



# EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

# Sisältö

---

Tukevasta taantumasta kohti kasvua

3

---



## SUOMEN TALOUDEN VÄLIENNUSTE – MAALISKUU 2024

# Tukevasta taantumasta kohti kasvua

Tänään – Ennuste – Suomen talous

Suomen talous on edelleen taantumassa. Bruttokansantuote on supistunut lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2022 puolesta välistä lähtien. Suomen vientimarkkinat kasvavat hitaasti, ja aiempaa korkeampi hinta- ja korkotaso painaa yksityistä kulutusta ja investointeja. Erityisen syvällä kyntää asuinrakentaminen. Työllisyys on toistaiseksi säilynyt suhdannetilanne huomioiden hyvänä, ja inflaatiokin on hidastunut nopeasti. Kuopan pohja on saavutettu, ja elpymisen odotetaan vähitellen alkavan vuoden 2024 loppua kohti.



Suomen Pankin väliennuste<sup>[1]</sup> perustuu 14.3.2024 saatavilla olleisiin tilastotietoihin ja 12.2.2024 päivitettyihin oletuksiin Suomen ulkoisen toimintaympäristön ja keskeisten

1. Suomen Pankki julkaisee Suomen talouden väliennusteita kaksi kertaa vuodessa. Maalis- ja syyskuussa julkaistavissa teknisissä ennustepäivityksissä päivitetään BKT:n, työllisyyden ja inflaation näkymät. Väliennuste ei välttämättä edusta eurojärjestelmän näkemystä. Laajemmat Suomen talouden ennustejulkaisut ilmestyvät kesä- ja joulukuussa.

rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä lähivuosina.<sup>[2]</sup>

## Ennuste lyhyesti

Suomen talous ei ole vielä toipunut taantumasta. Vienti, kulutus ja yksityiset investoinnit kehittyvät heikosti ja vain julkiset kulutusmenot ovat kasvaneet. Suomen Pankin maaliskuun 2024 väliennusteen mukaan bruttokansantuote supistuu kuluvana vuonna 0,5 %, eli hiukan enemmän kuin mitä ennustettiin vielä joulukuussa 2023. Talous alkaa kuitenkin vähitellen toipua taantumasta, ja vuonna 2025 BKT kasvaa jo 1,7 %, mistä kasvu hiukan hidastuu vuonna 2026.

Työllisyystilanne on säilynyt taantumasta huolimatta melko hyvänä työllisten määrällä mitattuna. 20–64-vuotiaiden työllisyysaste kuitenkin laskee 0,7 prosenttiyksikköä 77,2 prosenttiin vuonna 2024. Seuraavana vuonna työllisyysaste kääntyy jo kasvuun, kun suhdannetilanne alkaa parantua. Vuoden 2023 työllisyysastetta ei kuitenkaan ylitetä ennustevuosina.

Nimellispalkkojen ja tulonsiirtojen nopea kasvu sekä inflaation hidastuminen on tukenut kotitalouksien ostovoiman kasvua. Inflaation odotetaan hidastuvan vuonna 2024 alle yhden prosentin, mikä edelleen vahvistaa ostovoimaa. Inflaation hidastumista selittävät varsinkin halventuneet energian hinnat. Palveluiden kuluttajahinnat sen sijaan jatkavat nousuaan.

