

Henna Busk, Emilia Gråsten, Veera Holappa, Markus Lahtinen, Antti Norkio, Olli-Pekka Ruuskanen

Ennennäkemätön epävarmuus ja tullit varjostavat kasvua niin Suomessa kuin maailmalla



Helsinki 2025

PTT-ennusteet 2/2025

Kansantalous – kevät 2025

Ennennäkemätön epävarmuus ja tullit varjostavat kasvua niin Suomessa kuin maailmalla

Henna Busk, Emilia Gråsten, Veera Holappa, Markus Lahtinen, Antti
Norkio, Olli-Pekka Ruuskanen

27.3.2025

Pellervon taloustutkimus PTT

Eerikinkatu 28 A
00180 Helsinki
Sähköposti ptt@ptt.fi

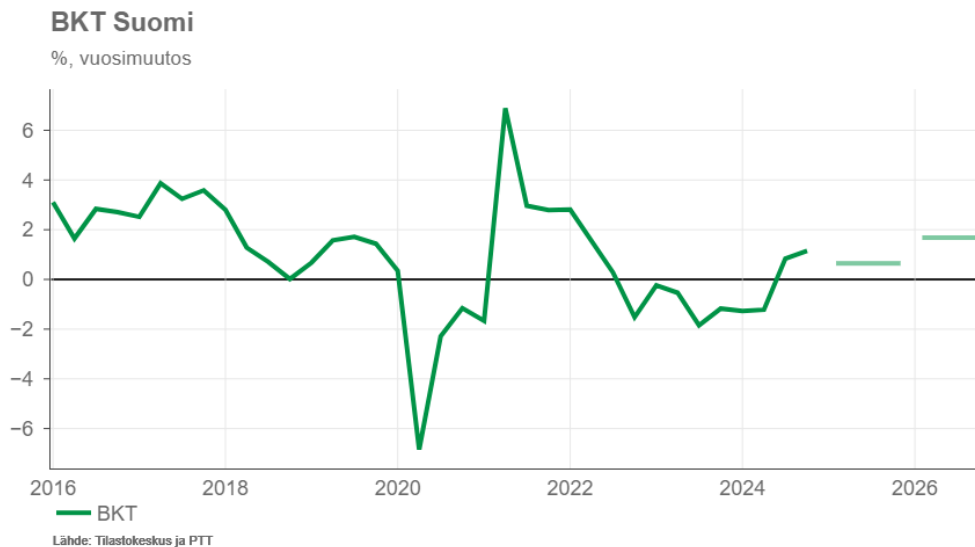
ISSN 1799-9340 (pdf)

Ennuste

Ennuste.....	2
Ennennäkemätön epävarmuus ja tullit varjostavat kasvua niin Suomessa kuin maailmalla.....	3
Yhdysvaltojen suunnanmuutos ravistelee maailmantaloutta	4
Tulleista huolimatta vienti kehittyy kohtuullisesti	7
Rakennusinvestoinnit saavuttaneet pohjansa	8
Työllisyys nousee viiveellä ja vaivalla.....	9
Hintojen nousu maltillista	12
Luottokortti ei vielääkään vingu	13
Julkisen talouden ahdinko ei ole helpottamassa	14

Ennennäkemätön epävarmuus ja tullit varjostavat kasvua niin Suomessa kuin maailmalla

Suomen talouskasvu jää tänä vuonna hauraaksi. Taloudella olisi jo edellytykset parempaan, mutta Trumpin politiikan ja turvallisuustilanteen lietsoma epävarmuus jäyttää sekä yrityksiä että kuluttajia niin meillä kuin maailmalla. PTT:n ennusteen mukaan Suomen talous kasvaa 0,6 prosenttia tänä vuonna ja 1,7 prosenttia ensi vuonna.



Suomen talous kasvaa 0,6 prosenttia tänä vuonna ja 1,7 prosenttia ensi vuonna. Kasvu on hitaampaa kuin euroalueella, joka kasvaa keskimäärin 0,8 prosenttia tänä vuonna ja 1,8 prosenttia ensi vuonna. Investoinnit ja yksityinen kulutus kääntyvät tänä vuonna varovaiseen kasvuun, mutta yleinen epävarmuus jarruttaa niin yritysten kuin kuluttajienkin päätöksiä. Tullit rajoittavat Suomen viennin kehitystä, mutta suorien vaikutusten ennakoidaan jäävän maltillisiksi. Julkisen talouden ahdinko jatkuu, sillä kasvavat puolustusmenot ja sote-menot pitävät alijäämän yhä suurena.

Kevään ennuste on laadittu poikkeuksellisen epävarmassa tilanteessa. Kansainvälisen politiikan tapahtumat määrittävät väistämättä Euroopan ja Suomen talouskehitystä ennustekauden aikana. Ukrainan ja Venäjän välille saatetaan

solmia aselepo, mutta eväitä pysyvään rauhaan ei ole. Huhtikuussa Yhdysvallat asettaa korkeat tullit monille maille ja hyödykeryhmille. Tullien taso vaihtelee jatkossakin, eivätkä ne aiemmasta poiketen enää nollaannu.

Yhdysvaltojen suunnanmuutos ravistelee maailmantaloutta

Maailmantalous on turbulenssissa, kun Trumpin lietsoma tullipolitiikka ja epävarmuuden ilmapiiri painavat kasvua alaspäin. Sekä Yhdysvalloissa että Kiinassa talouskasvu hidastuu tänä vuonna merkittävästi. Euroopassakin kasvu takeltelee vielä pitkälle syksyyn, mutta elvyttävä finanssipolitiikka alkaa vaikuttaa vuoden loppua kohden ja nostaa kasvuodotuksia ensi vuodelle. Mahdollinen aselepo Ukrainassa tulkitaan positiiviseksi käänteeksi, vaikka pysyvää rauhaa tuskin saavutetaan.

