



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Harmaat pilvet varjostavat talouden toipumista

3



MAALISKUUN 2025 VÄLIENNUSTE

Harmaat pilvet varjostavat talouden toipumista

Tänään – Ennuste – Suomen talous

Suomen talous on toipumassa taantumasta. Talouskasvu on lähiaikoina silti vielä vaatimatonta, ja sitä hidastaa varsinkin investointien vähäisyys. Suomen Pankin maaliskuun 2025 väliennusteessa BKT:n odotetaan kasvavan samaa vauhtia kuin sen odotettiin kasvavan joulukuun ennusteessa. Epävarmuus talouden toimintaympäristöstä on kuitenkin kasvanut selvästi joulukuuhun verrattuna.



Suomen Pankin väliennuste^[1] perustuu 6.3.2025 saatavilla olleisiin tilastotietoihin ja 7.2.2025 päivitettyihin oletuksiin Suomen ulkoisen toimintaympäristön ja keskeisten rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä lähivuosina^[2].

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

2. Ennusteen taustaoletukset Suomen ulkoisen ympäristön ja rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä perustuvat EKP:n maaliskuun 2025 ennusteen oletuksiin.

Ennuste lyhyesti

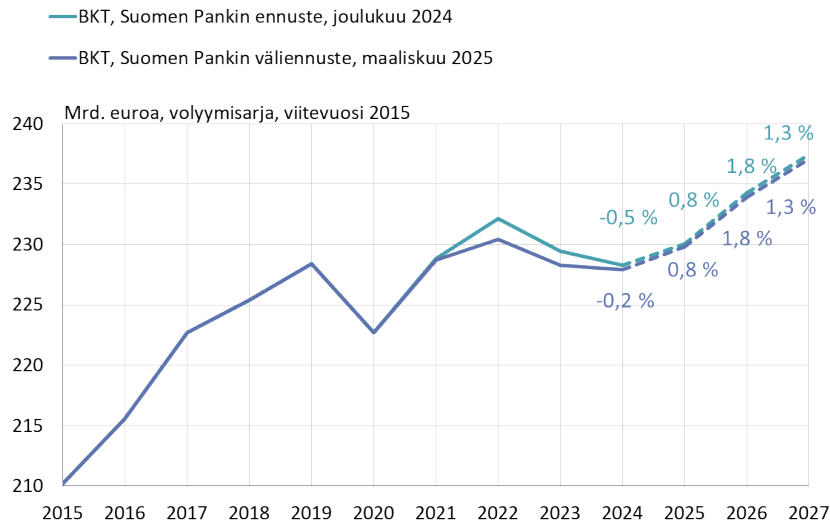
Suomen Pankin väliennusteen antama kuva suhdannekehityksestä on hyvin samankaltainen kuin joulukuun ennusteessa. Suomen talouden toipuminen taantumasta on käynnissä. Elpyminen on kuitenkin hidasta, ja epävarmuus maailmantilanteesta ja Suomen talouden toimintaympäristöstä on suurempaa kuin joulukuussa.

Ennustevuosina 2025–2027 Suomen BKT:n ennustetaan kasvavan yhtä nopeasti kuin ennustettiin joulukuussa. Vuonna 2025 talouskasvu 0,8 prosenttia, mistä sen odotetaan kiihtyvän 1,8 prosentin vauhtiin vuonna 2026 (kuvio 1 ja taulukko 1). Ennustejakson lopussa vuonna 2027 tuotannon kasvuvauhti hidastuu 1,3 prosenttiin.

Kun talouskasvu piristyy, työvoiman kysyntäkin alkaa taas kasvaa. Talouskasvu näkyy työttömyydessä kuitenkin viiveellä, joten vielä vuonna 2025 työttömyysasteen trendi (15–74-vuotiaat) kasvaa 0,5 prosenttiyksikköä 8,9 prosenttiin (taulukko 1). Vuonna 2026 työttömyysaste kuitenkin kääntyy jo laskuun, kun talouskasvu nopeutuu ja alkaa näkyä työmarkkinoilla. Vuonna 2027 työttömyysasteeksi ennustetaan 8,0 %, joka on edelleen selvästi enemmän kuin ennen taantumaa alkamista vuonna 2022.