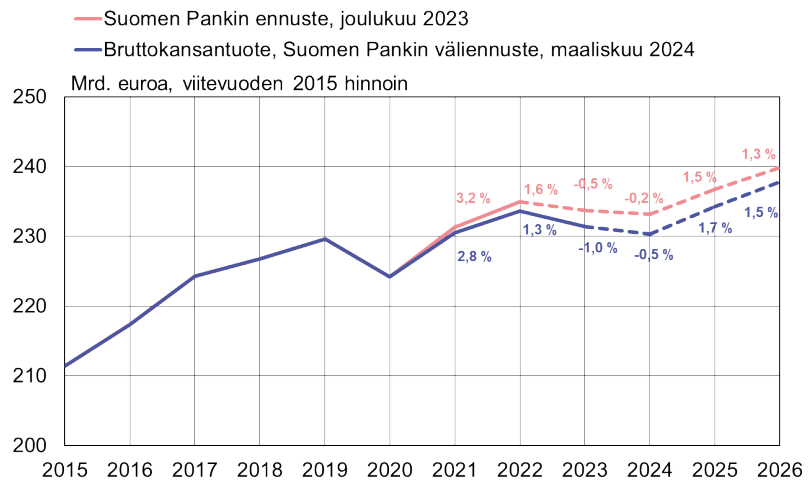
Ennusteen riskit ovat alasuuntaiset. Geopoliittiset riskit eivät ole talven aikana lieventyneet. Riskit voivat toteutuessaan sekoittaa maailmantaloutta ja rahoitusmarkkinoita, ja kasvattavat joka tapauksessa ennusteeseen liittyvää epävarmuutta. Euroalueella riskinä on tavoitetta nopeamman inflaation pitkittyminen, mikä viivästyttäisi korkotason kääntymistä laskuun. Kotimaassa erityisen suurta epävarmuutta liittyy rakennusalan näkymiin. Jos asuinrakentamisen lama ei ala helpottaa, alan työllisyystilanne voi heiketä paljon odotettua enemmän. Myös teollisuuden tilanne on kokonaisuutena tukala. Lähikuukausien talouskehitystä varjostaa myös mahdollisuus uusista mittavista työtaistelutoimista.

---

2. Ennusteen taustaoletukset Suomen ulkoisen ympäristön ja rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä perustuvat EKP:n maaliskuun 2024 ennusteen oletuksiin.

Kuvio 1.

### Talous alkaa toipua vuoden loppupuolella



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

15.3.2024  
© Suomen Pankki  
41502@BKK1\_sis\_luvut

# 1. VÄLIENNUSTEEN KESKEISET TULEMAT

	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2024	-1,0	-0,5	1,7	1,5
Ennuste, joulukuu 2023	-0,5	-0,2	1,5	1,3
Työllisyysaste, 20–64-vuotiaat (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2024	77,9	77,2	77,5	77,9
Ennuste, joulukuu 2023	78,0	77,2	77,4	77,7
Työttömyysaste, 15–74-vuotiaat (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2024	7,2	7,8	7,4	7,2
Ennuste, joulukuu 2023	7,2	7,8	7,5	7,3
Inflaatio, yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2024	4,3	0,9	1,4	1,7
Ennuste, joulukuu 2023	4,4	1,0	1,4	1,7

<sup>e</sup>=ennuste.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

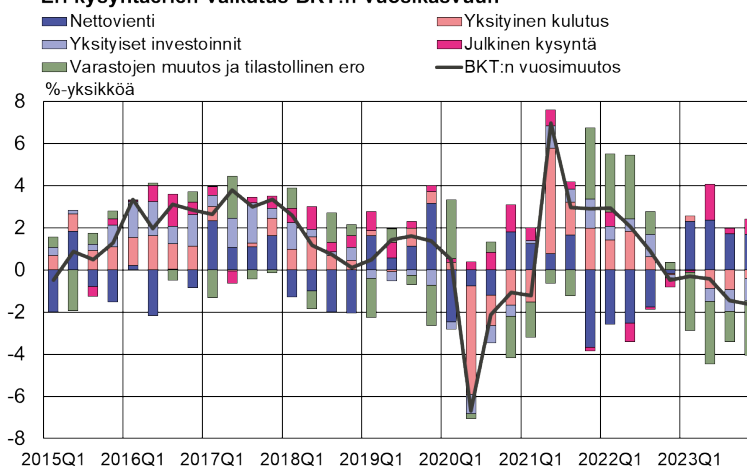
## Suomen talous on yhä taantumassa

Suomen talous on edelleen taantumassa. Suomen BKT supistui vuoden 2023 kahdella viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä, ja koko vuoden osalta talous supistui yhden prosentin verran vuoden takaiseen verrattuna. Tilastokeskus on myös tarkistanut vuosien 2021 ja 2022 kasvulukuja alaspäin (kuvio 1). Talouden heikkous on ollut laaja-alaista (kuvio 2). Yksityiset investoinnit sekä vienti supistuivat ja yksityinen kulutus polki paikallaan. Talouskasvua tuki julkisen kulutuksen kasvu. Myös nettovienti tuki kasvua, mutta nettoviennin kasvua selitti tuonnin vientiäkin suurempi supistuminen.

