

Suhdanne-ennuste

Hyvässä vauhdissa

OP Pohjolan ekonomistit
Elokuu 2026



Maailmantalous: Maailmantalouden vauhti piristyy

- Maailmantalouden kasvu hidastui alkuvuonna. Inflaatio nousi, ja Lähi-idän sota lisäsi epävarmuutta. Talous kesti silti vastoin käymiset verrattain hyvin. Erityisesti teollinen suhdanne säilyi raiteillaan. Ennusteessa oletetaan Lähi-idän kriisin hellittävän asteittain syksyn aikana.
- Suhdanneindikaattorit ovat jo palautuneet, ja energian hinnan lasku vaimentaa inflaatiota. Maailmantalous elpyy kuluvan vuoden notkahduksesta viime vuosien vakaaseen kasvuun.
- Yhdysvaltain talouden vauhti kangerteli alkuvuonna. Suhdannekyselyt ovat jo elpyneet, ja talous elpyy jälleen kohtalaisen hyvään vauhtiin ensi vuoteen mennessä. Taloutta vetävät erityisesti yritysten investoinnit uuteen teknologiaan, mutta myös vienti on toipunut ja kulutuksen tahti on piristymässä. Talouden kipukohtia on hieman koholla oleva inflaatio ja liittovaltion talouden epätasapaino.
- Kiinan talouskasvu jäi alle tavoitellun 4,5–5,0 prosentin vauhdin toisella vuosineljänneksellä. Talouspolitiikkaa joudutaan jälleen virittämään voimakkaammin kasvua tukevaksi. Tavoitteeseen päästäneen niukasti tänä vuonna, mutta elvytystoimet parantavat hieman näkymiä ensi vuodelle.
- Irlannin talouden voimakkaat vaihtelut ovat heiluttaneet euroalueen kasvulukuja. Ilman Irlantia euroalueen talous on kasvanut varsin vakaasti runsaan prosentin vauhtia. Sama tahti jatkuu niin vuoden jälkipuoliskolla kuin ensi vuonnakin. Myönteistä on, että myös Saksan talous on elpymässä muun euroalueen vauhtiin.
- Euroalueen työttömyys on laskenut historiansa matalimpiin lukemiin. Tuottavuuden tulisi parantua voimakkaammin, jotta euroalue voisi kasvaa pidempiaikaisesti olennaisesti nykyistä nopeammin ilman, että inflaatio kiihtyy.
- Nykyisellään talouskehitystä voi pitää varsin tasapainoisena mitä inflaatiopaineisiin tulee, kun energian hinnasta tullut inflaatiopiikki vaimenee. Tällä erää on todennäköistä, että kuluttajahintojen nousu ei pääse laaja-alaisesti nostamaan ja inflaatio palaa vähitellen parin prosentin tavoitteen tuntumaan. Euroopan keskuspankki joutunee silti nostamaan ohjauskorkojaan vielä syksyllä.
- Maailmantalouden näkymien riskit ovat tasapainossa. Geopoliittisen epävarmuuden hellittäessä talous voi piristyä arvioitua enemmän. Tällöin riskiksi voi muodostua inflaatiokehitys. Heikompaa näkymää ei voi unohtaa. Konfliktit voivat nostaa hintoja ja korkoja. Lisäksi julkisen talouden tasapaino on huonolla tolalla useissa maissa, ja talouksissa on rakenteellisia heikkouksia niin kehittyneissä kuin kehittyvissäkin maissa.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %	2025	2025	2026e	2027e	2028e
	2025					
Maailma	100,0	3,5		2,8	3,2	3,0
USA	14,7	2,1		2,1	2,4	2,2
Euroalue	14,1	1,3		0,8	1,3	1,3
Japani	3,2	1,1		0,7	0,9	0,9
Iso-Britannia	2,1	1,3		1,0	1,3	1,3
Ruotsi	0,4	1,5		2,2	2,5	2,5
Viro	0,0	0,6		2,3	2,5	2,5
Kehittyneet maat yht.	39,1	1,9		1,5	1,8	1,6
Kiina	19,6	5,0		4,5	5,0	4,5
Intia	8,5	7,7		6,0	6,5	6,5
Brasilia	2,4	2,3		2,2	2,0	2,0
Kehittyvät maat yht.	60,9	4,5		3,7	4,2	4,0

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Suomi: Talous jatkaa verrattain hyvässä vauhdissa

- Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan tammi-kesäkuussa keskimäärin kaksi prosenttia vuoden 2025 vastaavasta ajankohdasta. Talouden kasvu jatkuu varsin laajalla pohjalla niin tämän vuoden jälkipuolella kuin ensi vuonnakin. Keskimäärin vuosien 2026–27 yltää parhaaseen vauhtiin sitten vuosien 2017–18.
- Vienti on kasvanut hyvää vauhtia jo pari vuotta. Ensin enemmän palveluiden ja nyttemmin tavaraviennin vedolla. Maailmantalouden kasvun piristytessä vuonna 2027 Suomen viennin veto säilyy hyvänä. Tätä tukee myös viennin parantunut kustannuskilpailukyky.
- Investoinnit ovat kasvaneet tänä vuona vahvasti niin yritysten kuin myös julkisten hankintojen tukemana. Ensi vuonna myös asuinrakentamisen elpyminen alkaa vahvistaa investointeja ja tahti säilyy hyvänä, vaikka julkiset investoinnit eivät kasva kohonneelta tasoltaan.
- Yksityinen kulutus supistui viime vuonna poljettuaan sitä ennen paikallaan pari vuotta. Tämän vuoden alussa yksityinen kulutus alkoi elpyä, ja myönteinen kehitys vahvistuu jatkossa. Ensi vuonna niin reaalityulojen nousu kuin parantunut luottamus tukevat kulutusta. Säästämisaste laskee korkealle nousseelta tasoltaan, mutta säilyy pidemmän ajan keskiarvoa korkeampana.
- Inflaatio nousi Lähi-idän sodan seurauksena tilapäisesti energian hinnan kallistumisen seurauksena. Pohjimmiltaan inflaatio on Suomessa silti maltillista. Kuluttajahintojen nousu asettuikin lähivuosina parin prosentin tuntumaan, mikä vastaa euroalueen tavoitetta.
- Työttömyys nousi vuoden alkupuolella huolimatta talouden piristymisestä. Jatkossa elpyvä talous alkaa tukea työmarkkinoita. Työttömyys kääntyy selvään laskuun, jos kohta taso säilyy ensi vuonnakin korkeana.
- Vaihtotase säilyy ylijäämäisenä viennin hyvän vedon turvin, vaikka tuonti kasvaa myös puolustushankintojen vauhdittamana. Julkisen talouden vaje kasvaa tänä vuonna puolustusmenojen kasvun ja veron alennusten seurauksena. Lähivuosina vaje pienenee, mutta säilyy liiallisena.
- Talouden riskit ovat tasapainossa. Talouden elpyminen voi vahvistua ennakoitua vahvemmin geopolitiittisten riskien vähentyessä, ja elpymisen vahvistaessa otettaan. Vastaavasti ennakkotietojen osoittautuessa liian myönteisiksi, epävarmuuden säilyessä suurena, energian hinnan kallistuessa ja heijastuessa inflaatioon sekä korkoihin talous voi palata vähäiseen kasvuun.

OP:n suhdanne-ennuste, elokuu 2026

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. €					
	2025	2025	2026e	2027e	2028e	
Bruttokansantuote	281,7	0,8	2,0	2,0	1,3	
Tuonti	116,3	2,6	5,9	4,5	3,5	
Vienti	120,7	5,0	3,5	4,5	3,5	
Kulutus	214,9	-0,7	1,0	1,3	1,0	
- yksityinen	142,2	-1,1	1,3	2,0	1,5	
- julkinen	72,7	0,1	0,3	0,0	0,0	
Investoinnit	61,7	1,4	8,3	3,9	2,3	
Muita keskeisiä ennusteita		2025	2026e	2027e	2028e	
Kuluttajahintojen muutos, %		0,3	1,8	2,3	2,0	
Ansiotason muutos, %		3,0	3,5	3,0	3,2	
Työttömyysaste, %		9,7	10,3	9,4	9,1	
Vaihtotase, % BKT:sta		1,5	0,7	0,9	1,0	
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-3,8	-4,6	-4,0	-3,7	
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		88,2	91,2	91,7	93,2	

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Talous jatkaa hyvässä kasvussa

Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan tammi-kesäkuussa keskimäärin kaksi prosenttia vuoden 2025 vastaavasta ajankohdasta.

