

ENNUSTERYHMÄ

Paolo Fornaro
Juho Koistinen
Jani Kuhakoski
Essi Lindberg
Mika Maliranta
Vilja Marttinen
Aila Mustonen
Veera Nippala

LISÄTIETOJA

Juho Koistinen
ennustepäällikkö
040 940 2833
juho.koistinen@labore.fi

TALOUSENNUSTE VUOSILLE 2025–2027

Taantumun jälkeen kasvutekijät kunnossa?



TALOUDEEN
TUTKIMUS
LABORE
EST 1971

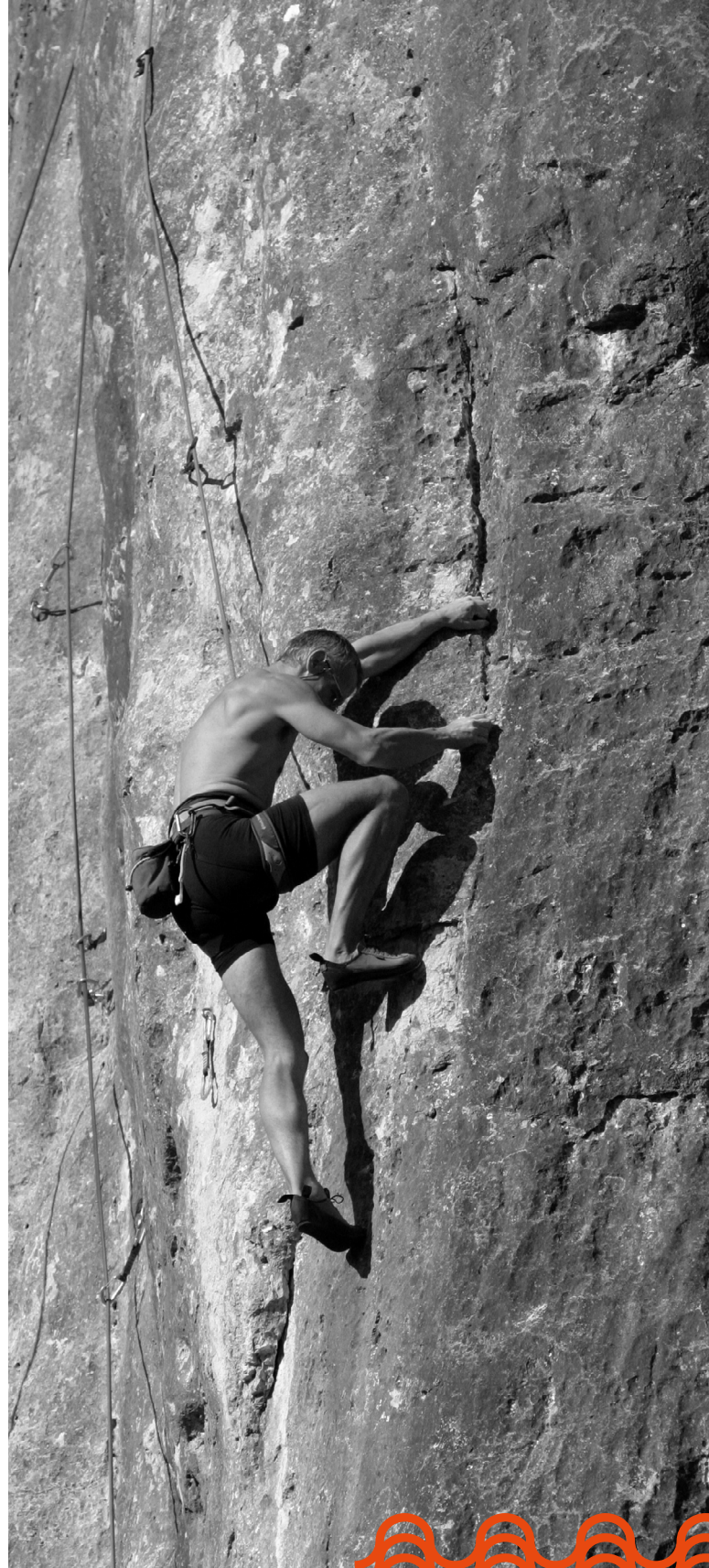
TALOUSENNUSTE VUOSILLE 2025–2027

Taantumun jälkeen kasvutekijät kunnossa?

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

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

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



Kuva: Dieter Ludwig Scharnagl, Pixabay.



makkaasti kasvanut työttömyys selittää myös osaltaan heikkoa yksityisen kulutuksen kokonaismäärää.

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

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

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

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

KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

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

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

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

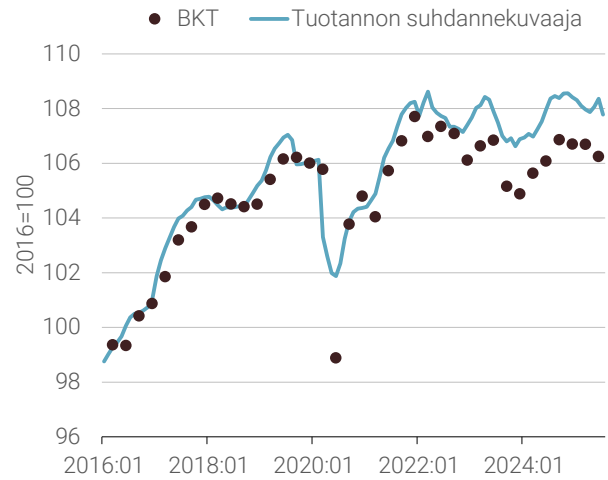
LÄHIVUOSIEN NÄKYMÄT

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

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

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

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



Lähde: Tilastokeskus.

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

Inflaatio on hidastunut entisestään viimeisen vuoden aikana. Elokuussa kuluttajahintaindeksin vuosimuutos



Kuva: Lliein, Pixabay.

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

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

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

Talospoliittisia johtopäätöksiä

**TULEVAN NOUSUKAUDEN
PERUSTA HAPERTUMASSA?**



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



TALOUSPOLIITTISIA JOHTOPÄÄTÖKSIÄ

Tulevan nousukauden perusta hapertumassa?

Käynnissä on yhteiskunnallinen arvuittelukeskustelu noususuhdanteen käynnistymisen ennusmerkeistä ja ajankohdasta. Monet arvelevat, kuten Labore, että vahvan kasvun käynnistyminen lykkääntyy valitettavasti – taas.

SYYTTÖMIÄ SYYTETTYJÄ

Tilastot kertovat, että kuluttajat ovat nyt lähes ennätysellisen säästeliäitä. Tästä seuraa, että yksityinen kulutus on painuksissa. Kun lisäksi julkista kulutusta jarrutellaan osana julkisen talouden sopeutustoimia, ei ole ihme, että varsinkin kotimarkkinoilla toimivien yritysten tuotantokapasiteettia on vajaakäytössä. Yrityksissä on sen laatuista investointihaluttomuutta, jonka elvyttäminen veroporkkanoilla on vaikeaa, ja loitsupuheilla mahdotonta.

Toisaalta teollisuuden vientitilaukset ovat olleet kasvussa jo jonkin aikaa, toki hyvin kuoppaisella polulla. Jos kehitys jatkuu samalla kehitysuralla, viennistä on ajan oloon tulossa helpotusta suhdanneahdinkoomme. Tähän tarvitaan riittävän hyvää kustannuskilpailukykyä sekä suotuisia kansainvälisiä suhdanteita. Asiat ovat siis vain osin omissa käsissämme.

Kuluttajia on tästä synkästä talouskierteestä turha syyttää. Taloustiede lähtee siitä, että kukin kuluttaja on oman talustilanteensa paras asiantuntija. Turha häntä on siitä lähteä moittimaan, jos hän tuntee epävarmuutta ja tarvetta varautua tulevaisuuteen. Äskeiset veronkevennyksetkään eivät välttämättä auta, jos kohta on luvassa kotitaloutta kiristäviä sopeutustoimia ja työttömyyden uhkaa. Kuluttaja toimii tässä taloustieteen oppikirjan mukaan rationaalisesti.



Kuva: Emmi Nykänen.

Kovin hedelmällistä ei ole myöskään moittia yrityksiä siitä, jos ne investoimisen sijasta jakavat suuria osinkoja omistajilleen. Jos ei ole tiedossa sellaisia investointeja, jotka otaksuttavasti synnyttävät korkean arvonlisäyksen tuotantoa ja riittävän hyviä tuottoja, parasta on jakaa rahat omistajilleen. Jos markkinamekanismi toimii, noita rahoja kanavoituu sellaisten yritysten investointeihin, joilla on parempia ideoita investointien perustaksi. Tällä tavalla vältetään kansantalouden tehottoman pääoman kirus. Näin myös syntyy edellytyksiä pitkään kestäväälle vahvalle talouskasvulle.

TAANTUMAT MURENTAVAT PITKÄN KASVUN PERUSTUKSIA

Elintason kehityksen ja julkisen talouden tilanteen kannalta taantuma-ajankohdan päättymispäivämäärää tärkeämpi kysymys on, kuinka vahvana ja pitkänä tuleva kasvukausi jatkuu. Työttömyyden pitkittyessä on vaarana, että työttömän inhimillinen pääoma eli tuottavan työn edellytykset alkavat rapautua.

Pitkittyneet taantumet jarruttavat erityisen herkästi nuorten yritysten aineettomia investointeja. Tämä on huolestuttavaa, koska tuottavuuskuopasta nouseva kansantalouden tarvitsee erityisen kipeästi taloutta uudistavia radikaaleja innovaatioita. Tutkimusten mukaan niitä syntyy erityisesti nuorissa yrityksissä, joissa on nuoria osajohdajia. Tällaisissa yrityksissä syntyy tuottavia ideoita, jotka investointien avulla materialisoituvat korkean arvonlisäyksen tuotannoksi. Näin luodaan uusia tuottavia työpaikkoja, minkä varaan rakentuu Suomen pitkän aikavälin talouskasvu.

HUOLESTUTTAVIA ENTEITÄ TYÖMARKKINOILLA

Laboren aikaisemmat analyysit kertovat, että korkeasti koulutetuilla on ollut paljon kysyntää Suomen työmarkkinoilla 2010-luvun jälkipuoliskolla. Näin on ollut erityisesti nuorissa yrityksissä korkean teknologian aloilla. Tästä kertovat myös analyysit korkeasti koulutettujen palkkakehityksestä. Tämä on lupailut hyvää kansantaloudellemme. Ne ovat olleet merkkejä siitä, että näissä yrityksissä on panostettu tulevien vuosien tuottavuuteen

– siis siihen, minkä varassa kansantalouden kasvukauden vahvuus ja pituus paljolti lepää.

Laboren uusimmat palkka-analyysit antavat kuitenkin huolestuttavia ennusmerkkejä tilanteen kääntymisestä (ks. myös [erillisteksti](#)). Näyttää siltä, että korkeasti koulutettujen kysyntä on viime aikoina heikentynyt selvästi muita voimakkaammin. Tämä ei lupaa hyvää. Mitä vähemmän yrityksissä panostetaan tulevien vuosien tuottavuutta luoviin osaajiin, sitä vähemmän yrityksillä on tuottavia laajennusinvestointi-ideoita tulevina vuosina. Ja sitä vähemmän on myös kysyntää muun muassa ammatillisille osaajille. Tämä on tietysti huono asia myös julkiselle taloudelle.

Synkkiä viestejä tulee myös työttömyystilastoista. Pitkäaikaistyöttömyys on päässyt nousemaan jo niin korkealle tasolle, että inhimillisen pääoman rapautumisen uhka on ilmeinen. Tämä on murheellista sekä työttömien hyvinvoinnin että kansantalouden kasvuedellytysten kannalta. Uhkana on, että tulevina vuosina monen yrityksen kasvu tyssää osaajapulaan odotettua nopeammin.

VALPPAUTTA JA KESKITTYMISKYKYÄ VASTUUNKANTAJILLE

Tulevan talouskasvun perustuksista kuuluu nyt siis huolestuttavaa rutinaa. Talouspolitiikan päättäjien kannattaa olla kuulolla. Tämä on heidän vastuullaan ja heitä voidaan mahdollisista virheistä jopa syyttää. Koska julkinen talous on tiukoilla, kannattaa keskittyä tulevan kasvun kaikkein kriittisimpiin kohtiin: taloutta uudistavien innovatiivisten nuorten yritysten toimintaedellytyksiin sekä nuoriso- ja pitkäaikaistyöttömyyden ripeään lievittämiseen.

