

ENNUSTERYHMÄ

Paolo Fornaro
Juho Koistinen
Essi Lindberg
Mika Maliranta
Aila Mustonen
Elsa Päätaló

LISÄTIETOJA

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

TALOUSENNUSTE VUOSILLE 2026–2028

Kauasko kaari kantaa? – Kulma on lupaava ja takana on voimaa



TALOUSENNUSTE VUOSILLE 2026–2028

Kauasko kaari kantaa? – Kulma on lupaava ja takana on voimaa

Suomen talouskasvu on vahvistunut alkuvuonna, mutta elpyminen etenee vielä epätasaisesti. Tavaravienti on kasvanut ripeästi ja tuotannolliset investoinnit ovat lisääntyneet. Myös yksityisessä kulutuksessa on nähtävissä käänne parempaan pitkän vaisun jakson jälkeen. Asuntorakentamisen ongelmat sen sijaan jatkuvat, eikä tuotannon kasvu ole vielä vahvistanut työllisyyttä. Ennustamme bruttokansantuotteen kasvavan 1,7 prosenttia kuluvana vuonna, 1,6 prosenttia vuonna 2027 ja 1,5 prosenttia vuonna 2028.

Alkuvuoden talouskasvu on vahvistunut, vaikka riskit eivät ole väistyneet. Iranin sota on nostanut energiahintoja ja lisännyt maailmantalouden epävarmuutta. Kesäkuussa saavutettu aselepo on jäänyt hauraaksi, ja öljytöimitusten ongelmat jatkuvat. Suomen kannalta keskeistä on, kuinka pitkään energian korkea hinta nostaa tuotantokustannuksia keskeisissä eurooppalaisissa kauppakumppanimaissa ja vähentää siten investointitavaroiden kysyntää. Ennusteemme perustuu oletukseen, että hintasokin vaikutukset lievenevät ennustejaksolla eikä rahapolitiikka kiristy merkittävästi nykyisestä.

- » Vienti ja tuotannolliset investoinnit tukevat talouskasvua.
- » Kotitalouksien kulutus piristyy, mutta työmarkkinoiden elpyminen vie aikaa.
- » Energian kallistuminen ja kansainvälinen epävarmuus varjostavat kasvunäkymiä.
- » Julkisen talouden alijäämä pysyy suurena ja velkaantumisen jatkuu.



Kuva: FOTOGRAFIA INC., iStock.

LÄHIVUOSIEN NÄKYMÄT

Maailmantalouden kasvu jatkuu energian hintasokista huolimatta. Yhdysvalloissa yksityinen kulutus, tekoälyinvestoinnit ja elvyttävä finanssipolitiikka ylläpitävät noin kahden prosentin kasvua ennustejaksolla. Euroalue on herkempi tuontien energian kallistumiselle. Arvioimme euroalueen talouden kasvavan kuluvaan vuonna 0,8 prosenttia ja kasvun kiihtyvän 1,2 prosenttiin vuonna 2027 ja 1,4 prosenttiin vuonna 2028. Elpymistä tukevat kotitalouksien tulojen kasvu ja Saksan elvyttävä finanssipolitiikka. Kiinassa vahva vienti ylläpitää tuotantoa, mutta heikko kotimainen kysyntä ja kiinteistömarkkinoiden pitkittyneet ongelmat hidastavat kasvua.

Suomen viennin näkymät ovat verrattain suotuisat. Keskeisten kauppakumppanien suhdannetilanteen koheneminen ja eurooppalaisten puolustusinvestointien kasvu tukevat konepajateollisuuden tuotteiden kysyntää. Myös laivatoimitukset ja lääketeollisuuden vienti ylläpitävät viennin kasvua. Metsäteollisuuden tuotteiden kysyntä on sen sijaan heikkoa, ja palveluvienti on kehittynyt vaisusti. Ennustamme viennin kasvavan 4,7 prosent-

tia kuluvaan vuonna, 2,5 prosenttia vuonna 2027 ja 2,0 prosenttia vuonna 2028. Tuontia lisäävät puolustus- ja datakeskusinvestoinnit sekä kotimaisen kysynnän elpyminen. Vaihtotase säilyy ylijäämäisenä, mutta ylijäämä pienenee ennustejakson loppua kohden.

Investointien kasvu jatkuu, mutta asuntorakentamisen ja tuotannollisten investointien näkymät poikkeavat selvästi toisistaan. Datakeskushankkeet lisäävät sekä rakentamista että tietotekniikkahankintoja, ja puolustushankinnat kasvattavat julkisia investointeja. Odotamme myös tutkimus- ja kehittämisinvestointien lisääntyvän. Asuntorakentamista jarruttavat edelleen asuntojen hintojen lasku ja uusien asuntojen vähäinen kysyntä. Investoinnit kasvavat ennusteessamme 4,4 prosenttia kuluvaan vuonna, 4,3 prosenttia vuonna 2027 ja 3,1 prosenttia vuonna 2028. Suurten hankkeiden tuontiosuus kuitenkin rajoittaa niiden vaikutusta kotimaiseen talouskasvuun. Rakentamisen elpymistä voivat lisäksi hidastaa osaavan työvoiman puute ja rakennuskustannusten nousu.

Suomen työmarkkinoilla käänne parempaan on vasta edessä. Talouskasvu on perustunut tuottavuuden paranemiseen, sillä yritykset ovat voineet lisätä tuotan-

KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

	Mrd. €		Määrän muutos (%)		
	2025	2025	2026e	2027e	2028e
Bruttokansantuote	281,7	0,8	1,7	1,6	1,5
Tuonti	116,3	2,6	5,0	2,3	2,4
Kokonaistarjonta	398,0	1,3	2,7	1,8	1,8
Vienti	120,7	5,0	4,7	2,5	2,0
Kulutus	214,9	-0,7	0,9	0,8	1,2
yksityinen	142,2	-1,1	1,3	1,5	2,0
julkinen	72,7	0,1	0,2	-0,6	-0,4
Investoinnit	61,7	1,4	4,5	4,3	3,1
yksityiset	49,0	1,0	3,5	5,0	3,5
julkiset	12,8	3,0	8,1	1,6	1,6
Kokonaiskysyntä	397,3	1,3	2,6	1,8	1,7

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

toaan ilman uusia rekrytointeja. Suhdannekyselyissä työllistämisaikheet ovat kuitenkin vahvistuneet, ja odotamme työvoiman kysynnän kasvavan loppuvuodesta ja ensi vuoden aikana. Työttömyysaste laskee ennusteessamme kuluvan vuoden 10,4 prosentista 9,8 prosenttiin vuonna 2027 ja 9,2 prosenttiin vuonna 2028. Vienti ja datakeskushankkeet tukevat työllisyyttä, mutta asuntorakentamisen heikkous ja julkisen talouden sopeutus hidastavat työmarkkinoiden elpymistä. Palvelualoilla työvoiman kysynnän kasvu riippuu kotitalouksien kulutuksen piristymisestä.

Kotitalouksien kulutuksessa on merkkejä piristymisestä. Alkuvuoden kasvu on nojannut tavaroiden kysyntään, kun taas palvelujen kulutus on pysynyt vaisuna. Kuluttajien luottamus on kuitenkin kohentunut, ja odotamme reaalityulojen kasvun sekä työllisyyden asteittaisen paranemisen tukevan kulutusta. Ennustamme yksityisen kulutuksen kasvavan 1,3 prosenttia kuluvana vuonna, 1,5 prosenttia vuonna 2027 ja 2,0 prosenttia vuonna 2028. Ennusteen toteutuminen edellyttää, että kotitalouksien varautumissäästäminen vähenee. Korkea työttömyys sekä polttoainekustannusten ja asuntolainakorkojen nousu voivat kuitenkin hidastaa kulutuksen kasvua ennakoitua enemmän.

Inflaatio on kiihtynyt energian kallistumisen vuoksi, mutta hintojen nousupaineet eivät ole levinneet yhtä voimakkaana koko talouteen. Kotimainen kysyntä on toistaiseksi maltillista eikä aiheuta merkittäviä hintapaineita. Ennustamme kansallisella kuluttajahintaindeksillä mita-

tun inflaation olevan 1,9 prosenttia kuluvana vuonna, 2,2 prosenttia vuonna 2027 ja 2,0 prosenttia vuonna 2028.

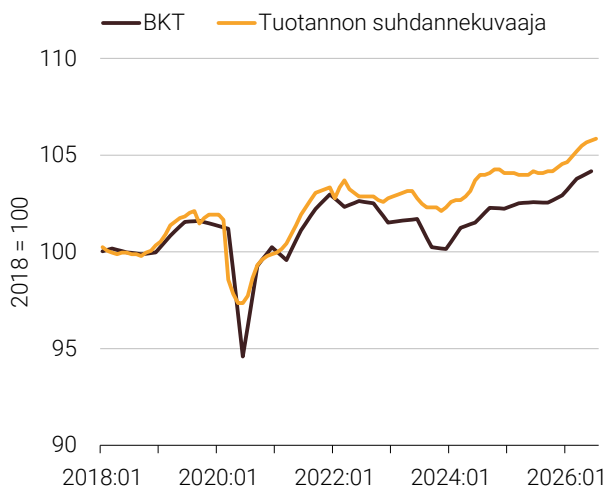
Julkisen talouden ongelmat eivät ratkea pelkästään suhdanteen kohentuessa. Puolustusmenot, korkokustannukset ja väestön ikääntyminen kasvattavat menoja, ja veronkevennykset hidastavat tulopohjan vahvistumista. Julkisen talouden alijäämä suhteessa bruttokansantuotteeseen on ennusteessamme 3,8 prosenttia vuonna 2026, 4,2 prosenttia vuonna 2027 ja 3,9 prosenttia vuonna 2028. Velkasuhde nousee ennustejaksolla 90,9 prosentista 94,5 prosenttiin. Suurin osa alijäämästä syntyy valtiontaloudessa, mutta myös kuntien ja hyvinvointialueiden taloudellinen liikkumavara pysyy niukkana.

