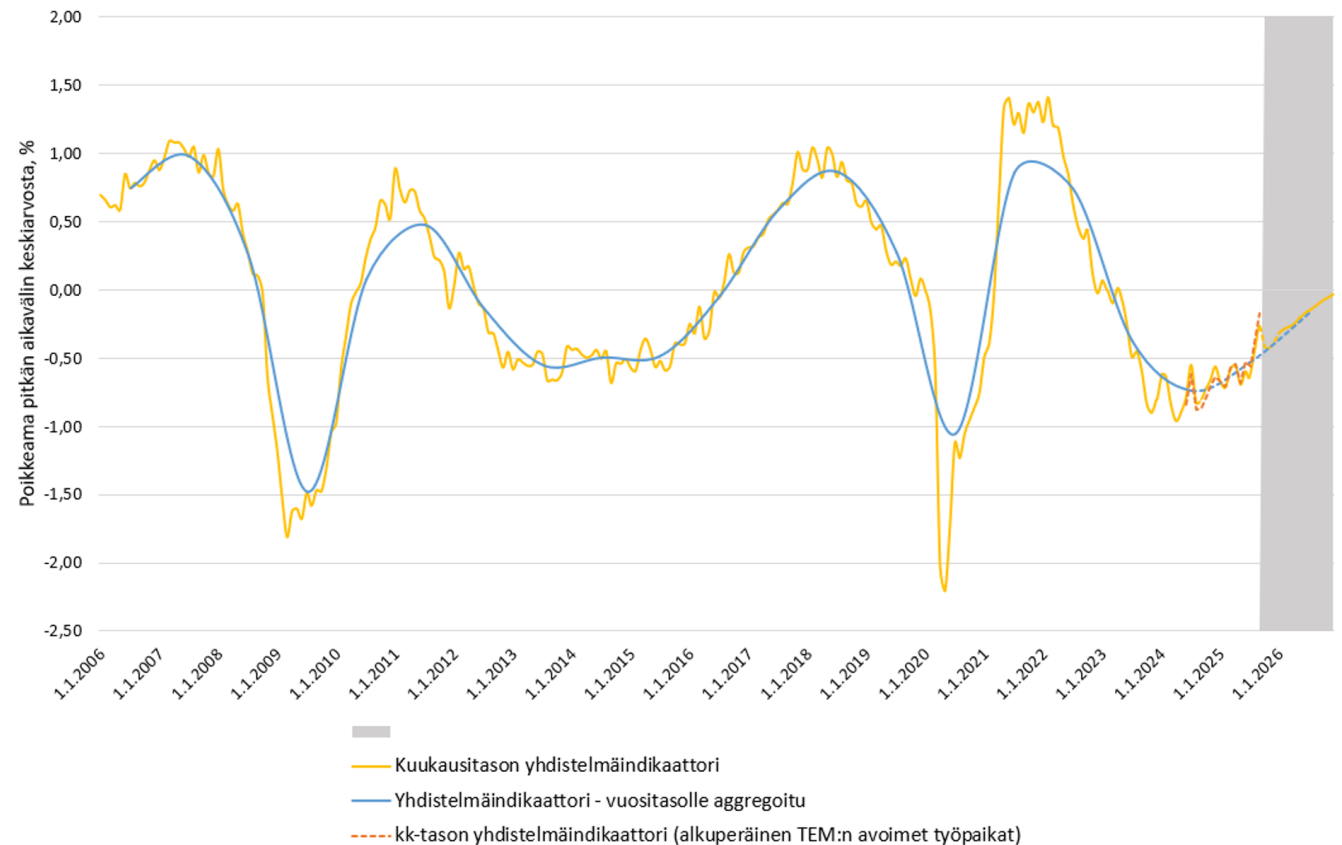


Menetelmänä Quast & Wolters (2022). Taloudessa on nousukausi, kun negatiivinen tuotantokuilu pienenee tai positiivinen tuotantokuilu kasvaa.

Lähteet: Tilastokeskus, ETLA.

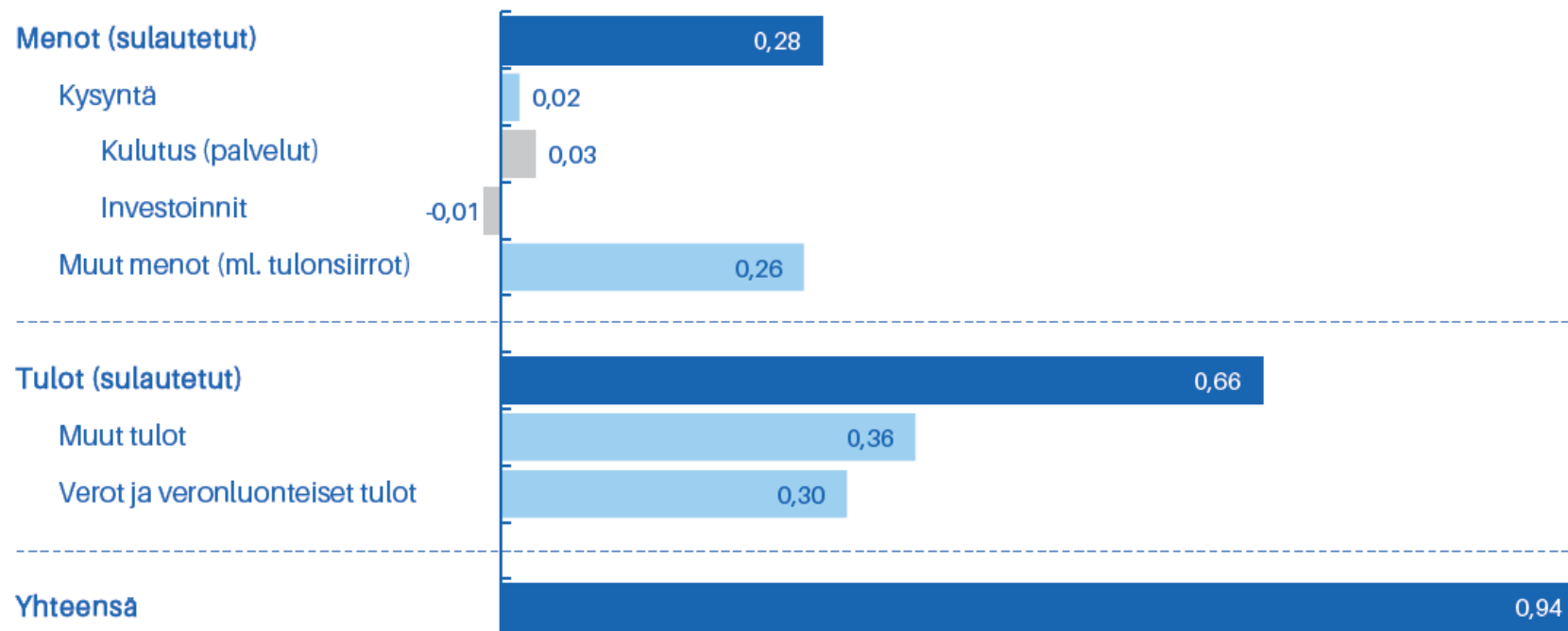
ETLA S26.1/b306

Valtiontalouden tarkastusvirasto



# Sopeutuksessa menopainotus – alijäämä pieneni enemmän tulojen nousun ansiosta

Kuvio 3 Julkisen talouden alijäämän supistuminen suhteessa bkt:hen vuonna 2025, %-yks.



Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S26.1/b308

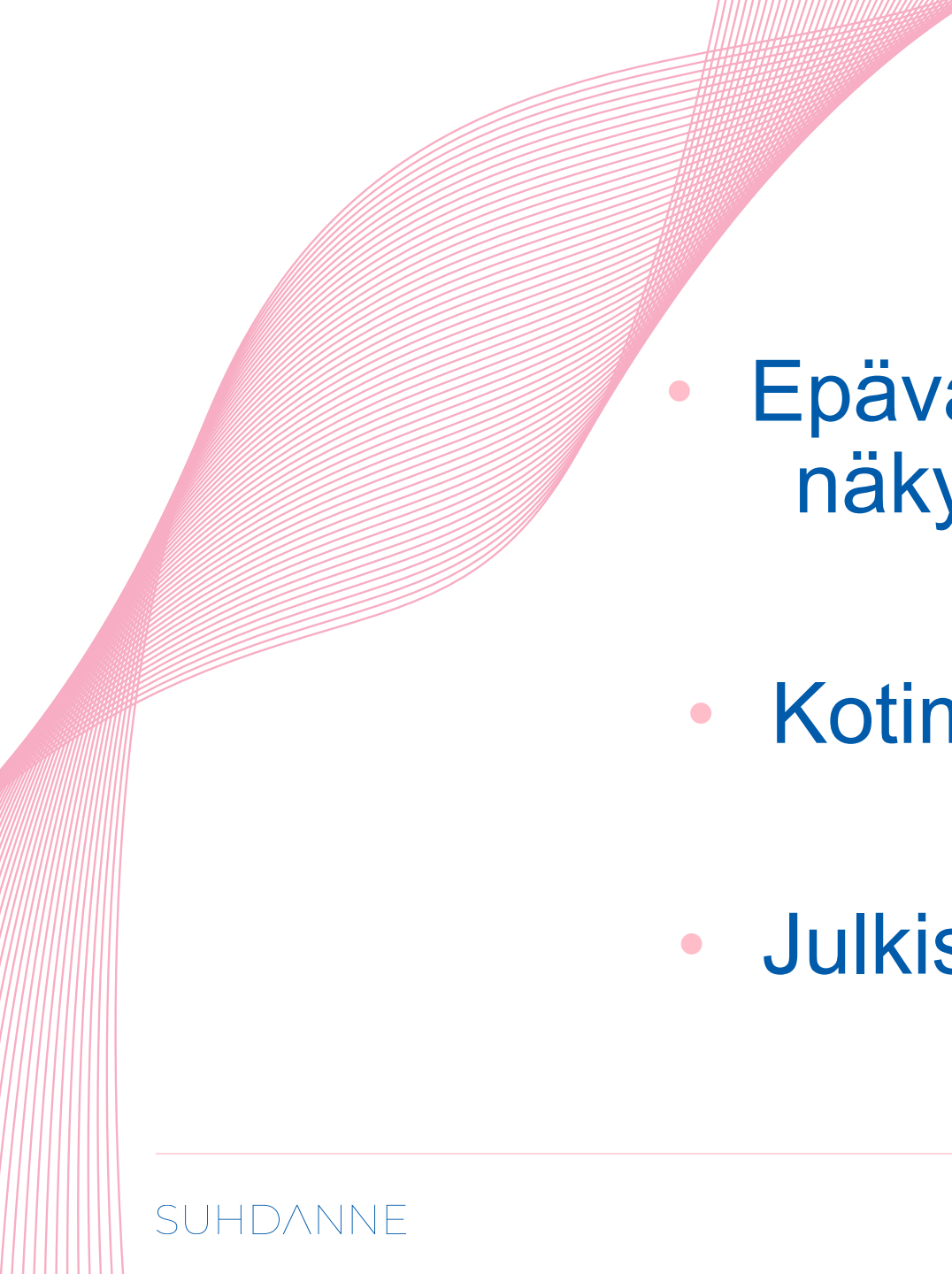
# Meno- vaiko verosopeutusta?

- Tervala ja Puonti (2025). Julkisen talouden sopeutus Suomessa: Kansainvälisen tutkimuksen opit ja onnistumisen edellytykset. ETLA Muistiot 170.
- Balasundharam, Basdevant, Benicio, Ceber, Kim, Mazzone, Selim ja Yang (2023). Fiscal Consolidation: Taking Stock of Success Factors, Impact, and Design. IMF Working Papers 2023/063.
- IMF (2023). World Economic Outlook, April 2023: A Rocky Recovery. IMF, Washington, DC.
- Alesina, Favero ja Giavazzi (2019). Austerity: When It Works and When It Doesn't (Princeton University Press).

SUHDANNE

# Suhdanne Kevät 2026

Ville Kaitila ja Sakari Lähdemäki

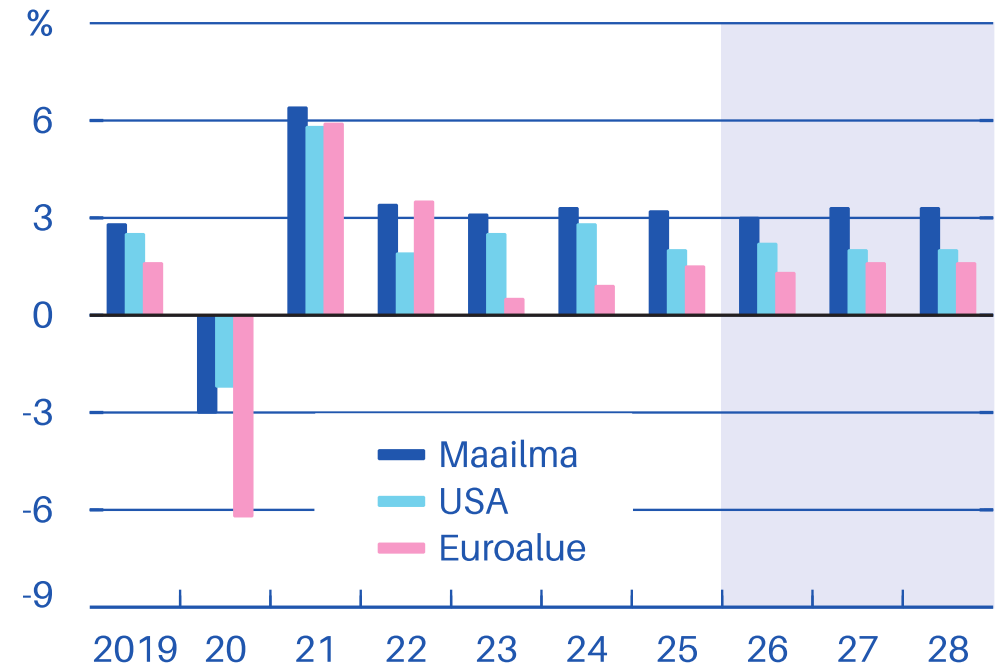
- 
- Epävarmuus ei hellitä, kansainväliset näkymät voivat heiketä selvästikin.
  - Kotimainen kysyntä virkoaa hitaasti.
  - Julkistalouden sopeutustarve jatkuu.