MIKA MALIRANTA
johtaja



KANSAINVÄLINEN TALOUS

Trumpin presidenttikausi ja maailmantalouden riskit

Trumpin presidenttikausi on osoittautunut merkittäväksi epävarmuuden lähteeksi maailmantaloudelle. Jo hänen kautensa ensimmäisten viikkojen aikana Yhdysvaltain hallitus asetti joukon uusia tulleja, jotka kohdistuivat useisiin tuotteisiin – kuten autoihin ja metalleihin – sekä tiettyihin maihin, esimerkiksi Meksikoon, Kanadaan ja Kiinaan. Tullipolitiikan huipennus nähtiin 2. huhtikuuta, jolloin kaikille maille asetettiin 10–50 prosentin tullit riippuen tuontimaasta. Sen jälkeen erityisesti Kiinan kanssa on käyty neuvotteluja epäsäännöllisesti ja vaihtelevin tuloksin.

Vaikka Yhdysvallat on solminut kauppasopimuksia suurten talouksien, kuten Ison-Britannian, Japanin ja EU:n kanssa, epävarmuus on edelleen suurta. Tämä johtuu siitä, että sopimusten ehdot ovat osin epäselviä ja niiden kestävyys on pitkällä aikavälillä kyseenalaista. Huolimatta siitä, että enimmäistulleja on laskettu alkuperäiseltä tasoltaan, on Yhdysvaltojen yleinen tullitaso historiallisesti tarkasteltuna edelleen poikkeuksellisen korkea (ks. kuvio 1).

-
- » Trumpin presidenttikausi on lisännyt merkittävästi geopoliittista ja taloudellista epävarmuutta sekä horjuttanut markkinoiden luottamusta.
 - » Yhdysvaltain talouskasvu hidastuu, ja tullit jarruttavat euroalueen vientivetoista kasvua etenkin Saksassa ja Italiassa.
 - » Euroalueen inflaatio palautuu tavoitetasolle jo ensi vuonna, mutta Yhdysvalloissa inflaatio pysyy korkeana tullien ja palveluiden hintojen vuoksi.



Kuva: Sven Lachmann, Pixabay.



Kansainvälisten suhteiden näkökulmasta tilanne on yhä jännittynyt. Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa jatkuu ilman merkkejä päättymisestä. Gazan tilanne pysyy katastrofaalisena, koska Netanjahun hallitus ei ole kansainvälisestä painostuksesta huolimatta osoittanut halukkuutta lopettaa palestiinalaisten kansanmurhaa (OHCHR, 2025). Tämä pitkittää ihmisten kärsimystä ja kasvattaa geopoliittisia jännitteitä.

Yhdysvaltojen sisäpolitiikassa Trumpin päätökset ja lausunnot ovat lisänneet epävarmuutta myös päätöksenteossa ja yrityssektorilla. Keskeinen esimerkki on hänen jatkuva painostuksensa Yhdysvaltojen keskuspankia (Fed) kohtaan, jotta se laskisi korkoja.

TALOUSNÄKYMÄT

Keskeisimmät ennustelaitokset ennakoivat Yhdysvaltojen talouskasvun hidastuvan merkittävästi tulevina vuosina, vaikka varsinaista taantumaa ei ennusteta. BKT-ennusteita vuosille 2025 ja 2026 on tarkistettu alaspäin viime keväältä, kun taas vuoden 2027 ennuste on pysynyt ennallaan. Ennusteiden heikentyminen selittyy ennen kaikkea kasvavalla epävarmuudella sekä tullien kielteisillä vaikutuksilla yksityiseen kulutukseen. Toisaalta suuret yksityiset investoinnit, kuten datakeskusten rakentaminen ja niihin liittyvät hankkeet, tukevat kasvua.

Myös euroalueella BKT:n kasvuennusteita on tarkistettu alaspäin. Talouskehitystä painavat tullien vaikutus vientiin sekä epävarmuuden kasvu, joka vähentää yritysten investointeja. Kehityksessä on kuitenkin suuria maiden välisiä eroja. Saksa, euroalueen suurin viejä, kärsii erityisen paljon heikosta kansainvälisestä talousympäristöstä, ja sen talouden odotetaan elyvän kunnolla vasta ensi vuonna. Saksan hallituksen ilmoittama laaja elvytyspaketti tukee kasvua vuosista 2026–2027 alkaen.

Ranskassa ja Italiassa kasvu jää tänä vuonna vaatimattomaksi tullien, julkisen talouden sopeutustoimien ja – Ranskan tapauksessa – poliittisen epävarmuuden vuoksi. Toisaalta ostovoiman elpyminen vahvistaa yksityistä kulutusta ennustejakson loppupuolella ja tukee siten kasvua.

Kiinan talous kamppailee edelleen merkittävien haasteiden kanssa. Kiinteistömarkkinoiden kriisi jatkuu, deflaatiopaineet eivät ole hellittäneet ja yritysten voittomarginaalit ovat heikentyneet. Yhdysvaltojen tullit vaikeuttavat kiinalaisten tuotteiden vientiä, mikä on ongelmallista, sillä kotimaisen kulutuksen osuus taloude-

KANSAINVÄLINEN TALOUS

	Kokonaistuotannon määrän kasvu (%)			
	2024	2025e	2026e	2027e
Yhdysvallat	2,8	1,6	1,5	1,9
Kiina	5,0	4,7	4,2	3,9
Euroalue	0,9	0,9	1,2	1,3
EKP:n ohjaukorko (%)	3,7	2,2	2,0	2,0
USD/EUR	1,08	1,15	1,15	1,12
Brent-öljy (USD/barreli)	80,5	69,0	65,0	65,0
Eurooppalainen maakaasu (USD/MMBtu)	11,0	11,6	10,6	11,0
Muiden kuin energiahyödykkeiden hintaindeksi (2010=100)	112,5	108,8	105,4	106,0
Euroalueen inflaatio (%)	2,4	2,1	2,0	2,0

Lähde: Federal Reserve, EKP, IMF, Maailmanpankki, OECD, BOFIT, Eurostat, National Bureau of Statistics China, Labore.

KUVIO 1. YHDYSVALTOJEN ASETTAMIEN TUONTITULLIEN TASO KESKIMÄÄRIN 1920–2025



Lähde: Yale Budget Lab.



sa on edelleen pieni ja hallituksen politiikka on johtanut ylitarjontaan useilla toimialoilla.

INFLAATIODYNAMIIKKA

Inflaatiokehitys eroaa selvästi Yhdysvalloissa ja euroalueella. Yhdysvalloissa inflaatiotilanne on monimutkainen. Yksityiset palvelut jatkavat kallistumistaan, ja tavaroiden hinnat ovat nousseet uudelleen tullien ja ulkomaisen työvoiman rajoitusten vuoksi, mikä näkyy esimerkiksi maataloudessa. Myös datakeskusten energiankulutuksesta johtuvat kustannusten nousut kiihdyttävät inflaatiota. Lisäksi Trumpin toistuvat hyökkäykset Fedin riippumattomuutta kohtaan voivat horjuttaa inflaatio-odotuksia. Inflaation arvioidaan olevan tänä vuonna noin kolme prosenttia. Vuodesta 2026 alkaen

sen odotetaan hidastuvan, mutta pysyvän edelleen yli kahden prosentin tavoitteen.

Euroalueella tilanne on selkeämpi. Energian hintojen lasku, työmarkkinoiden jäähtyminen ja palkkojen kasvun hidastuminen tukevat inflaation yleistä laskua. Ennusteiden mukaan kokonais- ja pohjainflaatio pysyvät vielä hieman yli kahdessa prosentissa vuonna 2025, mutta tasaantuvat tavoitetasolle vuonna 2026.

Raaka-aineiden ja öljyn hintojen odotetaan laskevan koko ennustejakson ajan. Öljyn hinnan ennustetaan pysyvän selvästi viime vuosien tasojen alapuolella, sillä tulleihin liittyvä maailmankaupan hidastuminen sekä OPEC-maiden suunnittelema tarjonnan kasvu painavat yhdessä hintoja. Raaka-aineista erityisesti metallien hinnat jatkavat laskuaan, mihin Kiinan kiinteistömarkkinoiden heikko kehitys vaikuttaa merkittävästi. ■

LISÄTIETOJA

PAOLO FORNARO

johtava tutkija

040 965 8449

paolo.fornaro@labore.fi

www.labore.fi

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi



ULKOMAANKAUPPA

Kauppapolitiikan epävarmuus hellittää muttei häviä

Nettovienti eli vienti vähennettynä tuonnilla tuki BKT:n haurasta kasvua viime vuonna noin yhdellä prosenttiyksiköllä. Ensisijaisesti nettoviennin kasvua selittää kuitenkin 0,8 prosentilla supistunut tuonti. Vienti kasvoi 1,7 prosenttia vuonna 2024. Viime vuosina nähty voimakas tuonnin supistuminen on poikkeuksellista ja heijastelee heikkoa taloussuhdannetta. Ennustejaksolla ulkomaankaupan kehityksen ennakoidaan kuitenkin palaavan lähemmäs tavanomaisempia vuosia.

Yhdysvaltojen aggressiivinen tullipolitiikka on domonoinut keskustelua maailmankaupasta kuluvana vuonna. Suomen osalta selvyttä tilanteeseen toi elokuussa julkaistu EU:n ja Yhdysvaltojen välinen kauppasopimus, jossa sovittiin suurimmalle osalle EU:sta tuotaville tuotteille 15 prosentin tuontitulli. Epäselvyyttä liittyy kuitenkin esimerkiksi terästulleihin, joiden taso voi asettua jopa 50 prosenttiin myös EU:sta tuotaville tuotteille. Tällä voi olla toteutuessaan huomattavan negatiivinen vaikutus suomalaiselle metalliteollisuudelle. Pelkästään tullimaksuihin liittyvä epävarmuus kasvattaa suomalaisten vientiyritysten paineita nostaa hintoja, mikä heikentää niiden kannattavuutta suhteessa Yhdysvalloissa toimiviin yrityksiin.

Yhdysvaltojen kauppa- ja finanssipolitiikalla on myös ollut merkittävä vaikutus euron dollarikurssiin, joka on noussut korkeimmilleen neljään vuoteen. Vahvistuva euro on omiaan heikentämään vientiyritysten kannattavuutta. Kokonaisuudessaan Suomen kustannuskilpailu-

- » Kauppapolitiikan epävarmuus aiheuttaa edelleen ongelmia suomalaisille vientiyrityksille.
- » Tavaraviennin odotetaan silti kehittyvän suotuisasti ennustejaksolla, mutta palveluviennin kasvu hidastuu.
- » Tavaratuonti kääntyy positiiviseksi kahden vuoden supistumisen jälkeen



Kuva: Viola, Pixabay.

ULKOMAANKAUPAN KESKEISIÄ ENNUSTELUKUJUA

	2024	2025e	2026e	2027e
Vienti (%)	1,7	3,3	2,3	2,1
Tuonti (%)	-0,8	1,8	2,5	2,0
Tavaroiden ja palveluiden tase (Mrd. €)	1,2	3,2	3,4	3,9
Vaihtotase (Mrd. €)	-0,1	2,6	2,7	3,1

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

kyky on silti lähellä pitkän ajan keskiarvoa, eikä tilanteen odoteta muuttuvan lähitulevaisuudessa. Muun muassa halpenevat raaka-aineet, kuten öljy, tukevat tuontihintojen suotuista kehitystä.

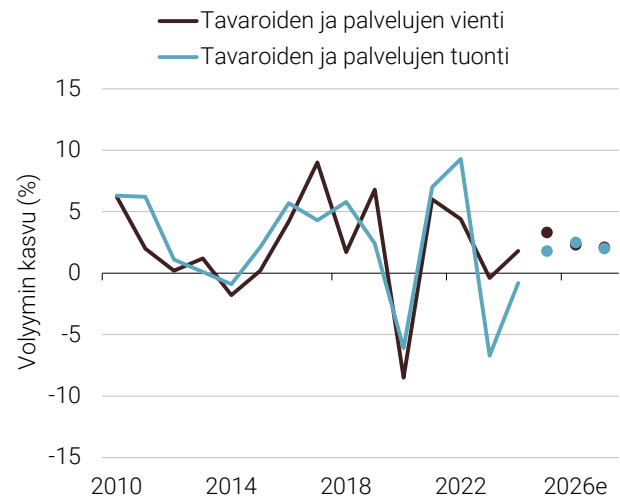
TAVARAVIENNISSÄ MYÖTÄTUULTA, PALVELUISSA VÄHEMMÄN

Kuluvana vuonna tavaravientiä kasvattaa viime vuoden heikko vertailukohta (vuosikasvu -2,9 %), kun maaliskuussa 2024 satamat pysäyttäneet lakot pienensivät tavaraviennin määrää. Lisäksi kuluvan vuoden heinäkuulle kirjattiin suuri risteilijätoimitus, jonka osuus koko vuoden tavaraviennistä on noin kaksi prosenttia. Vastaavista risteilijätoimituksista on sovittu myös tuleville vuosille, minkä ansiosta viennin arvon ei arvioida putoavan automaattisesti vertailtaessa kuluvaan vuoteen. Teollisuuden uudet tilaukset ovat kehittyneet positiivisesti alkuvuonna, mikä ennakoii teollisuustuotteiden viennin kasvua. Lisäksi kasvanut tarve puolustusinvestointeihin Euroopassa voi kanavoitua nopeastikin suomalaisen teollisuuden vientikysyntään.