Yhdysvaltojen kasvu on ollut pandemian jälkeisinä vuosina vahvaa, mutta nyt Trumpin toimet iskevät talouteen ja hidastavat kasvua. Tullit lankeavat väistämättä osin yhdysvaltalaisen kuluttajien maksettavaksi. Tuoreimmat tilastot osoittavat, että kuluttajat ja yritykset ovat yhä enemmän varuillaan. Vaikka epävarmuus itsessään jo jarruttaa kasvua, negatiivisen shokin lopullinen voimakkuus määräytyy sen mukaan, kuinka pysyviä tullit ovat.

Tullit eivät ole Trumpille pelkkää neuvottelutaktiikkaa, vaan keskeinen politiikkaväline taloudellisen ja yhteiskunnallisen muutoksen tavoittelussa. Tänä vuonna nähdään rajuja tullitasoja, joiden suhteen Trump saattaa osoittautua hyvinkin sitkeäksi. On tärkeää huomata, ettei tulleilla pystytä korjaamaan Yhdysvaltojen vaihtotaseen alijäämää. Sen taustalla ovat talouden sisäiset rahoitusepätasapainot, erityisesti valtava julkisen talouden alijäämä, jotka eivät korjaannu tullien avulla. Ennusteessa oletetaan, että vaikka tulleissa nähdään jatkossakin merkittävää vaihtelua hyödykkeiden ja maiden välillä, asettuvat ne huhtikuusta alkaen pysyvästi aiempaa korkeammalle tasolle. Tullit ja niiden aikaansaama epävarmuus ovat tänä vuonna merkittävin globaalia talouskasvua heikentävä tekijä.

Tullien ohella Trumpin vallankumoukselliset yhteiskunnalliset pyrkimykset runtelevat taloutta tänä vuonna laaja-alaisesti, ja Yhdysvaltojen talous kasvaa vain reilun prosentin. Toivottavaa on, että taloudelliset takaiskut ja muut yhteiskunnalliset ongelmat saavat yhdysvaltalaiset puolustamaan demokratiaa ja oikeusvaltiota. Ellei ryhdistäytymistä nähdä, ensi vuosi voi olla raaka ja radikaali sekä taloudellisesti että yhteiskunnallisesti niin Yhdysvalloissa kuin muuallakin maailmassa. Dollarin asema globaalin rahoitusjärjestelmän reservivaluuttana

ei ole perustunut ainoastaan Yhdysvaltojen talouden suureen kokoon. Keskeistä on ollut myös luottamus Yhdysvaltoja kohtaan investointikohteena ja liittolaisena, joka kunnioittaa oikeusvaltioperiaatetta ja kansainvälisiä sopimuksia. Mikäli tämä luottamus rapautuu, rapautuu myös dollarin asema reservivaluuttana. Tällä olisi huomattavia vaikutuksia valuuttakursseihin ja kansainvälisiin kauppavirtoihin.

Kiina toimii Yhdysvaltojen suhteen reaktiivisesti, mutta on valmis pistämään kovan kovaa vastaan. Kauppasota Yhdysvaltojen kanssa hidastaa Kiinan talouskasvua lyhyellä aikavälillä, muttei ole ristiriidassa sen pitkän aikavälin strategisten tavoitteiden kanssa. Kauppapoliittista nokittelua nähdään myös Kiinan ja EU:n välillä, mutta vaikeassa tilanteessa on molempien etujen mukaista välttää ylilyöntejä, sillä kauppasodan laajeneminen useammalle rintamalle olisi erittäin vahingollista niin Kiinan kuin EU:nkin taloudelle. Tästä huolimatta EU:n on tärkeää pitää kiinni tavoitteestaan vähentää Kiina-riippuvuuksia kriittisillä toimialoilla. Yhdysvaltojen uhittelu luo kannusteen kasvattaa kauppaa muiden talousalueiden välillä, mikä vauhdittanee myös EU:n ja Intian kauppasopimusneuvotteluita.

Kiinan talous kasvaa tänä vuonna alle kolme prosenttia rakenteellisten heikkouksien ja kauppapolitiikan kiristymisen yhteisvaikutuksesta. Kiinan kasvupotentiaali on heikentynyt pysyvästi taloutta rasittavien rakenteellisten ongelmien vuoksi, eivätkä viralliset tilastot kuvaa todellista kasvua. Kiina on vahvasti investointivetoinen talous, eikä se ole muuksi muuttumassa. Kommunistisella puolueella ei ole uskottavia ratkaisuja sen enempää velkaantumisen hidastamiseen, työvoiman vähenemiseen kuin heikkoon tuottavuuskehitykseenkään. Myös deflaatiosta saattaa pian tulla Kiinalle akuutti ongelma. Tuottajahinnat ovat olleet laskussa jo parin vuoden ajan, ja näyttää yhä todennäköisemmältä, että kuluttajahinnat seuraavat perässä.

Jos toive paremmasta huomisesta toteutuu, talouskasvu kiihtyy ensi vuonna kaikilla muilla keskeisillä talousalueilla paitsi Kiinassa. Kansainvälinen kauppa vakaantuu, tullit asettuvat siedettävälle tasolle, ja epävarmuuden hälveneminen saa investoinnit liikkeelle. Euroopassa kasvua tukee myös elvyttävä finanssipolitiikka, joka alkaa vaikuttaa odotusten kautta vuoden loppua kohden ja voimistuu ensi vuonna.