# Kansainvälinen talouskehitys

- Iranin sota nostaa energian hintoja ja hidastaa maailmantalouden kasvua.
  - Euroalue ja Aasia kärsivät vähän USA:ta enemmän.
- Suomen vientikysyntä kasvaa, mutta viime vuotta hitaammin.
- 12kk Euribor noussut paljon, mutta ennustemme mukaan EKP ei nosta ohjauskorkoja, koska se katsoo, että energian hintojen nousu on ohimenevää.
- Persianlahden sotatilan vaikutus voi olla arvioitua kielteisempikin – riippuu kestosta.
- Kauppasota jatkuu ja Yhdysvallat etsii uusia keinoja korvataksaan tullit, jotka korkeimman oikeuden päätös kumosi.

## Bkt:n kasvu, suurimmat taloudet

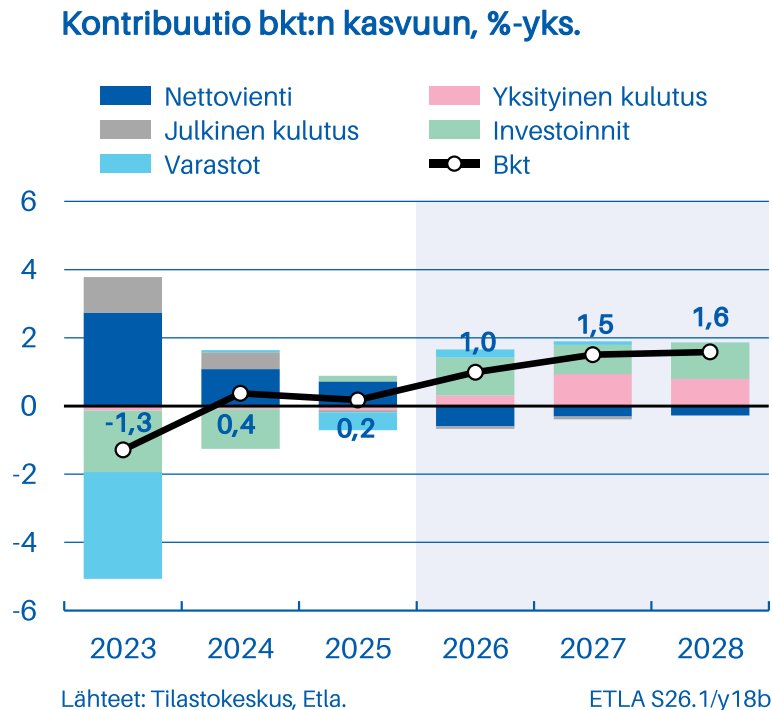


Lähteet: OECD, Macrobond, Etlä.

ETLA S26.1/z40

# Bkt:n kasvu piristyy hieman – vetovastuu vaihtuu

- Vuonna 2025 nettovienti veti taloutta.
- Nyt nettovienti kääntyy negatiiviseksi.
- Investoinnit ja yksityinen kulutus vetävät.



## Suomen huoltotase

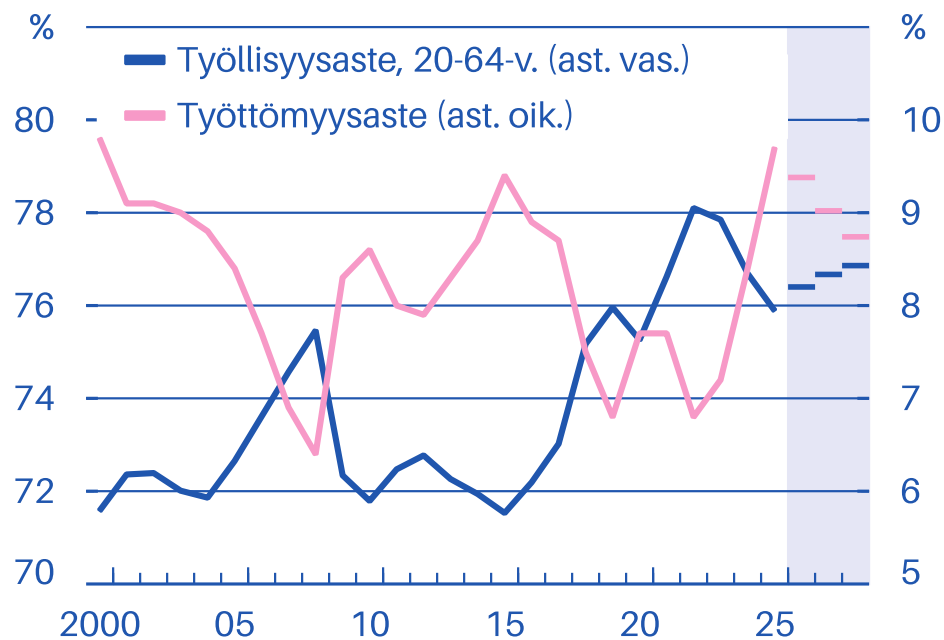
| Huoltotase-erä                 | Määrän muutos edellisestä vuodesta, % |      |                   |                   |                   |
|--------------------------------|---------------------------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                | 2024                                  | 2025 | 2026 <sup>E</sup> | 2027 <sup>E</sup> | 2028 <sup>E</sup> |
| Bruttokansantuote              | 0,4                                   | 0,2  | 1,0               | 1,5               | 1,6               |
| Tuonti                         | -0,8                                  | 1,7  | 3,2               | 2,8               | 3,8               |
| Vienti                         | 1,8                                   | 3,4  | 1,7               | 2,1               | 3,2               |
| Investoinnit                   | -5,0                                  | 0,8  | 5,1               | 3,7               | 4,5               |
| Yksityiset                     | -8,2                                  | 0,4  | 3,9               | 3,4               | 3,6               |
| Julkiset                       | 10,2                                  | 2,4  | 9,6               | 4,9               | 7,7               |
| Kulutus                        | 0,5                                   | -0,2 | 0,3               | 1,1               | 1,0               |
| Yksityinen                     | -0,2                                  | -0,2 | 0,6               | 1,8               | 1,6               |
| Julkinen                       | 2,0                                   | -0,2 | -0,3              | -0,3              | 0,0               |
| Varastojen muutos <sup>1</sup> | 0,1                                   | -0,5 | 0,2               | 0,1               | 0,0               |