Kaksi vuotta supistunut tavaravienti kääntyy kuluvana vuonna kasvuun. Tavaratuontia kasvattavat erityisesti elpyvä kulutus- ja investointikysyntä. Lisäksi puolustusvoimien hävittäjähankinnat kirjataan tuontilukuihin ennusteajaksolla, vaikka niiden täsmällinen ajoitus onkin vielä epäselvä.

Palveluiden vienti kasvoi viime vuonna lähes 13 prosenttia, mikä käänsi vientikasvun etumerkin positiiviseksi tavaraviennin heikkoudesta huolimatta. Palveluvienti Yhdysvaltoihin on kasvanut viime vuosina voimakkaasti pääasiassa digitaalisten palveluiden siivittämänä. Tullipolitiikan ulottamisesta palveluihin ei ole toistaiseksi

KUVIO 1. TAVAROIDEN JA PALVELUJEN ULKOMAANKAUPPA 2010–2027



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

viitteitä. Alkuvuoden tiedot palveluiden viennistä ovat vaihtelevia: vuoden ensimmäisellä puoliskolla kasvua oli 0,5 prosenttia viime vuoden vastaavaan ajankohtaan nähden. Viime vuonna vastaava kasvuluku oli noin yhdeksän prosenttia. Arvioimme palveluviennin supistuvan hieman kuluvana vuonna ja palaavan noin kahden prosentin kasvulukuihin vuosina 2026 ja 2027.

Kokonaisuudessaan arvioimme viennin kasvavan tänä vuonna 3,3 prosenttia, 2,3 prosenttia vuonna 2026 ja 2,1 prosenttia vuonna 2027. Kuluvana vuonna tuonti kasvaa 1,8 prosenttia, ja kiihtyy 2,5 ja 2,0 prosenttiin vuosina 2026–2027. Vaihtotase pysyttelee noin prosentissa suhteessa BKT:hen koko ennusteajaksolla ylijäämäisen kauppataseen ansiosta. ■

LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



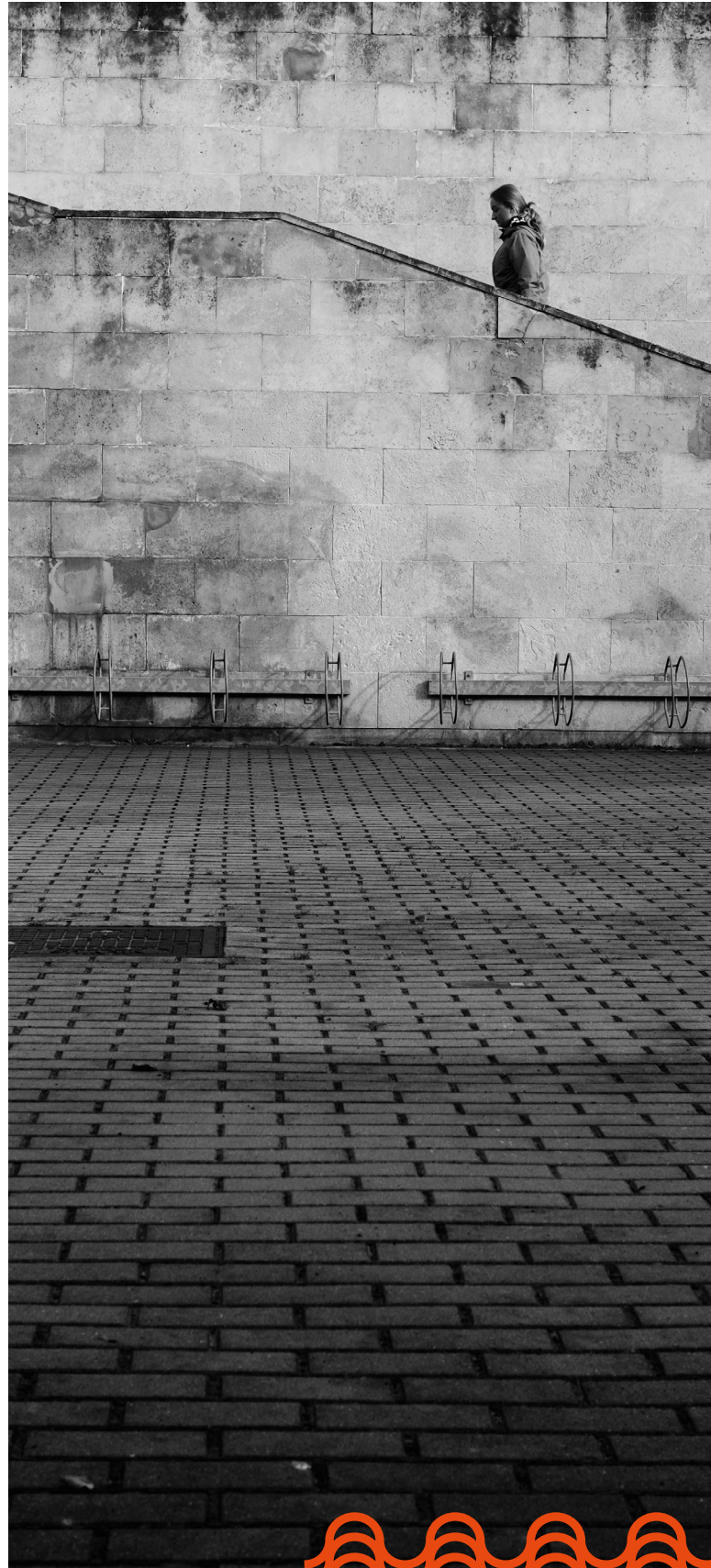
TYÖMARKKINAT

Tuottavuuden kasvu alkaa voimistua

Työvoiman käyttöaste yrityksissä kohenee, kun kulutus- kysyntä lisääntyy ja tuotanto kasvaa. Kasvun vauhdittumisesta huolimatta työllisyyden lasku ja työttömyyden nousu jatkuvat. Nopeutuva tuottavuuskasvu tarjoaa edellytyksiä vahvistuneelle ansiokehitykselle ja siitä syntyvälle ostovoiman kasvulle.

Kiihtyneen inflaation vuosina 2022 ja 2023 reaalian- siot laskivat lähes 7 prosenttia. Vuonna 2024 reaalian- siot nousivat 1,6 prosenttia. Ajanjaksolla 2025–2027 reaalian- sioiden ennustetaan kasvavan yhteensä 4 pro- senttia. ■

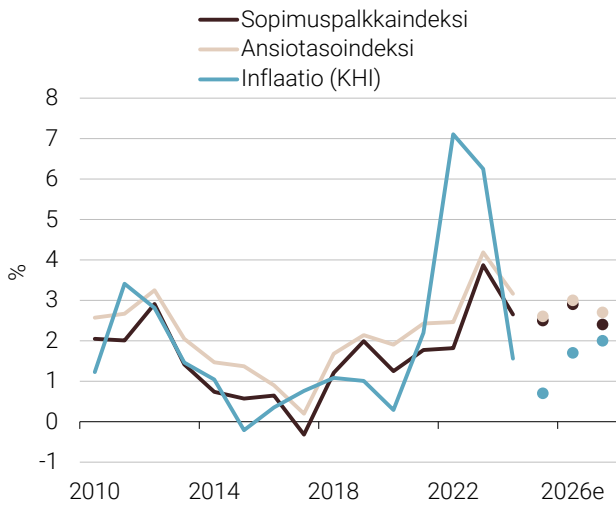
- » Tuottavuuden kasvu on ollut viime vuosina hidasta taantuman vuoksi.
- » Talouskasvun elpyessä tuottavuuskasvu kiihtyy merkittävästi tänä ja seuraavana vuonna.
- » Työllisyyden heikkeneminen ja työttömyyden nousu jatkuvat.
- » Nopeutuva tuottavuuden kasvu tukee vahvistunutta ansiokehitystä.



Kuva: Aurimas Kaminskas, Pixabay.



KUVIO 1. ANSIOTASOINDEKSI, SOPIMUS-PALKKAINDEKSI JA INFLAATIO 2010–2027



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

TYÖMARKKINOIDEN KESKEISET LUVUT

	2024	2025e	2026e	2027e
Työttömyysaste, 15–74-vuotiaat (%)	8,4	9,5	9,5	9,5
Työllisyysaste, 20–64-vuotiaat (%)	76,7	75,8	75,7	75,6
Sopimuspalkkaindeksi (%)	2,7	2,5	2,9	2,4
Ansiotasoindeksi (%)	3,1	2,6	3,0	2,7
Työn tuottavuus, BKT:n mukaan (%)	1,3	1,9	3,3	1,2

Lähde: Tilastokeskus, Labore.



LISÄTIETOJA

MIKA MALIRANTA

johtaja, Labore
professori, Turun yliopisto

050 369 8054

mika.maliranta@labore.fi

www.labore.fi



INFLAATIO JA KOTITALOUDET

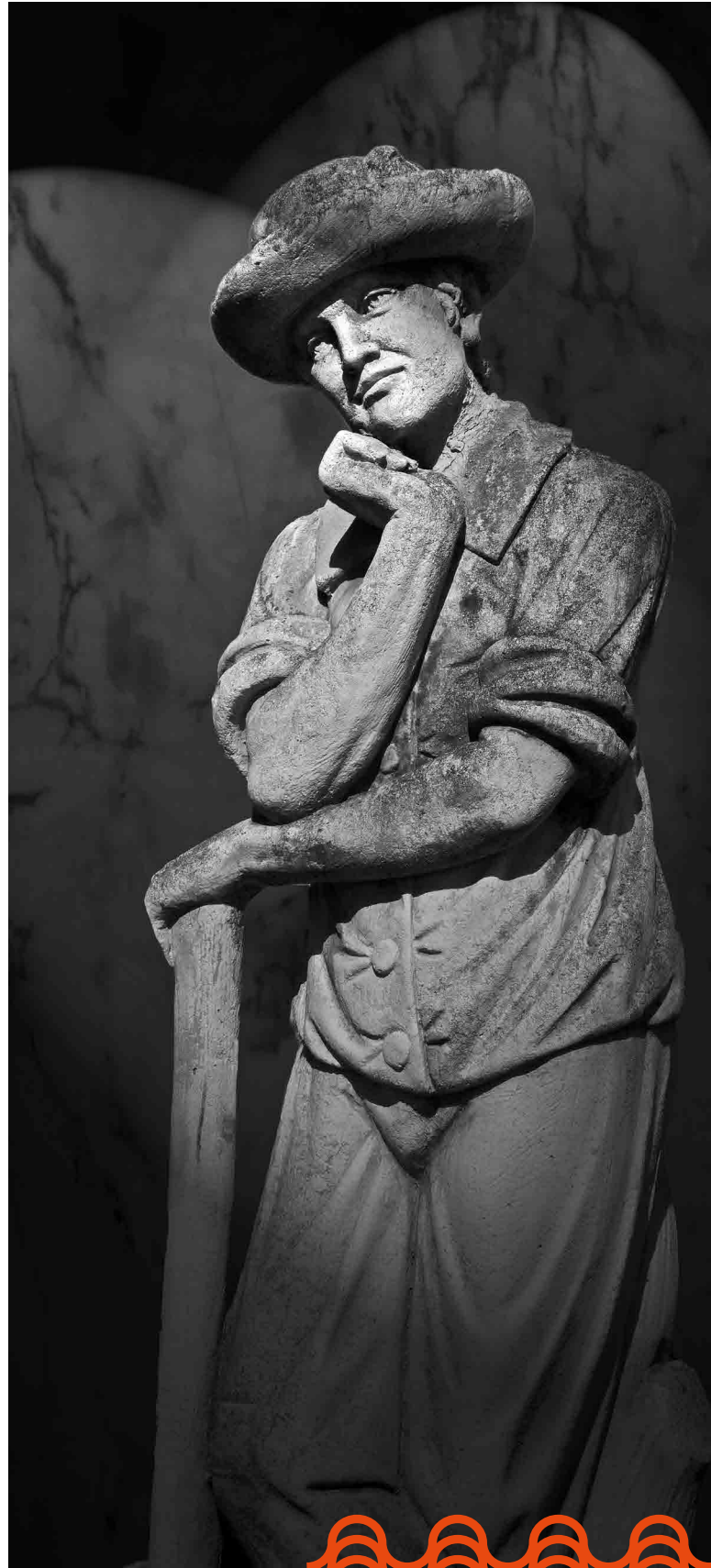
Kuluttajien varovaisuus jatkuu

Kuluttajien varovaisuus on jatkunut maailmantalouden ja geopoliittisen epävarmuuden vallitessa. Niin ikään takavuosien voimakas inflaatio ja verrattain hitaat palkankorotukset ovat jäädyttäneet kuluttajien ostovoiman vuoden 2015 tasolle. Vaikka inflaatio onkin hidastunut viime vuosina, kuluttajat kokevat inflaation yhä korkeana (ks. [erillisteksti](#)), mikä voi osaltaan selittää kuluttajien varovaisuutta.