Inflaatio hidastui vuonna 2024 yhteen prosenttiin, mikä tuki kuluttajien ostovoiman kasvua. Sitä mukaa kun talouskasvu viriää, inflaatiokin hiukan kiihtyy. Vuonna 2025 kuluttajahintojen ennustetaan nousevan 1,9 prosenttiin, osin välillisen verotuksen muutosten vuoksi. Ensi vuonna inflaatio hidastuu 1,6 prosenttiin. Ennustejakson lopulla inflaatio hiukan kiihtyy, mutta jää noin 1,7 prosentin tuntumaan.

Kuvio 1.



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.
© Suomen Pankki, 11.3.2025, 41502@BKT_sis_luvut

Vaikka alkuvuoden talousdata ei vielä anna aiheutta joulukuun ennusteen kasvulukuja, riskit ennustettua heikommasta talouskehityksestä ovat kasvaneet joulukuusta. Geopoliittiset riskit ovat kasvaneet ja epävarmuus kauppapolitiikan suhteen on suurta. Epävarmuuden kasvu voi jo itsessään hillitä yksityistä kulutusta, investointeja ja Suomen vientimarkkinoiden kasvua.

Taulukko 1. VÄLIENNUSTEEN KESKEISET TULEMAT

	2024	2025 ^e	2026 ^e	2027 ^e
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2025	-0,2	0,8	1,8	1,3
Ennuste, joulukuu 2024	-0,5	0,8	1,8	1,3
Työttömyysaste (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2025	8,4	8,9	8,4	8,0
Ennuste, joulukuu 2024	8,3	8,7	8,2	7,7
Inflaatio* (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2025	1,0	1,9	1,6	1,7
Ennuste, joulukuu 2024	1,0	1,9	1,5	1,7
Pohjainflaatio** (%)				
Väliennuste, maaliskuu 2025	2,2	2,4	1,6	1,7
Ennuste, joulukuu 2024	2,2	2,5	1,5	1,6

^e = ennuste.

* Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI).

** Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) pl. ruoka ja energia.

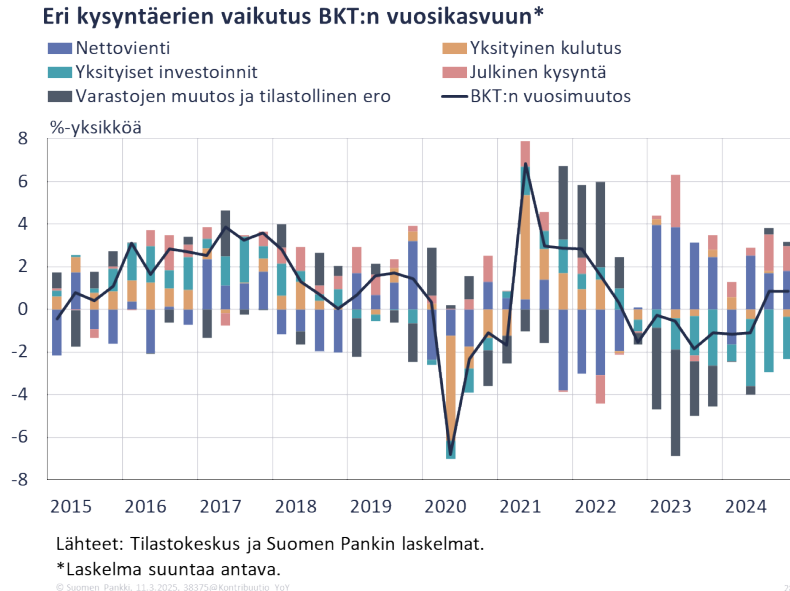
Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Tuotanto kasvaa hitaasti

Vuonna 2024 tuotanto jäi 0,2 % edellisvuotista pienemmäksi, mutta loppuvuoden taloustilastoista löytyy silti jo merkkejä taantuman päättymisestä (kuvio 2). Vuoden 2024 kolmannella neljänneksellä työpäiväkorjattu ja kausitasoitettu BKT kasvoi 0,5 % edellisestä vuosineljänneksestä, ja 0,9 % vuoden takaisesta. Vuoden viimeisellä neljänneksellä BKT supistui 0,2 % edellisestä neljänneksestä, mutta kasvoi kuitenkin vuodentakaiseen verrattuna. Tuotannon suhdannekuvaajan mukaan työpäiväkorjattu tuotanto kasvoi tammikuussa 2,4 % vuodentakaisesta, mutta kausitasoitettu tuotanto väheni 0,5 % edellisestä kuukaudesta.