Talouden kasvu jatkuu varsin laajalla pohjalla niin tämän vuoden jälkipuolella kuin ensi vuonnakin. Keskimäärin vuosien 2026–27 yltää parhaaseen vauhtiin sitten vuosien 2017–18.

Vienti vetää vahvasti

Maailmankauppa on ollut edelliset kaksi vuotta hyvässä kasvussa huolimatta kauppapolitiikan lisääntyneestä epävarmuudesta. Myös tämän vuoden alkupuoliskolla maailman tavarakaupan veto on ollut vahvaa, eikä Iranin sota ole toistaiseksi aiheuttanut merkittävää heikkenemistä.

Maailmankaupan vahvuus on heijastunut myös Suomen vientiin. Viime vuonna Suomen vienti kasvoi viisi prosenttia. Siinä missä tavaravienti on ollut vahvaa, on palveluviennin veto ollut hieman vaisumpaa.

Odotamme maailmankaupan vedon pysyvän kohtuullisen vahvana, mikä tukee Suomen vientiä niin tänä kuin ensi vuonna. Suomen kannalta tärkeiden vientimaiden talouskasvu vahvistuu ensi vuonna, mikä tukee vientikysyntää. Viime vuoden tapaa niin tänä kuin ensi vuonna viedään suuri risteilyalus.

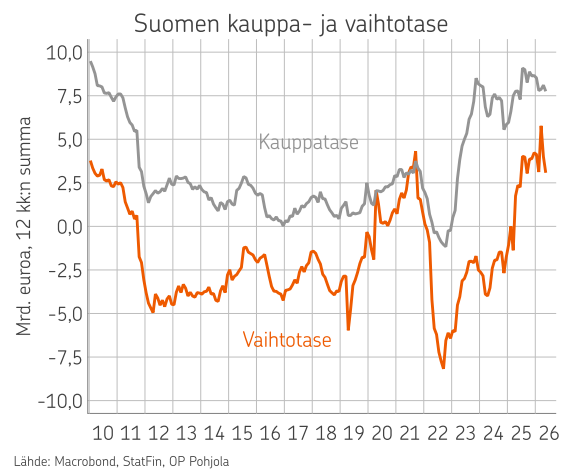
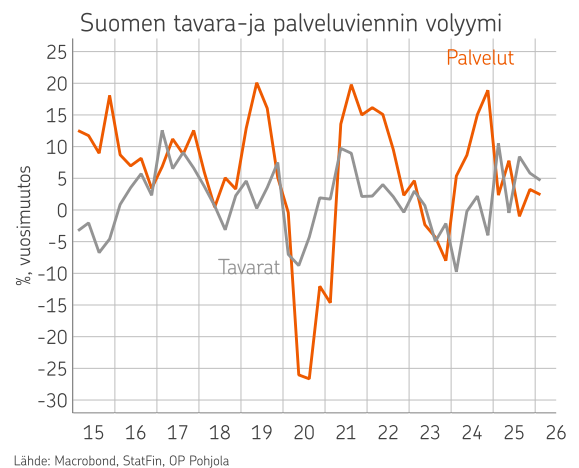
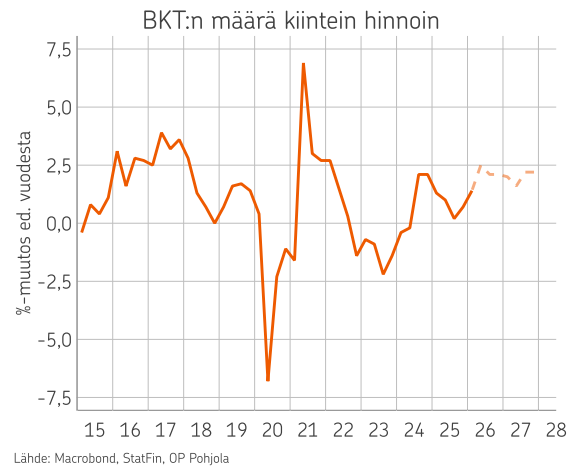
Viennin kehityksen ympärillä on yhä merkittäviä riskejä. Negatiivisina riskeinä pysyvät Lähi-idän tilanne sekä Yhdysvaltojen kauppapolitiikka. Toisaalta myös mahdollisuuksia paremmastakin kehityksestä on olemassa.

Odotamme viennin kehityksen jatkuvan suotuisana. Tänä vuonna vienti kasvaa 3,5 ja ensi vuonna 4,5 prosenttia. Tuonti lisääntyy osin hävittäjätuonnin myötä vientiä voimakkaammin.

Vaihtotase hieman ylijäämäinen

Suomen vaihtotase on vahvistunut selvästi edellisen parin vuoden aikana. Vaikka tuonti nousee lähivuosina hävittäjätoimitusten myötä vientiä nopeammin, odotamme vaihtotaseen pysyvän ylijäämäisenä.

Ennustamme vaihtotaseen olevan tänä vuonna 0,7 prosenttia ja ensi vuonna 0,9 prosenttia ylijäämäinen.



Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Kulutus piristymässä

Yksityinen kulutus kääntyi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä kasvuun. Käänteentekijöinä oli päivittäistavaroiden ja käyttötarvikkeiden hankinta.

Indikaattorien perusteella yksityisen kulutuksen vuotuinen kasvu on jatkunut toisella vuosineljänneksellä, vaikka Lähi-idän sodan aiheuttama epävarmuus ja hintojen nousu onkin lisännyt epävarmuutta ja heikentänyt kasvuedellytyksiä.

Kuluvana vuonna käytettävissä olevat reaalitytulot nousevat vain hieman. Ensi vuonna tulot elpyvät selvemmin, koska työllisyys kääntyy kasvuun ja inflaatio hidastuu.

Yksityinen kulutus on kehittynyt käytettävissä olevien tulojen kasvua huonommin vuodesta 2022 saakka. Tänä ja ensi vuonna säästämisaste laskee vuoden 2025 tasolta, kun luottamus talouteen vahvistuu. Ennusteissa säästämisaste säilyy keskipitkällä aikavälillä pidemmän ajan keskiarvoa korkeampana muun muassa varallisuuden kasvun ja väestön ikääntymisen vuoksi.

Työmarkkinat toipuvat jälkijunassa

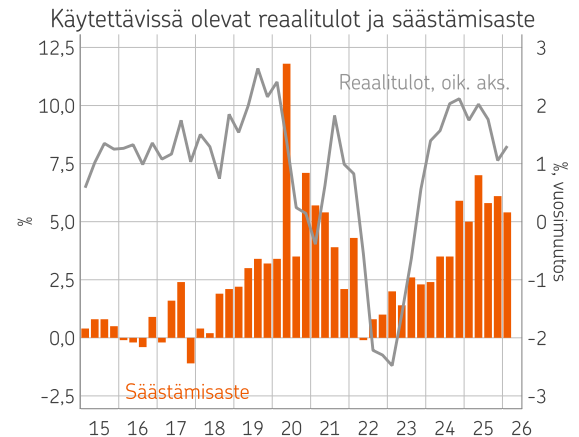
Talouden toipuminen heijastuu tyypillisesti viiveellä työmarkkinoille. Viiveiden pituudet voivat hyvin vaihdella, mutta ovat useimmiten olleet puolesta vuodesta vuoteen. Nyt viive on jo ollut pitempi.

Tähän vaikuttaa koronapandemian jälkeisen ajan poikkeuksellisen vahva työllisyyden kasvu. Tuolloin tuottavuus heikkeni selvästi. Viime aikoina yrityksissä on parannettu tuottavuutta, joka onkin elpynyt ennakkotietojen mukaan aiempien huippujen tasolle.