ENNUSTEEN KESKEISIMMÄT RISKIT

Ennustettua heikomman kehityksen keskeiset riskit liittyvät kansainväliseen talouteen ja kotitalouksien varovaisuuteen. Lähi-idän konfliktin pitkittyminen voi pitää energian hinnan korkeana, kiihdyttää inflaatiota ja kiristää rahoitusoloja. Tämä heikentäisi Suomen vientikysyntää sekä kotimaista kulutusta ja investointeja. Myös Yhdysvaltojen kauppapolitiikka ja tekoälyinvestointien tuottoihin liittyvä epävarmuus voivat aiheuttaa häiriöitä kansainvälisessä taloudessa. Kotimaassa työvoiman kysynnän pitkittynyt heikkous voisi puolestaan viivästyttää kulutuksen elpymistä.

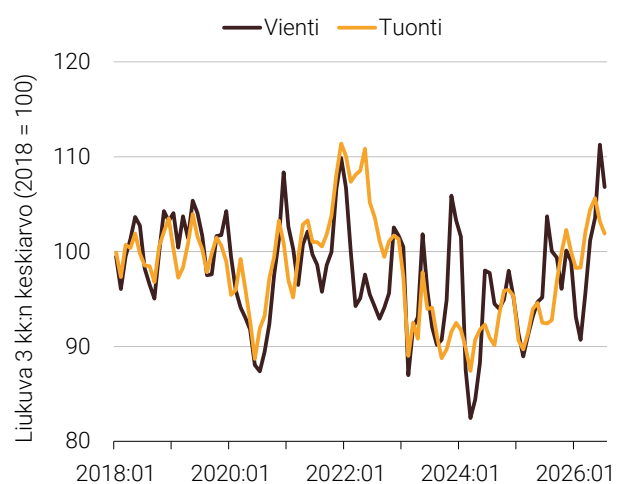
Myös ennustettua nopeampi kasvu on mahdollista. Pysyvä rauha Lähi-idässä alentaisi energian hintaa ja vah-

KUVIO 1. BKT JA TUOTANNON SUHDANNEKUVAAJA 2018:01–2026:07



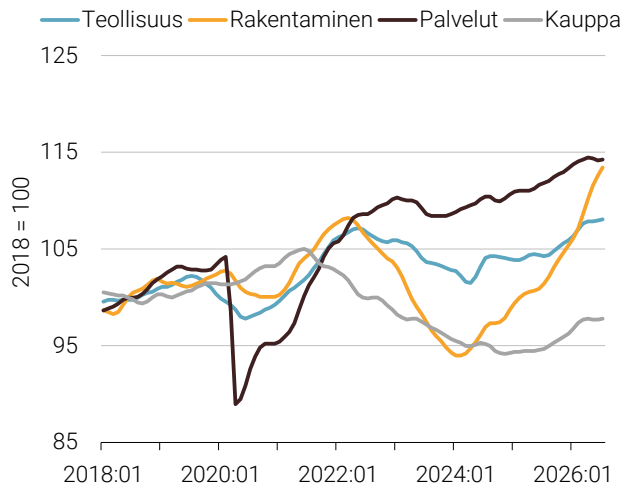
Lähde: Tilastokeskus.

KUVIO 2. TAVARAKAUPAN VOLYYMI 2018:01–2026:07



Lähde: Tulli, Tilastokeskus.

KUVIO 3. PÄÄTOIMIALOJEN TUOTANNON VOLYYMI 2018:01–2026:07



Lähde: Tilastokeskus.

vistaisi luottamusta. Kotitalouksien kulutus voisi tällöin piristyä arvioitua ripeämmin. Tekoälyinvestointien kasvu voi puolestaan lisätä suomalaisten ICT-palvelujen vientiä ennustettua enemmän. Kasvun jatkumiselle on siis edellytyksiä, mutta sen välittyminen laajemmin työllisyyteen ja kotitalouksien kulutukseen vie vielä aikaa. ■

Talouspoliittisia johtopäätöksiä
**SOPEUTUKSELLE ON NYT
PAREMPI TILAISUUS –
JA KASVANUT TARVE**



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN
ennustepäällikkö

040 940 2833
juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



TALOUSPOLIITTISIA JOHTOPÄÄTÖKSIÄ

Sopeutukselle on nyt parempi tilaisuus – ja kasvanut tarve

Tämänkertainen ennustemme kysyy: kauasko kaari kantaa? Lähtökulma on lupaava. Bruttokansantuote kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä 0,8 ja toisella 0,4 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Kesällä tarkentunut kansantalouden tilinpito kertoo lisäksi, että käänne alkoi jo viime vuonna aiemmin arvioitua vahvempaan.

Kasvun pohja on aiempaa laajempi. Vienti vetää, vaihtotase kääntyi viime vuonna ylijäämäiseksi, ja vahvaa kehitystä on nähty useilla teollisuudenaloilla. Myös datakeskushankkeiden investointinäkyvät ovat vahvat. Rakentaminen ja kotimainen kulutus laahaavat silti vielä perässä. Ennustemme mukaan bruttokansantuote kasvaa tänä vuonna 1,7 prosenttia ja vuosina 2027–2028 keskimäärin 1,5 prosenttia.

Ennustelukuihin on silti syytä suhtautua nöyrästi. Kolme vuotta sitten ennustelaitokset odottivat vuosille 2024–2025 keskimäärin 1,1 prosentin kasvua. Tuoreimman tiedon mukaan kasvu oli noin 0,9 prosenttia, vaikka vielä viime talvena sen arvioitiin jääneen lähelle nollaa. Ennustaminen on vaikeaa, mutta niin on myös mittaaminen – luvut tarkentuvat vielä vuosien päästä.

Ennusteen otsikon toinen puolisko – takana on voimaa – viittaa yrityskentän uudistumiseen 2010-luvulta lähtien. Viime vuoden taloustieteen Nobel-palkinto myönnettiin Philippe Aghionille ja Peter Howittille luovan tuhon kasvuteoriasta, yhdessä taloushistorioitsija Joel Mokyrin kanssa. Tutkimussuunnan keskeinen opetus on, että pitkän aikavälin kasvu perustuu tuottavuuteen ja syntyy merkittävältä osin luovan tuhon kautta. Trendit kääntyvät hitaasti, sillä tutkiminen, kehittäminen, testaaminen ja skaalaaminen vievät aikaa.

Vuosi sitten kysyin tässä yhteydessä, onko tulevan nousukauden perusta hapertumassa. Laboren tuoreiden



Kuva: Emmi Nykänen.

analyysien valossa vastaus on varovaisen lupaava: perusta on pitänyt.

2010-luvulla Suomeen syntyi kiihtyvään tahtiin uusia yrityksiä, joilla oli jo varhain t&k-henkilöstöä. Jo 2020-luvun vaihteessa lähes puolet yritysten patenttihakemuksista tuli yrityksistä, joita ei ollut olemassa kymmentä vuotta aikaisemmin. Nuorten yritysten joukossa nopeasti kasvavien yritysten työllisyysosuus ylitti Yhdysvaltojen tason. Myös yksityisten palvelualojen t&k-panostukset ovat kasvaneet voimakkaasti: vuonna 2010 ne olivat vain 22 prosenttia teollisuuden t&k-panostuksista, mutta vuonna 2023 jo 57 prosenttia.

SOPEUTTAMISEN TASAPAINOSTA ON PIDETTÄVÄ HUOLTA

Lähtötilanne on silti vaikea. Työttömyysasteen trendi oli heinäkuussa 10,5 prosenttia ja pitkäaikaistyöttömiä oli

yli 140 000. Valtiovarainministeriön kesäennusteen mukaan julkisyhteisöjen alijäämä on tänä vuonna 4,4 prosenttia suhteessa BKT:hen. Velkasuhteen arvioidaan ylittävän 90 prosenttia tänä vuonna ja nousevan nykytoimin lähes sataan prosenttiin vuonna 2030.

Aiemmissa ennusteteksteissä olen varoittanut, että väärin ajoitetut sopeutustoimet voivat syventää ja pidentää laskusuhdannetta (syksy 2023; syksy 2024; kevät 2025). Kun tilannekuva muuttuu, myös talouspoliittisia johtopäätöksiä on päivitettävä. Kaksi seikkaa on nyt muuttunut. Ensinnäkin kasvu on käynnistynyt ja sen pohja laajentunut. Koska veto tulee ennen muuta viennistä eikä kotimaisesta kysynnästä, sopeutustoimien suhdanepoliittiset riskit ovat pienemmät kuin vielä pari vuotta sitten – vaikka ne eivät ole poistuneet. Toiseksi velkasuhteen nopea nousu on lisännyt sopeutuksen tarvetta. Julkisen talouden sopeuttamiselle on siis aiempaa parempi tilaisuus ja samalla aiempaa suurempi tarve.

Ajoitusriskin pienentyminen ei poista rakenneriskiä, jota käsitelin viime kevään ennusteen yhteydessä. Päätöksiä punnittaessa on syytä antaa tavallista enemmän painoa sille, miten kukin leikkaus tai veromuutos vaikuttaa yritysten pitkän aikavälin tuottavuuskasvuun. Sopeutus, joka nakertaa osaamista, tutkimusta ja kehittämistä, kaventaa samalla veropohjaa, jolla velkasuhde on tar koitus taittaa. T&k-panostusten ennustettavuudesta on siksi pidettävä kiinni yli suhdanteiden ja hallituskausien. Niiden tuotot realisoituvat pitkällä viiveellä, ja poukkoileva politiikka heikentää investointikannustimia.