Eurooppa on julistanut poliittista tahtoa ja sitoutumista puolustuskyvyn merkittävään nostoon, mutta vielä on epävarmaa, missä määrin poliittinen puhe realisoituu resurssien tasolla. Puolustusinvestoinnit itsessään eivät ole merkittäviä kasvun ajureita etenkin alkuvaiheessa, kun valtaosa asehankinnoista joudutaan tekemään Euroopan ulkopuolelta. EU:n finanssipoliittisten sääntöjen hölmentäminen ja turvallisuuskäsitteen laantumisen näytävät kuitenkin avaavan

mahdollisuuksia myös muiden intressien edistämiseen. Vaarana on, että etenkin Keski- ja Etelä-Euroopassa puolustusinvestoinnit saattavat jäädä näiden muiden intressien jalkoihin. Joka tapauksessa julkisen rahan käyttö lisääntyy laaja-alaisesti ja elvytyksen laajentuminen muille sektoreille väistämättä voimistaa sen kasvuvaikutuksia.

Myös Saksassa ollaan aloittamassa merkittävä finanssipoliittinen elvytys, joka pienentää Saksan vaihtotaseen ylijäämää ja tukee koko Euroopan, mukaan lukien Suomen, talouskasvua. Usean vuoden kyntämisen jälkeen Saksan talouskehityksen suhteen onkin vihdoinkin syytä varovaiseen optimismiin. Velkajarrun höllentäminen ja Merzin puolustus- ja infrastruktuuripaketti mahdollistavat investoinnit, joilla pahasti jälkeenjäänyttä Saksan taloutta voidaan alkaa uudistaa. Talouden rakenteelliset ongelmat ovat kuitenkin niin suuria, että kurssin muutos vie aikaa ja vaatii pitkäaikaista sitoutumista. Yhdysvaltojen tulliase iskee Saksan teollisuuteen, jonka suurimmat toimialat, metalli-, auto- ja kemiateollisuus, ovat jo muutenkin pahassa alhossa. Monilla pienemmillä teollisuuden aloilla on nähty viime vuosina positiivista kehitystä, mutta edellä mainitut vientiteollisuuden jättiläiset ja niiden kyky uudistua kuitenkin määrittävät Saksan menestyksen.

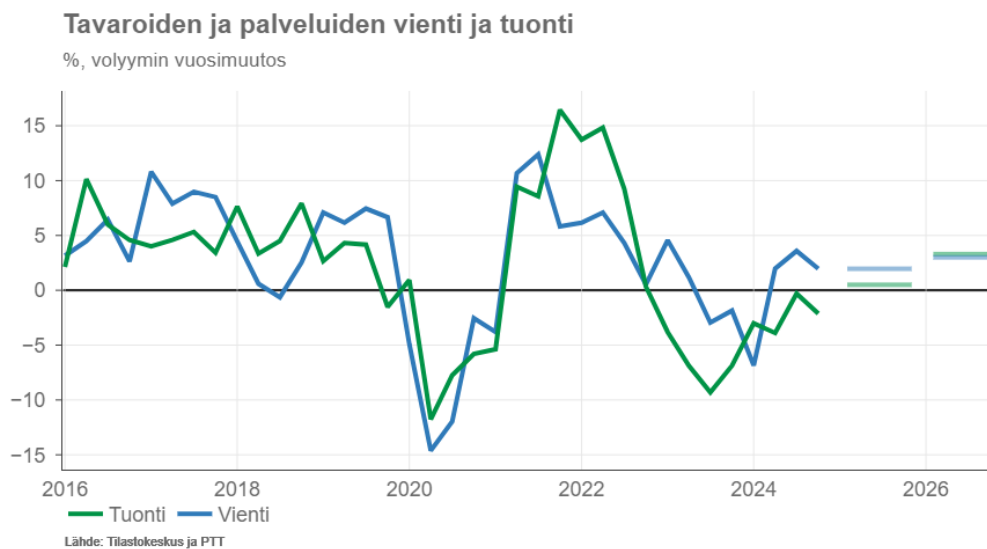
Koronlaskut ovat Euroopassa pian jo takanapäin, sillä EKP joutuu reagoimaan elvyttävän finanssipolitiikan vaikutuksiin. 12 kuukauden euribor on keskimäärin 2,3 prosenttia tänä vuonna ja 2,5 prosenttia ensi vuonna. Mikäli Euroopan näkökulmasta pahimmat riskiskenaariot Ukrainan sodan tai Yhdysvaltojen suhteen kuitenkin realisoituvat, korot reagoivat alaspäin. Edes paluu nollakorkojen aikaan ei ole tällöin mahdollon.

Euroopan panostukset Ukrainan tukemiseen saattavat jäädä riittämättömiksi, mikäli tavoitteena pidetään sodan lopullisen ratkaisun saavuttamista. Etenkin jos Yhdysvaltojen tuki Ukrainalle loppuu kokonaan, Ukrainaa tyydyttävän lopputuloksen saavuttaminen käy mahdottomaksi. Venäjällä ei ole mitään intressiä suostua rauhansopimukseen, mikäli se näkee voimatasapainojen kääntyvän itselleen suotuisiksi. Jos voimatasapainoissa ei tapahdu keikahdusta kumpaankaan suuntaan, konfliktista tuskin löytyy ulospääsyä. Mikäli Venäjän taas annetaan saavuttaa tavoitteensa, iskevät sen seuraukset Eurooppaan rajusti. Vakaa ja uskottava eurooppalainen turvallisuusympäristö on välttämätön ehto investointien kasvulle, joten Euroopan pitäisikin priorisoida Ukrainan tukea yhä voimakkaammin.

Tulleista huolimatta vienti kehittyi kohtuullisesti

Viime vuonna Suomen vienti kehittyi odotuksia paremmin. Alkuvuoden lakot eivät heikentäneet koko vuoden vientilukuja, sillä vienti palautui nopeasti lakkojen päätyttyä. Tavaraviennin kasvu jäi vaimeaksi, mutta palveluvienti kasvoi vahvasti, mikä tuki kokonaisviennin kehitystä.