Talousskasvu alkaa nostaa työllisyyttä loppuvuoden aikana. Vuonna 2027 työllisyyden kasvu vahvistuu entisestään, kun kysyntä herää verrattain vahvana tavanomaista pidemmällä viiveellä. Työllisyysaste on silti vielä vuonna 2028 alle vuoden 2023 huipputasoon.

Työttömyysaste nousi 2026 alussa EU:n kärkeen. Taustalla on työllisyyden heikkenemisen lisäksi poikkeuksellisen vahva työvoiman kehitys. Työvoimaosuus ei ole juuri laskenut viime vuosina, mikä on ollut aiemmin tyypillistä.

Työttömyysaste alkaa taipua laskuun loppuvuoden aikana, ja myönteinen kehitys vahvistuu ensi vuoden aikana. On silti mahdollista, että rakenteellinen työttömyys on noussut. Parin viime korkeasuhdanteen perusteella rakenteellisen työttömyyden taso lyhyellä aikavälillä vaikuttaisi olevan 6–7 prosenttia työvoimasta. Taso on saattanut nousta 7–8 prosenttiin.



Lähde: Macrobond, Bank of Finland (Suomen Pankki), StatFin, OP Pohjola

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

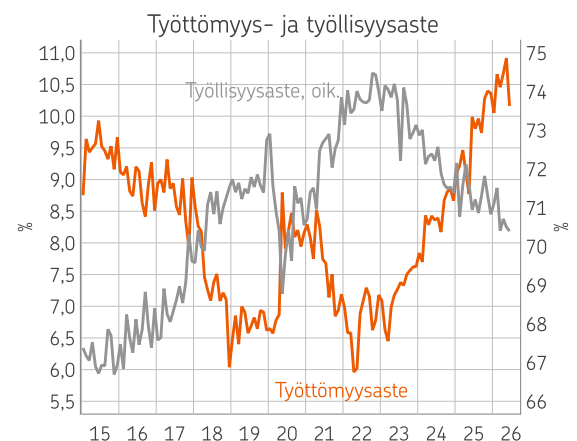
	2025	2026e	2027e	2028e
Ansiotaso	3,0	3,5	3,0	3,2
Yksityinen kulutus	-1,1	1,3	2,0	1,5
Käytettävissä olevat reaalitytulot	1,0	0,5	1,8	1,3
Säästämisaste	6,0	5,3	4,8	4,6

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työmarkkinat

	2025	2026e	2027e	2028e
Työttömyysaste, %	9,7	10,3	9,4	9,1
Työllisyysaste, %	71,3	71,0	72,0	72,3
Työlliset, tuhatta	2590	2582	2621	2639
Työttömät, tuhatta	278	297	273	263

Lähde: Tilastokeskus, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP Pohjola

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Investointien kasvu kiihtyy tänä vuonna hävittäjien tuella

Investointien kasvu oli vuoden alussa hyvässä vedossa osin julkisten investointien huppean kasvun vetämänä. Etenkin julkiset kone- ja laiteinvestoinnit olivat reippaassa kasvussa hävittäjähankintojen myötä.

Myös aineettomat investoinnit sekä rakentaminen lisääntyivät tukevasti ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Rakentamista tukee tällä erää etenkin datakeskusinvestoinnit.

Asuinrakentamisen indikaattorit eivät ole osoittaneet vahvistumisen merkkejä, ja asuinrakentaminen onkin yhä pohjalukemissa. Asuinrakennusinvestoinneissa on kuitenkin nähty positiivisia vuosikasvulukuja ensimmäisen kerran sitten vuoden 2022.

Kokonaisuudessaan investoinnit kasvavat tänä vuonna vahvasti. Hävittäjät nostavat kasvulukuja tilapäisesti, mutta myös yksityiset investoinnit ovat kohtuullisen hyvässä kasvussa tänä vuonna. Asuinrakentamisen käännettä saadaan kuitenkin odottaa.

Ensi vuonna yksityisten investointien kasvu vahvistuu asuinrakentamisen alkaessa tukea kasvua. Julkiset investoinnit sen sijaan kääntyvät ensi vuonna pieneen laskuun.

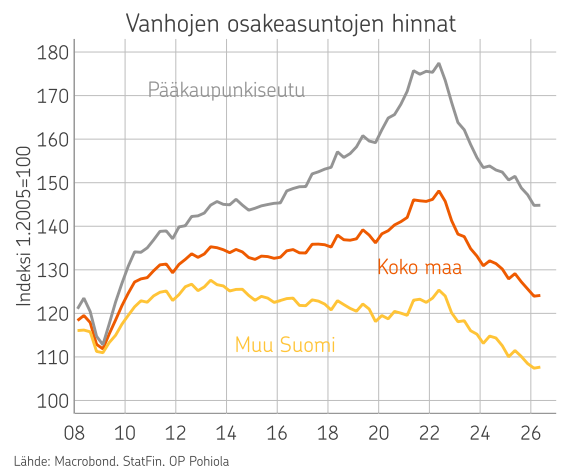
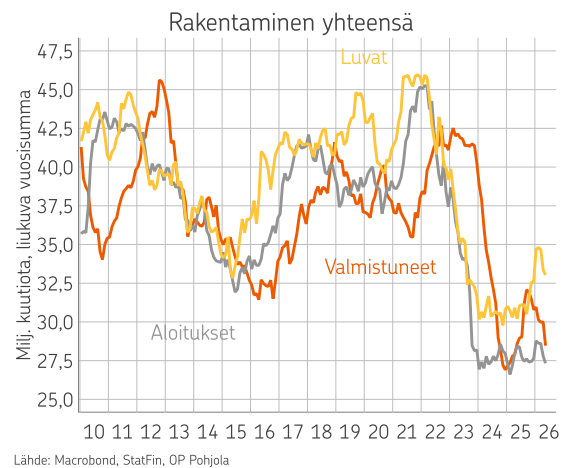
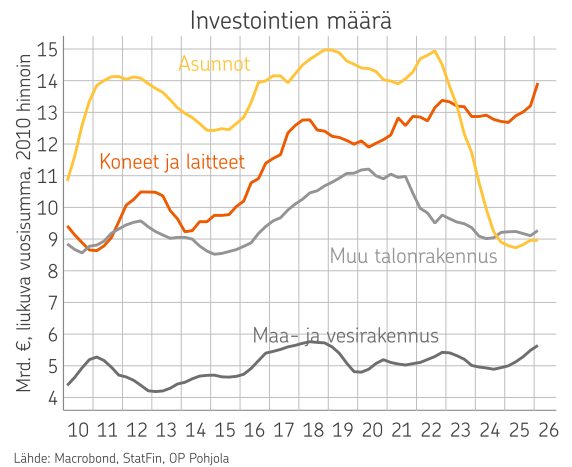
Kaiken kaikkiaan odotamme, että investoinnit kasvavat tänä vuonna 8,3 prosenttia ja ensi vuonna 4,5 prosenttia.

Asuntojen hinnat viime vuoden lopun tasolla

Asuntojen hinnat ovat isossa kuvassa olleet vaakaliidossa tämän vuoden, mikä on pitänyt vuosimuutokset selvästi negatiivisina. Keskimäärin asuntojen hintojen muutos jääkin tänä vuonna negatiiviseksi, vaikka odotamme hintojen nousevan hieman viime vuoden lopun tasoa korkeammalle.

Asuntokauppa on hidastunut vuoden alkupuoliskolla kohtuullisen selvästi. Osaltaan heikentynyttä aktiviteettia selittää noussut korkotaso. Asuntomarkkinoiden kannalta onkin keskeistä, miten Lähi-idän tilanne ja sen myötä korot kehittyvät lähiaikoina.

Odotamme, että asuntojen hinnat laskevat tänä vuonna keskimäärin 2 prosenttia. Ensi vuonna odotamme, että hinnat nousevat 3 prosentin vauhdilla.