SOPEUTUKSEN HYVÄKSYTTÄVYYS MITATAAN HYVINVOINTIVAIKUTUKSILLA

Yhtä tärkeää on ottaa huomioon sopeutustoimien hyvinvointivaikutukset. Tämä ei ole taloustieteen näkökulmasta sivuseikka vaan sen ydintä: taloustiede on viime kädessä oppi siitä, miten niukat voimavarat käytetään ihmisten hyvinvoinnin kannalta mahdollisimman hyvin. Kuten olen tuoreessa Kansantaloudellisen aikakauskirjan pääkirjoituksessa korostanut, talouspolitiikassa jokaisella eurolla on vaihtoehtoiskustannus. Siksi menoleikkauksia, veronkorotuksia ja verohelpotuksia on arvioitava samalla mittatikulla: kuinka paljon ne lisäävät tai vähentävät hyvinvointia – ja kenen kohdalla. Sopeutuksen mittaluokka on niin suuri, että vaikutusten huolellinen arviointi eri kotitalousryhmissä on välttämätöntä sekä päätösten laadun että niiden hyväksyttävyyden kannalta.

Kasvupolitiikan suurin uhka ei ole uusien kasvuyritysten puute vaan se, että niiden tie tukitaan. Kansainvälinen tutkimusnäyttö viittaa siihen, että nuorissa yrityksissä syntyy vanhoihin yrityksiin verrattuna paljon radikaaleja, markkinoita uudistavia innovaatioita. Vakiintuneiden yritysten vaikutusvalta voi puolestaan sääntelyn, tukien ja edunvalvonnan kautta vaikeuttaa haastajien tuloa markkinoille ja kasvua. Kilpailupolitiikan terävöittäminen ja yritystukien kriittinen läpikäynti eivät siksi ole kasvupolitiikan sivujuonne vaan sen ydintä. Heikosti perusteltujen, kilpailua vääristävien tukien karsiminen voi vahvistaa julkista taloutta kasvuedellytyksiä heikentämättä – parhaimmillaan niitä vahvistaen. Näillä näkymin tuleva suhdannetilanne on siihen aikaisempaa otollisempi.

Työmarkkinoilla huomio kohdistuu tuleviin palkkaratkaisuihin. Suomen kustannuskilpailukyky on nyt vähintään kohtuullinen. Tuottavuuteen ja kilpailijamaiden kustannuskehitykseen suhteutettu palkkalinja voi silti tukea työllisyyttä. Kansantaloudellisen aikakauskirjan seuraavassa numerossa ilmestyvässä katsauksessani¹ korostan neuvottelujen tietopohjaa: osapuolilla on oltava mahdollisimman yhtenäiset lähtötiedot, jonka pohjalta voidaan muodostaa yhteinen tilannekuva, johon molemmat voivat luottaa. Ruotsin tapaan työmarkkinaosapuolten yhteistä palkkatilastointia kannattaa vahvistaa ja laajentaa henkilöstön edustajien oikeutta saada ajantasaista tietoa yrityksen taloudellisesta kehityksestä. Hyvin informoitu vastapuoli ei ole uhka vaan tehokkaan sopimisen edellytys. Järjestelmän on tuettava työvoiman liikkuvuutta ja edistettävä tuottavuustyötä työpaikoilla: palkkamaltilti paikkaa, uudistuminen kantaa.

Kauasko kaari siis kantaa? Lähtökulma on lupaava, ja takana on edellisen ja kuluneen vuosikymmenen uudistumisen voimaa. Pituus ratkeaa lopulta sen mukaan, pysyvätkö markkinat avoimina uusille tulokkaille ja vetävätkö kilpailu-, yritystuki-, vero-, innovaatio- ja koulutuspolitiikka johdonmukaisesti samaan suuntaan. Eikä saa unohtaa, miksi pitkää kaarta tavoitellaan: ihmisten hyvinvoinnin vuoksi. ■

MIKA MALIRANTA
johtaja

¹ Maliranta, M. (2026), Palkkamaltilti paikkaa, uudistuminen kantaa, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* (ilmestyy syksyllä).

KIRJALLISUUS

Aghion, P., Akcigit, U., Bergeaud, A., Blundell, R. & Hémous, D. (2019), Innovation and top income inequality, **The Review of Economic Studies**, 86(1): 1–45.

Aghion, P., Bergeaud, A., Boppart, T., Klenow, P. J. & Li, H. (2023), A theory of falling growth and rising rents, **Review of Economic Studies**, 90(6): 2675–2702.

Akcigit, U. & Goldschlag, N. (2023), **Where have all the “creative talents” gone? Employment dynamics of US inventors**, NBER Working Paper 31085.

Akcigit, U. & Goldschlag, N. (2025), Measuring the characteristics and employment dynamics of US inventors, **Journal of Economic Growth**, 30(2): 237–269.

Akcigit, U. & Kerr, W. R. (2018), Growth through heterogeneous innovations, **Journal of Political Economy**, 126(4): 1374–1443.

Fornaro, P. & Maliranta, M. (2024), **Yritysten t&k-toiminnan rakenne ja uudistuminen: tuottavuuden nousun enteitä?**, Labore, Analyysi 2024/2.

Fornaro, P. & Maliranta, M. (2026), **Kasvuyritykset ja yritysdyناميikka: Suomi–USA-vertailu**, Labore, Analyysi 2026/7.

Hyytinen, A., Maliranta, M., Nurmi, E., Pudas, A. & Toivanen, O. (2025), Osaajia hyödyntävät nuoret yritykset versovat innovaatioita, **Talous & Yhteiskunta**, 3/2025: 22–37.

Kerr, W. R., Nanda, R. & Rhodes-Kropf, M. (2014), Entrepreneurship as experimentation, **Journal of Economic Perspectives**, 28(3): 25–48.

Maliranta, M. (2024), **Pinnan alta: Miksi edessämme on vahvan talouskasvun aika**, Docendo.

Maliranta, M. (2026), Palkkamallit paikkaa, uudistuminen kantaa, **Kansantaloudellinen aikakauskirja** (ilmestyy syksyllä).



KANSAINVÄLINEN TALOUS

Iranin sota jarruttaa maailmantalouden kasvua

Maailmantalous kasvoi vahvasti vuoden 2025 lopulla. Helmikuussa 2026 kauppapoliittista epävarmuutta vähensi osaltaan Yhdysvaltojen korkeimman oikeuden päätös, jonka mukaan IEEPA-laki ei oikeuttanut presidenttiä asettamaan tulleja. Yksityinen kulutus kasvoi reaalitulojen kasvun tukemana. Tekoälyinvestoinnit puolestaan tukivat talouskasvua etenkin Yhdysvalloissa ja datakeskusten komponentteja vievissä Aasian maissa.

- » Iranin sota ja sen aiheuttama energian hintasokki jarruttavat maailmantalouden kasvua. Kesäkuussa solmittu aselepo on osoittautunut hauraaksi, ja raakaöljyn hinta vaihtelee edelleen voimakkaasti.
- » Yhdysvaltojen talouskasvua tukevat yksityinen kulutus, tekoälyinvestoinnit ja elvyttävä finanssipolitiikka. Euroalueella energian hintasokki jarruttaa vielä kasvua, mutta suhdanne vahvistuu vähitellen ennustejaksolla.
- » Kuluvana vuonna inflaatio kiihtyy yli keskuspankkien tavoitteiden suurissa talouksissa, myös euroalueella. Energian halventuessa inflaation ennakoidaan hidastuvan selvästi vuonna 2027 ja palautuvan tavoitetasoilleen vuonna 2028, vaikka palveluinflaatio pysyy sitkeänä.
- » Odotamme Kiinan talouskasvun hidastuvan siitä huolimatta, että tavaravienti on yltänyt uusiin ennätyksiin ja energian hintasokin vaikutukset ovat jääneet vähäisiksi. Kasvua jarruttavat kuluttajien varovaisuus, väestörakenteen ongelmat ja pitkittynyt kiinteistömarkkinoiden kriisi.



Kuva: Mostafa Meraji, Pixabay.

Myös euroalueen talous kasvoi vahvasti vuoden 2025 jälkipuoliskolla, ja näkymät vuoteen 2026 olivat myönteiset.

Iranin sodan puhkeaminen helmikuun 2026 lopussa muutti näkymiä jyrkästi. Erityisesti Hormuzinsalmen sulkeminen nosti öljyn ja maakaasun hintoja voimakkaasti Euroopassa ja Aasiassa. Iranin iskujen aiheuttamat vauriot ovat lisäksi lamauttaneet öljynjalostusta Persianlahden maissa, ja myös lannoitteiden hinnat ovat nousseet huomattavasti.

Sota on kestänyt alun perin odotettua pidempään, mikä on voimistanut sen kielteisiä vaikutuksia maailmantalouteen ja lisännyt inflaatiopaineita. Euroalueen kokonaisinflaatio kiihtyi keväällä 2026 yli kolmeen prosenttiin. Osapuolet pääsivät aselepoon kesäkuussa 2026, minkä jälkeen öljyn ja maakaasun hinnat laskivat. Aselepo osoittautui kesän aikana hauraaksi: taistelut käynnistyivät ajoittain uudelleen, ja liikenne Hormuzinsalmessa pysyi rajoitettuna. Raakaöljyn hinta vaihtelee voimakkaasti ja on edelleen korkea. Energian hintasokin vaikutukset näkyvät taloudessa täysimääräisesti vasta viiveellä.