Näiden tekijöiden seurauksena yksityinen kulutus on vuoden 2025 ensimmäisellä puolikkaalla supistunut vuoden takaisesta. Toisella vuosineljänneksellä supistumista selitti etenkin heikko palveluiden kysyntä. Kulutuksen sijasta kotitaloudet ovat laittaneet rahansa säästöön. Kesäkuun lopussa Suomen Pankki raportoi talletuskannan olevan kaikkien aikojen korkein.

Arvioimme kuluttajien varovaisuuden alkavan hiljalleen väistyä loppuvuonna. Kuluttajien luottamusindikaattorin perusteella elokuu 2025 nähtiin vuoden takaiseen verrattuna huomattavasti parempana ajankohtana esimerkiksi lainanottoon ja kestopavaroitosten ostamiseen. Korkeasta työttömyydestä huolimatta palkansaajien ostovoima paranee, ja etenkin omistusasujien ostovoima jatkaa kasvuaan lainojen korkomenojen laskiessa.

-
- » Yksityinen kulutuskysyntä pysyy vaisuna kuluvana vuonna, mutta odotamme elpymistä tulevina vuosina.
 - » Säästämisaste on pysytellyt varsin korkealla tasolla, ja sen purkautuminen voi nostaa yksityisen kulutuksen määrää nopeastikin.
 - » Inflaatio pysyy hitaana kuluvan vuoden ja kiihtyy tulevina vuosina.



Kuva: Dieter, Pixabay.



KOTITALOUKSIEN KESKEISET LUVUT

	2024	2025e	2026e	2027e
Yksityinen kulutus (%)	-0,4	-0,8	1,4	1,0
Inflaatio, KHI (%)	1,6	0,7	1,7	2,0
Säästämisaste (%)	4,0	4,3	2,2	1,0

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

Yksityisen kulutuksen luvut (määrän muutos, kiintein hinnoin) sisältävät myös kotitalouksia palvelevien voittoja tavoittelemattomien yhteisöjen kulutuksen.

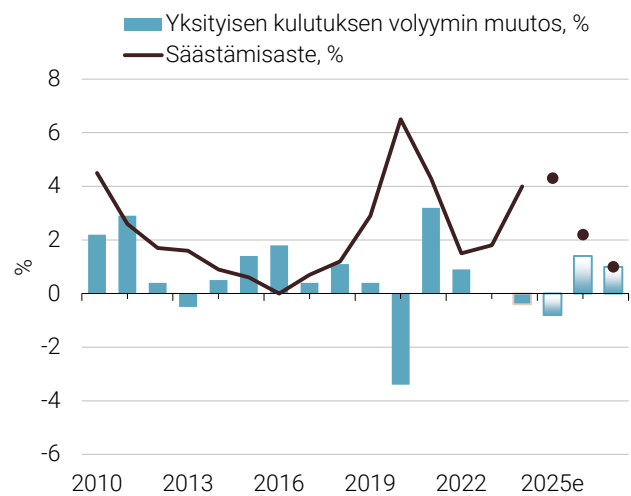
Vaikka kulutuksen arvioidaan piristyvän loppuvuodesta, tulee yksityinen kulutus vuositasolla supistumaan edellisvuodesta 0,8 prosenttia. Vastaavasti säästämisaste on huomattavan korkea 4,3 prosenttia.

Tulevina vuosina kulutuksen tilanne alkaa näyttää kuluvaan vuotta valoisammalta. Seuraavina vuosina kuluttajien varovaisuuden odotetaan väistyvän ja ostovoiman parantuvan, mikä auttaa purkamaan patoutunutta kulutuskysyntää. Ennustamme yksityiseen kulutukseen 1,4 prosentin kasvua vuodelle 2026 ja 1 prosentin kasvua vuodelle 2027. Kuluttamista tukevat myös kotitalouksille kertyneet säästöt ja säästämisaste, jonka odotetaan kääntyvän tulevina vuosina laskuun. Arvioimme säästämisasteen olevan 2,2 prosenttia vuonna 2026 ja 1 prosenttia vuonna 2027.

INFLAATIO VAIKUTTAA ANKKUROITUNEEN TAVOITTEESEEN

Kuluvana vuonna KHI-inflaatio nousee maltillisesti asuntolainojen hoitokustannusten laskun hillitessä kokonaisinflaatiota. Toisaalta yleisen arvonlisäveron korotus

KUVIO 1. YKSITYISET KULUTUSMENOT JA SÄÄSTÄMISASTE 2010–2027



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

syyskuussa 2024 kasvattaa kuluvan vuoden hintapainetta, vaikka loppuvuodelle verojen vaikutus hiipuu. Vuosina 2026 ja 2027 hintojen nousua ylläpitää kulutuskysynnän kasvu, suhdanteen elpyminen ja palveluiden hinnat. Lisäksi EU:n päästökaupan laajeneminen liikenteeseen aiheuttaa maltillista hintapainetta vuonna 2027. Arvioimme inflaatioksi 0,7 prosenttia vuonna 2025, 1,7 prosenttia vuonna 2026 ja 2,0 prosenttia vuonna 2027. ■



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN
ennustepäällikkö

040 940 2833
juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi

JANI KUHAKOSKI
erikoistutkija

040 940 2697
jani.kuhakoski@labore.fi



INVESTOINNIT

Julkiset investoinnit kasvavat vahvasti

Investoinnit laskivat vuonna 2024 vajaat 8 prosenttia edellisvuoteen verrattuna erityisesti toista vuotta jatkuneen rakennusalan syöksyn vuoksi. Vuonna 2024 asuinrakentaminen supistui lähes 18 prosenttia. Asuinrakentamisen pohja saavutettiin loppuvuodesta 2024 ja sen jälkeen rakennusinvestoinnit ovat lähteneet toipumaan hitaasti. Vuonna 2025 ennustamme rakennusinvestointien kasvavan maltillisesti. Vaikka rahoitusolot ovat normalisoituneet ja ostovoima vähitellen vahvistunut, kuluttajien luottamus on vielä melko heikolla tasolla, ja vähitellen palautuva kysyntä kohdistunee ensin vanhoihin asuntoihin ja valmiisiin uusiin asuntoihin, joita on vielä runsaasti myymättä. Toisaalta monet tilastot, kuten uudet nostetut asuntolainat ja uudisrakentamisen volyyymi, antavat aihetta varovaiselle optimismille. Rakentamisen toipuminen nopeutuu vuosina 2026 ja 2027.

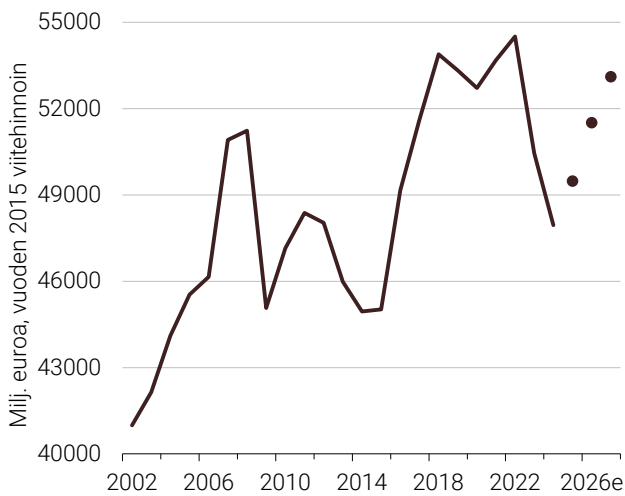
Uusimpien tilastojen mukaan kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat vajaat 5 prosenttia vuonna 2024. Alkuvuoden 2025 tilastojen valossa erä todennäköisesti kasvaa kohtalaista vauhtia myös vuonna 2025. Arviot sekä kotimaisesta että kansainvälisestä kysynnästä ovat melko suotuisia, ja vihreä siirtymä ja teknologinen kehitys lisäävät myös yritysten kone- ja laiteinvestointitarpeita. Toisaalta

-
- » Rakennusinvestointien pohja on takana, mutta toipuminen on hidasta.
 - » Julkisten investointien kasvu pysyy vahvana puolustusinvestointien vuoksi.



Kuva: StockSnap, Pixabay.

**KUVIO 1. INVESTOINNIT
2002–2027**



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

kauppapoliittinen epävarmuus vaikeuttaa vientiyritysten toiminnan ennakointia, mikä voi vähentää investointihalua hetkellisesti. Vaikutus lienee kuitenkin väliaikainen ja ennakoitavuus helpottuu myöhempinä ennustevuosina.

Vielä keväällä 2025 näytti siltä, että t&k-investoinnit olisivat kasvaneet vajaan prosentin vuonna 2024. Tieto-

jen tarkentumisen jälkeen uusin tieto onkin, että t&k-investoinnit supistuivat noin 5 prosenttia vuonna 2024. Alkuvuosi 2025 on kuitenkin ollut t&k-investointien kannalta lupaava ja tulevat vuodet näyttävät myös melko valoisilta. Yksityinen sektori on kasvattanut t&k-menojaan tasaisesti ja lisäksi julkinen valta on sitoutunut kasvattamaan t&k-rahoitusta ja valtion t&k-panostuksia. Viimeisimmässä budjettiriihessä tästä sitoumuksesta alettiin tosin peruutella esimerkiksi hidastamalla t&k-rahoituksen kasvattamista.

Julkiset investoinnit kasvoivat vuonna 2024 vajaat 8 prosenttia verrattuna vuoteen 2023. Kasvu jatkuu varsin nopeana myös vuonna 2025, erityisesti hävittäjien sekä muiden puolustuksen ja rajaturvallisuuden investointien seurauksena. Vuonna 2025 ennustamme julkisten investointien kasvavan 8,9 prosenttia. Vuosina 2026 ja 2027 puolustukseen tehtyjä investointeja tehdään yhä runsaasti, mutta kasvu on maltillisempaa. Ennustamme julkisten investointien kasvavan 3,0 prosenttia vuonna 2026 ja 1,3 prosenttia vuonna 2027. ■



LISÄTIETOJA

VEERA NIPPALA
tutkija

050 407 6258
veera.nippala@labore.fi

www.labore.fi



JULKINEN TALOUS

Julkisen talouden ongelmat ovat sitkeitä

Vuonna 2024 julkisyhteisöjen yhteenlaskettu alijäämä nousi 4,4 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteen, ja julkinen velka kasvoi noin 82 prosenttiin BKT:sta. Korkeampi alijäämä on 2000-luvulla nähty vain pandemiavuonna 2020. Vaikka Suomen julkinen velka on euroalueen keskitasoa, se on huomattavasti suurempi kuin muissa Pohjoismaissa. Heikko verotulojen kehitys ja työttömyysvakuutusmaksun alennus vaikuttivat negatiivisesti tulopuoleen. Menoja puolestaan kasvattivat muun muassa työttömyyden lisääntyminen, hyvinvointialueiden rahoitus ja julkisen sektorin monivuotinen palkkaohjelma.

VALTIONHALLINNON ALIJÄÄMÄ PIENENEE VAIN LIEVÄSTI

Valtionhallinto on julkisen sektorin nopeimmin velkaantuva osa. Vaikka hallitus on tehnyt merkittäviä sopeutustoimia, menot kasvavat edelleen muun muassa puolustusinvestointien ja työttömyysmenojen vuoksi. Tulopuolella yleisen arvonlisäverokannan korotus 25,5 prosenttiin tuo arviolta noin miljardin euron lisäyksen, mikä osaltaan pienentää alijäämää.

- » Hallituksen käynnistämät sopeutustoimet alkavat vähitellen vaikuttaa ja näkyvät alijäämien pienenemisenä.
- » Suhdanteen kohentuminen tukee verotulojen kasvua, mutta keväällä päätetyt veronkevennykset heikentävät vaikutusta.
- » Ennustejaksolla julkisen talouden tasapainottamista jarruttavat erityisesti suuret puolustusinvestoinnit ja kasvavat nettokorkomenot, jotka lisäävät velan määrää.



Kuva: Leoedwan, Pixabay.