Investointien määrän muutos, %

	2025	2026e	2027e	2028e
Talorakennukset	-1,8	2,0	7,0	4,5
Asuinrakentaminen	0,7	-1,5	6,0	7,0
Muut talorakennukset	-1,1	5,0	9,0	2,0
Kone- ja laite	0,5	20,0	2,0	1,0
Aineettomat	-2,3	5,0	3,0	2,0
Investoinnit yhteensä	1,4	8,3	3,9	2,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP Pohjola

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio kiihtyy maltillisesti

Inflaatio oli heinäkuussa 2,6 % eurooppalaisella yhdenmukaistetulla hintaindeksillä mitattuna, kun taas kotimainen kuluttajahintaindeksi näytti kesäkuussa inflaatioksi 2,1 %. Inflaation kiihtyminen yli kahden prosentin tason johtuu paljolti energian – ja erityisesti polttoaineiden -- hinnan noususta. Tämä on seurausta Iranin sodan aiheuttamasta öljyn hinnan kasvusta sekä polttoaineen jalostamokapasiteetin puutteesta.

Inflaation odotetaan kiihtyvän lähelle kolmen prosentin tasoa tulevina kuukausina, josta sen ennustetaan hitaasti laskevan ensi vuoden aikana. Muiden erien kuin energian hinnan nousun odotetaan pysyvän edelleen maltillisena ja ilman ruokaa sekä energiaa mitattavan pohjainflaation ennustetaan pysyvän 1,5 prosentin vauhdissa tänä vuonna. Talouskasvun piristyminen hiljalleen nostaa myös pohjainflaation pysyvämmiin kohti kahden prosentin tasoa ensi vuoden aikana.

Ennusteissa riskit inflaation osalta ovat ylöspäin. Inflaatio voi olla ennustettua korkeampaa, jos Hormuzinsalmi pysyy kiinni Lähi-idän sodan johdosta.

Rivakkakaan elpyminen ei korjaa julkista vajetta

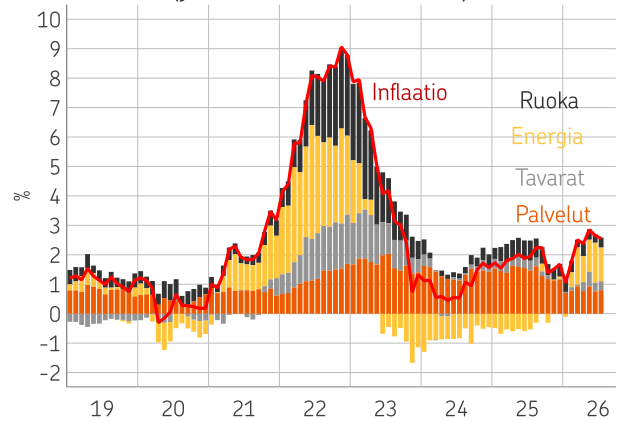
Valtiontalouden vaje suureni kuluven vuoden ensimmäisellä neljänneksellä edelleen muun muassa hävittäjähankintoihin liittyvien menojen vuoksi. Hyvinvointialueiden kohentunut talous ja sosiaaliturvarahastojen kasvanut ylijäämä pitivät kausitasatun vajeen hieman runsaassa kolmessa prosentissa.

Kokonaisuutena julkisen sektorin vaje lisääntyy vuonna 2026 edellisestä vuodesta valtiontalouden heikentyessä erityisesti puolustusmenojen kasvun vuoksi. Veronkevennykset rasittavat tulopuolta.

Aiempiin arvioihin nähden myönteisempi talouskasvu pienentää menoja ja lisää tuloja jatkossa. Tämä leikkaa alijäämää, joka silti säilyy liiallisena kolmen prosentin tavoitetasoon nähden.

Tasapaino-ongelma ei ole pelkästään suhdanneluontoinen. Rakenteellinen vaje on noussut kolmen prosentin luokkaan. Tarvitaan kaavailtua tiukempaa politiikkaa, jotta vaje voidaan saada velkaantumiskehityksen vakaannuttavalle tasolle. Tämä on politiikalle asetettava minimitaloite, ja vaatii nopeampia toimia kuin nyt velkajarrulain puitteissa on kaavailtu.

Inflaatio Suomessa: alaerien kontribuutio (yhdenmukaistettuihin indeksiin)



Lähde: Macrobond, ECB, StatFin, OP Pohjola

Inflaatio eri hintaindeksillä, %

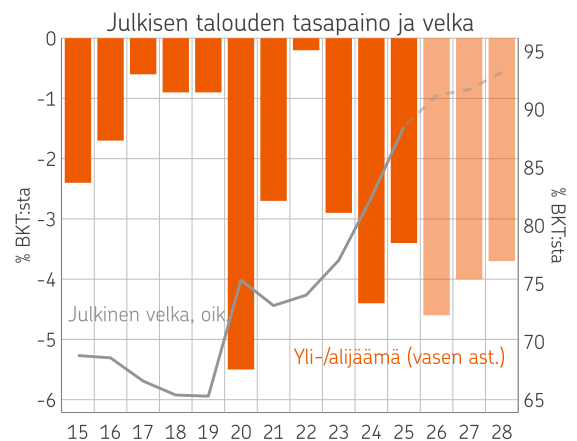
	2025	2026e	2027e	2028e
Kuluttajahinta-indeksi, KHI	0,3	1,8	2,3	2,0
Yhdenmukaistettu indeksi, YKHI	1,8	2,5	2,3	2,0
YKHI ilman ruokaa ja energiaa	2,4	1,5	2,0	2,0

Lähteet: Tilastokeskus, OP

Julkisen talouden tasapaino

	2025	2026e	2027e	2028e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-3,8	-4,6	-4,0	-3,7
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	88,2	91,2	91,7	93,2

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP Pohjola



Maailmantalouden vauhti piristyy

Maailmantalous

Energiasokin jälkeen kasvu kiihtyy

Vuoden ensimmäisellä puoliskolla Iranin sota supisti öljyn tarjontaa, mikä nosti sen hintaa. Tämän johdosta maailmantalouden kasvu hidastui, mutta kasvun hidastuminen on ollut suhteellisen vähäistä. Maailmantalous on kestänyt energiasokin hyvin.

Ennusteessa oletetaan, että Hormuzinsalmi aukeaa asteittain syksyn aikana. Öljyn hinnan odotetaan pysyvän viime vuotta korkeammalla, mutta kevään tasoja matalammalla.

Maailmantalous elpyykin energiasokista ja kasvun ennustetaan kiihtyvän ensi vuonna, kun monella talousalueella kasvunäkymä on hyvä. Inflaation hidastuminen, vahvat työmarkkinat ja investoinnit tekoölyyn tukevat kasvua. Ennustammekin maailmantalouden kasvavan tänä vuonna 2,8 %, ensi vuonna 3,2 % ja vuonna 2028 3,0 %.

Selvän negatiivisen riskin maailmantalouden kehitykselle aiheuttaa Iranin sota. Sotatoimien kiihtyminen, mikä poistaisi toiveet Hormuzinsalmen avautumisesta syksyn aikana, aiheuttaa merkittävän negatiivisen riskin niin tämän kuin ensi vuoden kasvuille.

Osakemarkkinoilla odotusten tarkastelua

Osakemarkkinat säikähtivät keväällä sotaa Lähi-idässä, mutta ovat sen jälkeen osin lyöneet ennätyksiä. Yritysten tulokset ovat edelleen olleet hyviä tai jopa erinomaisia, mutta odotukset tulosten kasvusta erityisesti tekoölyyn liittyvissä yhtiöissä ovat olleet vielä suuremmat. Kohtuullisten tulosodotusten löytäminen näille yhtiöille on näkynyt heilahtelevana kurssikehityksenä viime aikoina.

Korot ovat olleet pääosin hitaassa nousussa. Suurin osa keskuspankeista on jättänyt ohjauskorot ennalleen kuluvan vuoden aikana, joskin EKP on jo tehnyt yhden noston. Pidemmät korot ovat myös hivuttautuneet ylöspäin niin inflaatioon kuin finanssipolitiikkaan liittyvien huolien vetämänä.

Öljyn hinnassa rajua heilahtelua

Öljyn hinta kävi kesällä jo tasolla, joka vallitsi ennen Iranin sodan alkua. Öljyn hinta on kuitenkin kesän aikana heilahdellut rajusti seuraten kriisin eri vaiheita. Markkinat edelleen uskovat öljymarkkinoiden selviävän kriisistä suhteellisen pienen vaurioin, mikä näkyy öljyfutuuriin laskevana hintaurana.