Taloukasvu oli vielä syksyllä kapealla pohjalla, julkisen talouden ja nettoviennin varassa. Näistä nettovienninkin (= vienti – tuonti) kasvua selittää enemmän tuonnin heikkous kuin viennin vahva veto.

Kuvio 2.



Teollisuustuotanto kasvoi loppuvuonna hieman vuodentakaiseen verrattuna. EK:n suhdannekyselyiden perusteella yritysten arviot lähiaikojen suhdannekehityksestä ovat hiukan kohentuneet, mutta yritykset odottavat tuotantonsa kasvavan kevään aikana vielä hitaasti. Liiketoiminnan kasvua rajoittaa edelleen lähinnä riittämätön kysyntä. Uusia tilauksia teollisuusyritykset saivat koko vuoden 2024 tasolla saman verran kuin edellisellä vuonna. Vuoden viimeisellä neljänneksellä tilausten määrä kuitenkin kasvoi vuodentakaisesta.

Viennin arvo laski vuoden viimeisellä neljänneksellä prosentin verran vuodentakaisesta. Vientiä tuki palveluviennin reipas kasvu, ja palveluiden vienti varsinkin Yhdysvaltoihin kasvoi merkittävästi. Tavaraviennin arvo ja volyymi sen sijaan laskivat loppuvuonna selvästi vuodentakaisesta. Teollisuuden vientiliikevaihto kuitenkin kasvoi tammikuussa lähes kaikilla päätoimialoilla.

Kun nopea inflaatio ei enää syönyt palkankorotuksia, palkansaajien reaaliensiot kasvoivat syksyllä edellisvuodesta. Vaikka nopea inflaatio on takanapäin, kuluttajahinnat ovat jääneet korkealle tasolle, joten reaaliensiot ovat vieläkin selvästi vuoden 2021 huippua alemmat. Kotitalouksien ostovoimaa syö myös työllisyyden heikkeneminen.

Hyvästä tulokehityksestä huolimatta kuluttajien luottamus sekä omaan että Suomen talouteen on pysytellyt heikkona. Kuluttajaluottamuksen heikkous on jarruttanut yksityisen kulutuksen kasvua, ja joulukuun ennusteessa arvioitiin, että epävarmuus taloustilanteesta hillitsee kulutusta vielä tänä vuonna. Kasvaneet geopoliittiset riskit saattavat hidastaa kuluttajien luottamuksen palautumista.

Yksityistä kulutusta on kannatellut lähinnä palveluiden kysyntä, ja palvelualojen

liikevaihto kokonaisuudessaan kasvoi loppuvuonna hiukan inflaativauhtia nopeammin. Palvelualojen liikevaihto jatkoi kasvuaan tammikuussa. Kestokulutustavaroiden kysyntää on kuitenkin jarruttanut varsinkin autokaupan hiljentyminen.

Investoinnitkaan eivät anna nopeaa vetoapua suhdannekäänteelle. Investointeja painaa edelleen varsinkin asuntojen uudisrakentamisen lamaanus. Koko maassa valmistui syys-marraskuun aikana enää alle 5000 uutta asuntoa, mikä on 50 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Rakennusliikkeet raportoivat silti edelleen tuhansista myymättömistä asunnoista. Rakennusluvut ja uusien työmaiden aloituksetkin vähenivät viime vuonna jyrkästi, mutta pohja on jo saavutettu. Asuntorakentamisessa ei kuitenkaan ole näköpiirissä nopeaa elpymistä. Myös tuotannolliset investoinnit kehittyivät viime vuonna hyvin heikosti.

Sekä kotitalouksien että sijoittajien kysyntää asunnoille on hillinnyt korkotason korkeus. Markkinakorot ovat kuitenkin laskeneet selvästi, jo alhaisemmiksi kuin 2000-luvun ensimmäisinä vuosina. Vähittäistä piristystä asuntomarkkinoille on luvassa vuoden loppupuolella.