JULKISEN TALOUDEN KESKEISIÄ LUKUJA

	2024	2025e	2026e	2027e
Veroaste (%)	42,2	42,7	42,6	42,4
Menoaste (%)	57,8	58,1	57,3	56,7
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä (Mrd. €)	-12,3	-12,3	-11,0	-10,6
Valtio	-10,1	-11,1	-10,7	-10,5
Paikallishallinto	-2,6	-2,5	-2,4	-2,6
Soturahastot	0,4	1,3	2,1	2,5
Julkinen bruttovelka, EDP-velka (Mrd. €)	226,7	239,0	250,0	260,5
% bkt:sta	82,1	84,8	85,7	86,3
Valtion velka (Mrd. €)	169,4	182,2	194,6	206,7
% bkt:sta	61,4	64,7	66,7	68,5

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

Vuonna 2025 valtionhallinnon alijäämä arvioidaan noin 11 miljardin euron suuruiseksi. Ennustejaksolla se supistuu vain vähän. Alijäämän suhde BKT:hen pysyttelee noin 3,5 prosentissa. Työllisyyden nopeampi paraneminen vauhdittaisi tasapainottamista vähentämällä työttömyysmenoja ja kasvattamalla verotuloja.

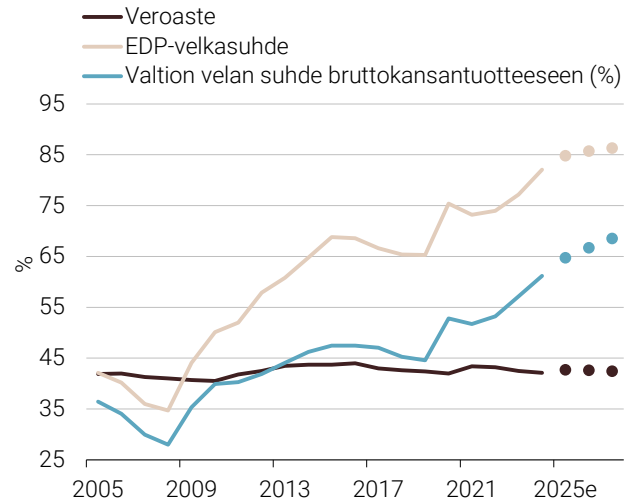
PAIKALLISHALLINTO JA SOSIAALITURVARAHASTOT

Vuonna 2024 kuntien ja hyvinvointialueiden yhteenlaskettu alijäämä oli noin kolme miljardia euroa. Kuntien tulopohjaa heikentävät valtionosuuksien leikkaukset sekä vaimea yhteisöverotuotto. Hyvinvointialueiden rahoitus kuitenkin kasvaa valtion lisärahoituksen myötä.

Kuntien menoja lisäävät kunta-alan palkkasopimukset ja työ- ja elinkeinotoimintojen siirto kunnille. Hyvinvointialueiden menot tasaantuvat toiminnan vakiintuessa. Ennustejaksolla paikallishallinnon alijäämän arvioidaan olevan noin kaksi miljardia euroa vuodessa.

Sosiaaliturvarahastot ovat ennustejaksolla julkisen talouden ainoa ylijäämäinen alasektori. Ensi vuonna työllisyysvakuutusmaksu nousee 0,6 prosenttiyksiköllä, mikä vahvistaa tulopuolta. Ylijäämän arvioidaan kasvavan: vuonna 2025 se on noin 1,3 miljardia euroa, vuonna 2026 noin 2,1 miljardia ja vuonna 2027 jo 2,5 miljardia euroa. Kasvuun vaikuttavat myönteinen omaisuustulojen kehitys sekä inflaatioidonnaisten menojen hidastuva kasvu. ■

KUVIO 1. VEROASTE SEKÄ JULKISEN SEKTORIN EDP-VELAN JA VALTION VELAN SUHDE BRUTTO-KANSANTUOTTEeseen 2005–2027



Lähde: Tilastokeskus, Labore.



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN
ennustepäällikkö

040 940 2833
juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi

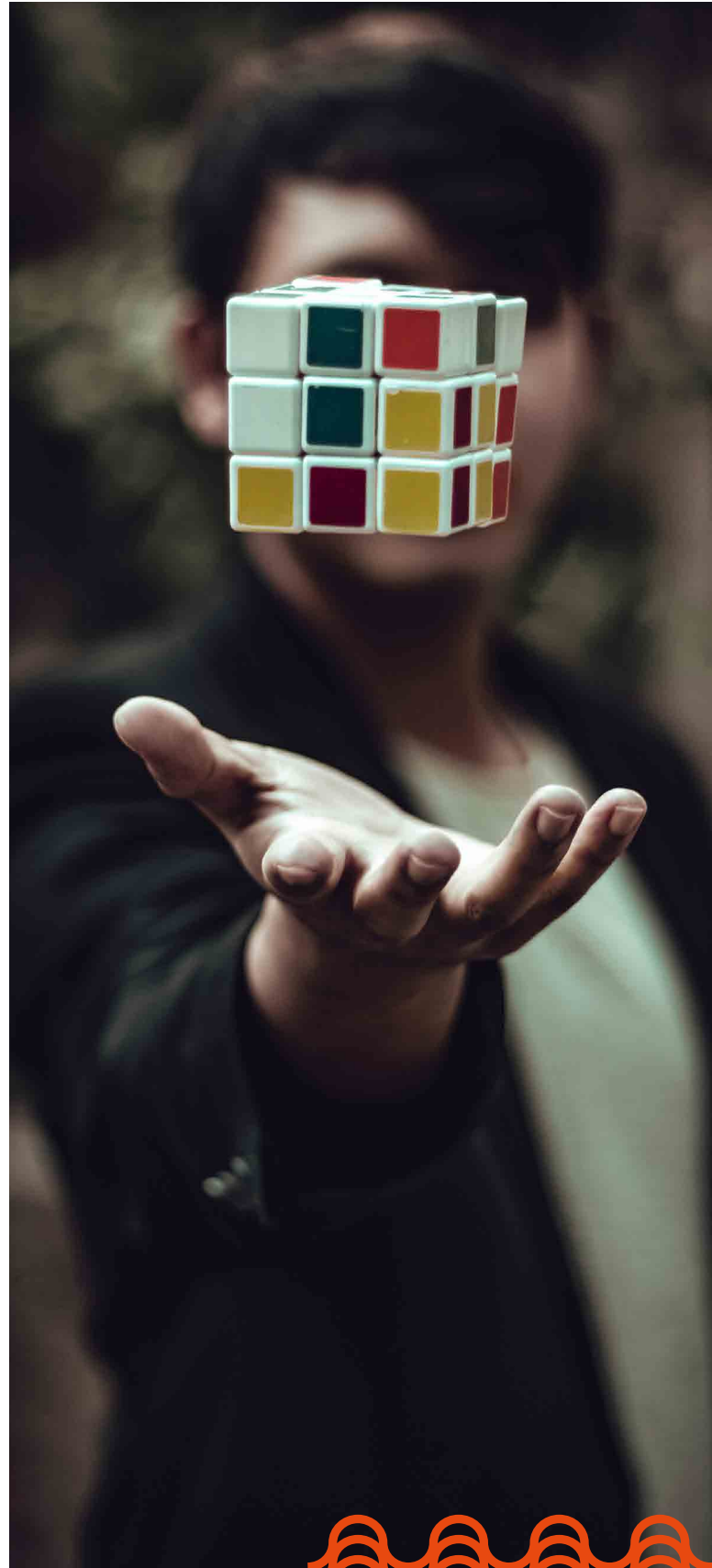


Huomioita yrityssektorin palkanmuodostuksesta yksilötasolla

Suomen työmarkkinoita väitetään usein jäykiksi ja jopa talousongelmiemme yhdeksi keskeiseksi syyksi. Sanotaan, että palkkojen muutokset eivät reagoi riittävästi talouden suhdannetilanteisiin, eikä palkat vaihtele työntekijäryhmien välillä niin paljon kuin talouden suotuisa kehitys edellyttäisi. Työntekijäaineistoja hyödyntävä yrityssektorin palkka-analyysi osoittaa kuitenkin tällaiset väitteet vähintäänkin liioitteluksi. Työntekijöiden palkkojen vuosimuutoksien havaitaan sopeutuneen suorastaan hämmentävän herkästi työmarkkinatilanteen suuriin muutoksiin 2000-luvun aikana. Lisäksi palkkojen vuosimuutokset vaihtelevat huomattavasti esimerkiksi koulutustasojen välillä. Parina viime vuotena korkeakoulutettujen asema työmarkkinoilla suhteessa matalammin koulutettuihin on merkittävästi taasoittunut. Muutos lienee suhdanneluonteinen.

TAUSTAA

Yrityssektorin työntekijäaineistoja hyödyntävä analyysi paljastaa, että niin sanotuilla liukumilla on merkittävä vaikutus palkanmuodostukseen. Liukumalla tarkoitetaan tässä sitä, kuinka paljon toteutuneet palkkojen korotukset ovat ylittäneet sopimuskorotuslinjan. Toteutunutta palkankorotusta laskettaessa tässä keskitytään niihin työntekijöihin, jotka ovat saman työnantajan samassa tehtäväryhmässä kuin edellisenä vuonna, eli keskitytään niin sanottuihin ”jatkaajiin”. (Fornaro & Ma-



Kuva: Dev Asangbam, Unsplash.



liranta 2022). Koko talouden tason karkeita tilastoaineistoja käytettäessä liukuman merkitys jää helposti pimentoon, koska työntekijä- ja työpaikkarakenteiden muutokset saattavat sotkea kuvaa (Kauhanen & Maliranta 2019).

Työntekijätason liukumien tuovat siis tietyssä mielessä ”markkinaehtoisuutta” suomalaisen palkanmuodotukseen. Yksittäisen työntekijän mahdollisuudet saada liukumia voivat kuitenkin olla rajalliset niissä tilanteissa, joissa työnantajalla on vahva neuvotteluasema suhteessa työntekijään. Näin voi olla jopa sellaisissa tilanteissa, joissa työntekijä on työnantajalle tuottoisa. Useissa tilanteissa työntekijällä saattaa olla vain yksi tai kaksi hänelle mahdollista työnantajaa työmarkkina-alueellaan (Azar, Marinescu, Steinbaum, & Taska 2020; Dodini, Lovenheim, Salvanes, & Willén 2024).

OECD:n raportissa *The Role of Firms in Wage Inequality: Policy Lessons from a Large Scale Cross-Country Study* (2021, s. 117–118) todetaan, että varsinkin matalamman osaamisen työntekijät kärsivät palkkauksellisesti työnantajien markkinavoimasta. Kollektiiviset palkkalattiat (minimipalkka, alakohtaiset sopimukset) voivat OECD:n mukaan rajoittaa työnantajien kykyä käyttää markkinavoimaansa paikallisilla työmarkkinoilla ja pitää palkkoja matalina. Tällainen yritysten markkinavoiman suitseminen ei välttämättä myöskään heikennä työllisyyttä. Vähimmäispalkoilla ja -palkankorotuksilla voidaan siis tasapainottaa keskittyneiden markkinoiden yrityksille suomaa epäreilua palkka-asemaa. (Ks. myös Benmelech, Bergman, & Kim 2022; Qiu & Sojourner 2023; Thoresson 2024).

OECD:n raportti suosittelee myös työntekijöiden edustuksen ja kollektiivisen neuvottelun vahvistamista keinona hillitä liiallista työnantajavallan käyttöä palkkasopimisessa. Parhaimmillaan järjestäytymisasteen nousu ja sopimustoiminnan vahvistuminen voivat edistää yritysten innovaatiotoimintaa (Haucap & Wey 2004) sekä kansantalouden tuottavuuden ja palkkojen kasvua (Barth, Bryson, & Dale-Olsen 2020).

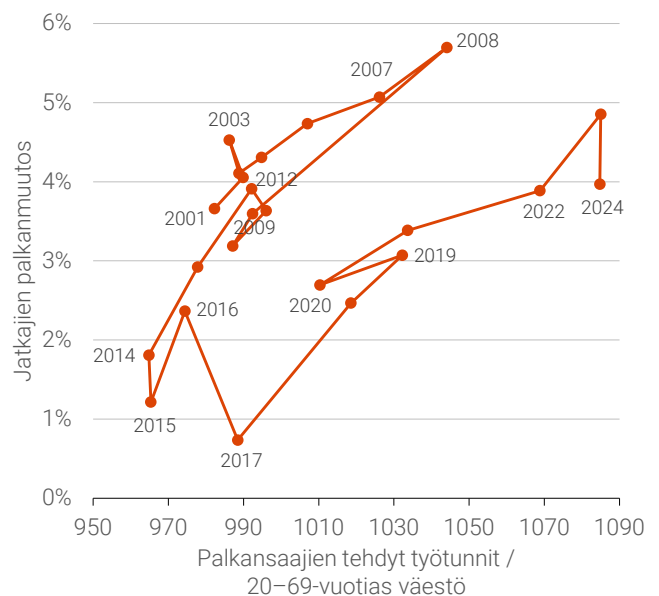
Seuraavassa tarkastellaan lähemmin, mitä työntekijäaineistoihin perustuvat palkka-analyysit kertovat työntekijöiden palkkojen määräytymisestä Suomen yrityssectorilla. Ensin tarkastellaan työntekijöiden palkanmuutosten sopeutumista työmarkkinoiden suhdanteeseen. Sen jälkeen tarkastellaan palkkakehitystä sekä palkanmuutosten osatekijöitä työntekijöiden koulutustason mukaan.