Tänä vuonna Suomen viennin ennakoidaan kasvavan 2 prosenttia. Tullien vaikutukset rajoittavat tavaraviennin kasvumahdollisuuksia, mutta palveluviennin kehityksen odotetaan jatkuvan vahvana. Tavaravientiä tukee suuren risteilijäaluksen luovutus Yhdysvaltoihin. Palveluviennin kasvua vetää erityisesti televiestintä-, tietotekniikka- ja IT-palveluiden vahva kysyntä.



Yhdysvaltojen asettamat tullit rajoittavat Suomen viennin kehitystä, mutta suorien vaikutusten ennakoidaan jäävän melko maltillisiksi. Suomen Yhdysvaltoihin suuntautuvasta viennistä merkittävä osa on palveluvientiä, joka on vähemmän altis tullimuutoksille kuin tavaravienti. Asetettujen tullien suurimmat vaikutukset niin Suomelle kuin muulle kansainväliselle kaupalle tulevat yleisen talouden epävarmuuden lisääntymisen ja kansainvälisen investointikysynnän heikkenemisen kautta. Yhdysvaltalaiset yritykset eivät myöskään välttämättä pysty nopeasti korvaamaan välttämätöntä tuontiaan, jolloin tullien haitat jäävät yhdysvaltalaisen yritysten ja kuluttajien maksettavaksi. Jos kauppavirtoihin aiheutuu ennakoitua merkittävämpiä muutoksia, vaimentaa valuuttakurssin kehitys osaltaan tullien vaikutusta.

Tuonnin kehitys on ollut viime vuosina vaimeaa, mutta tänä vuonna se kääntyy puolen prosentin kasvuun. Kasvua tukevat viennin ja yksityisen kulutuksen

orastava piristyminen. Vuonna 2026 maailmantalouden ja erityisesti Euroopan talouskasvun koheneminen vahvistaa Suomen ulkomaankauppaa. Viennin ennakoidaan kasvavan 3,0 prosenttia ja tuonnin 3,3 prosenttia.

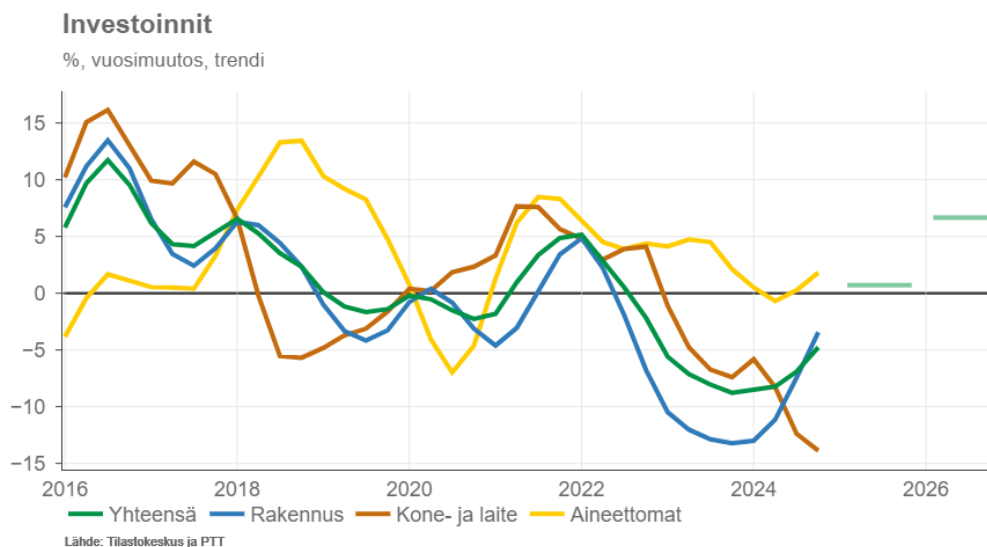
Kaikesta myllerryksestä huolimatta euro-dollarikurssiin ei odoteta merkittäviä kaupankäyntiin vaikuttavia muutoksia. Valuuttakurssi voi heitellä lyhyellä aikavälillä paljonkin, mutta vuosikeskiarvo asettuu kuitenkin 1,1 dollariin euroolta. Suomessa sovitut palkankorotukset ovat linjassa kilpailijamaiden kanssa, mikä tukee Suomen hintakilpailukykyä.

Vaihtotase asettuu tänä vuonna 2,7 miljardia euroa ylijäämäiseksi. Kauppatase säilyy vahvasti positiivisena ja palvelutaseen alijäämä supistuu hieman. Pääomakorvausten tase on lähellä tasapainoa. Vaihtotaseen ylijäämä on tänä vuonna 0,9 prosenttia ja ensi vuonna 0,7 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Rakennusinvestoinnit saavuttaneet pohjansa

Investointikehitys on viime vuosina ollut poikkeuksellisen heikkoa. Yritysten väisut kasvunäkymät ovat hidastaneet teollisia investointeja, ja erityisesti asuntomarkkinoiden ja rakennusinvestointien heikko vire on painanut investointitasa merkittävästi.

Tänä vuonna investoinnit kääntyvät varovaiseen 0,7 prosentin kasvuun. Talouden hitaasta elpymisestä ja kansainvälisen talouden epävarmuudesta johtuen yksityiset investoinnit eivät kuitenkaan vielä kasva. Näin ollen julkiset puolustusinvestoinnit kantavat merkittävän osan investointien tämän vuoden kasvusta. Ensi vuonna yksityiset investoinnit piristyvät ja julkisten investointien kasvu kiihtyy, kun varustelumenot kasvavat entisestään ja ensimmäiset F-35-hävittäjät saapuvat Suomeen.