Uuden talousdatan vaikutuksia lyhyen aikavälin suhdannenäkymiin on arvioitu systemaattisesti Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallien (ns. nowcast-mallit) avulla (taulukko 2). Myös nowcast-ennusteet viittaavat siihen, että taantumien pohja on saavutettu. Ennusteista lasketun keskiarvon mukaan BKT kasvaa vuoden 2025 ensimmäisellä neljänneksellä 0,2 %, ja toisella neljänneksellä kasvu hiukan kiihtyy.

Taulukko 2. LYHYEN AIKAVÄLIN MALLIEN TULEMAT

BKT, neljännesvuosikasvu	2024N3	2024N4	2025N1	2025N2
BVAR	0,1 %	0,0 %	0,3 %	0,3 %
Faktorimalli	-0,2 %	-0,4 %	0,2 %	0,3 %
Siltamallit	0,2 %	0,2 %	0,1 %	
Mallikeskiarvo	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,3 %
Toteutunut*	-0,5 %	-0,2 %		

Lyhyen aikavälin ennustemallit päivitetty 6.3.2025.

* Päivityneet Tilastokeskuksen neljännesvuositilinpäätöksen julkistuksen yhteydessä 28.2.2025.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Ulkoisiin oletuksiin vain pieniä muutoksia

Väliennusteen teknisluontoiset oletukset vientimarkkinoista, markkinakoroista, valuuttakursseista sekä raaka-aineiden hinnoista perustuvat EKP:n maaliskuun ennusteen oletuksiin (taulukko 3). Oletukset eivät ole merkittävästi muuttuneet verrattuna joulukuun ennusteeseen.

Suomen euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden odotetaan kasvavan hiukan nopeammin kuin joulukuussa, mutta arvio euroalueen vientimarkkinoista on pysynyt ennallaan.

[EKP:n maaliskuun ennusteessa](#) euroalueen BKT:n kasvun odotetaan olevan 0,9 % vuonna 2025 ja 1,2 % vuonna 2026 sekä 1,3 % vuonna 2027. EKP:n joulukuun ennusteeseen verrattuna BKT:n kasvunäkymiä on tarkistettu hieman alaspäin vuosien 2025 ja 2026 osalta.

Teknisten oletusten päivitys ottaa huomioon toteutuneet muutokset kauppapolitiikassa. Kaikkien Trumpin hallinnon kaavailemien tuontitullien lopullisesta toteutumisesta ja laajuudesta ei sen sijaan ole vielä tietoa. Mahdollisuus uusista tulleista kasvattaa riskiä siitä, että vienti kehittyy odotettua heikommin.

Oletukset energian ja raaka-aineiden tulevasta hintakehityksestä perustuvat markkinaodotuksiin. Raakaöljyn, maakaasun ja sähkön odotetaan ennustevuosina hiukan halpenevan. Odotukset niiden hintakehityksestä ovat suunnilleen samat kuin joulukuussa.

Raaka-aineiden hintojen odotetaan nousevan, ja hintaodotuksia on myös tarkistettu selvästi ylöspäin. Teollisuuden raaka-aineiden, kuten metallien, hintaodotukset ovat laskeneet, mutta muiden raaka-aineiden, kuten maataloustuotteiden, hintaodotukset ovat nousseet selvästi.

Myös ennusteen korko-odotukset perustuvat markkinaennusteisiin. Markkinoiden korko-odotukset ovat nyt hiukan alhaisemmat kuin vielä joulukuussa, ja 3kk:n euribor-koron odotetaan pysyvän matalana.

Taulukko 3. ENNUSTEEN OLETUKSET

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2024	2025 ^e	2026 ^e	2027 ^e
Euroalueen bruttokansantuote	0,8	0,9	1,2	1,3
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	3,4	3,4	3,2	3,2
Maailmankauppa (pl. euroalue) ¹	4,4	3,5	3,1	3,2
	2024	2025 ^e	2026 ^e	2027 ^e
Suomen vientimarkkinat ² , prosenttimuutos	2,1	2,6	2,9	2,9
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli ³	82,0	74,7	70,3	68,7
Raaka-aineiden hinnat (pl. energia) Yhdysvaltain dollareina, %-muutos ⁴	9,2	12,0	-1,3	-2,8
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	0,1	2,6	2,2	2,0
Euribor, 3 kk, % ³	3,6	2,2	2,0	2,1
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ^{5,6}	102,7	101,8	101,8	101,8
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina ⁶	1,08	1,04	1,04	1,04

¹Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.

²Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

³Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

⁴Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiviteetin mukaisesti.

⁵Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2020 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.

⁶Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.

^e = ennuste.

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

BKT:n kasvuhistoriaan, nowcast-malleihin sekä ulkoisiin oletuksiin tehtyjen päivitysten vaikutukset suhdannekuvaan ovat kokonaisuudessaan niin vähäisiä, että Suomen Pankin kasvuennuste lähivuosille pysyy samana kuin joulukuun 2024 ennusteessa. Vuonna 2025 BKT:n odotetaan kasvavan 0,8 %, mistä se seuraavana vuonna kiihtyy 1,8 prosenttiin. Vuonna 2027 toipuminen taantumasta ei enää vauhdita talouskasvua, vaan se hidastuu pitkän aikavälin kasvupotentiaalin tuntumaan, 1,3 prosenttiin.

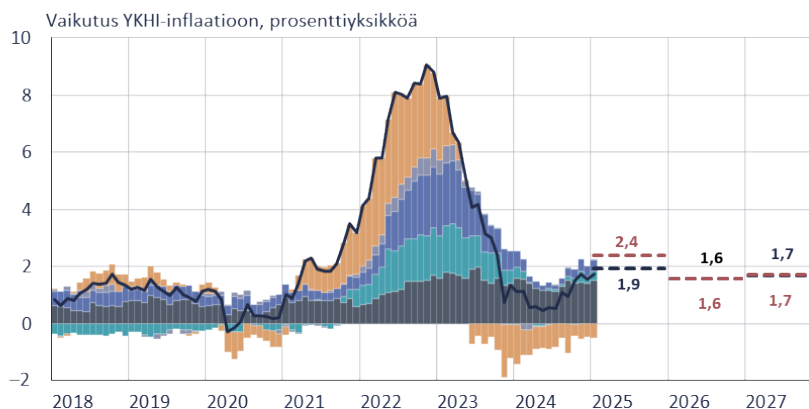
Kuluttajahintojen nousuvauhti pysyy maltillisena

Talouden suhdanne kohenee ja kotitalouksien ostovoima kasvaa, minkä seurauksena kotimainen kulutuskysyntä ylläpitää inflaatiota. Kuluttajahintojen nousuvauhti pysyy kuitenkin hitaana. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) nousi tammikuussa 1,7 % vuodentakaisesta (kuvio 3). Inflaatiota on edelleen hidastanut energiahintojen, lähinnä sähkön hinnan lasku. Sen sijaan palveluinflaatio on pysynyt sitkeästi yli kolmen prosentin.

Inflaation ennustetaan hiukan kiihtyvän vuoden 2025 aikana, ja yltävän keskimäärin 1,9 prosentin vauhtiin. Inflaatiota kiihdyttää väliaikaisesti välillisten verojen kiristys. Vuonna 2026 inflaatio hidastuu 1,6 prosenttiin, kun veronkorotusten vaikutus poistuu, mutta nopeutuu 1,7 prosenttiin vuonna 2027.

Energian ja ruuan hintojen vaikutuksista puhdistettu pohjainflaatio kiihtyy kuluvana vuonna 2,4 prosenttiin. Pohjainflaationkin kiihtyminen jää väliaikaiseksi. Vuonna 2026 se hidastuu selvästi, 1,6 prosenttiin, mutta kiihtyy siitä hiukan, 1,7 prosenttiin vuonna 2027.

Kuvio 3.



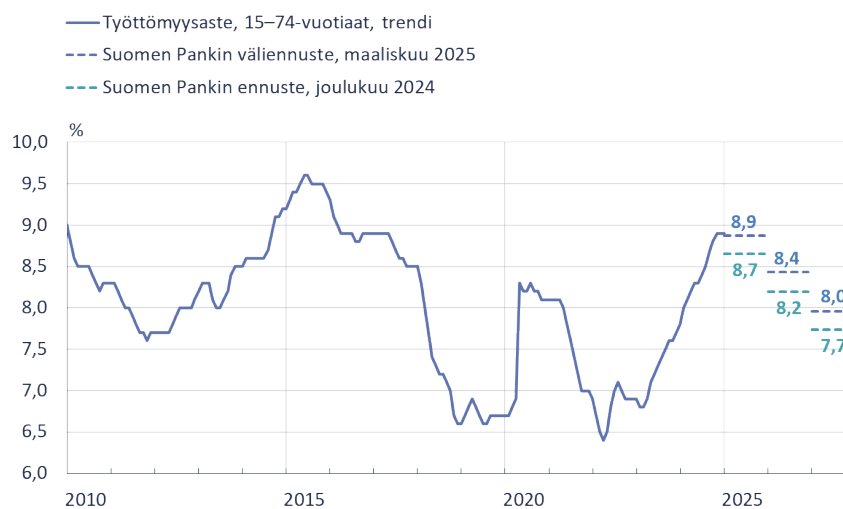
YKHI = Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin ennuste.
© Suomen Pankki, 11.3.2025, 38252@YKHI_hajotelma_2024 (2)