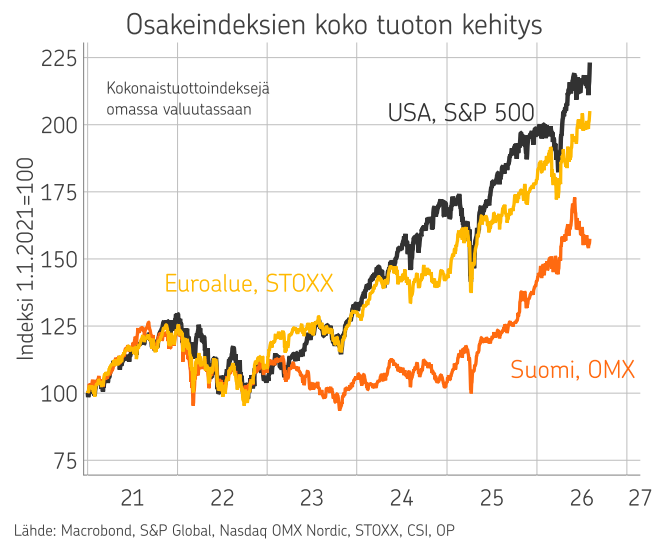
Metallien hinnat ovat edelleen pysytelleet korkeilla tasoilla. Lähi-idän kriisi rajoittaa tarjontaa ja maailmantalouden suhteellisen hyvän tilanne taas pitää kysyntää vahvana, mikä näkyy korkeina metallien hintoina.



Maailmantalous

BKT, määrän muutos, %	2025	2026e	2027e	2028e
Maailma	3,5	2,8	3,2	3,0
Kehittyneet taloudet	1,9	1,5	1,8	1,6
Kehittyvät taloudet	4,5	3,7	4,2	4,0

Lähteet: IMF, OP



Yhdysvallat

Hienoista elpymistä

Yhdysvaltain talous jatkoi alkuvuonna vajaan parin prosentin kasvussa. Tämä on hieman pidemmän ajan keskiarvoa verkkaisempaa tahtia. Aiempaan tapaan yritysten investoinnit vauhdittivat taloutta. Yksityinen kulutus jatkoi vakaassa, kohtalaisessa tahdissa. Lisäksi kasvua on tukenut myös vienti. Asuinrakentaminen ja julkinen kulutus jatkoivat vaisuina.

Talous elpyy jatkossa hieman alkuvuoden vauhdista. Yritysten rahoitusasapaino on vahva, ja muun muassa tekoälyyn liittyvät investoinnit lisääntyvät ripeästi. Vientinäkömät ovat vakaan hyvät, ja myös kauppapoliittisten uhkakuvien laantuminen parantaa näkymiä.

Kulutus piristyy hieman

Kulutuksen kasvu perustui alkuvuonna osin säästämisen vähenemiseen, sillä inflaation kiihtyminen verotti tulojen nousua. Jatkossa inflaation hidastuminen tukee reaaliasioiden kasvua, mikä vauhdittaa kulutusta. Epävarmuuden väheneminen pitää säästämisasteen verrattain matalana.

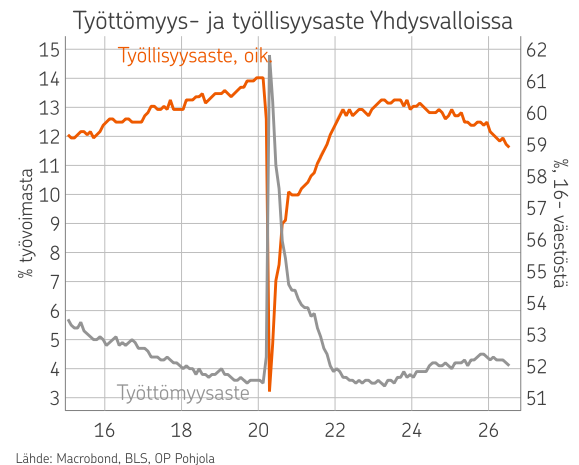
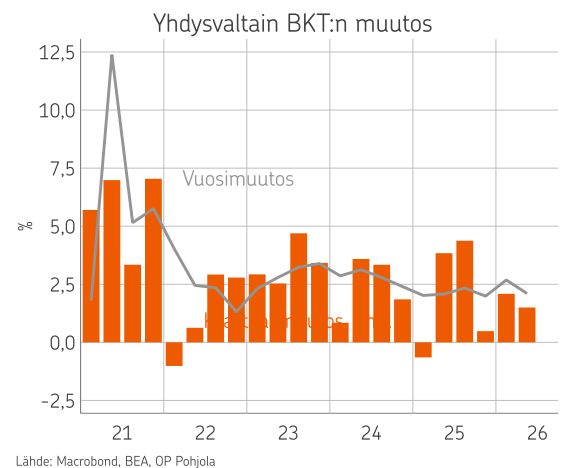
Inflaatio kiihtyi keväällä energian hinnan kallistuttua. Lähi-idän tilanteen rauhoittuessa ja öljyn hinnan palatessa 70–80 dollarin tuntumaan barrelilta inflaatio vaimenee lähemmäksi parin prosentin vauhtia. Ilman ruoan ja energian hintaa laskettu hintojen nousu säilyy verrattain vakaana 2,5 prosentin tuntumassa.

Työttömyysaste pysyy hieman yli neljässä prosentissa. Työttömyys olisi todennäköisesti noussut enemmän, jos työvoima ei olisi kääntynyt laskuun. Tähän vaikuttaa myös maahanmuuttopolitiikka.

Pinnan alla monia riskejä

Keskuspankki laski ohjauskorkojaan viimeksi joulukuussa vuonna 2025, mutta on sittemmin ollut tarkkailuasemissa. Tuore keskuspankkijohtaja Kevin Warsh on vakuuttanut sitoutumisestaan hintavakauteen eli noin parin prosentin inflaatiotavoitteeseen. Hän on vähentänyt merkittävästi Fedin opastusta markkinoille. Keskuspankki pysynee tarkkailijana loppuvuoden ajan, vaikka osa johdosta on ollut koron noston kannalla.

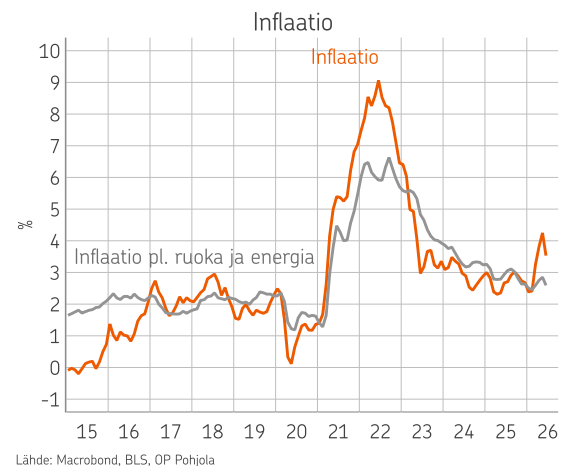
Päällisin puolin Yhdysvaltain talous on varsin vakaassa kasvussa. Pinnan alla kytee silti monia riskejä. Monet talouden indikaattorit eivät ole ennakoineet talouden kehitystä aiemmalla tavalla, mikä kuvaa tavanomaisesta poikkeavaa talouden tilaa. Lisäksi geopolitiikka, ja sen luomat paineet ovat riski. Myös keskuspankki on vaikeassa ristipaineessa. Sinänsä myönteisen näkymän taustalla riskit ovatkin tavanomaista suuremmat.



Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2025	2026e	2027e	2028e
BKT, määrän muutos	2,1	2,1	2,4	2,2
Inflaatio, %	2,7	3,2	2,1	2,3
Työttömyysaste, %	4,3	4,4	4,2	4,2

Lähteet: Macrobond ja OP



Kiina

Kiinan talouden kasvu piristyy väliaikaisesti

Kiinan talouden kasvu hidastui toisella vuosineljänneksellä nousseiden energian hintojen ja heikon yksityisen kulutuksen seurauksena. Ensimmäisellä vuosipuoliskolla BKT kasvoi 4,6 prosenttia. Hidastumisesta huolimatta talouden kasvuvauhti vastaa yhä hallinnon 4,5 – 5 prosentin vuotuista BKT:n kasvutavoitetta.