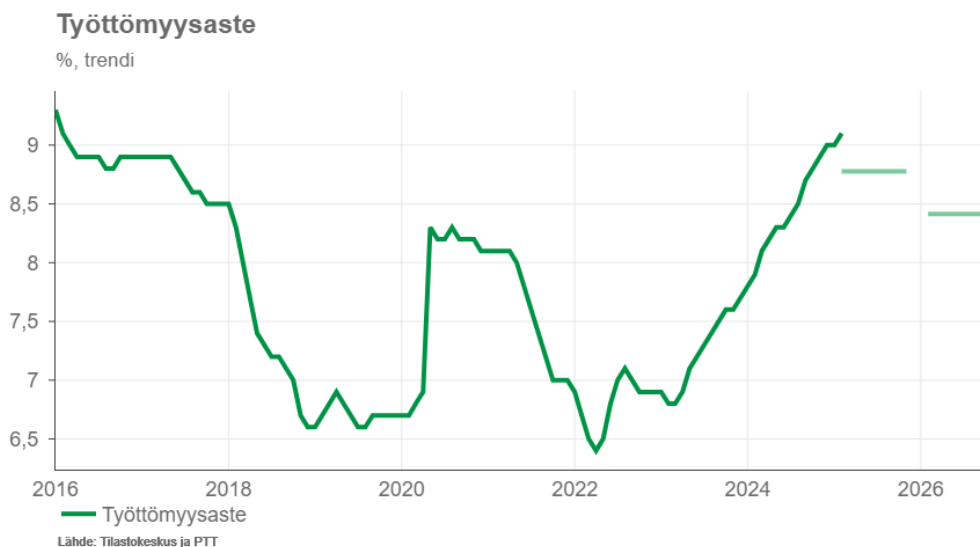


Asuntorakentamisen investoinnit ovat todennäköisesti saavuttaneet pohjansa. Vaikka rakennuslupien määrässä ei vielä ole havaittu selvää käännettä, rakentamisen odotetaan vilkastuvan kesän mittaan. Vuositasolla asuntorakentamisen investointien ennakoitaan kasvavan 2 prosenttia. Laskenut korkotaso tukee asuntokysyntää, mutta kotitalouksien ja sijoittajien epävarmuus jarruttaa edelleen asuntokauppaa, mikä hidastaa rakentamisen käynnistymistä. Ensi vuonna talouskasvun elpyessä rakentamisen kasvunäkymät ovat jo huomattavasti valoisammat.

Investoinnit muihin talorakennuksiin, kuten teollisuuslaitoksiin ja varastotiloihin, kehittyivät viime vuonna odotettua paremmin, ja suotuisa kehitys jatkunee tänä vuonna. Vihreän siirtymän investoinnit sekä rakentamisen elpyminen vauhdittavat myös maa- ja vesirakentamisen investointeja sekä tänä että ensi vuonna.

Työllisyys nousee viiveellä ja vaivalla

Heikosta suhdannetilanteesta huolimatta tilanne työmarkkinoilla sinnitteli pitkään odotettua parempana. Viime vuoden aikana tilanne työmarkkinoilla on kuitenkin selvästi huonontunut: työllisyys väheni noin prosentin eli 25 000 henkilön verran ja työttömyys kasvoi vielä hieman tätä reippaammin. Myös pitkäaikaistyöttömyys on kivunnut nopeasti varsin korkealle tasolle, yli 110 000 henkilöön.

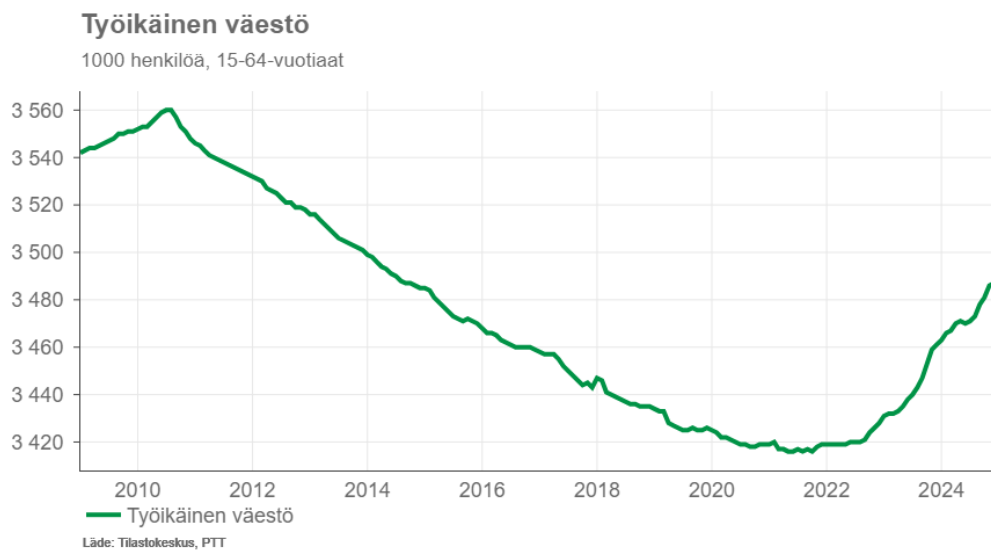


Viime vuoden lopulta lähtien naisten työllisyys on ollut laskusuunnassa johtuen muun muassa kaupan alan ja julkisen hallinnon työllisten määrän vähenemisestä. Sosiaali- ja terveysalan työllisyyden kasvu rakenteellisen työvoimapulan myötä kannatteli työmarkkinoita pitkään heikossa suhdanteessa, mutta senkin osalta työllisyyden kasvu näyttäisi loppuvuodesta hidastuneen. Julkisen sektorin säästötoimet näkyvätkin erityisesti naisten työllisyyden kehityksessä, joka on vuoden 2025 alussa edelleen heikentynyt merkittävästi. Yksityisen sektorin puolella ja miesvaltaisilla aloilla tilanne näyttäisi alkuvuonna jossain määrin vakiintuneen. Huomionarvoista kuitenkin on, että erityisesti ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan -toimialan työllisyys on heikentynyt viime vuonna merkittävästi, ja myös korkeakoulutettujen työttömyys on yleisesti kasvanut reippaasti. Tällä kehityskululla voi olla pidempiaikaisia kielteisiä vaikutuksia TKI-investointeihin. Korkeakoulutettujen työllisyys todennäköisesti palautuu muita hitaammin talouden elpyessä.