Avoimien työpaikkojen määrä on vähentynyt edelleen

Heikko suhdannetilanne näkyy myös työmarkkinoilla. Työllisyysasteen (20–64-vuotiaat) trendi oli tammikuussa 76,5 %, mikä oli runsaan prosenttiyksikön vähemmän kuin vuotta aikaisemmin. Työllisyysasteen lasku on jo taittumassa, mutta työllisten määrä oli tammikuussa silti vielä 32 000 vuodentakaista pienempi. Työllisyys ei loppuvuonna kohentunut enää edes sosiaali- ja terveysalalla, jossa työllisten määrä on ollut pitkään kasvussa.

Työttömyysaste on noussut kevään 2022 pohjiltaan jo miltei 2,5 prosenttiyksikköä, ja sen trendi ylsi tammikuussa 8,9 prosenttiin. Entistä suurilukuisempi työnhakijoiden joukko kilpailee entistä harvemmista työpaikoista. Avoimia työpaikkoja oli vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä 33 000, kun vuotta aiemmin määrä oli 42 000. Avoimien työpaikkojen määrä väheni loppuvuonna 2024 edelleen selvästi varsinkin julkisen sektorin toimialoilla, kuten hallinnossa ja sosiaali- ja terveyspalveluissa. Avoimien työpaikkojen määrä väheni kuitenkin myös yksityisellä sektorilla.

Kuvio 4.



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

© Suomen Pankki, 11.3.2024, 41502@URNA1_sis_luvut

Keskimääräisen työttömyysasteen odotetaan vuonna 2025 vielä hiukan kasvavan (kuvio 4). Sitä mukaa kun talouskasvu kiihtyy, työttömyysaste kääntyy kuitenkin vähitellen laskuun. Ennustetta työttömyysasteen kehityksestä on tarkistettu hieman heikompaan suuntaan joulukuuhun verrattuna. Kuluvana vuonna työttömyysasteen ennustetaan nousevan 8,9 prosenttiin. Vuonna 2026 työttömyysasteen odotetaan laskevan keskimäärin 8,4 prosenttiin, ja vuonna 2027 se laskee edelleen 8,0 prosenttiin.

Epävarmuus maailmantilanteesta on kasvanut

Talouskehityksen riskit kansainvälisen toimintaympäristön suhteen ovat selvästi kasvaneet edelliseen ennusteeseen verrattuna. Varsinkin Euroopan turvallisuustilanteen

heikkeneminen pitää yllä kuluttajien ja yritysten varovaisuutta. Venäjän hybridi-vaikuttaminen saattaa kasvattaa epävarmuutta entisestään.

Lisäksi Yhdysvallat on asettamassa uusia tullimaksuja Euroopasta tulevalle tuonnille. Tullimaksujen lopullista toteutumista tai laajuutta on kuitenkin vielä vaikeaa arvioida. Muuttuneeseen geopoliittiseen tilanteeseen liittyy myös yläsuuntainen kasvuriski. Euroopan maiden puolustusmenoissa on tällä hetkellä merkittävää nousupainetta. Julkisten menojen lisäys voi kasvattaa myös suomalaisten investointitavaroiden ja puolustustarvikkeiden kysyntää.

Kasvaneista riskeistä huolimatta alkuvuonna julkistetut uudet tilastotiedot ja ulkoiset oletukset antavat aihetta vain vähäisiin muutoksiin talousennusteessa.

Avainsanat

Suomen talous, ennuste, BKT, työllisyys, inflaatio