<sup>1</sup> Kontribuutio bkt:n kasvuun, %-yks., sisältää tilastollisen eron.  
Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

ETLA S26.1/y01t(2)

# Työmarkkinat ja tuottavuus kohenevat ennusteperiodilla

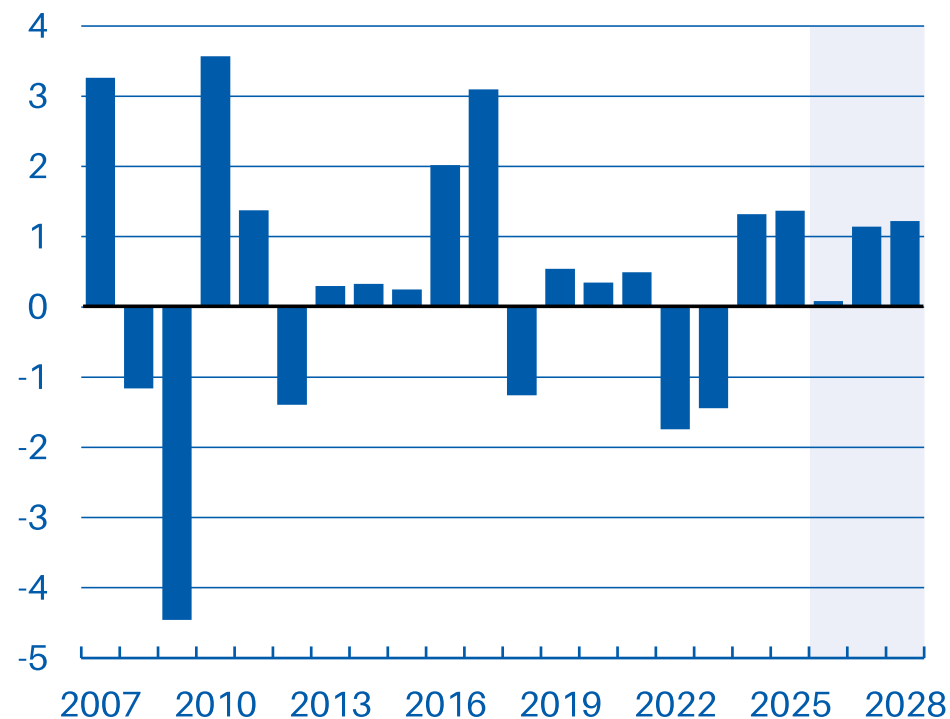
## Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/e19

## Tuottavuus - bkt:n volyymi/tehdyt työtunnit



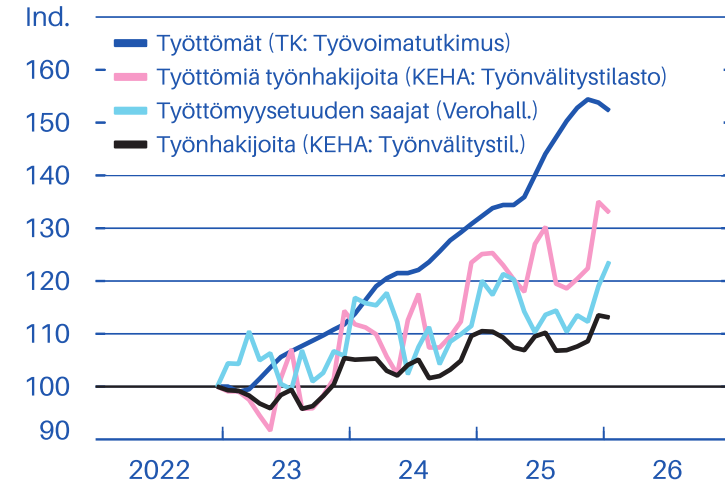
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/z112

# Työttömyysaste antaa liian synkän suhdannekuvan

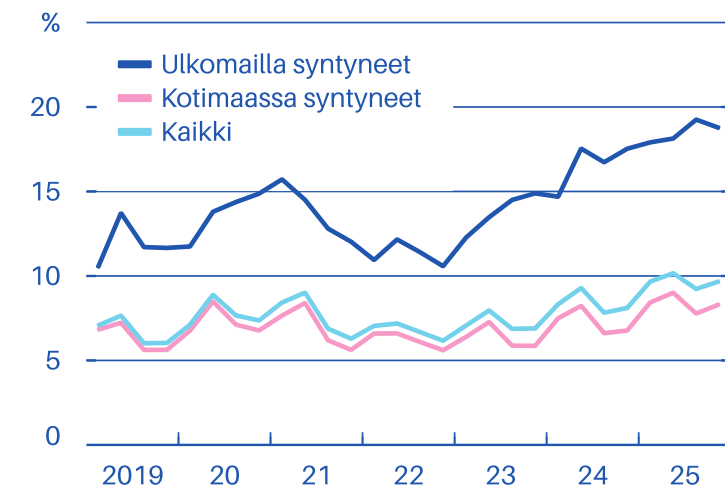
- Virallista työttömyysastetta (työvoimatutkimus) on nostanut muualla kuin Suomessa syntyneiden työttömien määrän kasvu.
  - Ts. työvoiman määrää on kasvattanut maahanmuutto.
- Muidenkin työttömyyden mittarien mukaan työttömyys on kasvanut, mutta ei läheskään niin paljoa.
- Esimerkiksi työttömyysetuuden saajat on noussut huomattavasti maltillisemmin.
- Virallinen työttömyys kuvaa tämän hetken suhdannetilannetta huonosti.
  - Työttömyys on kasvanut voimakkaasti enemmän kuin työllisyys on heikentynyt.

Työttömien määrän kehitys eri mittareilla, 2022/12 = 100



Lähteet: Tilastokeskus, Verohallinto, KEHA. ETLA S26.1/z110

Ulkomailla ja kotimaassa syntyneiden työttömyysaste



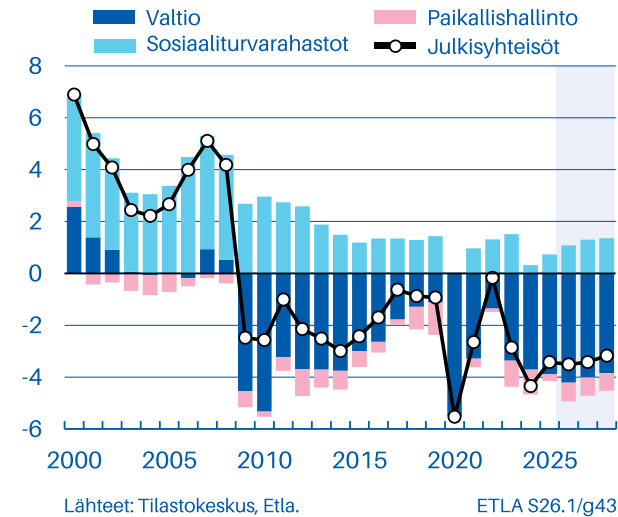
Lähde: Eurostat (Työvoimatutkimus).