Kuluvan vuoden alun työllisyyslukuissa ei ole nähtävissä vielä selviä merkkejä pohjan löytymisestä. Työttömyysaste pysytteli vuoden vaihteessa paikallaan, mutta kasvoi jälleen selvästi helmikuussa 2025. Työllisyysaste on alkuvuodesta edelleen laskenut. Käännös parempaan työmarkkinoilla edellyttääkin reipasta talouskasvua, mikä vaatii epävarmuuden hälvenemistä yrityksissä ja kotitalouksissa. Tätä saadaankin odottaa loppuvuoteen saakka. Rakentamisen alakulun ennakoidaan myös paranevan kesän 2025 tuntumassa, mikä vaikuttaa osaltaan myönteisesti loppuvuoden työllisyystulemiin.

Alkuvuoden kankeuden vuoksi työllisyys ei vielä tänä vuonna juuri kasva, vaan kasvu ajoittuu pääosin ensi vuodelle. Tänä vuonna 15–64-vuotiaiden työllisyysaste nousee 71,9 prosenttiin ja työttömyysaste laskee 8,8 prosenttiin. Vaikka ensi vuosi on näkymien osalta parempi, ei silloinkaan tiedossa ole kovin nopeaa työllisyyden kohentumista. Kulutus ja investointien kasvu antavat tukea työllisyyden myönteiselle kehitykselle, vaikka talouskasvu onkin maltillista. Vuonna 2026 15–64-vuotiaiden työllisyysasteen ennustetaan nousevan 72,2 prosenttiin ja työttömyysasteen jatkavan laskuaan 8,4 prosenttiin.

Suhdanneltilanne näkyy työperusteisessa maahanmuutossa

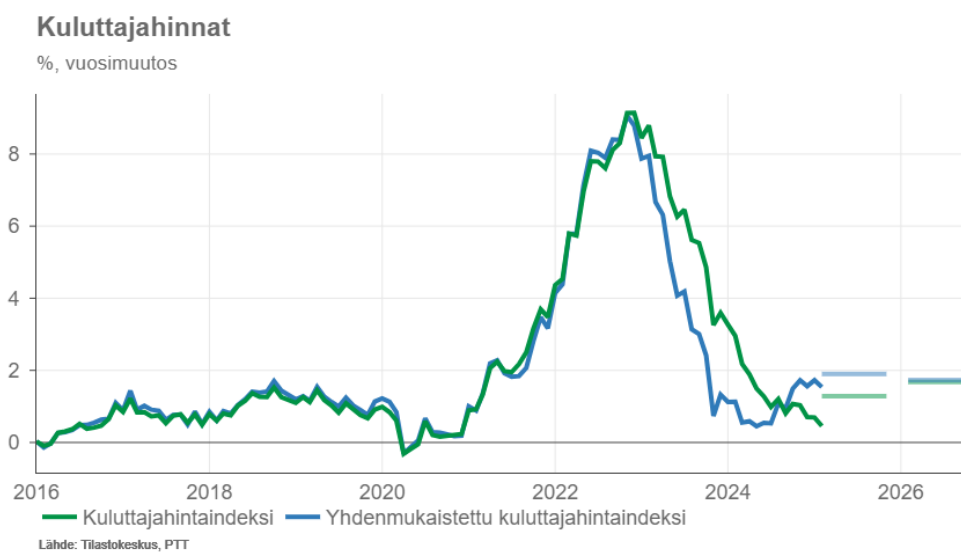


Valopilkuna heikossa työmarkkinatilanteessa on ollut työikäinen väestö (15–64-vuotiaat), joka on edelleen kasvanut, vaikka nettomaahanmuutto onkin tullut alaspäin huippulukemistaan. Viime vuonna työperäinen maahanmuutto Suomeen vähentyi heikon talous- ja työmarkkinakehityksen vuoksi. Maahanmuuttoviraston mukaan oleskelulupahakemusmäärät olivat kuitenkin edelleen historiallisen korkeita. Kansainvälisiä opiskelijoita muutti edelleen runsaasti Suomeen, ja lisäksi aiemmin saapuneiden työntekijöiden ja opiskelijoiden perheenjäsenten muutto kasvatti perheperusteista maahanmuuttoa.

Työperusteisesta maahanmuutosta on tullut suhdanneluontoinen muuttuja, joka kasvaa noususuhdanteessa ja laskee taantumassa. Työperusteisen maahanmuuton oletetaan hidastuvan kuluvana vuonna, mutta kasvavan taas ensi vuonna talous- ja työmarkkinatilanteen kohentumisen myötä. Opiskeluperusteiseen maahanmuuttoon ja sen kasvuun ei odoteta merkittäviä muutoksia ennusteperiodin aikana.

Kokonaisuudessaan kasvava nettomaahanmuutto pitää edelleen työikäisen väestön määrän kasvussa sekä tänä että ensi vuonna. Monia aloja vaivaava rakenteellinen työvoimapula ylläpitää ulkomaisen työvoiman kysyntää. Ukrainan sotaa pakenevia turvapaikanhakijoita saapuu Suomeen myös tulevana vuosina jossain määrin, ellei pysyvää rauhaa maassa saada aikaan.

Hintojen nousu maltillista



Inflaatio on hiipunut ja vakiintuu ennustekaudella maltilliselle tasolle. Kuluttajahinnat nousevat 1,3 prosenttia tänä vuonna ja 1,7 prosenttia ensi vuonna. Tänä vuonna inflaatiota kiihdyttävät palkkojen ja välillisten verojen korotukset. Korkojen ja sähkösopimusten hintojen lasku puolestaan hidastaa inflaatiota. Ensi vuonna korkojen ja sähkön negatiivinen vaikutus poistuu, ja yritysten hinnoitteluvoima paranee kulutuskysynnän lisääntyessä.