SUURET TALOUDET JATKAVAT KASVUAAN

Ennustamme Yhdysvaltojen talouden kasvavan noin kahden prosentin vuosivauhtia koko ennustejaksolla. Energian hintasokki on vaikuttanut myös Yhdysvaltojen talouteen. Odotamme kuitenkin vahvan yksityisen kulutuksen, elvyttävän finanssipolitiikan ja generatiiviseen tekoälyyn liittyvien investointien tukevan talouskasvua. Korkeimman oikeuden päätöksen jälkeen Trumpin hallinto asetti väliaikaisen 10 prosentin tullin. Sen voimassaolo päättyi heinäkuussa 2026, mutta tilalle tulivat uudet tullit. Kaupan esteisiin liittyvä epävarmuus on edelleen suurta.

Energiahintojen nousu vaikuttaa voimakkaasti euroalueen talouteen, joka on riippuvainen öljyn ja maakaasun tuonnista. Inflaation kiihtyminen heikentää kotitalouksien ostovoimaa, minkä odotetaan hidastavan yksityisen kulutuksen kasvua. Kasvava epävarmuus ja rahoitusolojen kiristyminen heikentävät kuluttajien luottamusta ja jarruttavat yksityisiä investointeja. Ennustamme euroalueen talouskasvun hidastuvan vuonna 2026 ja kiihtyvän jälleen vuosina 2027–2028. Kasvua tukevat kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu, geopolittisen epävarmuuden väheneminen sekä Saksan elvyttävä finanssipolitiikka.

Kiinan vienti yltää uusiin ennätyksiin, mutta talouden rakenteelliset ongelmat jatkuvat. Hallitus on pyrkinyt vauhdittamaan yksityistä kulutusta ja rajoittamaan yri-

KANSAINVÄLINEN TALOUS

BKT:n muutos (%)	2026e	2027e	2028e
Yhdysvallat	2,2	2,1	2,1
Kiina	4,4	4,2	4,0
Euroalue	0,8	1,2	1,4
Korot ja hinnat			
EKP:n talletuskorko (%)	2,50	2,25	2,25
3 kk:n Euribor (%)	2,80	3,00	2,70
USD/EUR	1,17	1,18	1,18
Brent-öljy (\$/tynnyri)	95	75	70
Euroalueen inflaatio (%)	2,9	2,3	2,0

Lähde: Federal Open Market Committee, EKP, IMF, Maailmanpankki, OECD, BOFIT, Kiinan tilastovirasto, Eurostat, Labore.

tysten välistä kilpailua. Kuluttajat ovat silti varovaisia, ja yksityisen kulutuksen osuus BKT:sta pysyy verrattain pienenä. Tämä yhdessä laajamittaisen teollisuuspolitiikan kanssa kannustaa kiinalaisia yrityksiä etsimään vientimarkkinoita, mikä voi lisätä kauppapoliittisia jännitteitä. Suurten kaupunkien kiinteistöjen hinnoissa on merkkejä laskun taittumisesta, mutta kiinteistösektorin ongelmat ovat edelleen suuria.

Talousnäkymiin liittyy edelleen huomattavaa epävarmuutta. Vaikka Yhdysvallat ja Iran pääsivät aselepoon kesäkuussa, jännitteet ovat yhä lähes ennallaan. Iranin rooliin Hormuzinsalmen laivaliikenteen valvonnassa liittyy epäselvyyttä, ja salmi on edelleen pääosin suljettu. Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa jatkuu viidettä vuotaa. Viimeaikainen kehitys viittaa Ukrainan aseman vahvistumiseen, mikä voi tehdä Venäjän toiminnasta entistä vaikeammin ennakoitavaa.

Epävarmuutta aiheuttavat myös Trumpin hallinnon tulevat tullipäätökset. Rahoitusmarkkinat ovat edelleen epävakaat. Osakekurssit heijastavat epävarmuutta siitä, tuottavatko Yhdysvaltojen suurten teknologiayhtiöiden mittavat tekoälyinvestoinnit riittävästi suhteessa investoihin summiin.

INFLAATIO KIIHTYY YMPÄRI MAAILMAN

Iranin sodan aiheuttama energian hintasokki on lisännyt inflaatiopaineita erityisesti euroalueella ja Aasiassa, missä monet maat ovat riippuvaisia öljyn ja maakaasun

tuonnista. Myös öljyjaloiteiden hinnat ovat nousseet, mikä on seurausta Persianlahden maiden öljynjalostamojen vaurioista. Lannoitteiden ja muiden teollisuuden tuotantopanosten, kuten heliumin, hinnat ovat niin ikään nousseet tuntuvasti. Brent-raakaöljyn hinta laski jyrkästi kesäkuussa 2026 solmitun aselevon jälkeen, mutta taistelujen alkaminen uudelleen käänsi hinnan jälleen nousuun. Ennustamme öljyn hintasokin kiihdyttävän kokonaisinflaatiota vuonna 2026 ja vuoden 2027 alussa. Odotamme raakaöljyn hinnan olevan yli 90 dollaria tynnyriltä vuonna 2026 ja laskevan vuosina 2027 ja 2028.

Vaikka Yhdysvallat on öljynviejäämaa, energian hintasokki on nostanut sielläkin polttoaineiden hintoja. Inflaatiopaineita lisäävät Trumpin hallinnon asettamat tullit. Niiden vaikutukset tavaroiden hintoihin näkyvät viiveellä, kun aiemmin kertyneet varastot ehtyvät. Myös energian ja ruuan hintojen vaihtelusta puhdistettu pohjainflaatio pysyy sitkeänä palveluhintojen nousun vuoksi. Ennustamme Yhdysvaltojen kokonais- ja pohjainflaation kiih-

tyvän voimakkaasti vuonna 2026. Vuonna 2027 inflaatio hidastuu, mutta jää hieman kahden prosentin tavoitteen yläpuolelle. Markkinoilla odotetaan Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin lykkäävän koronlaskuja tai jopa kiristävän rahapolitiikkaa uudelleen.

Energian hintasokki vaikuttaa selvästi voimakkaammin öljyä ja maakaasua tuovan euroalueen talouteen. Soikin suuruudesta huolimatta inflaatiopaineiden odotetaan jäävän selvästi vähäisemmiksi kuin Venäjän hyökättyä Ukrainaan vuonna 2022. Tätä selittävät vähäisempi riippuvuus maakaasusta ja uusiutuvan energian tarjonnan kasvu. Inflaatiopaineita hillitsevät myös työmarkkinoiden viileneminen ja vaimeampi kokonaiskysyntä. Odotamme nimellispalkkojen nousevan edelleen tuntuvasti etenkin Saksassa, mutta nousuvauhti hidastuu. Tällä on pohjainflaatiota hillitsevä vaikutus. EKP nosti ohjauskorkoja kesäkuussa, mutta emme odota rahapolitiikan merkittävää kiristymistä jatkossa, sillä inflaatiotosokin arvioidaan jäävän tilapäiseksi. ■

LISÄTIETOJA

PAOLO FORNARO

johtava tutkija

040 965 8449

paolo.fornaro@labore.fi

www.labore.fi

JUHO KOISTINEN

ennustepääällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi



ULKOMAANKAUPPA

Ulkomaankauppa on vilkastunut suuntaansa

Vienti tuki talouskasvua vahvasti vuosina 2024–2025. Lupaava kehitys jatkui kuluvan vuoden tammi–kesäkuussa, jolloin tavaroiden ja palvelujen viennin volyymi kasvoi 6,6 prosenttia vuodentakaisesta. Kasvu oli yksinomaan tavaraviennin ansiota: tavaravienti kasvoi 11,2 prosenttia, kun taas palveluvienti supistui 2,6 prosenttia. Kasvua selittävät kesäkuulle ajoittunut risteilijätoimitus sekä kone- ja metalliteollisuuden tuotteiden vahva ulkomainen kysyntä.

Suhdanne on vahvistunut Suomen keskeisissä eurooppalaisissa kauppakumppanimaissa, ja vienti Yhdysvaltoihin on jatkanut kasvuaan kauppapoliittisesta epävarmuudesta huolimatta, etenkin lääketeollisuudessa. Tavaraviennin arvoa ovat kasvattaneet myös yksittäiset tekijät, kuten kullan viennin voimakas kasvu. Tammi–kesäkuussa Suomesta vietiin kultaa lähes miljardin euron arvosta, yli kaksinkertaisesti vuodentakaiseen verrattuna.

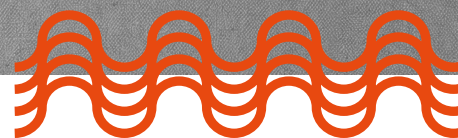
Viennin kehitys on kuitenkin eriytynyt toimialoittain. Heikko kysyntä supistaa edelleen metsäteollisuuden vientiä, eikä nopeaa käännettä ole näköpiirissä. Palveluvienti on pysynyt paikallaan vuoden verran, ja etenkin digi- ja ohjelmistopalveluissa on kasvuvaraa.

Tuonti on kiihtynyt vuoden 2025 alusta lähtien. Kuluvan vuoden tammi–kesäkuussa tavaroiden ja palvelujen tuonnin volyymi kasvoi 8,2 prosenttia vuodentakaisesta. Kasvua ovat tukeneet kysynnän elpyminen

-
- » Tavaravienti vetää, mutta palveluvienti on tahmeaa.
 - » Puolustus- ja datakeskusinvestoinnit kasvattavat tuontia.
 - » Vaihtotase säilyy ylijäämäisenä, mutta ylijäämä pienenee ennustejaksolla.



Kuva: Gerd Altmann, Pixabay.



sekä alkuvuodelle kirjatut hävittäjähankinnat (ks. myös erillisartikkeli) ja datakeskusten laitehankinnat. Tuonnin volyymi jää kuitenkin edelleen vuoden 2022 huipputasosta. Palvelutuontia ovat kasvattaneet matkailu- ja ohjelmistopalvelut.