Kuvio 2.

## Vain julkinen kulutus ja nettovienti ovat kasvaneet

### Eri kysyntäerien vaikutus BKT:n vuosikasvuun\*



\*Laskelma suuntaa-antava.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

15.3.2024  
© Suomen Pankki  
41502@Kontributio\_YoY

Yritysten odotukset suhdanteen kehityksestä ovat hiukan parantuneet syksyyn verrattuna, mutta talouden nykytila arvioidaan silti vielä heikoksi. Ammattitaitoisen työvoiman puutteen sijaan yritysten kasvua rajoittaa nyt riittämätön kysyntä. Teollisuustuotanto supistui viime vuonna useimmilla toimialoilla, varsinkin sähkö- ja elektroniikka- sekä metsäteollisuudessa. Teollisuuden tilauskannatkin kehittyivät loppuvuoden 2023 aikana heikosti, mikä tulee heijastumaan teollisuustuotantoon vielä pitkään.

Suomen vientimarkkinatkaan eivät tue kasvua. Vaikka maailmantalous kasvaa jo melko ripeästi, maailmankauppa polkee paikallaan. Lähes kolme neljäsosaa Suomen viennistä suuntautuu Euroopan maihin, joissa talouskasvun ennustetaan pysyvän vaimeana. Tavaravientiäkin heikommin on kehittynyt palveluvienti, joka supistui vuonna 2023 selvästi.

Suhdannenäkymät ovat teollisuuttakin heikommät asuntorakentamisessa. Asuntojen kysyntä kärsii edelleen nopeasti nousseesta korkotasosta, ja uusien asuntojen hinnat ovat joustaneet vain vähän. Jo valmistuneiden uusien asuntojen varannon purkamisenkin viekin aikansa. Sekä rakennusluvut että uusien työmaiden aloitukset vähenivät viime vuonna jyrkästi, mutta pientä tilanteen tasaantumista on kuitenkin jo havaittavissa. Vanhojenkin asuntojen kauppa pysyy hiljaisena, ja niiden reaali hinnat ovat 2020-luvun aikana laskeneet jo noin viidenneksen. Vähittäistä piristystä asuntomarkkinoille on luvassa vasta vuoden loppupuolella, jos korot markkinaennusteiden mukaisesti kääntyvät laskuun ja kotitalouksien tulevaisuudenusko alkaa vähitellen parantua.

Tuotannolliset investoinnit ovat jääneet viime kuukausina vähäisiksi. Suomen talouden vaimeiden kasvunäkymien lisäksi yritysten investointihaluja jarruttaa sekä rahoituksen kallistuminen että yritysten heikentynyt kannattavuus. Yritysten voittojen kasvuvauhti kansantalouden tilinpidon toimintaylijäämällä mitattuna jäi vuonna 2023 vain noin puoleen ansiotason kasvuvauhdista. Kannattavuuden heikkeneminen näkyy myös

konkurssien määrän lisääntymisenä. Eniten konkurssseja on tehty rakennusalalla, mutta konkurssien määrä on kasvanut selvästi myös kaupassa sekä ravintola-alalla.

Palvelualoilla taantuma ei ole näkynyt yhtä selvästi kuin teollisuudessa, mutta palvelujenkin liikevaihdon volyymi on ollut silti syksyn ja talven aikana laskussa. Kaupan liikevaihdon volyymi on supistunut jo vuoden 2021 lopulta. Palvelualojen odotukset suhdanteen kehityksestä ovat vaikeasta syksystä huolimatta kohentuneet syksyyn verrattuna.

Kuluttajien arviot sekä omasta että Suomen talouden nykytilanteesta ovat pysyneet pessimistisinä. Kotitalouksien tilanteen heikkous on näkynyt yksityisessä kulutuksessa, joka ei viime vuonna juuri kasvanut.

Kotitalouksien syvin lamaan saattaa silti olla pian ohi. Kotitalouksien reaaliensiot kääntyivät jo vuonna 2023 selvään kasvuun totuttua suurempien palkankorotusten, inflaation indeksoitujen etuuksien voimakkaan nousun sekä inflaation hidastumisen vuoksi. Taantumasta huolimatta työllisyystilannekin on pysynyt kohtalaisena.