Korkojen laskusta seuraava negatiivinen kontribuutio kuluttajahintainflaatioon on tänä vuonna yli puoli prosenttiyksikköä. Yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio, joka ei huomioi maksettuja korkoja ja omistusasumisen kuluja, on siten kuluttajahintainflaatiota nopeampaa. Vaikutus hiipuu vuoden loppua kohden, ja ensi vuonna kuluttajahintainflaatio ja yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio asettuvat lähelle toisiaan.

Finanssipolitiikan muutoksilla voi olla vaikutusta euroalueen hintakehitykseen ennustekauden aikana. Mikäli elvyttävä finanssipolitiikka rajautuu puolustukseen, sillä ei ole erityistä kuluttajahintoja nostavaa vaikutusta. Mitä enemmän

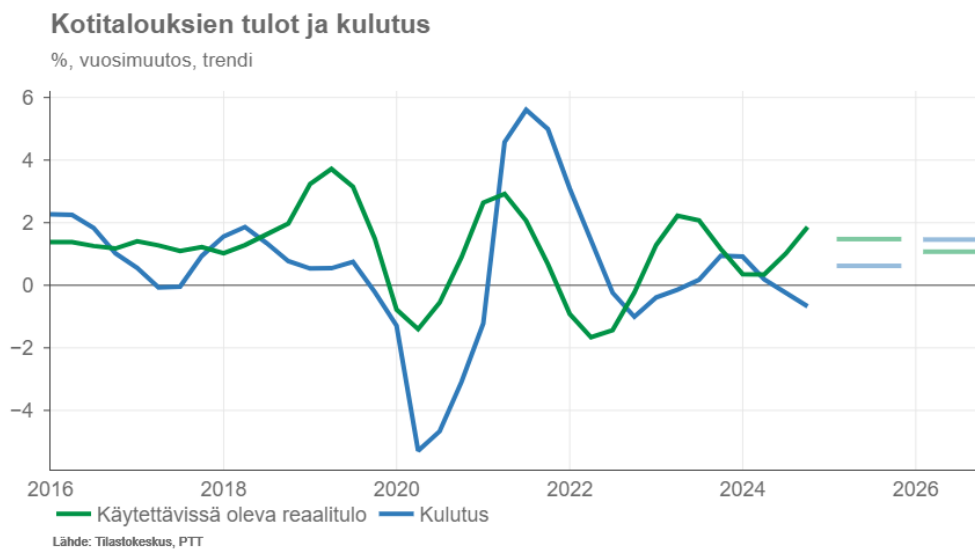
elvyttävä politiikka laajenee muille sektoreille, sitä enemmän hintapaineet alkavat kasvaa.

Luottokortti ei vielääkään vingu

Palkankorotukset tukevat kotitalouksien ostovoiman kehitystä. Ansiotaso nousee tänä vuonna 3,2 prosenttia ja ensi vuonna 3,3 prosenttia. Vaikka palkankorotusten yleinen taso jää tänä vuonna ostovoiman näkökulmasta maltilliseksi, sote-alan reippaammat palkankorotukset edistävät kotitalouksien kulumahdollisuuksia. Reaaliensiot ovat edelleen lähes 10 vuoden takaisella tasolla, mutta alhaisen inflaation ansiosta kotitalouksien ostovoiman kehitys jatkaa viime vuoden tapaan positiivisena tänä vuonna.

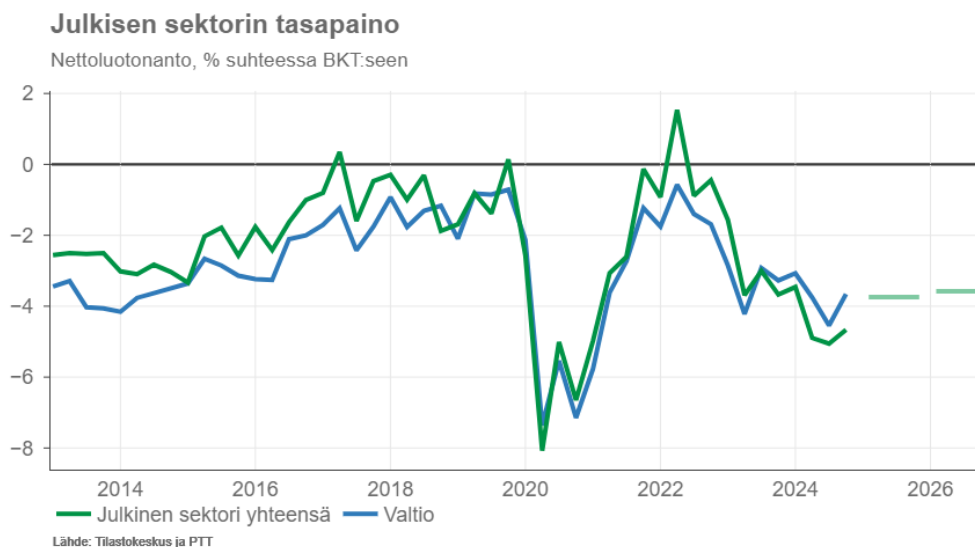
Positiivisesta ansiokehityksestä huolimatta yleinen talouden epävarmuus ja kangerrellen kehittyvä työllisyystilanne jarruttavat edelleen kulutuspäätöksiä. Lisäksi sosiaaliturvaan tehdyt tiukennukset voivat lisätä entisestään varautumista työmarkkinoiden epävarmuuteen. Kuitenkin palvelujen kulutus jatkaa tänäkin vuonna kasvu-uralla kysynnän kohdistuessa yhä enemmän palveluihin. Sen sijaan suurempia hankintoja, esimerkiksi autoja ja kalliimpia kodinkoneita, lykätään vieläkin eteenpäin, vaikka laskenut korkotaso osaltaan tukee kulutusta.