ULKOMAANKAUPAN NÄKYMÄT

Ennustamme viennin kasvavan 4,7 prosenttia kuluvana vuonna, 2,5 prosenttia vuonna 2027 ja 2,0 prosenttia vuonna 2028. Suotuista kehitystä puoltavat Suomen talouden hyvä kilpailukyky, kauppakumppanien kohen- tuva suhdanne ja eurooppalaisen teollisuustuotannon kasvu, joka kasvattaa Suomessa tuotettujen investointitavaroiden kysyntää.

Viime vuosina vientiään kasvattanut konepajateollisuus hyötyy myös eurooppalaisten puolustusinvestointien kasvusta. Meriteollisuus kasvaa jäänmurtaja- ja risteilijätoimitusten ansiosta. Meyerin telakka on solminut sopimuksen vuosittaisista risteilijätoimituksista pitkälle 2030-luvulle saakka, mikä ylläpitää telakkateollisuuden viennin korkeaa tasoa. Kemianteollisuudessa lääkkeiden ja muiden farmaseuttisten tuotteiden vienti on kasvanut voimakkaasti. Oletamme kasvun jatkuvan ennustejaksolla.

Vientiennusteen riskit ovat tasapainossa. Ennustettua hitaamman kasvun riski liittyy rahoitusolojen kiristymiseen. Suomalaisen konepajateollisuuden vientituotteiden kysyntä voi heikentyä, jos energian kallistuminen kiihdyttää inflaatiota laajemmin ja EKP joutuu kiristämään rahapolitiikkaa ennakoitua enemmän. Lähi-idän konfliktin pitkittyminen heikentäisi maailmankaupan ja Suomen viennin näkymiä.

Ennustettua nopeamman kasvun mahdollisuuksia on ICT-palveluissa, joiden vienti on pysynyt vuoden verran paikallaan. Voimakkaassa kasvussa olevat tekoälyinvestoinnit voivat kasvattaa suomalaisten yritysten ohjelmisto- ja digipalveluvientiä. Myös perinteisen teollisuuden vientiin liittyy yhä enemmän ohjelmisto- ja toiminnanohjauspalveluja, joiden vienti voi kasvaa ennakoitua nopeammin.

Tuonnin kasvu hidastuu kuluvaan vuoden 5,0 prosentista 2,3 ja 2,4 prosenttiin vuosina 2027 ja 2028. Puolustusinvestoinnit kasvattavat tuontia läpi ennustejakson. Keskeisiä ovat hävittäjähankinnat, mutta myös muiden puolustustarvikkeiden ja niiden osien tuonti kasvaa. Teollisuus käyttää merkittävästi tuontipanoksia tuotannossaan, minkä seurauksena tuonti kasvaa viennin

ULKOMAANKAUPAN KESKEISIÄ ENNUSTELUKUJA

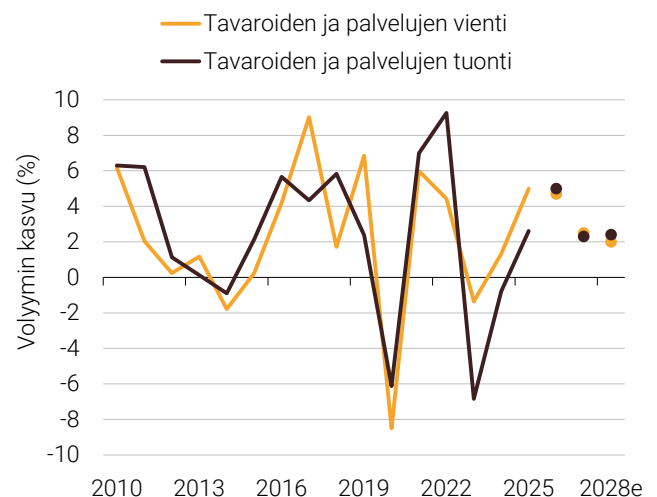
	2025	2026e	2027e	2028e
Vienti (%)	5,0	4,7	2,5	2,0
Tuonti (%)	2,6	5,0	2,3	2,4

Ulkomaankaupan tasapaino

Tavaroiden ja palveluiden tase (% BKT:sta)	1,5	1,1	0,7	0,5
Vaihtotase (% BKT:sta)	1,5	1,0	0,4	0,2

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

KUVIO 1. TAVAROIDEN JA PALVELUJEN ULKOMAANKAUPPA 2010–2028



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

imussa. Yksityisen kulutuksen piristyminen kasvattaa myös ulkomailla tuotettujen tuotteiden ja palvelujen kysyntää.

Ulkomaankaupan ennusteeseen liittyy tuonnin osalta suuria riskejä. Hävittäjätoimitusten tarkka ajoitus on edelleen epäselvä, mikä voi heiluttaa kauppasettaa vuositasolla (ks. myös [erillisartikkeli](#)). Suuret datakeskusinvestoinnit kasvattavat tietoteknisten laitteiden ja komponenttien tuontia, mutta toimitusten ja omistuk-



sen siirtymisen tarkka ajoitus on epävarma. Tämä vaikeuttaa tuonnin kasvun ajoittamista ennustevuosille.

NETTOVIENTI JA ULKOINEN TASAPAINO

Vaihtotaseen ylijäämä on vakiintunut noin 1,5 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Vuoden 2023 alussa vastaava luku oli noin 2,3 prosenttia alijäämäinen. Myönteinen kehitys on nojannut palvelutaseen alijäämän supistumiseen ja kauppataseen ylijäämän kasvuun. Odo-

tamme tavaratuonnin kasvavan tavaraviennin arvoa nopeammin, mikä pienentää kauppataseen ylijäämää ennustejaksolla. Emme odota palveluviennin nopeaa kiihtymistä, minkä seurauksena palvelutaseen alijäämä pysyy reilussa prosentissa suhteessa BKT:hen. Ennustamme vaihtotaseen ylijäämän olevan kuluvana vuonna 1,0 prosenttia suhteessa BKT:hen. Ylijäämä pienenee lähelle tasapainoa 0,4 ja 0,2 prosenttiin vuosina 2027 ja 2028. ■

LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



TYÖMARKKINAT

Työvoiman kysyntä elpyy hiljalleen

Työmarkkinoiden elpyminen on toistaiseksi jäänyt jälkeen talouden kasvusta. Työllisten määrä on vähentynyt 0,8 prosenttia ja tehtyjen työtuntien määrä 0,5 prosenttia vuoden 2025 ensimmäisen ja vuoden 2026 toisen neljänneksen välillä. Samaan aikaan talous kuitenkin kasvoi noin 1,6 prosenttia. Myös viimeisimmät tiedot viittaavat työmarkkinoiden vaisuun kehitykseen. Heinäkuussa työttömyysasteen trendi oli 10,5 prosenttia ja 20–64-vuotiaiden työllisyysaste 75,4 prosenttia. Molemmat ovat pysyneet kuluvana vuonna kutakuinkin ennallaan.

Työvoiman heikko kysyntä on heijastunut erityisesti yksityisen sektorin työllisten määrään, joka väheni 1,4 prosenttia vuoden 2025 alusta vuoden 2026 toiselle neljännekselle tultaessa. Talouden kasvu onkin perustunut työn tuottavuuden paranemiseen. Yksityisellä sektorilla arvonlisäys tehtyä työtuntia kohden kasvoi vuoden 2026 tammi–kesäkuussa 2,4 prosenttia edellisvuoden vastaavasta ajanjaksosta. Tuottavuuden vahvistuminen ennen työllisyyden elpymistä on tyypillistä suhdannekäänteille. Matalasuhdanteen jäljiltä yrityksillä on vapaata kapasiteettia, joten tuotantoa voidaan kasvattaa ilman välitöntä työpanoksen lisäystä.

Työllisyyden odotetaan vahvistuvan loppuvuodesta 2026 ja vuoden 2027 aikana. Tätä näkemystä tukevat

- » Talouskasvu on perustunut tuottavuuden paranemiseen, eikä kasvu ole vielä vahvistanut työllisyyttä.
- » Työttömyysasteen ennustetaan laskevan vuoden 2026 10,4 prosentista 9,2 prosenttiin vuonna 2028.
- » Vientikysyntä ja datakeskushankkeet tukevat työllisyyttä, mutta heikko asuntorakentaminen, vaisu kulutus ja julkisen talouden sopeutus jarruttavat kehitystä.



Kuva: Kayla Miller, Pixabay.

havainnot suhdannekyselyistä, joissa yritysten työllistämisaikheet ovat kasvaneet kaikilla päätoimialoilla kevästä lähtien. Ennustamme, että työttömyysaste on kuluvana vuonna 10,4 prosenttia, josta se laskee 9,8 ja 9,2 prosenttiin vuosina 2027 ja 2028. Työllisyysasteen (20–64-vuotiaat) odotamme vahvistuvan kuluvan vuoden 75,4 prosentista 76,1 ja 76,8 prosenttiin vuosina 2027 ja 2028.

TYÖLLISYYSNÄKYMÄT TOIMIALOITTAIN

Työmarkkinoiden elpyminen etenee epätasaisesti eri toimialoilla. Rakennusalaalla datakeskushankkeet tukevat työllisyyden kasvua, mutta asuntorakentamisen lama jarruttaa alan laajempaa elpymistä. Teollisuudessa vapaa kapasiteetti vähentää vielä uusien rekrytointien tarvetta. Tilauskannan vahvistuminen ja vahva vientikysyntä kuitenkin lisäävät rekrytointitarvetta ennustejaksolla.