PALKKA-ANALYYSIÄ

Kuvion 1 pystyakseli kertoo yrityssectorin jatkajien keskimääräisen nimellisten tuntipalkkojen muutoksen. Vaaka-akseli puolestaan kertoo, kuinka paljon palkansaajat ovat vuoden aikana tehneet työtunteja suhteessa 20–69-vuotiaaseen väestöön. Laboren aikaisemmissa palkka-analyysissä on osoittautunut, että tämä on hyvin selitysvoimainen työllisyyden mittari palkkakehitystä arvioitaessa.

Kuviosta nähdään, että vuonna 2008 palkkojen muutos oli historiallisen korkea (5,7 prosenttia) ja palkansaajien työtunneilla mitattuna työllisyys siihen asti korkeimmillaan 2000-luvun aikana. Nähdään myös, että sekä palkkojen kasvuvauhti että työllisyys alenivat tiukasti toisiinsa kytkeytyen vuoteen 2015 saakka. Vuonna 2016 molemmat lähtivät uudestaan kasvuun. Vuonna 2017 palkkojen kasvuvauhti kuitenkin laski, vaikka työllisyys jatkoi kasvuaan. Tuolloin tehtiin paljon kiistaa aiheuttanut niin sanottu KIKY-sopimus, mikä selittää tämän poikkeuksen. Vuoden 2017 jälkeen työllisyys jatkoi kasvuaan ja palkkojen kasvu kiihtyi. Palkkojen kehityksessä on kuitenkin nähtävissä ”maltillistumista”. Tämä näkyy kuviossa siinä, että palkkojen kasvuvauhdin ja työllisyy-

KUVIO 1. SAMAN TYÖNANTAJAN SAMASSA TYÖTEHTÄVÄSSÄ JATKANEIDEN PALKKOJENMUUTOS JA PALKANSAAJIEN MÄÄRÄ SUHTEESSA 20–69-VUOTIAISEN VÄESTÖN MÄÄRÄÄN 2001–2024



Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

den välistä yhteyttä kuvaava käyrä on siirtynyt alaspäin vuoden 2016 jälkeen.

Työntekijän *palkkataso* nousee koulutustason noustessa (Carnicelli & Suhonen 2025). Kuvioista 2 nähdään, että tämän lisäksi myös korkeasti koulutettujen työntekijöiden nimellispalkkojen *kasvuvauhti* on ollut varsinkin vuosina 2012–2019 selvästi korkeampi kuin matalammin koulutettujen.¹

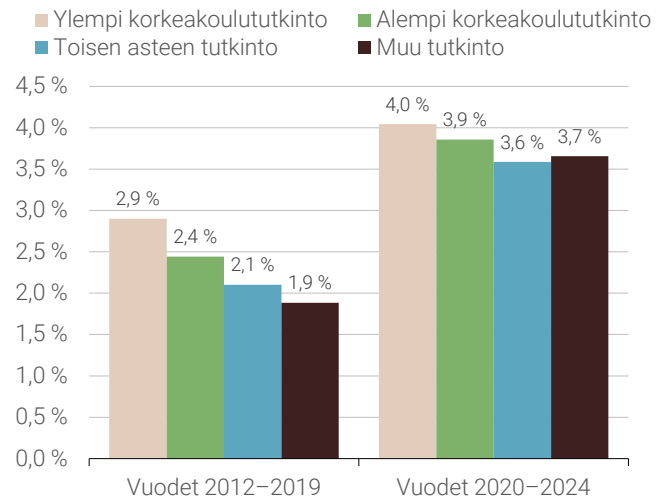
Jatkajien toteutunut tuntipalkanmuutos voidaan jakaa kolmeen osatekijään. Työehtosopimuksissa sovitetaan kaikille kuuluvasta yleiskorotuksesta sekä paikallisesti sovittavasta ja jaettavasta erästä. Loppuosa toteutuneesta palkankorotuksesta voidaan tulkita liukumaksi. Kuviossa 3 on esitetty alustavia tuloksia Paolo Fornaron ja Veera Nippalan tuoreista laskelmista. Laskelmat on tehty aineistolla, jossa yksilötason tuntipalkkatietoihin on liitetty tietoja työehtosopimuksesta.

Kuvioista nähdään, että yleiskorotusprosentin ja koulutustason välillä on negatiivinen yhteys, mutta koulutustasojen väliset erot ovat kuitenkin olleet pienehköjä. Paikallisten erien merkitys on ollut keskimäärin melko vähäinen (useina vuosina niitä ei ole ollut lainkaan). Yleiskorotukset ovat olleet vuosina 2012–2019 keskimäärin suurin piirtein inflaation suuruisia. Toisin sanoen niillä työntekijöillä, joiden palkankorotukset ovat olleet yleiskorotusten varassa, reaalitytulot ovat juuri ja juuri pysyneet ennallaan. Reaalitytulosten kasvu on ollut käytännössä liukumien varassa vuosina 2012–2019. Nähdään myös, että korkeasti koulutettujen muita nopeampi palkkakehitys selittyy ennen kaikkea liukumilla.

Edellä tarkasteltiin saman työnantajan samassa tehtävässä jatkaneiden työntekijöiden palkanmuutoksia. Tällaisia työntekijöitähän sopimuskorotukset pääsääntöisesti koskevat. Työntekijän palkka voi nousta myös siksi, että työt ovat muuttuneet eli työntekijä on saattanut vuoden aikana vaihtaa työnantajaa tai työntekijän tehtävät yrityksessä ovat muuttuneet. Kuviossa 4 tarkastellaan, kuinka paljon yrityssectorilla työskennelleiden työntekijöiden palkat kasvoivat keskimäärin vuosina 2012–2019 ja 2020–2024 koulutustason mukaan eriteltynä. Näissä luvuissa on siis mukana jatkajat, työntekijän vaihtajat sekä tehtävän vaihtajat. Keskimäärin näiden kaikkien työntekijöiden palkat ovat nousseet enemmän kuin saman työnantajan samoissa tehtävissä jatkaneiden, mikä nähdään vertailtaessa kuvion 4 ja kuvion 2 lukuja.

Kuviossa 5 on laskettu kuvion 4 ja kuvion 2 lukujen erotukset koulutustasoittain. Nähdään, että ylimmän

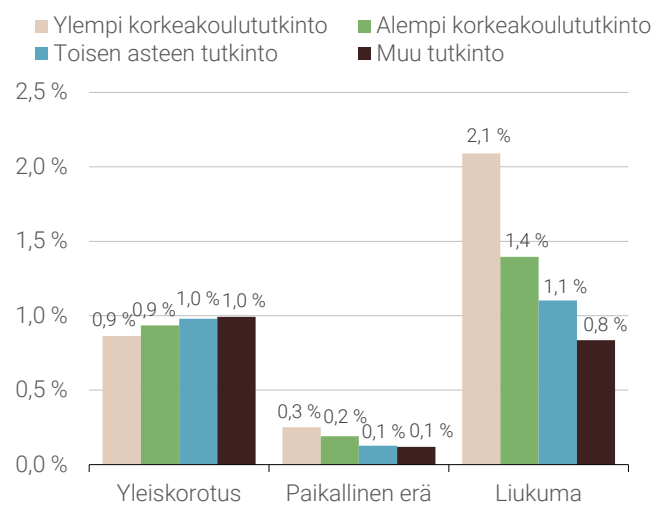
KUVIO 2. JATKAJIEN NIMELLISET PALKKAMUUTOKSET KOULUTUSASTEITTAIN



Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

Huom. Keskimääräinen inflaatioluvut: 1,0 prosenttia vuosina 2012–2019 ja 3,5 prosenttia vuosina 2020–2024.

KUVIO 3. JATKAJIEN NIMELLISTEN PALKKAMUUTOSTEN KOLME OSATEKIJÄÄ (VUOSIEN 2012–2019 KESKIARVO)

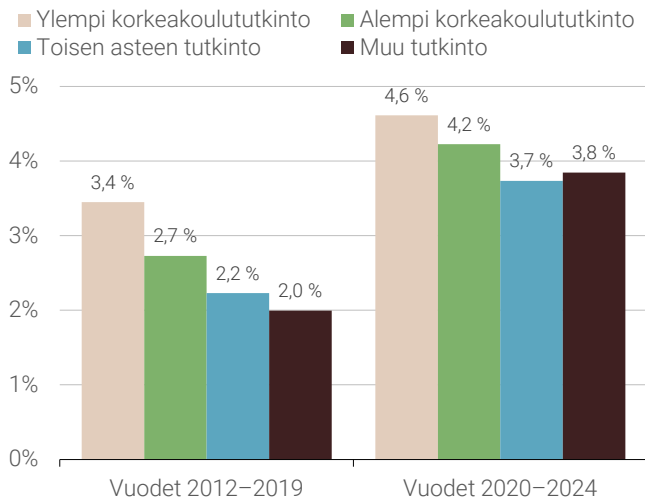


Lähde: Fornaro ja Nippala (2025).

Huom. Keskimääräinen inflaatioluvut: 1,0 prosenttia vuosina 2012–2019.

¹ Seuraavassa keskitymme vuoden 2012 jälkeisiin vuosiin, koska vuosina 2010–2011 toteutettu ammattiluokitusuudistus aiheuttaa jonkin verran epätarkkuutta vertailuihin.

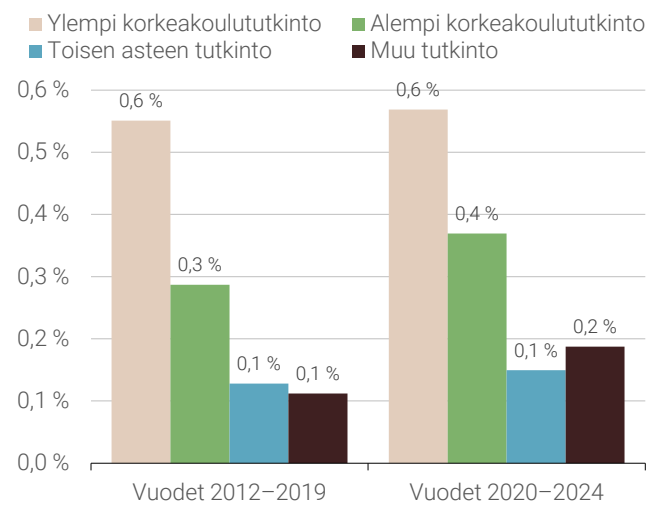
KUVIO 4. SAMAN TYÖNTEKIJÄN NIMELLINEN PALKANMUUTOS YRITYSSEKTORILLA



Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

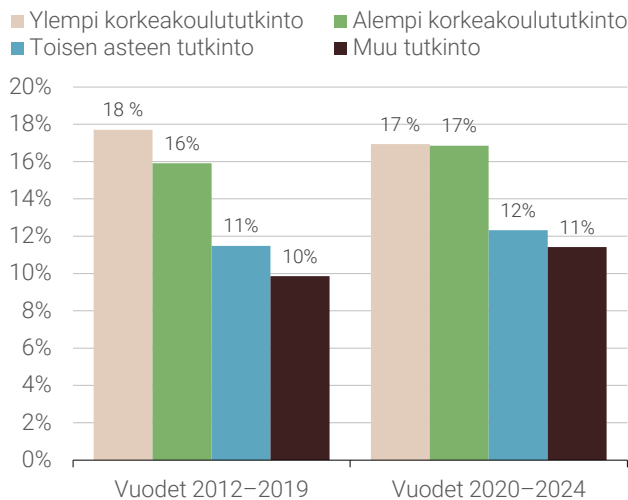
Huom. Keskimääräinen inflaatioluvut: 1,0 prosenttia vuosina 2012–2019 ja 3,5 prosenttia vuosina 2020–2024.