Koska hankintapäätöksiä on siirretty jo pidemmän aikaa, talouden epävarmuuksien aikanaan hälventyessä ja kotitalouksien luottamuksen parantuessa kulutuksessa voidaan nähdä lähivuosina voimakastakin kasvua. Kotitalouksien säästäessä ja vähentäessä velkaantumisasastetta kulutusjuhlia ei kuitenkaan toistaiseksi ole luvassa. Vaikka uusia hankintoja harkitaan tavanomaista tarkemmin, kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu tukee kulutusta. Tänä vuonna yksityinen kulutus kasvaa 0,6 prosenttia ja ensi vuonna 1,5 prosenttia.



Julkisen talouden ahdinko ei ole helpottamassa

Julkisen talouden tilanne pysyy edelleen vaikeana. Sota Euroopassa on jatkunut jo yli kolme vuotta, ja sen rasitus myös Suomen julkiselle taloudelle kasvaa entisestään Yhdysvaltojen vetäytyessä taka-alalle. Hyvinvointialueiden talous kääntyy ylijäämäiseksi valtion tuen kasvaessa ja leikkausten astuessa voimaan, mutta alkuvuosien alijäämiä ei saada alkuperäisten tavoitteiden mukaisesti katettua. Kuntien taloutta haastaa korkealla pysyvä työttömyys ja työeläkelaitoksia korkealla pysyvät eläkemenot. Helpotusta työeläkelaitoksille tuovat eurooppalaisen velkaantumisen myötä nousevat korot, mutta toisaalta tämä lisää entisestään valtiontalouden ongelmia. Julkisen talouden alijäämä on tänä vuonna 3,7 prosenttia suhteessa BKT:hen. Alijäämä ei ole talouskasvun kiihtymisestä huolimatta kuin prosenttiyksikön kymmenyksen pienempi ensi vuonna, sillä varustelumenot kasvattavat valtion alijäämää aiempaakin enemmän.



Hyvinvointialueiden rahoitus oli ensimmäisinä vuosina sekä kokonaisuutena että monien alueidenkin osalta väärin mitoitettu. Tämän seurauksena kahden ensimmäisen vuoden alijäämät muodostuivat ennakoimattoman suuriksi. Vaikka valtion on perusteltua pitää hyvinvointialueiden rahoitusraami tiukkana, kahden ensimmäisen vuoden alijäämien kattaminen vuoden 2026 loppuun mennessä pakottaisi hyvinvointialueet säästötoimiin, jotka eivät olisi kestäviä terveys- ja taloustavoitteiden kannalta.

Puolustusmenot kasvavat sekä tänä että ensi vuonna. Suurin yksittäinen tekijä on uusien hävittäjien kirjautuminen ensimmäisen kerran merkittävässä määrin vasta vuoden 2026 tilinpidon mukaiseen alijäämään, vaikka hävittäjiä on maksettu jo useampi vuosi. Puolustusmenot kasvavat myös Ukrainan aseellisen tuen, aiempien vuosien asetoimitusten korvausinvestointien ja muuttuneen turvallisuuspolitiikan tilanteen vaatimien uusien investointien seurauksena. Varustelumenojen kasvattaminen on hyvin perusteltua, mutta se tulee merkittävästi lisäämään julkisen talouden velkaa tulevina vuosina.

Velkaantumisen hillitsemiseksi tulisi määritellä pidemmän ajan asevarustelu-tarve, jonka vaatimat mahdolliset lisäpanostukset pitäisi sopeuttaa veroja kiristämällä ja/tai muita menoja leikkaamalla. Nyt käsillä olevassa kriisissä varustelumenoja on kuitenkin perusteltua lisätä tilapäisesti vielä tätäkin enemmän. Tämä tilapäinen osa voidaan rahoittaa velkarahalla, koska panostaminen vaakaaseen eurooppalaiseen turvallisuusrakenteeseen on myös talouskasvun kannalta tärkeää. Mikäli sekin pyritäisiin rahoittamaan hyvinvointiyhteiskunnan muita menoja karsimalla tai veroja kiristämällä, vaarana olisi, että leikkaisimme

liikaa tulevan kasvun edellytyksistä. Väliaikainen panostus pitää tilanteen rauhoittuessa ajaa alas ja maanpuolustusta kehittää pysyvän menotason puitteissa. Se, rahoitetaanko lisääntyvät puolustusinvestoinnit kansallisella vai yhteiseurooppalaisella velalla, on ratkaistava ensi sijassa rahoituksen hinnan mukaan.

Keskeiset ennustemuuttujat vuosina 2024–2026

	2024	2025e	2026e
	muutos, %		
Bruttokansantuote	-0,1	0,6	1,7
Tuonti, tavarat ja palvelukset	-2,4	0,5	3,3
Vienti, tavarat ja palvelukset	0,1	2,0	3,0
Kulutus	0,2	0,4	1,1
yksityinen	-0,1	0,6	1,5
julkinen	0,7	-0,2	0,3
Investoinnit	-7,1	0,7	6,7
yksityiset	-10,2	-0,1	4,4
julkiset	7,4	4,0	15,0
Inflaatio			
kuluttajahintaindeksi	1,6	1,3	1,7
yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	1,0	1,9	1,7
Ansiotaso	3,1	3,2	3,3
Työttömyysaste, %	8,4	8,8	8,4
Työllisyysaste ¹ , %	72,1	71,9	72,2
Julkisen sektorin yli/alijäämä, % BKT:seen	-4,5	-3,7	-3,6
Vaihtotase, % BKT:seen	0,3	0,9	0,7

e PTT:n ennuste

¹ Työllisten osuus 15–64-vuotiaista