Palvelualojen työllisyyden kasvu edellyttää yksityisen kulutuksen piristymistä. Yksityisissä palveluissa työllisyys voi kasvaa odotettua nopeammin, jos kotitalouksien luottamus talouteen kohenee edelleen. Julkisen sektorin työllisyyttä puolestaan rajoittavat julkisen talouden ongelmat ja sopeutustarve. Odotamme, että julkisen sektorin työllisyys vähenee hieman ennustejaksolla. ■

TYÖMARKKINOIDEN KESKEISET LUVUT

	2025	2026e	2027e	2028e
Työttömyysaste, 15–74-vuotiaat (%)	9,7	10,4	9,8	9,2
Työllisyysaste, 20–64-vuotiaat (%)	76,0	75,4	76,1	76,8
Ansiotasoindeksi (%)	3,1	3,5	3,5	3,2
Työn tuottavuus, BKT:n mukaan (%)	1,5	2,6	2,0	1,5

Lähde: Tilastokeskus, Labore.



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



INFLAATIO JA KOTITALOUDET

Kotitalouksien kulutus virkoaa

Kotitalouksien kulutus on elpynyt hitaasti. Yksityisen kulutuksen volyymi oli kuluvan vuoden toisella neljänneksellä pienempi kuin vuoden 2024 alussa. Heikkoon kulutuskysyntään on useita syitä, joista moni liittyy todennäköisesti vuosien 2022–2023 nopean inflaation jaksoon. Tuolloin asuntolainojen hoitokulut kasvoivat voimakkaasti, mikä kulutti kotitalouksille kertyneitä säästöjä. Myös hintojen nousu supisti reaalityuloja ja nakersi säästöjä. Yksityisen sektorin työntekijöiden ansiotaso on inflaatiokorjattuna edelleen vajaat kaksi prosenttia matalampi kuin vuonna 2022 keskimäärin.

Lisäksi työttömien määrän nopea kasvu ja lisääntynyt työttömyysriski ovat supistaneet kulutusta. Asuntohintojen jyrkkä lasku on syönyt kotitalouksien varallisuutta ja kasvattanut säästämistä. Myös talouspolitiikka on todennäköisesti osaltaan vaikuttanut heikkoon kehitykseen. Sosiaalietuuksien leikkaukset ja yleisen arvonlisäverokannan nosto 25,5 prosenttiin syyskuussa 2024 ovat jarruttaneet yksityistä kulutusta.

Alkuvuosi toi maltillisen käänteen viimeisten kolmen vuoden vaisuun kulutuskehitykseen. Tammi–kesäkuussa yksityinen kulutus kasvoi 1,2 prosenttia edellisvuoden vastaavasta ajanjaksosta. Kasvu oli selvästi nopeampaa kuin vuosina 2023–2025. Piristymisen nojasi tavaroiden kulutuksen kasvuun, sillä palveluiden kysyntä on edelleen vaisua.

Kotitalouksien kulutusaikeet ovat vahvistuneet lupaa-
vasti kuluttajaluottamuskyselyissä kuluvan vuoden aika-

- » Yksityinen kulutus elpyy vähitellen pitkän vaisun jakson jälkeen.
- » Ostovoiman ja luottamuksen vahvistuminen tukee kulutusta, mutta työttömyys jarruttaa elpymistä.
- » Energian kallistuminen kiihdyttää inflaatiota ja lisää kotitalouksien epävarmuutta.



Kuva: F. Muhammad, Pixabay.

na. Kuluttajien luottamus nousi korkeimmalleen sitten maaliskuun 2022, jolloin se romahti Venäjän aloitettua hyökkäyssodan Ukrainassa. Kyselyssä ovat kohentuneet etenkin omaa taloutta koskevat näkymät.

Ennustamme yksityisen kulutuksen kasvavan 1,3 prosenttia kuluvana vuonna. Kasvu kiihtyy 1,5 prosenttiin vuonna 2027 ja 2,0 prosenttiin vuonna 2028. Kasvu nojaa reaalityulojen ja työllisyyden kasvuun sekä kotitalouksien luottamuksen kohenemiseen. Oletamme varautumissäästämisen vähenevän, mikä luo tilaa yksityisen kulutuksen kasvulle. Tästä on viitteitä jo kuluvan vuoden aikana: pitkään kasvanut kotitalouksien talletuskanta on osoittanut merkkejä tasaantumisesta. Lisäksi liikepankkien tiedot korttimaksuista viittaavat kulutuksen tasaiseen kasvuun.

Yksityinen kulutus voi kuitenkin kehittyä ennakoitua heikommin. Keskeinen riski on työvoiman heikon kysynnän pitkittyminen, mikä ylläpitäisi korkeaa työttömyyt-

KOTITALOUKSIEN KESKEISET LUVUT

	2025	2026e	2027e	2028e
Yksityinen kulutus (%)	-1,1	1,3	1,5	2,0
Inflaatio, KHI (%)	0,3	1,9	2,2	2,0

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

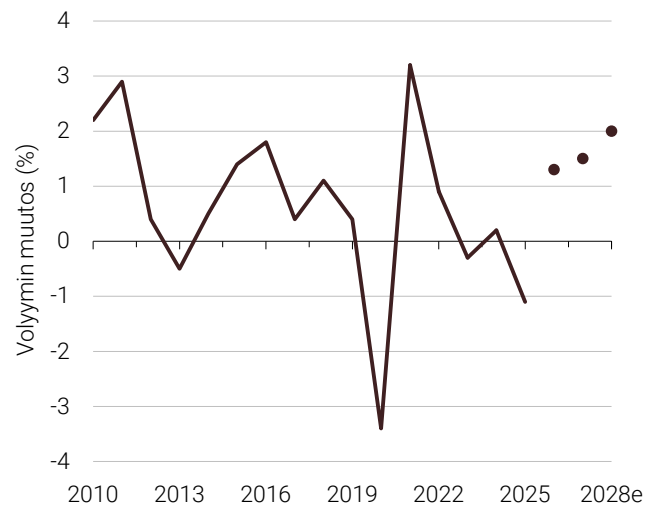
tä. Toinen riski liittyy elinkustannusten nousuun, josta esimerkkinä on polttoaineiden voimakas kallistuminen kuluvana vuonna. Polttoaineiden hinnat reagoivat voimakkaasti raakaöljyn hintaan, joka puolestaan on herkkä Lähi-idän konfliktin kehitykselle. Autokannan sähköistyminen lieventää hinnannousun vaikutuksia. Silti pienituloiselle haja-asutusalueella asuvalle kotitaloudelle polttoaineiden kallistuminen merkitsee muiden kulutusmahdollisuuksien kaventumista. Kolmas riski liittyy korokoympäristöön. Asuntovelallisten kotitalouksien kulutusaikheet hiipuvat, jos Euroopan keskuspankin rahapolitiikka kiristyy merkittävästi nykyisestä.

INFLAATION KIIHTYMINEN TASAANTUU

Inflaatio eli kuluttajahintojen nousu on kiihtynyt kuluvan vuoden aikana. Tammikuussa kansallisella kuluttajahintaindeksillä (KHI) mitattu inflaatio oli -0,2 prosenttia, mutta touko-heinäkuussa se oli jo 2,1 prosenttia. Energiahintojen vaikutus tähän lukemaan on noin yksi prosenttiyksikkö. Inflaatio olisi siis runsaan prosentin, jos energiahinnat pysyisivät ennallaan.

Euroalueen ja Suomen inflaatiota selittävät pääasiasa tarjontatekijät, etenkin öljyn tuotannon ja toimituksen ongelmat. Kysynnän muutoksiin herkemmin reagoivat inflaatiomittarit ovat pysyneet vakaina. Pohjainflaatio on

KUVIO 1. YKSITYISET KULUTUSMENOT 2010–2028



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

vakiintunut kuluvana vuonna 1,5 prosentin tuntumaan, mikä kuvaa inflaatiota ilman ruuan ja energian vaikutusta. Samalla tasolla on niin kutsuttu trimmattu inflaatio, jonka laskennasta on poistettu tarkastelujaksolla eniten muuttuneet tavaroiden ja palveluiden hinnat.

Ennustamme kuluvan vuoden inflaatioksi 1,9 prosenttia. Inflaatio kiihtyy 2,2 prosenttiin vuonna 2027 ja hidastuu 2,0 prosenttiin vuonna 2028. Inflaatioennusteeseen liittyy tavanomaista suurempaa epävarmuutta. Polttoaineiden kallistuminen voi nostaa tuottajahintoja ja kiihdyttää siten inflaatiota ennakoitua enemmän. Myös asuntolainojen korot voivat nousta ennakoitua voimakkaammin, mikä kiihdyttäisi KHI-inflaatiota. Toisaalta nopeasti saavutettava ja pysyvä rauha Lähi-idässä lieventäisi inflaatiopaineita Suomessa ja muualla Euroopassa. ■

LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



INVESTOINNIT

Tuotannolliset investoinnit kasvavat lupaavasti

Investointien määrä kasvoi viime vuonna 1,4 prosenttia, mikä merkitsi käännettä poikkeuksellisen heikkojen vuosien 2023 ja 2024 jälkeen. Vuoteen 2026 lähdettiin silti matalalta tasolta: investointien kokonaismäärä jäi edelleen noin 9 prosenttia vuosien 2020–2022 huipputasosta. Viime vuosien laskua selittävät erityisesti asuntoinvestoinnit, joiden määrä on supistunut noin 38 prosenttia vuodesta 2022. Kestävän talouskasvun kannalta keskeiset tuotannolliset investoinnit (muut kuin asuntoinvestoinnit) ovat puolestaan kasvaneet vuodesta 2022, joskin vain 0,4 prosenttia.

Investointien kehitys jatkui alkuvuonna 2026 kahtiajakoisena. Tammi–kesäkuussa tuotannolliset investoinnit kasvoivat 6,4 prosenttia vuodentakaisesta. Kasvussa korostuivat alkuvuoden hävittäjähankinnat, jotka kirjattiin julkisiin investointeihin, vaikka koneet eivät ole vielä saapuneet Suomeen. Arvioimme tuotannollisten investointien kasvaneen noin kolme prosenttia ilman hävittäjähankintoja. Asuntoinvestoinnit puolestaan supistuivat tammi–kesäkuussa 3,6 prosenttia vuodentakaisesta.