KUVIO 5. YRITYSSEKTORIN KAIKKIEN TYÖNTEKIJÖIDEN JA JATKAJIEN PALKANMUUTOSTEN EROTUS



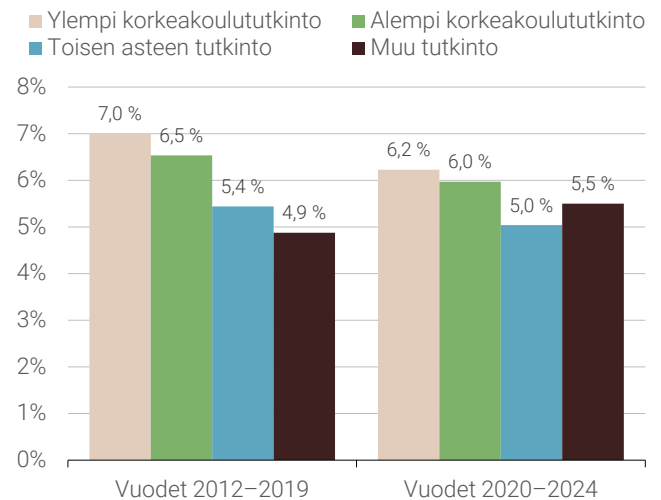
Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

KUVIO 6. TYÖNANTAJAA TAI TEHTÄVÄÄ VUODEN AIKANA VAIHTANEIDEN OSUUS



Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

KUVIO 7. TYÖNANTAJAA VUODEN AIKANA VAIHTANEIDEN OSUUS



Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

korkeakoulututkinnon suorittaneilla tämä ero on 0,6 prosenttiyksikköä ja alemman korkeakoulututkinnon suorittaneilla 0,3 prosenttiyksikköä. Alemmilla koulutusasteilla ero on vähäinen. Tulokset kertovat siitä, että korkeakoulututkinnon suorittaneilla palkat nousevat heidän vaihtaessaan tehtävää tai työnantajaa. Eli sen lisäksi, että korkeasti koulutetut pystyvät keskimäärin hyötymään muita enemmän liukumista silloin, kun he jatkavat saman työnantajan samoissa tehtävissä, he saavat

myös muita suurempia palkankorotuksia silloin, kun he vaihtavat työnantajaa tai tehtävää samalla työnantajalla.

Kuviosta 6 nähdään, että tällaisten vuoden aikana töitään (eli tehtävää tai työnantajaa) vaihtaneiden osuus on korkeakoulututkinnon suorittaneiden keskuudessa selvästi suurempi kuin matalammin koulutettujen.

Kuviossa 7 tarkastellaan, kuinka suuri osuus yrityssektorin työntekijöistä on vaihtanut yrityssektorin sisällä toisen työnantajan palvelukseen. Nähdään, että näitä

työnantajanvaihtajia on korkeakoulutettujen keskuudessa selvästi enemmän kuin matalammin koulutetuilla. Tosin erot ovat viime vuosina hieman kaventuneet. Nämä tulokset antavat kuitenkin viitteitä siitä, että korkeakoulutetuilla on enemmän mahdollisuuksia ”kilpailuttaa” työnantajia kuin matalammin koulutetuilla. Tämä voi puolestaan osaltaan helpottaa liukumien saavuttamista (vaikka työntekijä päätyisikin jatkamaan saman työnantajan samoissa tehtävissä).

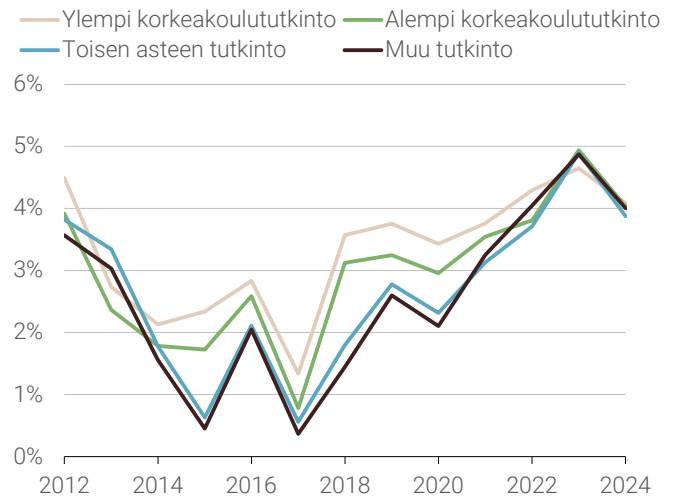
Lopuksi kuviossa 8 tarkastellaan jatkajien palkkojen kehitystä tarkemmin vuosikohtaisten aikasarjojen avulla. Nähdään, että korkeasti koulutettujen palkat ovat kasvaneet muita enemmän erityisesti vuosina 2015–2022. Kuten kuvioista 1 ilmenee, tuolla ajanjaksolla tehtyjen työntuntien määrä kasvoi kansantaloudessa voimakkaasti.

Kuviosta 8 nähdään kiinnostava muutos vuosina 2023–2024 verrattuna edeltäviin vuosiin. Koulutustasojen väliset erot jatkaneiden palkkakehityksessä ovat käytännössä kadonneet. Korkeasti koulutettujen liikkuvuus työnantajien välillä on myös viime vuosina kaventunut, eikä työnantajan vaihtamisesta näytä enää koituvan yhtä merkittävää palkkaetua kuin aikaisempina vuosina. Kaiken kaikkiaan näyttää siis siltä, että viimeisen kahden vuoden aikana työnantajat eivät ole enää kilpailleet korkeasti koulutetuista yhtä tiukasti kuin aikaisemmin. Talouden laskusuhdanneltilanne saattaa selittää viimeisiä muutoksia palkkakehityksen rakenteissa.

JOHTOPÄÄTÖKSIÄ

Kaiken kaikkiaan analyysit kertovat, että liukumat ovat tuoneet markkinaehtoisuutta Suomen yrityssektorin palkanmuutokseen tällä vuosituhanella. Palkkamaltin ja liukumien yhdistelmä on voinut osaltaan helpottaa työmarkkinoiden sopeutumista 2010-luvun alussa koetun tuottavuusshokin jälkeen. Toisaalta tulokset kertovat, että pienipalkkaisilla matalammin koulutetuilla on ollut korkeasti koulutettuja rajallisemmat mahdollisuudet hyötyä liukumista tai työpaikan vaihtamisesta. Viimeisen parin vuoden aikana korkeakoulutettujen asema työmarkkinoilla suhteessa matalammin koulutettuihin on

KUVIO 8. JATKAJIEN NIMELLISPALKKOJEN MUUTOKSET KOULUTUSRYHMITÄIN



Lähde: Laskelmat Tilastokeskuksen palkkarakenne- sekä EK:n palkka-aineistolla.

tasoitunut merkittävästi. Muutos lienee suhdanneluonteinen.

Kollektiivisten sopimusten yleiskorotukset rajoittavat työnantajien kykyä käyttää paikallista markkinavoimaansa ja pitävät pienipalkkaisten palkkoja tällä tavalla matalina. Silloin kun matalat palkat johtuvat paikallisen työnantajan neuvotteluvoimasta, tutkimuskirjallisuuden perusteella pienimpien palkkojen nosto ei välttämättä heikennä työllisyyttäkään (Card & Krueger 1995; Manning 2003). Solidaariset yleiskorotukset sekä maltillinen yleinen palkkalinja, joka jättää riittävästi tilaa liukumille voi olla Suomelle sopiva palkkamalli. Se tuo työmarkkinoille sopeutumiskykyä ja tehokkuutta sekä jarruttaa eri-arvoistumista. ■



KIRJALLISUUS

Azar, J., Marinescu, I., Steinbaum, M., & Taska, B. (2020), Concentration in US labor markets: Evidence from online vacancy data, **Labour Economics**, 66: 101886.

Barth, E., Bryson, A., & Dale-Olsen, H. (2020), Union Density Effects on Productivity and Wages, **The Economic Journal**, 130(631): 1898–1936.

Benmelech, E., Bergman, N. K., & Kim, H. (2022), Strong Employers and Weak Employees: How Does Employer Concentration Affect Wages? **The Journal of human resources**, 57(7): S200–S250.

Card, D., & Krueger, A. B. (1995), **Myth and Measurement: The New Economics of the Minimum Wage**, Princeton University Press.

Carnicelli, L., & Suhonen, T. (2025), **Returns to doctoral education in Finland**, Työn ja talouden tutkimus LABORE, Tutkimuksia 117.

Dodini, S., Lovenheim, M., Salvanes, K., & Willén, A. (2024), Monopsony, Job Tasks and Labour Market Concentration, **The Economic Journal**, 134(661): 1914–1949.

Fornaro, P., & Maliranta, M. (2022), **Liukumat suomalaisen palkanmuodostuksen joustotekijänä**,

Työn ja talouden tutkimus LABORE, Työpapereita 334.

Haucap, J., & Wey, C. (2004), Unionisation structures and innovation incentives, **Economic Journal**, 114(494): C149–C165.

Kauhanen, A., & Maliranta, M. (2019), The Roles of Job and Worker Restructuring in Aggregate Wage Growth Dynamics, **Review of Income & Wealth**, 65(1): 99–118.

Manning, A. (2003), **Monopsony in Motion: Imperfect Competition in Labor Markets**, Princeton University Press.

OECD (2021), **The Role of Firms in Wage Inequality: Policy Lessons from a Large Scale Cross-Country Study**, OECD Publishing.

Qiu, Y., & Sojourner, A. (2023), Labor-market concentration and labor compensation, **ILR Review**, 76(3): 475–503.

Thoresson, A. (2024), Employer concentration and wages for specialized workers, **American Economic Journal: Applied Economics**, 16(1): 447–479.

LISÄTIETOJA

PAOLO FORNARO
johtava tutkija
040 965 8449

MIKA MALIRANTA
johtaja, professori
050 369 8054

VEERA NIPPALA
tutkija
050 407 6258

etunimi.sukunimi@labore.fi
www.labore.fi



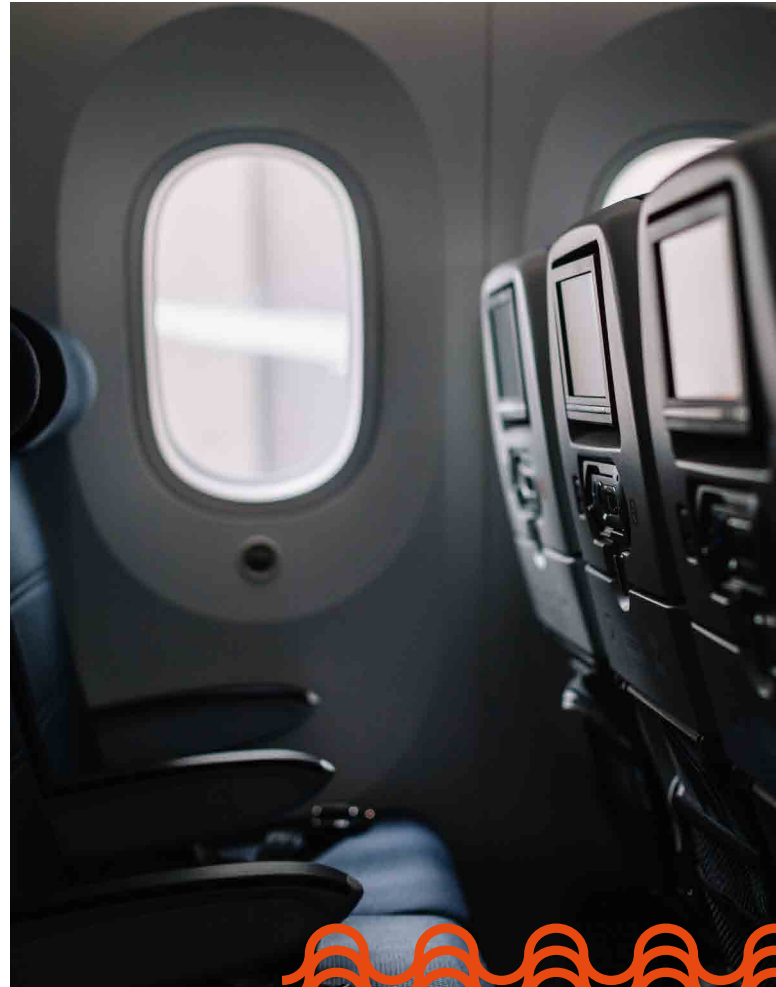
Koettu inflaatio ja kadonnut kulutuskysyntä

Kotitalouksien heikon kulutusinnon pitkittyminen on yllättänyt monet Suomen taloutta ennustavat tahot. Kansantalouden tilinpidon viimeisimpien tietojen mukaan yksityiset kulutusmenot ovat pudonneet alimmalle tasolle sitten vuoden 2017 alun, koronapandemian aikajaksoa lukuun ottamatta. Ilmiölle on ehdotettu monia syitä, kuten julkisen sektorin sopeustoimet, työttömyyden kohonnut uhka sekä maailmanpoliittinen epävarmuus. Vähemmälle huomiolle on jäänyt kotitalouksien kokeman inflaation mahdollinen vaikutus kulutusaikaisiin.

TAUSTAA

Suotuisan talouskehityksen keskeinen ainesosa on vakaa inflaatio, joka helpottaa yritysten ja kotitalouksien taloudellista päätöksentekoa. Näin varmistetaan, että yritykset voivat tehdä esimerkiksi tulevaisuuteen ajoittuvia toimitussopimuksia ilman merkittävää epävarmuutta niiden kannattavuudesta. Toisaalta vakaa inflaatio vähentää kotitalouksien riskiä lainanhoitokustannusten nopeasta kasvusta, mikä helpottaa suurten hankintojen toteuttamista, kuten asunnon ostoa. Tästä syystä rahapolitiikan keskeinen tehtävä on varmistaa hintojen vakaa kehitys.