Kiinan talouden veto on vahvasti kaksijakoista. Kiinan taloutta on selvästi kannatellut ulkoinen kysyntä, ja etenkin tekoälyteknologiaan liittyvä vientikysyntä. Kotimaista kysyntää tukevat AI-investointien lisäksi investoinnit infrastruktuuriin sekä teollisuuden hyvä veto.

Toisaalta samaan aikaan yksityisen kulutuksen elpyminen on yhä vaisua. Kotitaloudet ovat varovaisia osin heikon asuntomarkkinan takia, mutta myös muut epävarmuustekijät painavat kulutusintoa. Kiinteistö- ja asuntomarkkinoiden ongelmat ovat jatkuneet pitkään, eikä käännettä parempaan ole näköpiirissä.

Kulutuksen heikko kehitys on heijastunut myös inflaatioon, joka on pysytellyt erittäin matalalla jo pitkään. Kohonneet energian hinnat ovat kuitenkin hieman nostaneet inflaatiota viime kuukausina. Inflaatio nousee tänä vuonna keskimäärin hieman yli prosenttiin, ja taso pysyy verrattain matalalla myös ensi vuonna.

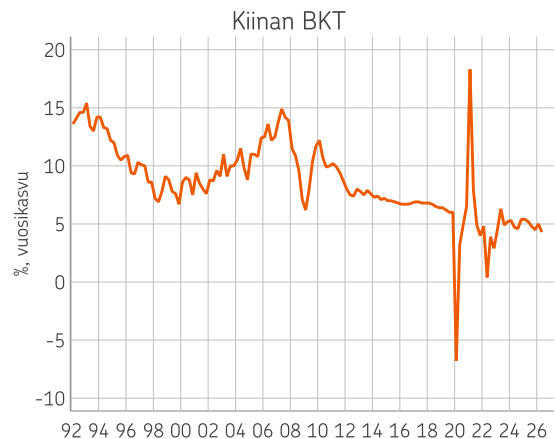
Nykyinen kasvuvauhti uhattuna

Odotamme Kiinan yltävän viralliseen 4,5 ja 5 prosentin välillä olevaan BKT:n kasvutavoitteeseen. Lähivuosina kasvua on kuitenkin hankalaa ylläpitää, ellei yksityinen kulutus ala selvemmin elpyä.

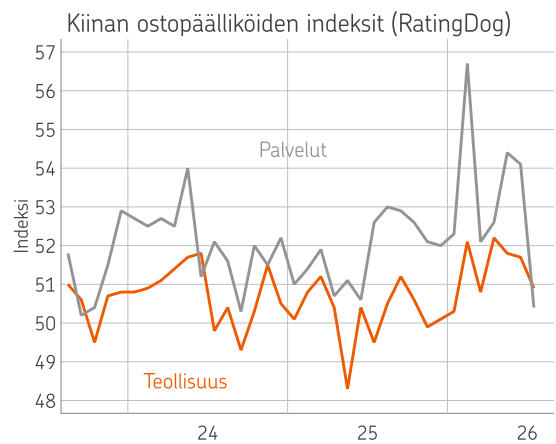
Yksityinen kulutus on tällä erää vaisua suhdanneluontoisesti, mutta Kiinan tavoitteena on siirtää kasvun painopistettä pysyvämmiin kulutusvetoisemmaksi. Toistaiseksi tavoitteen saavuttamiseksi tehdyt toimenpiteet näyttävät toimineen heikosti. On todennäköistä, että lisätoimenpiteitä kulutuksen vauhdittamiseksi tullaan näkemään jatkossa lisää.

Pidemmällä aikavälillä Kiinan kasvua haastaa väestökehitys, joka on jo kääntynyt laskevaksi. Tilanteen ei odoteta parantuvan lähitulevaisuudessa, mikä vaikeuttaa kasvutavoitteisiin pääsemistä.

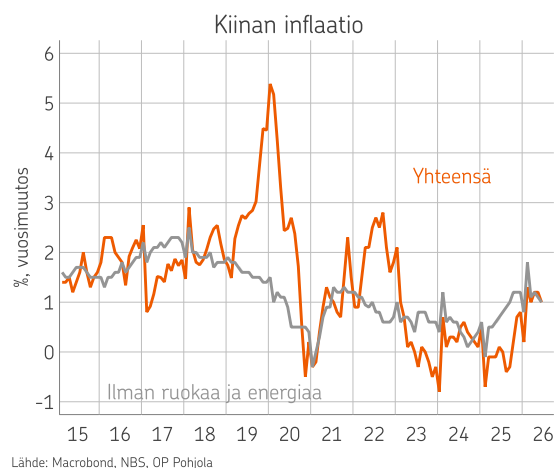
On mahdollista, että kasvutavoitteen saavuttaminen vaatii lyhyellä aikavälillä lisää elvyttävää talouspolitiikkaa. Pidemmällä aikavälillä nykyisenkaltaisten kasvu lukujen ylläpitäminen kestävästi näyttää haastavalta.



Lähde: Macrobond, NBS, OP Pohjola



Lähde: Macrobond, S&P Global, OP Pohjola



Lähde: Macrobond, NBS, OP Pohjola

Kiina				
Keskeisiä ennusteita	2025	2026e	2027e	2028e
BKT, määrän muutos	5,0	4,5	5,0	4,5
Inflaatio, %	0,0	1,2	1,5	2,0
Työttömyysaste, %	5,2	5,2	5,2	5,2

Lähteet: Macrobond, IMF, OP Pohjola

Euroalue

Vakaata kasvua energiasokista huolimatta

Euroalueen BKT kasvoi vuoden toisella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä, kun ensimmäisellä kasvu oli nollan tuntumassa. Viimeaikaiset vaihtelut BKT:n kasvussa johtuvat kuitenkin Irlannin BKT:n muutoksista, joita ajaa kansainvälisten yritysten tuloraportointi, eivätkä niinkään maan talousaktiviteetin muutokset. Ilman Irlantia euroalueen BKT:n kehitys on ollut hyvin vakaata vuoden alun energiasokista huolimatta.

Suhdanneindikaattorit ovat toipuneet kevään pudotuksesta. Kiihtynyt inflaatio ja korkojen nousu jarruttavat kuitenkin kasvua, mutta vahvat työmarkkinat taas tukevat sitä.

Kaiken kaikkiaan energiasokin ennustetaan hidastavan tämän vuoden kasvun 0,8 prosenttiin. Energiasokin hellittäessä kasvu palautuu 1,3 prosenttiin, jossa sen ennakoidaan myös pysyvän vuonna 2028.

Kiinan kilpailu painaa vientiä

Euroalueella yksityinen ja julkinen kulutus ovat viime vuosina kasvaneet suhteessa enemmän kuin investoinnit tai vienti. Investoinnitkin ovat elpyneet erityisesti vuodesta 2024 alkaen, mutta viennin kehitys on ollut pettymys.

Viennin heikko kehitys osaltaan johtuu siitä, että euroalueen tavaravienti Kiinaan on laskenut. Tavarakauppa kokonaisuudessaan on muuttunut merkittävän alijäämäiseksi, kun Kiinan tuonti euroalueelle on noussut ja euroalueen vienti Kiinaan on laskenut. Lisäksi euroalueen yritykset ovat kohdanneet vientimarkkinoilla aiempaa kovempaa Kiinasta tuleva kilpailua.