Viimeaikaisen talouskehityksen vaikutuksia lyhyen aikavälin talousnäkyymiin on arvioitu systemaattisesti Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallien (ns. nowcast-mallit) avulla (taulukko 2).

## 2. LYHYEN AIKAVÄLIN MALLIEN TULEMAT

BKT, neljännesvuosikasvu	2023N3	2023N4	2024N1	2024N2
BVAR	-1,0 %	-0,6 %	0,0 %	0,2 %
Faktorimalli	-0,5 %	0,5 %	-0,3 %	-0,2 %
Siltamalli	-0,2 %	0,0 %	0,2 %	
Mallikeskiarvo	-0,6 %	-0,4 %	0,0 %	0,0 %
Toteutunut	-1,1 %*	-0,7 %*		

*Lyhyen aikavälin ennustemallit päivitetty 11.3.2024.*

*\*Päivittyneet Tilastokeskuksen tilinpidon julkistuksen yhteydessä 29.2.2024.*

*Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.*

Viimeisin talousdata on ollut hiukan aikaisempaa optimistisempää, joten nowcast-ennusteet viittaavat siihen, että taantumun pohja on saavutettu. Ennusteista lasketun keskiarvon mukaan BKT pysyisi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä ennallaan.



## Oletuksia toimintaympäristöstä tarkistettu parempaan päin

Väliennusteen oletuksia Suomen vientimarkkinoiden kehityksestä on tarkistettu hieman aiempaa heikompaan suuntaan. Varsinkin euroalueen odotetaan kasvavan hitaammin kuin joulukuun ennusteessa oletettiin (taulukko 3). Suomen viennin hintakilpailukyvyyn oletetaan kaiken kaikkiaan hieman heikkenevän.

Raakaöljyn hinta on pysynyt alkuvuonna suunnilleen muuttumattomana, mutta sähkö on ollut odotettua halvempaa. Oletukset energian ja raaka-aineiden tulevasta hintakehityksestä perustuvat markkinaodotuksiin, joiden mukaan sekä öljyn että sähkön hinnat laskevat ennustevuosina.

Rahoitusmarkkinoiden odotukset korkotason laskusta ovat talven aikana hiukan aikaistuneet verrattuna edellisessä ennusteessa käytettyihin oletuksiin. Sekä 3kk:n euribor-koron että pitkien korkojen odotetaan edelleen kääntyvän laskuun vuoden 2024 aikana. Korkojen lasku tukee Suomen talouskasvua ennustevuosina hieman enemmän kuin mitä vielä joulukuussa arvioitiin.

### 3. ENNUSTEEN OLETUKSET

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Euroalueen bruttokansantuote	0,5	0,6	1,5	1,6
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	3,5	3,4	3,2	3,2
Maailmankauppa (pl. euroalue)*	1,2	2,8	3,1	3,2
	2023	2024 <sup>e</sup>	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>e</sup>
Suomen vientimarkkinat**, prosenttimuutos	-0,1	1,6	3,0	3,1
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli***	83,7	79,7	74,9	72,2
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-4,5	1,1	2,6	2,4
Euribor, 3 kk, %***	3,4	3,4	2,4	2,4
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi****	110,3	110,9	110,9	110,9
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina*****	1,08	1,08	1,08	1,08

*\*Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.*

*\*\*Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.*

*\*\*\*Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.*

*\*\*\*\*Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.*

*\*\*\*\*\*Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.*

<sup>e</sup>=ennuste.

Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

BKT:n kasvuhistoriaan, nowcast-malleihin sekä ulkoisiin oletuksiin tehtyjen päivitysten perusteella Suomen Pankin arviota kuluvan vuoden talouskasvusta on tarkistettu hieman alaspäin. Koko vuoden 2024 osalta bruttokansantuotteen ennustetaan supistuvan 0,5 %, eli hiukan enemmän kuin mitä ennustettiin vielä joulukuussa 2023. Talouden toipuminen taantumasta on toisaalta nopeampaa kuin mitä joulukuussa ennustettiin. Vuonna 2025 BKT kasvaa jo 1,7 %, mistä kasvu hiukan hidastuu vuonna 2026. (Joulukuun ennusteissa vastaavat luvut olivat 1,5 % ja 1,3 %.)