Kuviossa 1 on kuvattu yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) ja ruuan (ml. tupakka ja alkoholi) inflaatio euroalueella ja Suomessa vuodesta 2017 tähän päivään. Kuvioista nähdään, että inflaation voimakas kiihtyminen ajoittui vuoden 2022 alkuun, jolloin Venäjä aloitti hyökkäyssodan Ukrainassa. Sodan seurauksena energiahinnat kohosivat äkillisesti. Energianhintojen nousun



Kuva: Stuart Bailey, Pixabay.

myötä ruuan inflaatio kiihtyi vielä noin puoli vuotta sen jälkeen, kun kokonaisinflaation vauhti oli alkanut hiipua. Ruuan inflaation huippuvauhti ajoittui maaliskuulle 2023, jolloin kasvua oli euroalueella 15,5 ja Suomessa 13,2 prosenttia vuodentakaisesta. Sittemmin vauhti on hidastunut: viimeisen vuoden ajan kokonaisinflaatio on ollut vajaa kaksi prosenttia ja ruuan inflaatio noin kolme prosenttia sekä Suomessa että euroalueella.

Reilun vuoden ajan jatkunut inflaation hidastuminen ei ole toistaiseksi vauhdittanut yksityistä kulutusta. Eräs selittävä tekijä tälle voi olla se, että kotitaloudet kokevat inflaation olevan edelleen koholla. Tätä havainnollistaa kuvio 2, johon on kerätty Tilastokeskuksen kuluttajaluottamuskyselyn tulokset kotitalouksien kokemasta inflaatiosta. Kyselyssä vastaajia pyydetään antamaan oma arvionsa inflaatiosta tänään ja 12 kuukauden päästä.

Ennen nopean inflaation jaksoa näkemykset vallitsevasta ja odotukset tulevasta inflaatiosta vastasivat toisiaan

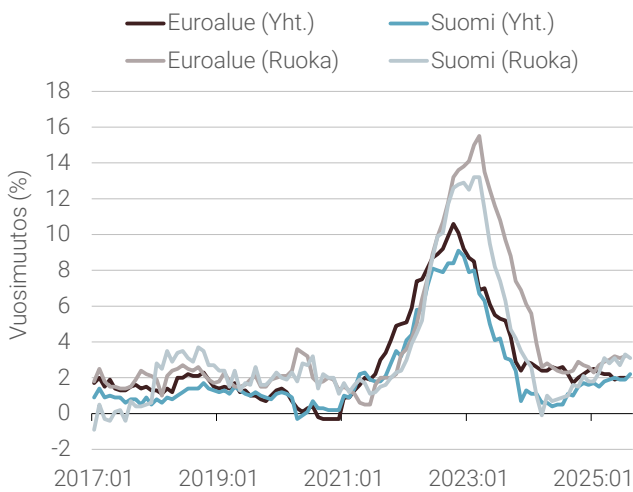
lähes täysin. Inflaatio arvioitiin noin 1–2 prosenttiyksikköä korkeammaksi kuin kuvion 1 YKHI-inflaatio, mikä on tutkimuskirjallisuudessakin havaittu ilmiö (Weber ym., 2022). Tämän jälkeen kotitaloudet päivittivät näkemyksiään oikea-aikaisesti inflaation kiihdyttyä. Merkillepantavaa on kuitenkin koetun inflaation ja odotusten jääminen selkeästi korkeammalle tasolle viimeisen puolentoista vuoden aikana. Inflaation ajatellaan olevan noin viisi prosenttia ja odotukset tulevasta inflaatiosta ovat noin prosenttiyksikön vähemmän. Koetun ja mitatun YKHI-inflaation välinen ero on

tällä hetkellä noin kolme prosenttiyksikköä, joka on selkeästi enemmän kuin pandemiaa edeltävällä vakaan inflaation ajanjaksolla. Näin nopea inflaatio supistaisi reaaliansoita, mikä on omiaan vähentämään muuta kuin välttämättömien palveluiden ja hyödykkeiden kulutusta.

MIKÄ SELITTÄÄ NOPEAKSI KOETTUA INFLAATIOTA?

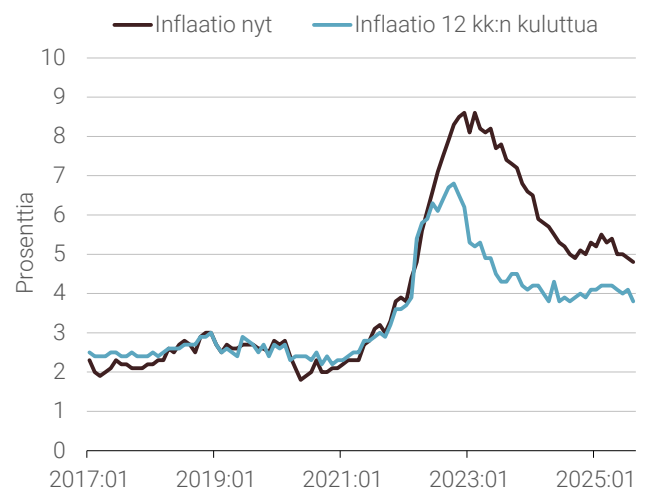
Tutkimuksissa on osoitettu, että kotitalouksien kokemaan ja odotettuun inflaatioon vaikuttavat keskeisesti tuotteiden

KUVIO 1. INFLAATIOMITTAREITA EUROALUEELLA JA SUOMESSA 2017:01–2025:08



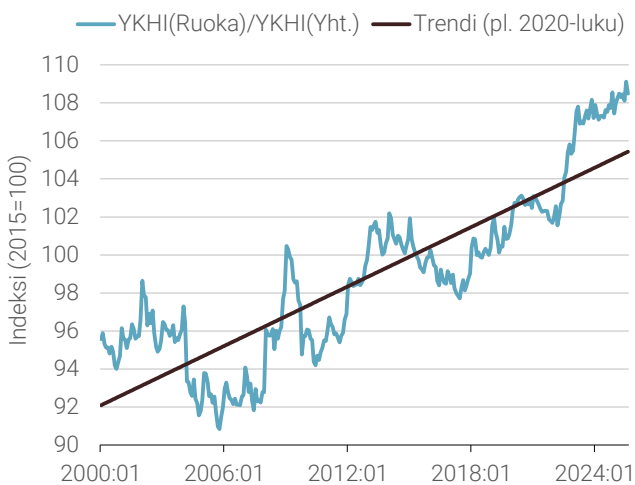
Lähde: Eurostat.

KUVIO 2. KULUTTAJIEN INFLAATIO-ODOTUKSET 2017:01–2025:08



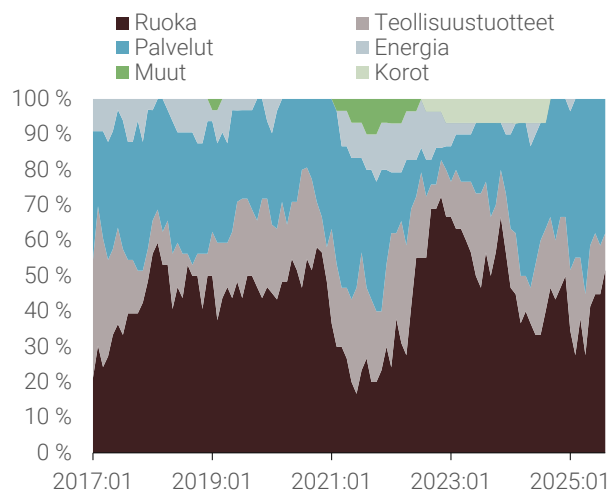
Lähde: Tilastokeskus.

KUVIO 3. RUUAN HINTAINDEKSIN SUHDE YKHI:IN 2000:01–2025:08



Lähde: Tilastokeskus, omat laskelmat.

KUVIO 4. KULUTTAJAHINTAINDEKSIN ALAKATEGORIODEN OSUUS NOPEIMMIN KALLISTUNEISTA NIMIKKEISTÄ 2017:01–2025:08



Lähde: Tilastokeskus, omat laskelmat.

den ja palveluiden hinnat, joita he kohtaavat toistuvasti arjessaan. Tärkein tällainen tuotekategoria on ruoka, jonka hinnan vaihtelut saavat esimerkiksi mediassa suurta huomiota. Kuviossa 3 on kuvattu YKHI-indeksin ja sen ruoka-alakategorian suhde vuodesta 2000 lähtien. Kuviosta huomataan, että ruuan hinta on noussut nopeammin kuin yleinen hintataso, sillä kahden indeksin välinen suhdeluku kasvaa ajassa. Jos hintojen nousu olisi saman tahtista, pysyisi suhdeluku keskimäärin vakiona. Yksi syy tälle on alkoholi- ja tupakkatuotteet, joiden hinnat nousevat tasaisesti niiden haittojen vähentämiseen pyrkivän verotuksen vuoksi.

Tärkeä huomio liittyy vuoden 2022 alkuun ajoittuvaan ja toistaiseksi pysyvään suhdeluvun hyppäykseen. Ruuan hinta on jäänyt pysyvästi korkeammalle tasolle suhteessa yleiseen hintatasoon, mikä saattaa vaikuttaa kotitalouksien mielikuviin, vaikka mitattu inflaatio on maltillista. Ruuan hinta suhteessa yleiseen hintatasoon nousi noin neljä prosenttia vajaan puolen vuoden aikana vuonna 2022, minkä jälkeen hinnat ovat kehittyneet historiassa havaitulla vauhdilla (ks. trendiviiva). Lähtökohtaisesti tällainen suhteellisten hintojen kehitys johtaa säästämiseen muualta, sillä ruoka on yksi tärkeimmistä välttämättömyyshyödykkeistä.

Kotitaloudet muodostavat inflaationäkemyksensä myös riippuen usein kohtaamiensa tuotteiden hinnanmuutosten tiheydestä (D'Acunto ym., 2021). Kuviossa 4 esitetään, kuinka KHI-indeksin eri alakategoriat jakautuvat niiden nimikkeiden kesken, joiden inflaatio sijoittuu 9. desiiliin kyseisenä kuukautena. Ensiksi kehitys 2020-luvun alkuun asti on yhdenmukaista kuvion 3 havaintojen kanssa siten, että ruuan hinta on noussut yleistä hintatasoa nopeammin. Toiseksi ruoka-alakategorian osuus nopeimmin kallistuneista nimikkeistä laski nopeasti alkuvuodesta 2021 palveluiden kallistuessa nopeimmin. Kolmanneksi nopean inflaation

KIRJALLISUUS

D'Acunto, F., Malmendier, U., Ospina, J., & Weber, M. (2021), Exposure to grocery prices and inflation expectations, **Journal of Political Economy**, 129(5), 1615–1639.

Weber, M., D'Acunto, F., Gorodnichenko, Y., & Coibion, O. (2022), The subjective inflation expectations of households and firms: Measurement, determinants, and implications, **Journal of Economic Perspectives**, 36(3), 157–184.

jakson alussa ruokatuotteiden osuus nopeimmin kallistuneista nimikkeistä kasvoi jyrkästi. Viimeisen 12 kuukauden aikana tilanne on tasoittunut, ja palveluiden osuus nopeimmin kasvavista nimikkeistä on jälleen kasvanut. Ruualla on silti merkittävä yliedustus tässä listauksessa, sillä ruuan paino KHI-indeksissä on vajaat 20 prosenttia.

Useimmin kallistuvia nimikkeitä tarkastelemalla voidaan saada mielikuva siitä, mihin inflaationäkemykset perustuvat. 30 useimmin kallistuneen nimikkeen listalta erottuvia tuotteita ja palveluita ovat tupakkatuotteet, kahvi, lentomatkailu, marjat, polttoaineet, oliiviöljy, sähkö, perunat, risteilyt sekä hotelli- ja majoituspalvelut. On oletettavaa, että kotitalouksien inflaatiomielikuvat perustuvat muun muassa tällaisten tuotteiden hintojen muutoksiin ja niiden tiheyteen. Lisätutkimusta subjektiivisten inflaationäkemyksen vaikutuksesta yksityiseen kulutukseen tarvitaan. ■

LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi





Labore eli Työn ja talouden tutkimus LABORE

(ent. Palkansaajien tutkimuslaitos) on vuonna 1971 perustettu itsenäinen tutkimuslaitos, jossa keskitytään yhteiskunnallisesti merkittävään ja tieteen kansainväliset laatukriteerit täyttävään soveltavaan taloustieteelliseen tutkimukseen. Tutkimuksen painopistealueisiin kuuluvat työn taloustiede, julkistaloustiede sekä makrotaloustiede ja toimialan taloustiede. Lisäksi teemme suhdanneennusteita ja toimialakatsauksia sekä julkaisemme Talous & Yhteiskunta -lehteä ja podcasteja.

Työn ja talouden tutkimus LABORE

Arkadiankatu 7 (Economicum)
00100 Helsinki
Puh. +358 40 940 1940
labore.fi

Kannen kuva

Braden Collum, Unsplash