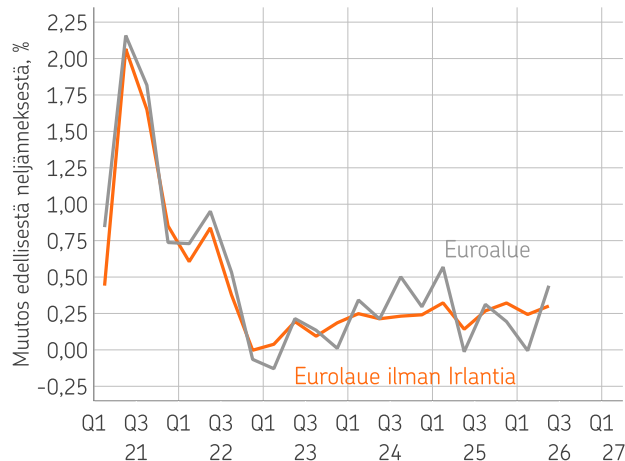
Kaupan muutos johtuu Kiinan kasvustrategian muuttumisesta vientivetoiseksi. Kilpailu on osin epäreilua, kun Kiina tukee yrityksiä monilla tavoin ja valuuttakurssikin vaikuttaa liian heikolta. Euroopan tulisikin saada kauppa Kiinan kanssa nykyistä tasapainoisemmaksi – tai ainakin samoilla säännöillä käytäväksi. Euromaista Kiinan luoma kilpailu koskee erityisesti Saksaa mutta myös Italiaa.

Espanja jatkaa kasvukärjessä

Neljästä suurimmasta euroalueen maasta Espanjassa kasvu jatkuu nopeimpana. Turismin vahva kehitys ja väestön kasvu pitkälti maahanmuuton vetämän pitävät yksityisen kulutuksen ja investoinnit vahvassa kasvussa. Noin 2,5 prosentin talouskasvun ennustetaan jatkuvan.

Myös Italian kasvaa tällä hetkellä suhteellisen hyvin, vaikka kasvu jääkin prosentin tuntumaan. Myös Italiassa kulutus ja investoinnit kehittyvät suhteellisen hyvin, kun taas viennin kehitys on ollut vaatimattomampaa.

Euroalueen BKT:n kasvu



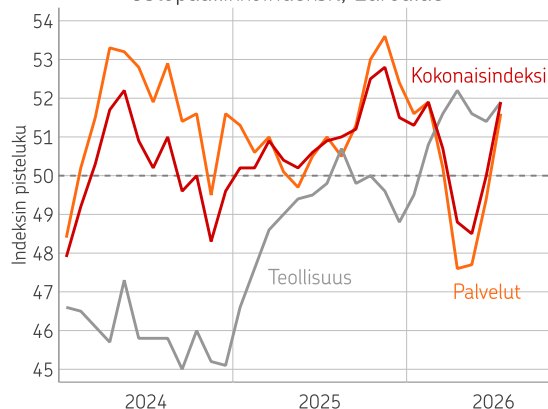
Lähde: Macrobond, CSO, Eurostat, OP

Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2025	2026e	2027e	2028e
BKT, määrän muutos	1,3	0,8	1,3	1,3
Inflaatio, %	2,1	2,8	2,2	2,0
Pohjainflaatio, %	2,4	2,4	2,3	2,0

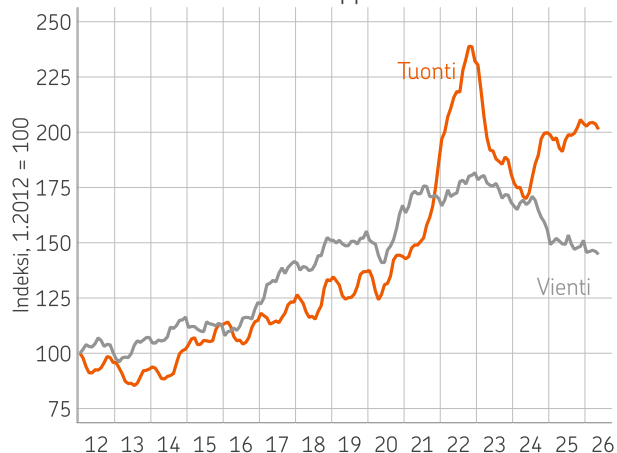
Lähteet: Eurostat, OP

Ostopäällikköindeksit, Euroalue



Lähde: Macrobond, OP

Euroalueen tavarakauppa Kiinan kanssa



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP Pohjola

Ranskassa talouskasvu on ollut pääosin alle prosentin vauhdissa. Työttömyys on nousussa, mikä painaa kulutusta. Vaimeat tulevaisuuden näkymät pitävät myös investoinnit varsin vaisuina. Hitaan kasvun ennakoidaan myös jatkuvan tulevaisuudessa.

Saksan kasvu on ollut viime vuodet nollan tuntumassa, josta sen ennustetaan kiihtyvän ennustehorisontin aikana. Julkinen kulutus ja investoinnit tukevat kasvua, mutta yksityiset investoinnit ja vienti ovat kehittyneet heikosti. Hiljalleen Saksa on talous on virkoamassa kohti pitkän aikavälin trendikasvulukemia.

Inflaatio hidastuu ensi vuonna

Inflaatio oli heinäkuussa 2,9 % ja ilman energian ja ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 2,5 %. Inflaatio on kiihtynyt energian hinnan nousun johdosta, kun sekä polttoaineiden että maakaasun hinta on noussut euroalueella. Muissa hintaerissä kehitys on ollut vakaata, joskin ruuan hinnassa on nähty odotuksia hitaampaa nousua.

Keskeistä inflaatiodynamiikan osalta on se, miten paljon energian hinnan nousu "läikky" muihin hintoihin. Tällä hetkellä merkkejä tästä ei ole. Myös pidemmän aikavälin inflaatio-odotukset ovat ankkuroituneita EKP:n tavoitteeseen, eikä palkkojen nousuvauhti ole kiihtynyt.

Mitä pidempään energian hinnat pysyvät korkeina, sitä suurempi riski on siitä, että hintojen nousu laajenee energiasta muihin hintaeriin. Ennusteessa oletetaan energian hintojen laskevan, jolloin inflaatio maltillistuu ensi vuoden aikana, joskin käy yli kolmen prosentin lähikuukausien aikana. Lähi-idän kriisin pitkittyessä riskit ennustettua korkeampaan inflaatioon ovat merkittävät.

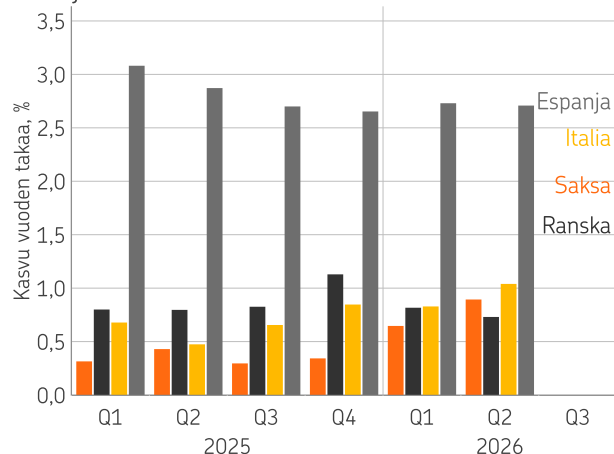
Kevyt kiristys rahapolitiikkaan

EKP nosti ohjauskorkojaan kesäkuun kokouksessa. Nyt markkinakorkojen kannalta keskeinen ohjauskorko on 2,25 %. Heinäkuun kokouksessa korot jätettiin ennalleen, eikä vahvaa viitettä tulevasta korkoliikkeestä annettu, vaan EKP piti tulevaisuuden avoimena. Kokonaisuutena rahapolitiikkaa on tähän mennessä kiristetty vain kevyesti.

Rahapolitiikan jatko riippuu paljon Lähi-idän kriisin ja energiahintojen kehityksestä. Tällä hetkellä inflaatiodynamiikka ei vaadi korkeampia korkoja, mutta energiahintojen pysyminen korkealla lisää riskiä inflaation pysyvämmästä kiihtymisestä yli EKP:n kahden prosentin tavoitteen, mikä vaatisi koron nostoja. Tässä mielessä EKP:n avoin lähestyminen tulevia korkoliikkeitä kohtaan on paikallaan ja tulevaisuus riippuu paljon kriisin kehittymisestä.

Markkinat odottavat vielä yhtä koron nostoa tälle vuodelle sekä yhtä ensi vuonna. Tämä tarkoittaisi sitä, että vuoden euribor päättyy hieman yli kolmen prosentin tasolle ensi vuonna.