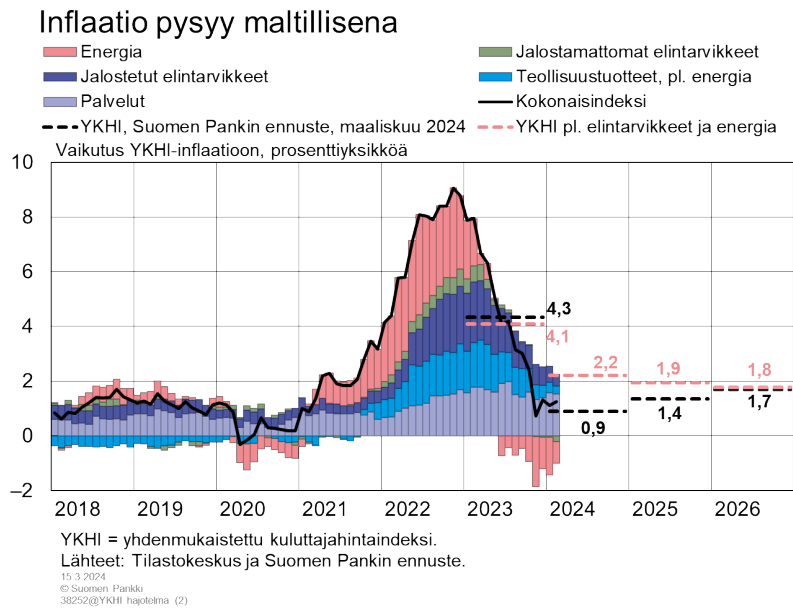
## Inflaatio hidastuu entisestään

Kuluttajahintojen nousuvauhti on jatkanut hidastumistaan. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) kasvoi helmikuussa enää 1,1 % vuodentakaisesta (kuvio 3). Inflaatiota on hidastanut varsinkin energiahintojen lasku, joka on välittynyt edelleen kuluttajahintoihin. Pohjainflaatio, eli energian ja elintarvikkeiden hinnoista puhdistettu inflaatio, jää tätä nopeammaksi. Varsinkin palveluiden hinnat jatkavat kallistumistaan mm. palkkojen nousun vuoksi. Myös vuokrien nousuvauhti on nopeutunut. Pohjainflaatio on silti sekin hidastunut noin 2 prosentin vauhtiin.

Inflaation ennustetaan edelleen hidastuvan vuonna 2024 ja jäävän keskimäärin 0,9 prosentin vauhtiin. Vuonna 2025 inflaatio hieman kiihtyy kysynnän kasvaessa, mutta YKHI:llä mitattuna inflaatio jää vuosina 2025 ja 2026 silti noin 1,5 prosentin tuntumaan.

Kansallisella kuluttajahintaindeksillä mitattuna inflaatio on tänä vuonna edelleen YKHI-inflaatiota nopeampaa, johtuen siitä, että kansallinen indeksi pitää sisällään myös asunto- ja kulutusluottojen korot. Ensi vuonna kansallisen kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio on puolestaan selvästi YKHI-inflaatiota hitaampaa.

Kuvio 3.



## Työllisyys on säilynyt tilanteeseen nähden hyvänä

Työllisyys on pysynyt suhdannetilanteeseen nähden varsin hyvänä. 20–64-vuotiaiden työllisten määrä oli tammikuussa suunnilleen samalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin, ja työllisyysasteen trendi oli 77,7 %. Työllisyys on viime kuukausina heikentynyt useimmilla yksityisillä toimialoilla, mutta sosiaalipalveluissa ja terveydenhuollossa työllisten määrä on jatkanut kasvuaan.