ETLA S26.1/z111

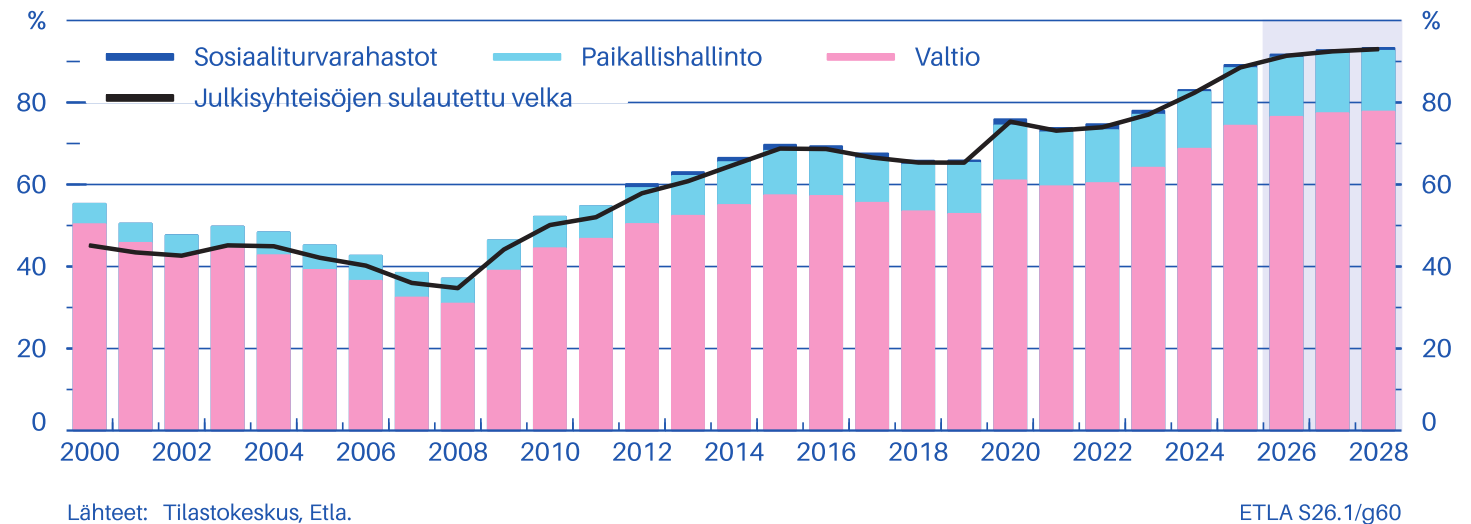
# Julkinen talous on loputon työmaa

- Valtio ja paikallishallinto pysyvät alijäämäisinä ennustevuosina 2026–2028.
- Velkasuhde jatkaa nousua ennusteperiodilla, mutta hidastuvasti.
- Velkajarru-työryhmän alijäämäntavoite vuodelle 2031 voidaan saavuttaa, mutta se vaatii määrätietoista sopeutuksen jatkamista.
  - Valtion ja paikallishallinnon yhteenlaskettu alijäämä olisi 2,0–2,5 prosenttia bkt:stä.
- Arviomme mukaan vuonna 2028 valtion ja paikallishallinnon yhteenlaskettu alijäämän suhde bkt:hen on vielä 4,5 prosenttia.
- Hävittäjien ajoittuminen tilinpitoon voi muuttaa lukuja paljon.

Julkisyhteisöjen rahoitusasema suhteessa bkt:hen, %



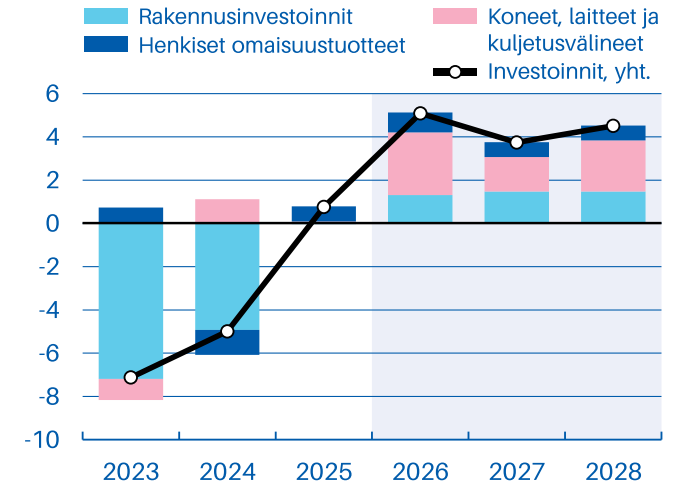
Julkisyhteisöjen velka suhteessa bkt:hen



# Investoinnit kasvussa

- Investoinnit kasvoivat viime vuonna vähän.
- Seuraaville vuosille odotetaan kasvua.
  - Hävittäjät nostavat kone- ja laiteinvestointeja.
- Mutta myös yksityisten investointien odotetaan kasvavan kohtalaisesti.
- Rakentamisen kasvu viime vuonna 0.
  - Asuinrakentaminen ja maarakentaminen kasvoivat.
  - Muu talon rakentaminen supistui.
- Investointiaste nousee hävittäjien takia. Rakentamisen investointiasteen ei odoteta palaavan nopeasti aiempaan.

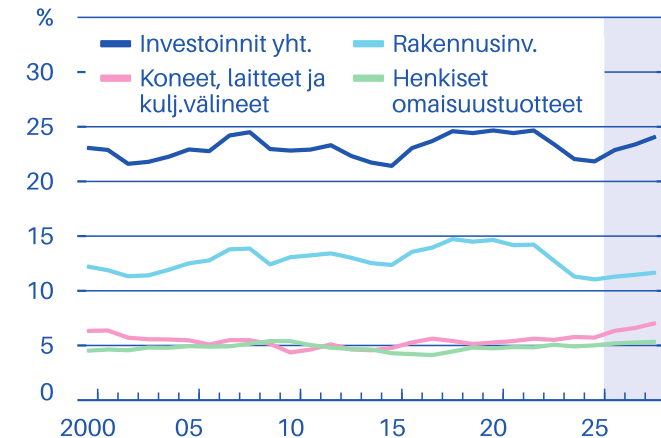
Kontribuutio investointien kasvuun, %-yks.