Neljän suurimman euroalueen maan BKT:n kasvu



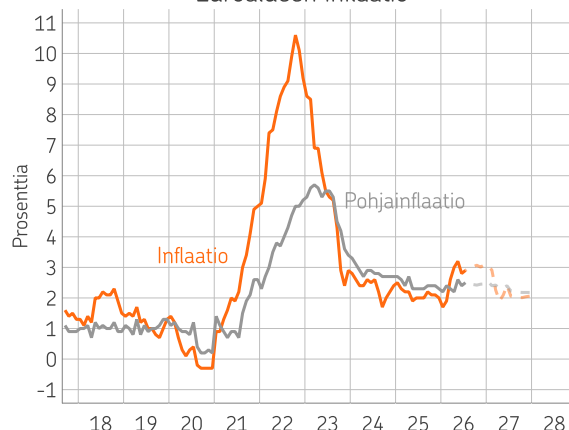
Lähde: Macrobond, OP

Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2025	2026e	2027e	2028e
Saksa	0,3	1,0	1,1	1,4
Ranska	0,9	0,6	0,7	1,2
Italia	0,7	0,9	0,9	0,8
Espanja	2,8	2,6	2,5	1,9

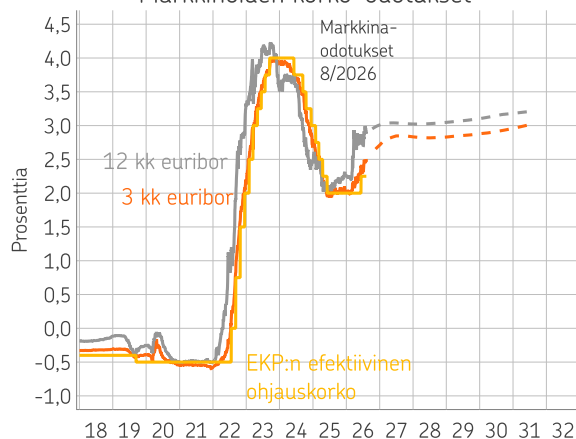
Lähteet: Eurostat, OP

Euroalueen inflaatio



Lähde: Macrobond, OP

Markkinoiden korko-odotukset



Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, OP

Baltian maat

Viron talous elpyy kohtuuvauhtia

Viron talouden kasvu on kiihtynyt selvästi viimeisen vuoden aikana. Tämän vuoden alkupuoliskolla talous on kasvanut reilut kaksi prosenttia viime vuoden alkuun nähden. Tällä erää Lähi-idän sota ei ole merkittävästi heikentänyt elpymistä.

Inflaatio on tänä vuonna korkeampaa korkeampien energian hintojen seurauksena. Korkeampi inflaatio painaa myös kuluttajien reaaliensioiden kasvua. Odotamme kuitenkin yksityisen kulutuksen kasvavan tänä vuonna.

Talouden elpymisen veturina on etenkin kotimaisen kysynnän vahvistuminen. Puolustusmenojen kasvattaminen lisää alijäämää ja tukee julkista kysyntää kohentaen talouden kasvulukuja etenkin tänä vuonna. Talouden veto jatkuu kohtuullisen hyvänä myös seuraavat vuodet.

Latvian talous mukavassa kasvussa

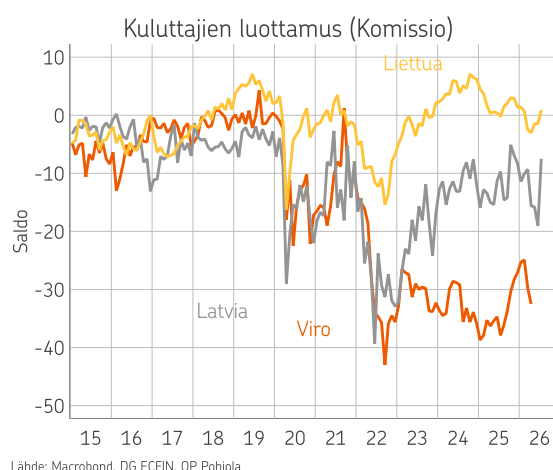
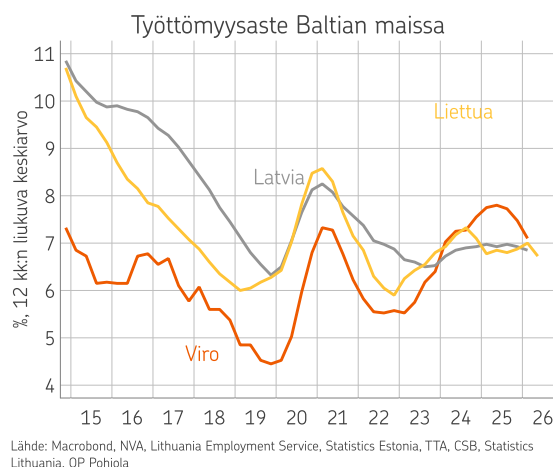
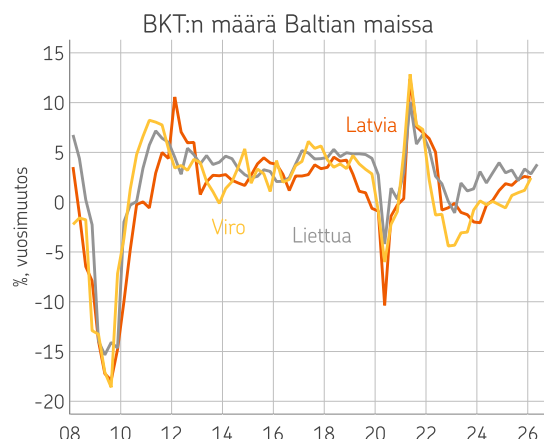
Latvian talouskasvu kohentui viime vuonna ja nykytiedon valossa noin 2,5 prosentin vuotuinen BKT:n kasvu on jatkunut alkuvuodesta. Lähi-idän kriisi ja noussut energian hinta painaa hieman kasvua tänä vuonna, mutta odotamme talouden kuitenkin yltävän 2,5 prosentin kasvuun. Kasvua tukee etenkin kotimainen kysyntä, jos kohta myös vienti vetää hyvin. Ensi vuonna kasvu kiihtyy 3 prosenttiin.

Inflaatio pysyy tänä vuonna korkealla energian hintojen nousun myötä. Riskit niin inflaation ja talouden kasvun osalta liittyvät sotaan Lähi-idässä. Työmarkkinoiden tilanne on pysynyt hyvänä, ja odotamme työttömyysasteen pysyttelevän matalalla myös jatkossa.

Liettuan kasvu kiihtyy väliaikaisesti

Liettuan talouden kasvu kiihtyi toisella vuosineljänneksellä, ja alkuvuoden talous on kasvanut keskimäärin yli 3 prosentin vauhdilla. Osin nopeutunut kasvu johtuu eläkeuudistuksesta, jossa kansalaiset ovat voineet nostaa eläkesäästöjä omaan käyttöön, mikä on lisännyt kulutusta. Vaikutus jää kuitenkin väliaikaiseksi.

Myös Liettuassa inflaatio pysyy korkealla niin korkeamman energian hinnan kuin eläkeuudistuksen myötä. Työmarkkinoiden tila on yhä vahva ja pohjimmiltaan talous jatkaa hyvässä vauhdissa.



Baltian maat

Keskeisiä ennusteita	2025	2026e	2027e	2028e
BKT, määrän muutos				
Viro	0,6	2,3	2,5	2,5
Latvia	2,1	2,5	3,0	2,5
Liettua	2,9	3,2	2,0	3,0
Inflaatio				
Viro	4,8	3,2	2,5	2,0
Latvia	3,7	3,5	2,5	2,5
Liettua	3,8	5,0	3,0	2,5

Lähteet: IMF ja OP Pohjola

Yhteystiedot

Reijo Heiskanen

Pääekonomisti

reijo.heiskanen@op.fi

010 252 8354

X: @Reiskanen



Tomi Kortela

Johtava ekonomisti

tomi.kortela@op.fi

010 252 1866

X: @KortelaTomi



Joona Widgrén

Senioriekonomisti

joona.widgren@op.fi

010 252 1013

X: @jjwidgren



X: @OP_Ekonomistit

OP Media: [Rahaa arvokkaampaa tietoa | OP Media](#)

OP.fi: [Suhdanne-ennusteet ja talouskatsaukset | OP](#)