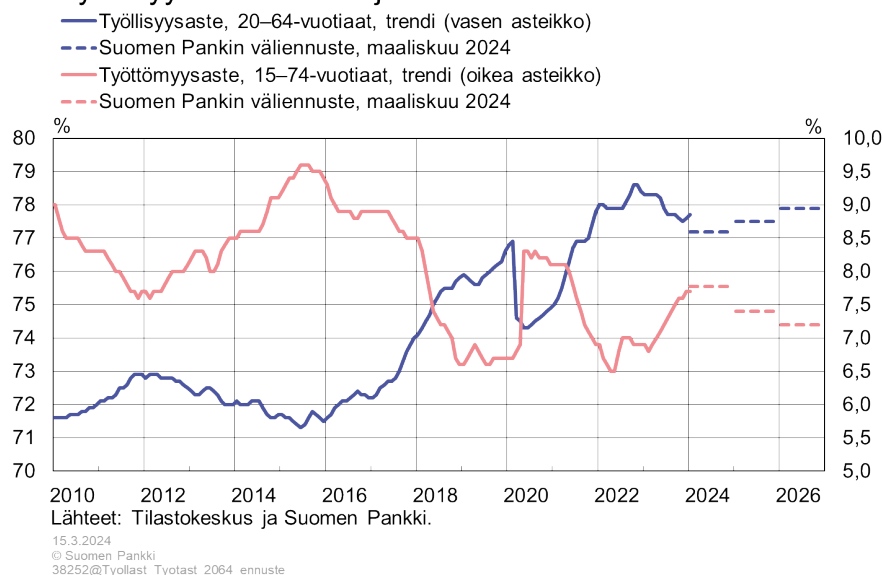
Työttömyysaste on noussut kevään 2022 pohjiltaan jo miltei 1,5 prosenttiyksikköä, ja

erityisesti vuoden 2023 lopulla yritykset ovat lisäksi turvautuneet aiempaa enemmän lomautuksiin. Lomautettujen määrän kasvaminen ei näy yhteen Tilastokeskuksen työllisyys- ja työttömyysluvuissa, mutta heijastuu työllisten keskimääräisiin työtunteihin. Työtunnit ovat vähentyneet selvästi nopeammin kuin työllisten määrä. Varsinkin rakennusallalla lomautukset voivat kuitenkin kääntyä irtisanomisiksi, jos toimialan aallonpohja ei pian oikene.

Työikäisten määrän kasvua on tukenut vilkkaana jatkunut maahanmuutto. Työvoimapotentiaalin kasvua on kuitenkin samaan aikaan hidastanut työvoimaosuuden (15–74-vuotiaat) lasku. Avointen työpaikkojen määrä on lisäksi laskenut viime kuukausina jyrkästi. Yritysten työllisyysodotuksissa on kuitenkin nähty jo varovainen käänne parempaan. Työllisyysasteen odotetaan laskevan vielä vuonna 2024 muutaman prosenttiyksikön kymmenyksen verran. Vuonna 2025 työllisyysaste kuitenkin jo hiukan kasvaa talouden elyessä.

Kuvio 4.

### Työllisyysasteen lasku jää vähäiseksi



## Onko tänään silti paremmin kuin huomenna?

Ennusteen riskit painottuvat arvioitua heikomman kehityksen suuntaan. Geopoliittinen epävarmuus on edelleen suurta ja jarruttaa maailmantalouden ja -kaupan kasvua. Euroalueen inflaatiopaineet saattavat osoittautua odotettua sitkeämmiksi esimerkiksi palkkainflaation sitkeyden sekä logistiikan pullonkaulojen vuoksi, jolloin korkotason kääntymisen laskuun siirtyisi odotettua myöhemmäksi. Tämä hidastaisi talouden elpymistä suoraan, sekä jarruttaisi Suomen vientimarkkinoiden piristymistä euroalueella.

Kotimaassa suurimmat riskit liittyvät asuntomarkkinoiden kehitykseen. Jos asuntojen kysyntä ei ala lähikuukausina virkistyä, asuinrakentamisen lama syvenee ja pitkittyy, mikä näkyy väistämättä myös toimialan työllisyysessä. Yksi merkittävä riski työmarkkinoilla on työtaistelutoimien jatkuminen, mikä voisi pahimmillaan johtaa

huomattaviinkin tuotannonmenetyksiin.

Ilman julkisen kulutuksen kasvua talous olisi supistunut viime vuonna toteutunuttakin enemmän. Hallitus on parhaillaan kuitenkin suunnittelemassa uusia sopeutustoimia julkisiin menoihin ja veroihin. Näiden toimien lopullinen suuruus ja rakenne sekä vaikutus kysyntään ja lyhyen ajan talouskasvuun on vielä hyvin epävarma.

## **Avainsanat**

ennuste, BKT, työllisyys, inflaatio