Ennustamme investointien kasvavan kuluvana vuonna 4,4 prosenttia. Kasvu hidastuu 4,3 prosenttiin vuonna 2027 ja 3,1 prosenttiin vuonna 2028. Yksityiset investoinnit kasvavat vastaavina vuosina 3,5, 5,0 ja 3,5 prosenttia. Julkiset investoinnit kasvavat kuluvana vuonna 8,1 pro-

- » Tuotannolliset investoinnit kasvavat vahvasti ennusteajaksolla.
- » Datakeskukset tukevat rakennus- ja tietotekniikkainvestointeja.
- » Puolustushankinnat vauhdittavat julkisia investointeja, mutta niiden suuri tuontiosuus rajaa kotimaista kasvuvaiikutusta.



Kuva: Thilo Becker, Pixabay.

senttia, minkä jälkeen kasvu tasaantuu 1,6 prosenttiin vuosina 2027–2028.

INVESTOINTINÄKYMÄ ALAERITTÄIN

Rakentaminen elpyy toimitila- ja datakeskushankkeiden ansiosta. Rakennusinvestointien kokonaismäärä jää ennusteajaksolla silti alle 2010-luvun lopun huipputason.

Rakennusinvestointien suhde BKT:hen on laskenut muutamassa vuodessa noin 15 prosentista 11 prosenttiin, mutta vastaa edelleen EU:n keskiarvoa.

Rakentamisen viimeaikainen kehitys on ollut kahtiajakoinen. Asuinrakentamisen määrä on supistunut, ja aloitettujen hankkeiden sekä asuntolainahakemusten määrät ovat vähentyneet kuluvana vuonna. Asuntojen hinnat laskevat neljättä vuotta peräkkäin, mikä jarruttaa uudistuotantoa. Myös valtion tukeman asuntotuotannon vähentäminen heikentää asuinrakentamisen näkymiä. Toisaalta rakentamisen liikevaihdon ja myynnin määrän kasvu on kiihtynyt viimeisen vuoden aikana. Suhdanne-tiedusteluissa alan näkymät ja työllistämisaikheet ovat vahvistuneet korkeimmilleen sitten kevään 2022.

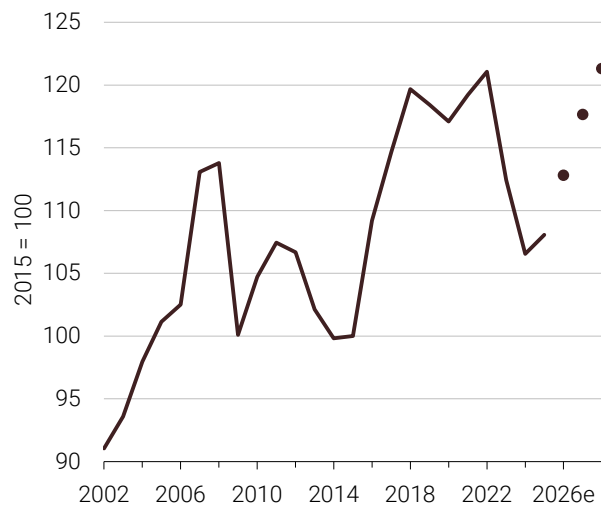
Rakennusinvestointien kasvu nojaa toimitila- ja tuotantorakennuksiin. Tekoälyn kehityksen edellyttämä datakeskuskapasiteetti kasvaa Suomessa pitkälle 2030-luvulle saakka ja tukee rakennusinvestointeja. Lisäksi puolustustarpeisiin liittyvät infrastruktuuri- ja toimitilahankeet tukevat rakentamista.

Rakentamisen elpyminen voi kohdata myös tarjontapuolen rajoitteita. Osaavan työvoiman puute voi rajoittaa rakennusinvestointien kasvua. Suurten datakeskushankkeiden aiheuttama rakennuskustannusten nousu voi myös jarruttaa muun rakentamisen elpymistä.

Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat tammi–kesäkuussa 7,0 prosenttia vuodentakaisesta. Hävittäjähankinnat vauhdittivat kasvua merkittävästi. Arviomme mukaan kone- ja laiteinvestoinnit olisivat supistuneet ilman niitä.

Kuluvan ja tulevien vuosien näkymät ovat silti lupaavat. Teollisuuden tilauskanta on kasvanut tasaisesti, mikä lisää tarvetta kasvattaa tuotantokapasiteettia. Ka-

KUVIO 1. INVESTOINNIT 2002–2028



Lähde: Tilastokeskus, Labore.

pasiteetin käyttöaste on toistaiseksi selvästi alle vuoden 2022 suhdannehuipun tason, mutta odotamme sen jatkavan nousuaan kuluvana ja ensi vuonna. Lisäksi tekoälyyn liittyvät panostukset kasvattavat investointeja tietotekniikkaan. On kuitenkin tärkeää huomata, että suuri osa datakeskus- ja puolustusinvestoinneista on tuontia, joten niiden vaikutus Suomen talouskasvuun jää pieneksi suhteessa investointien kokonaisarvoon.

Aineettomat investoinnit kasvoivat alkuvuonna pitkän aikavälin kehityksen mukaisesti. Ennustamme tutkimus- ja kehittämisinvestointien jatkavan 2020-luvulla nähtyä kasvuaan. Näkymiä voisivat heikentää t&k-rahoituksen leikkaukset osana julkisen talouden sopeutusta. ■

LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



JULKINEN TALOUS

Talouskasvu ei riitä tasapainottamaan julkista taloutta

Julkisen velkaantuminen jatkuu. Julkisen velan BKT-suhde nousi alkuvuonna 89,8 prosenttiin eli noin 20 prosenttiyksikköä korkeammaksi kuin 2020-luvun alussa. Uusimpien tietojen mukaan viime vuoden alijäämä oli 3,8 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen eli 0,6 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuonna 2024.

Puolustushankinnat, korkokustannukset ja väestön ikääntyminen lisäävät menoja samalla, kun korkea työttömyys heikentää tulopohjaa. Menosäästöt hillitsevät menojen kasvua, mutta veronkevennykset hidastavat rahoitusaseman kohenemista. Talouden elpyminen lisää vähitellen verotuloja, mutta tulot eivät riitä kattamaan menoja. Alijäämän arvioidaan olevan kuluvana vuonna 3,8 prosenttia ja ensi vuonna 4,2 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Julkinen talous jää selvästi alijäämäiseksi myös ennustejakson lopulla. Julkisen velan BKT-suhde ylittää 90 prosenttia tänä vuonna ja jatkaa nousuaan vuoteen 2028.

JULKISEN TALOUDEN ALASEKTORIT

Suurin osa julkisen talouden alijäämästä syntyy valtiontaloudessa. Valtion alijäämän ennustetaan kasvavan

- » Puolustusmenojen kasvu ja veronkevennykset pitävät julkisen talouden alijäämän suurena.
- » Työllisyyden hidas elpyminen viivästyttää verotulojen kasvua ja ylläpitää etuusmenoja.
- » Valtiontalous pysyy heikkona, ja kuntien sekä hyvinvointialueiden liikkumavara on niukka.



Kuva: Henning Westerkamp, Pixabay.



vuoden 2026 noin 12,5 miljardista eurosta 13,9 miljardiin euroon vuonna 2028. Menoja kasvattavat erityisesti puolustuksen vahvistaminen, velanhoitokustannukset ja hyvinvointialueiden rahoitus. Suurten puolustushankintojen ajoitus aiheuttaa myös vuosittaista vaihtelua menoihin ja alijäämään.

Kuntatalous kohenee vähitellen talouden elpyessä, kun yritysten tulosten paraneminen ja työllisyyden vahvistuminen lisäävät verotuloja. Toipumista hidastavat kuitenkin pitkäaikaistyöttömyyden aiheuttamat etuusmenot sekä asuntorakentamisen heikkous, joka vähentää tonttikauppaa ja vaimentaa kiinteistöverotulojen kasvua. Samalla palkankorotukset ja valtionosuuksien määräaikaisten leikkaukset kiristävät kuntien taloutta. Kasvukeskusten väestönkasvu ylläpitää investointitarpeita, ja infrastruktuurin kunnostaminen vaatii panostuksia muuallakin. Tulot eivät siten riitä kattamaan käyttömenoja ja investointeja, joten kuntien velkaantuminen jatkuu.

Hyvinvointialueiden menojen kasvua hillitsevät säästöt, mutta palkankorotukset ja kasvava palvelutarve ylläpitävät kustannuspaineita. Alueiden rahoitusaseman arvioidaan olevan kuluvana vuonna lähellä tasapainoa ja heikkenevän tämän jälkeen hieman alijäämäiseksi. Valtion rahoituksen lisääntyminen ei siten poista sopeutus-tarvetta.

Sosiaaliturvarahastot ovat ylijäämäisiä ennustejaksolla. Ylijäämä syntyy pääosin työeläkelaitoksissa, kun taas muiden sosiaaliturvarahastojen rahoitusasema on lähempänä tasapainoa. Työeläkelaitosten ylijäämää pienentää ensi vuonna Valtion eläkerahaston ylimääräinen

JULKISEN TALOUDEN KESKEISIÄ LUKUJA

	2025	2026e	2027e	2028e
Veroaste (%)	42,4	42,7	42,1	42,0
Menoaste (%)	57,5	57,8	57,3	56,8
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä (Mrd. €)	-10,8	-10,9	-12,6	-12,3
Valtio	-11,7	-12,5	-12,8	-13,9
Paikallishallinto	-0,8	-0,8	-1,6	-1,5
Soturahastot	1,6	2,4	1,8	3,2
Julkinen bruttovelka, EDP-velka (% bkt:sta)	88,5	90,9	92,6	94,5
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä (% bkt:sta)	-3,8	-3,8	-4,2	-3,9

Lähde: Tilastokeskus, Labore.

tuloutus valtiolle. Siirto parantaa vastaavasti valtion rahoitusasemaa, joten se ei muuta koko julkisen talouden alijäämää.