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/i12

Investointiasteet,  
% bkt:sta käyvin hinnoin

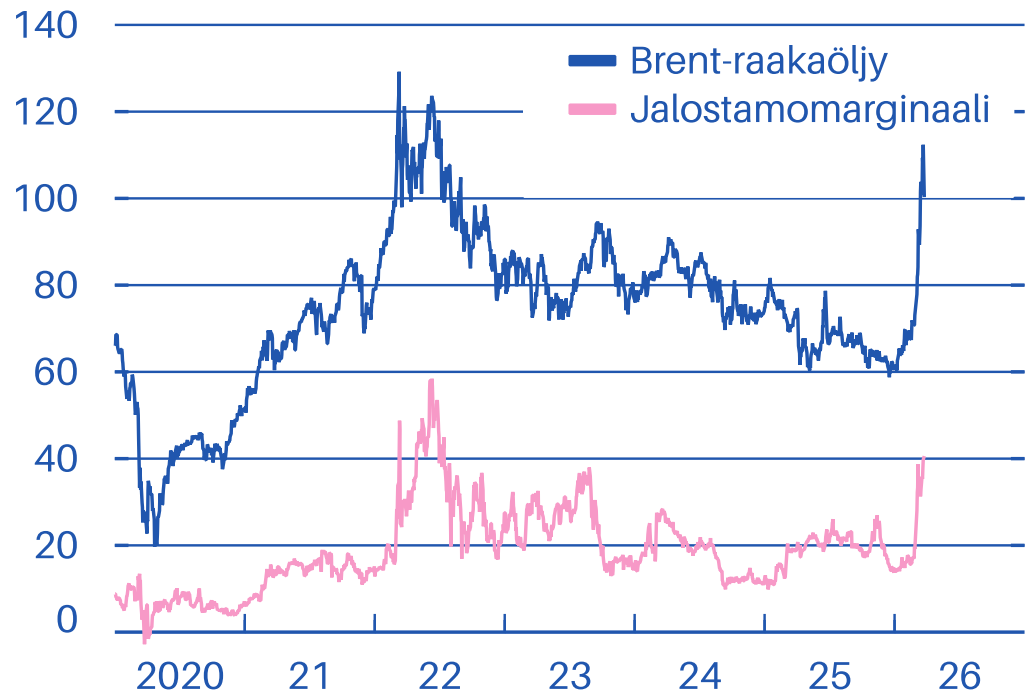


Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/i11

# Persianlahden sotatilan ensivaikutuksia

## Raakaöljy ja jalostamomarginaali, USD/barreli



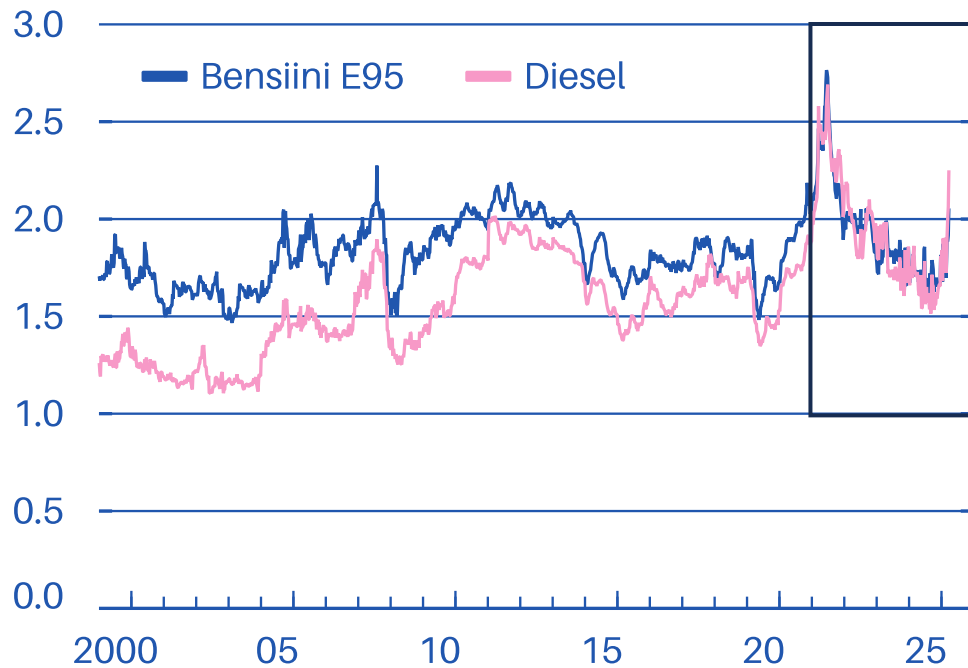
Lähde: Macrobond.

ETLA S26.1/z109

- Raakaöljy ja öljyjaloitteet ovat kallistuneet, dollari on vahvistunut
- Kaikki liikennepolttoaineet kallistuneet
  - Jalostamojen marginaalit nousseet
  - Diesel kallistunut enemmän kuin bensiini
  - Meri- ja lentoliikenteen polttoaineet
  - Jotkin maat ovat rajoittaneet jalosteiden vientiä
- Persianlahti on tärkeä myös mm. lannoitteiden, muovin, alumiinin ja heliumin tuotannossa
- Lannoitteiden hinnoissa on nousua
- Kaasun hinta on Euroopassa edelleen selvästi alempi kuin 2022. Tällöin maakaasun hintahäiriö oli enemmän Eurooppa-kohtainen. Vrt. putkikuljetukset Venäjältä.
- Vuonna 2022 viljan ja öljykasvien kuljetukset Mustaltamereltä häiriintyivät. Nyt tätä ei ole.
- Sähkön tarjonnan rakenne Suomessa eri kuin 2022.
- ➔ Tilanne ei ole yhtä vaikea kuin vuonna 2022.

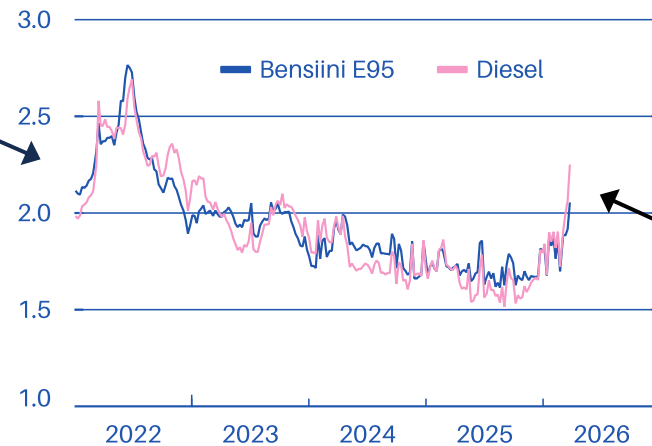
# Liikennepolttoaineiden reaalihinta

Bensiinin ja dieselin reaalin hinta,  
eur/litra (khi 2025)



Lähteet: Tilastokeskus, Macrobond, Etlä. ETLA S26.1/z113

Bensiinin ja dieselin reaalin hinta,  
eur/litra (khi 2025)



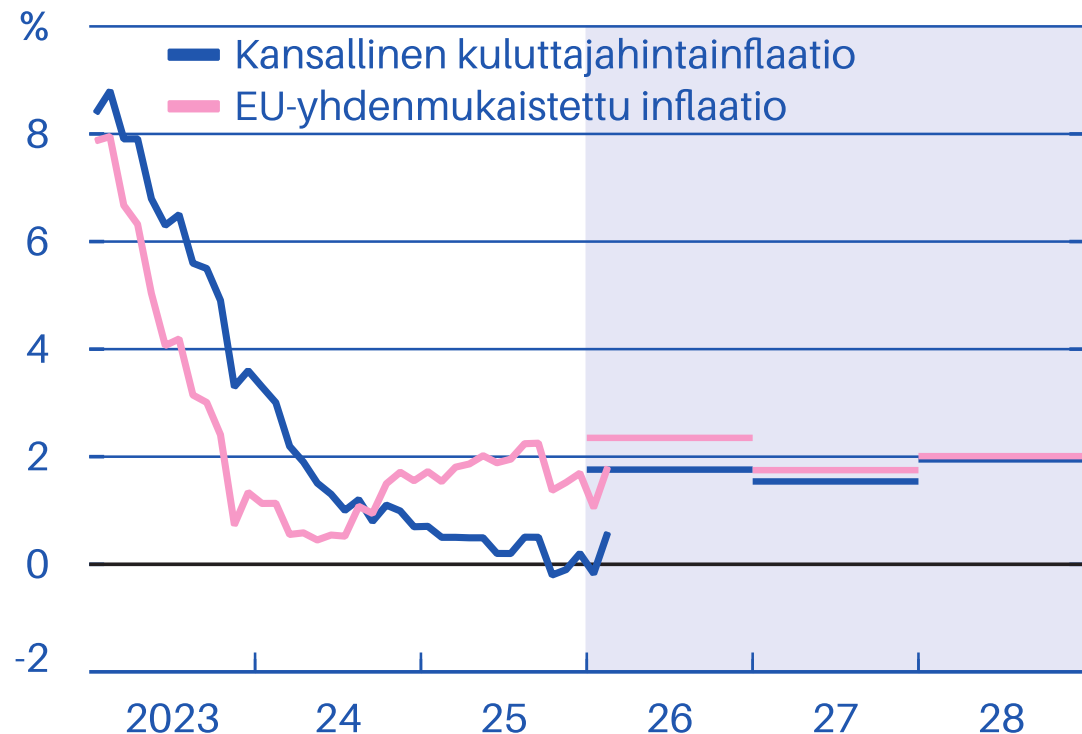
Lähteet: Tilastokeskus, Macrobond, Etlä. ETLA S26.1/z114

- Kun otetaan huomioon yleinen hintatason kehitys, liikennepolttoaineiden kuluttajahinnat (erityisesti bensiini) eivät ole poikkeuksellisia.
- Kuviossa viikkodata on deflatoitu kuluttajahintaindeksillä.
- Viimeinen havainto oletettu tälle viikolle bensiini 2,10 euroa ja diesel 2,30 euroa.



# Inflaatio kiihtyy tänä vuonna

## Kuluttajahintainflaatio, %



Lähteet: Tilastokeskus, Etlä.

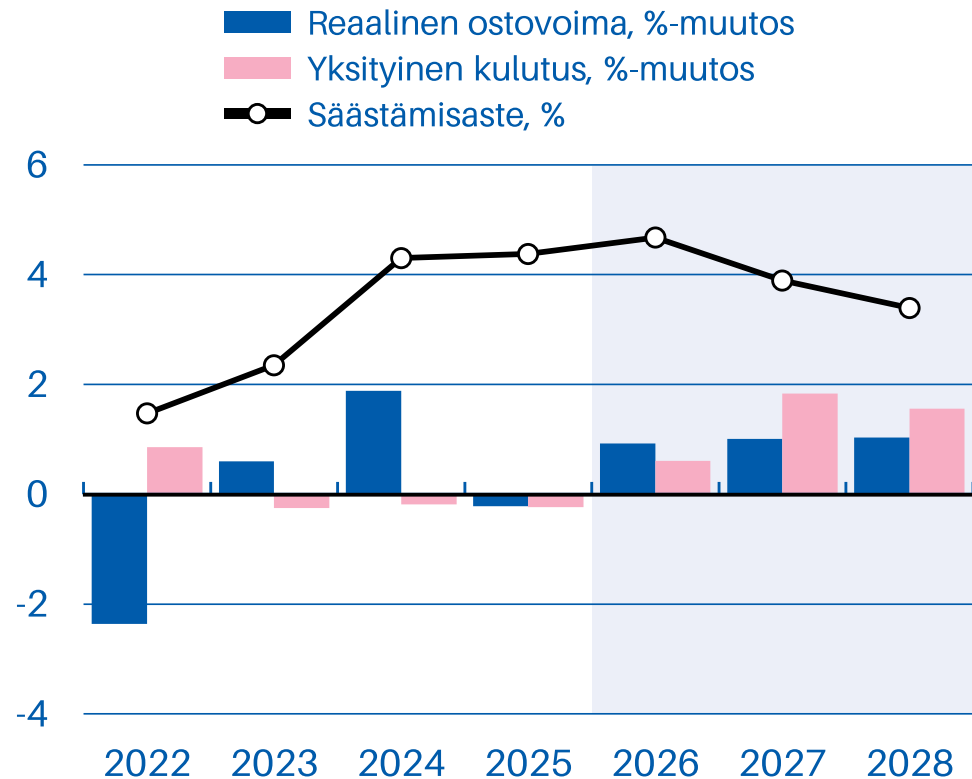
ETLA S26.1/z108

- Inflaatio kiihtyy Persianlahden tilanteen seurauksena, mutta vuosien 2022-2023 tilanne ei toistu.

|                                             | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---------------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Kuluttajahintainflaatio                     | 0.3  | 1.8   | 1.5   | 2.0   |
| EU-yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio | 1.8  | 2.3   | 1.7   | 2.0   |