Työllisyysrahaston maksutuloja puolestaan vähentää vuodelle 2027 esitetty työttömyysvakuutusmaksujen alentaminen. Alennuksen mahdollistavat ansiosidon-naista työttömyysturvaa saavien määrän väheneminen ja päivärahan porrastuksen pienentämät menot. ■

LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi



Hävittäjät heiluttavat vaihtotasetta, eivät kilpailukykyä

Suomen BKT kasvoi tammi-maaliskuussa 0,8 prosenttia edellisestä neljänneksestä samalla, kun julkiset investoinnit kasvoivat peräti 31,4 prosenttia. Toisella neljänneksellä julkiset investoinnit puolestaan supistuivat 35,3 prosenttia ja BKT-kasvu hidastui 0,4 prosenttiin. Julkisuudessa puolustusinvestointien voimakas kasvu yhdistettiin alkuvuoden BKT-kasvuun, mikä sai aikaan epäilyksiä kasvun kestävydestä. Kansantalouden tilinpidon tarkempi tarkastelu antaa kuitenkin asiasta toisenlaisen kuvan.

Lukujen taustalla on valtioneuvoston loppuvuonna 2021 tekemä hankintapäätös 64 Yhdysvalloista toimitettavasta monitoimihävittäjästä. Noin kymmenen miljardin euron hanke on Suomen historian suurin puolustusinvestointi. Hävittäjien toimitukset Suomeen ajoittuvat vuosille 2026–2030, joten hankinta aiheuttaa julkisiin investointeihin ja tuontiin suuria neljännesvuosittaisia vaihteluja tulevinakin vuosina.

Investointien vaihtelu ei kuitenkaan näy sellaisenaan kotimaisessa tuotannossa. Bruttoarvonlisäys kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 ja toisella 0,8 prosenttia. Kotimaisen tuotannon kasvu siis kiihtyi samaan aikaan, kun BKT:n kasvu hidastui. Selitys löytyy kansantalouden tilinpidosta: ulkomailta hankitut hävittäjät kirjataan investointien lisäksi tuontiin, joten itse kalusto ei kasvata BKT:tä. Hankintaan liittyneet tuoteverot sen sijaan nostivat BKT:tä ensimmäisellä neljänneksellä. Valtion itselleen tilittämä tuotevero kasvattaa BKT:tä, mutta se ei kuvaa talouskasvua siinä merkityksessä kuin se tavallisesti ymmärretään: kotimaisen tuotannon, tuottavuuden tai elintason kohenemisena.



Kuva: Stephan Rothe, Pixabay.



KASVAVA PUOLUSTUSTARVIKKEIDEN TUONTI EI TARKOITA KILPAILUKYKYONGELMAA

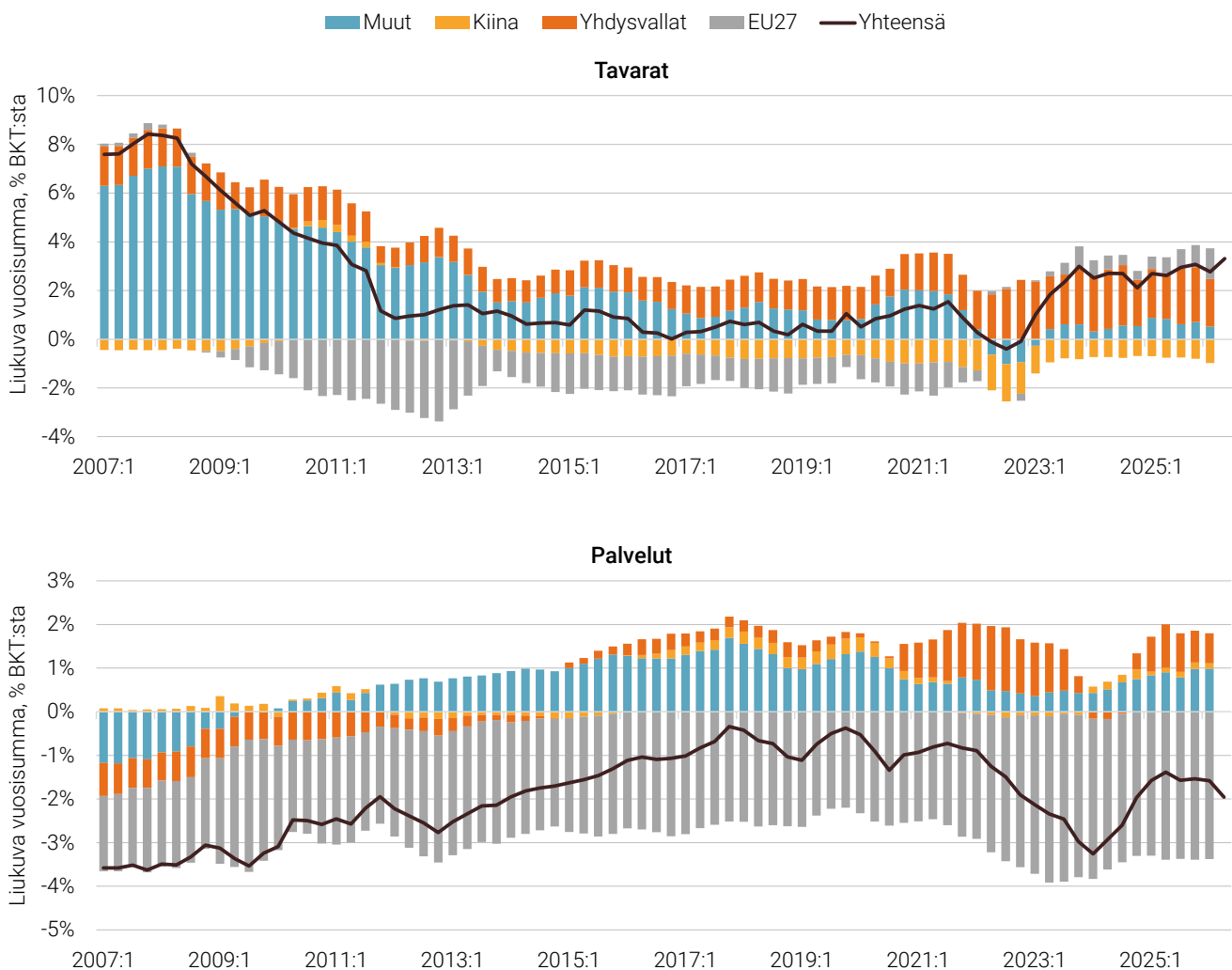
Puolustushankinnat liikuttavat myös ulkomaankaupan tilastoja tulevina vuosina. Kun hävittäjät siirtyvät Suomen omistukseen, ne kirjataan tavaratuonniksi. Toimitukset heikentävät siten tavarakaupan tasetta ja sitä kautta myös vaihtotasetta. Tammi-maaliskuussa tavaratuonnin arvo kasvoi 11,2 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna, josta hävittäjätoimituksen osuus on noin 3,8 prosenttiyksikköä.

Suomen tavarakauppa on viime aikoina ollut selvästi ylijäämäistä, mikä on vahvistanut kaikkien ulkomaisten taloustoimien yhteenlaskettua jäämää eli vaihtotasetta. Tämä on Suomen kaltaisessa avotaloudessa tärkeää ja

tarkoittaa, että Suomen nettovelka ulkomaille pienenee. Vuoden 2026 toisella neljänneksellä tavarakaupan ylijäämä oli noin 3,3 prosenttia suhteessa BKT:hen. Palvelukaupan alijäämä oli noin 2,0 prosenttia, joten kauppataseen ylijäämä asettui noin 1,3 prosenttiin (ks. kuva alla). Hävittäjätoimitukset pienentävät tätä ylijäämää lähivuosina.

Tässä tilanteessa kauppataseen heikkenemistä ei kuitenkaan pidä tulkita kilpailukykyongelmaksi. Kilpailukyky kuvaa yritysten kykyä menestyä kansainvälisillä markkinoilla hinnan, tuottavuuden, laadun ja muiden ominaisuuksien perusteella. Hävittäjähankinta perustuu valtion strategiseen päätökseen, eikä sille ole realistista kotimaista vaihtoehtoa. Tuonnin kasvu merkitsee siis kilpailukyvyn pettämistä sellaisessa varsin kapeas-

KUVIO 1. SUOMEN ULKOMAANKAUPAN TASE KOHDEMAIDEN MUKAAN 2007:1–2026:2



Lähde: Tilastokeskus.

sa mielessä, että suomalainen hävittäjätuotanto häviää kansainvälisille verrokeille. Tätä ei voi pitää merkinä rakenteellisesta kilpailukykyongelmasta.

Siksi ulkomaankaupan otsikkolukujen rinnalla on tarkasteltava viennin määrää, vientimarkkinaosuuksia, uusia tilauksia ja kustannuskilpailukykyä. Puolustus-hankinnat voivat heikentää kauppaa ja vaihtotasetta usean vuoden ajan, vaikka suomalaisyritysten kilpailukyvyssä ei tapahtuisi vastaavaa muutosta. ■



LISÄTIETOJA

JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

www.labore.fi





Labore eli Työn ja talouden tutkimus LABORE

(ent. Palkansaaajien 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 suhdanne-ennusteita 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

FOTOGRAFIA INC., iStock