# Yksityinen kulutus elpyy hieman tänä vuonna

## Kulutus, ostovoima ja säästäminen, %



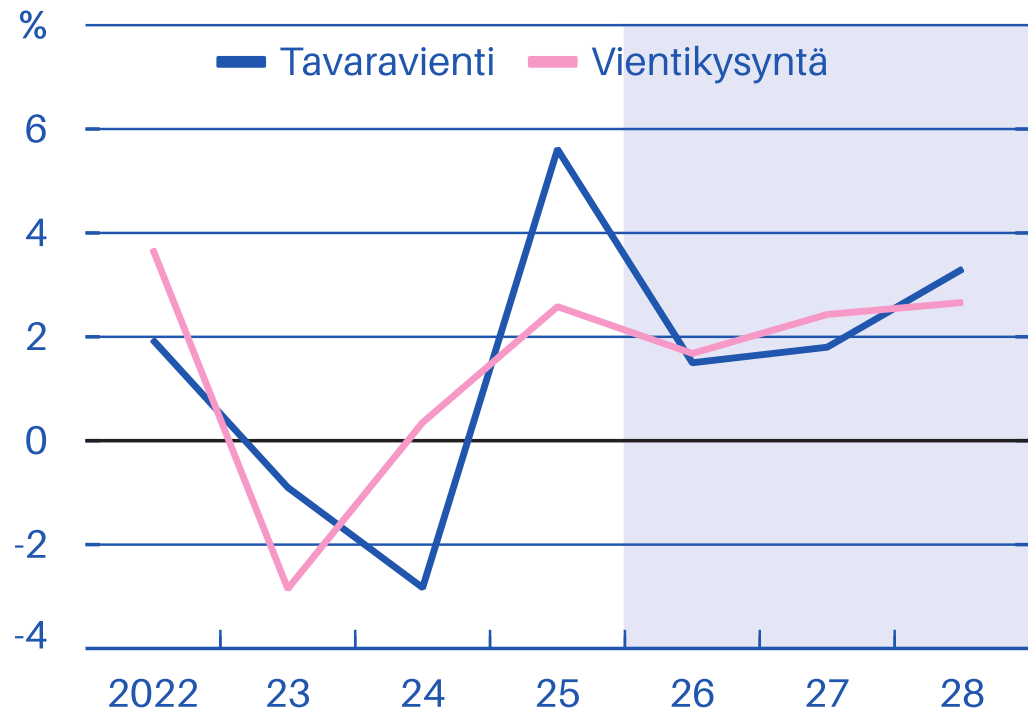
Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/c01b

- Ostovoima kasvaa mutta epävarmuus nostaa uudelleen päätään Persianlahden sotatilan vuoksi.
- Varautumissäästäminen nousee hieman vielä tänä vuonna.
- Yksityinen kulutus kuitenkin kääntyy loppuvuonna kasvuun: koko vuonna keskimäärin +0,6 prosenttia.
- Riski odotettua heikommasta kehityksestä tänä vuonna hinta- ja yleisen epävarmuuden vuoksi.
- Kansainvälisen tilanteen rauhoittuessa kulutuksella on hyvät kasvumahdollisuudet.

# Tavaraviennin kasvu hidastuu

## Tavaraviennin ja vientikysynnän määrän muutos, %



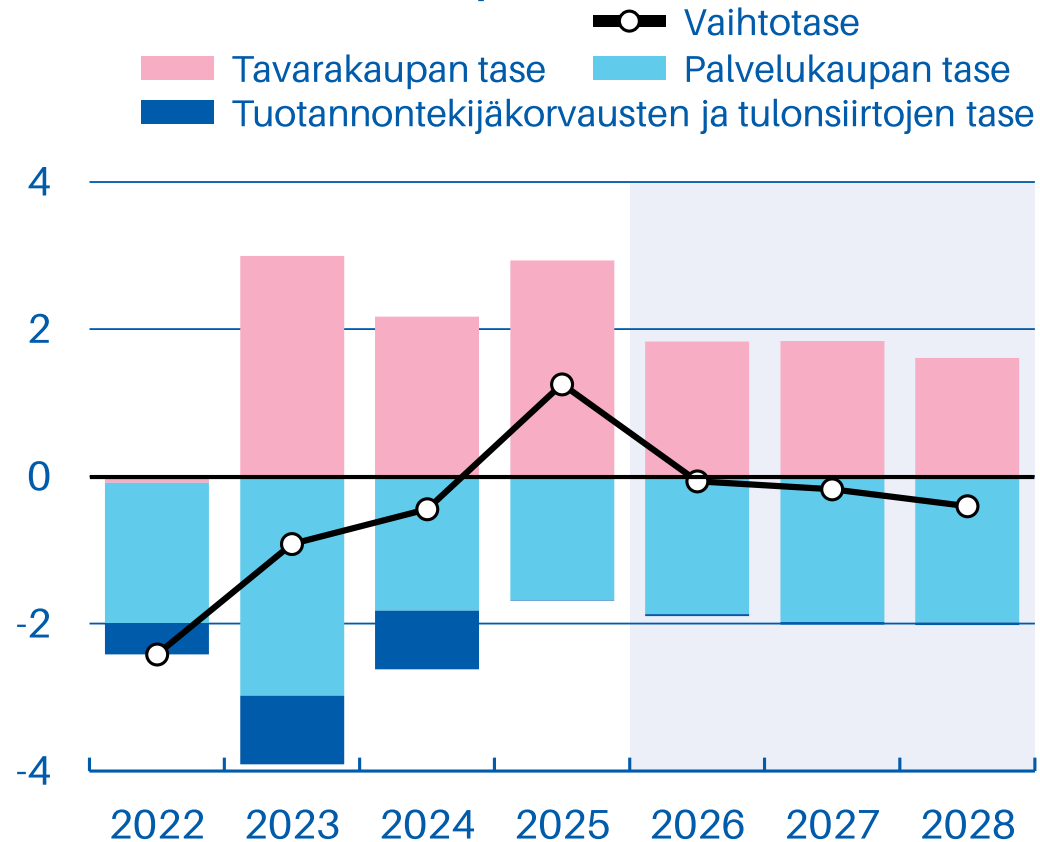
Lähteet: Tilastokeskus, IMF, Tulli, Etla.

ETLA S26.1/u14b

- Tavaraviennin kasvu 2025 oli poikkeuksellisen korkea matalan vertailutason vuoksi.
- Tänä vuonna viennin kasvu jää 1,5 prosenttiin.
- Kilpailukyky on hyvällä tasolla, mutta vientikysyntä heikkenee tänä vuonna.
- Palvelujen ulkomaankauppa kasvaa tavarakauppaa ripeämmin.

# Vaihtotaseen ylijäämä sulaa

## Vaihtotaseen jäämä komponenteittain suhteessa bkt:hen, %

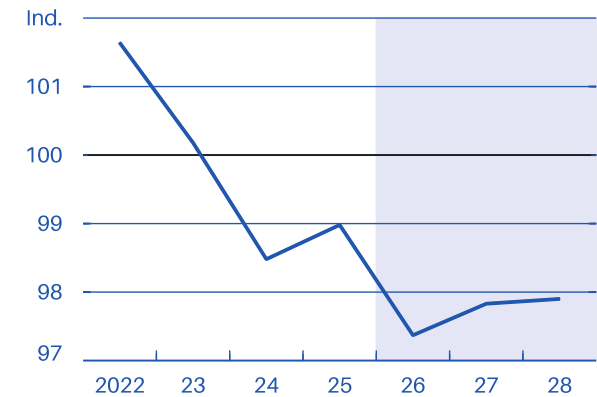


Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/u02b

- Viennin kasvu hidastuu ja tuonnin kasvu kiihtyy.
- Kotimainen kysyntä ja F-35-hävittäjien 1. erän tulo nostavat tavaratuontia.
- Energianhintojen nousu heikentää vaihtosuhdetta tänä vuonna.
- Vaihtotaseen ylijäämä sulaa nollaan.

## Vaihtosuhte (vientij- ja tuontihintojen suhde), 2015=100



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S26.1/u01b

SUHDANNE