

Suhdanne-ennuste Verkkaista elpymistä

OP:n ekonomistit
Tammikuu 2026



Maailmantalous: Vakaassa vauhdissa töyssyistä huolimatta

- Maailmantalouden kasvu ylsi liki pidemmän ajan keskiarvokasvuun vuonna 2025 voimakkaasti vaihdelleesta taloudellisesta epävarmuudesta huolimatta. Luottamus talouteen koheni vuoden jälkipuoliskolla.
- Epävarmuutta lietsoneet kauppapoliittiset neuvottelut ovat osin kesken, ja riski aiemmin sovittua korkeammista tulleista osalle Euroopan maista on noussut. Maailmantalouden perusennuste on silti vakaa lähivuosina. Kehittyneiden maiden talouskasvu vahvistuu hieman.
- Yhdysvaltain talous kasvoi lopulta vuonna 2025 liki viime vuosikymmenien keskivertovauhtia huolimatta värikkäistä vaiheista vuoden aikana. Talous kasvaa lähivuosina yhä verrattain vakaasti keskivertovauhtia. Samalla talouden tasapaino on kohenemassa. Inflaation maltillistuminen mahdollistaa korkojen laskun ja työmarkkinat vahvistuvat hieman. Talouden rahoitustasapaino mitattuna julkisella vajeella ja vaihtotaseella säilyy silti huonona.
- Euroalueen talous elpyi pidemmän ajan keskiarvovauhtiin vuonna 2025 eteläisen Euroopan vedolla. Vuonna 2026 talouskasvu jatkuu kohtalaisena, ja painottuu viime vuosia enemmän Pohjois-Eurooppaan talouskasvun elpyessä.
- Euroalueen inflaatio hidastuu vajaaseen kahteen prosenttiin, jos kohta pidemmän ajan näkymä on linjassa kahden prosentin tavoitteen kanssa. Euroopan keskuspankki pysyykin tarkkailuasemissa, ja markkinat odottavat korkojen olevan varsin vakaat.
- Maailmantalouden suhdanne-ennusteen riskit vaihtelevat päivittäin. Maailman talouden kasvu voi olla vahvempaa, jos kaupan esteet eivät lisäännä ennakoitua enemmän, eivätkä geopoliittiset riskit realisoidu. Taloudella ei ole silti edellytyksiä merkittävästi parempaan tasapainoiseen kehitykseen. Sen sijaan olennaisesti kielteisempiä vaihtoehtoja ei voida sulkea pois muun muassa kauppapoliittikkaan yhä liittyvän epävarmuuden vuoksi.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Maailma	100,0	3,3	3,1	3,1	3,1
USA	15,6	2,8	2,1	2,5	2,2
Euroalue	11,9	0,8	1,4	1,3	1,3
Japani	3,8	0,2	1,1	0,7	0,7
Iso-Britannia	2,3	1,1	1,4	1,1	1,5
Ruotsi	0,4	0,9	1,5	2,9	2,5
Viro	0,0	-0,3	0,6	3,2	2,8
Kehittyneet maat yht.	41,6	1,8	1,7	1,8	1,7
Kiina	19,1	5,0	5,0	4,5	4,5
Intia	7,6	6,5	6,6	6,7	6,8
Brasilia	2,2	3,4	2,3	2,0	2,0
Kehittyvät maat yht.	58,4	4,3	4,1	4,0	4,1

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Suomi: Talous elpyy hiljalleen

- Suomen talouden vuonna 2024 alkanut elpyminen kangerteli vuonna 2025. Vuoden lopulla talous alkoi kasvaa jälleen. Vuosina 2026–27 Suomen BKT kasvaa hieman potentiaalista vauhtiaan vahvemmin. BKT kasvaa 1,5 prosenttia molempina vuosina, kun talouden potentiaalisen kasvun arvioidaan olevan 1,3 %.
- Vienti kasvoi vuonna 2025 runsaan kolmen prosentin tahtia, ja vauhti säilyi verrattain hyvänä myös vuosina 2026–27. Pohjois-Euroopan talouskasvun vahvistuessa vientikysyntä elpyy maailmantalouden kasvuun nähden. Myös kustannuskilpailukyky tukee viennin kehitystä. Riskinä on kaupan esteiden lisääntyminen aiemmin sovitusta.
- Yksityinen kulutus polki paikallaan vuonna 2025. Vuosina 2026–27 käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu mahdollistaa kulutuksen elpymisen. Viime vuonna kulutus jäi jälkeen tulojen kasvusta ja säästämisaste nousi. Tänä ja ensi vuonna säästämisaste laskee hieman, kun huolet työttömyydestä vähenevät ja kotitaloudet ovat sopeutuneet matalampiin korkoihin. Säästämisasteen taso on kaksi kertaa korkeampi kuin viime vuosikymmenien keskiarvo. Taso on silti sama kuin vuonna 2019 ennen koronapandemian aiheuttamia vaihteluita.
- Investoinnit kasvavat vuonna 2026 nopeasti. Yksityiset investoinnit elpyvät verrattain hyvään vauhtiin, ja julkiset investoinnit lisääntyvät jyrkästi puolustusmenojen nousun vuoksi. Julkisten investointien kasvu kanavoituu silti pääosin tuontiin, joten vaikutus ei yllä BKT:hen.
- Inflaatio on eri mittareilla poikennut viime vuosina selvästi. Lähivuosina eri indeksein antama kuva yhtäläistyy. Inflaatio jää hieman alle kahden prosentin, mikä tukee kustannuskilpailun kyvyn ja ostovoiman kehitystä.
- Työllisyys kääntyi vuoden lopulla kasvuun, joka vahvistuu kuluvan vuoden aikana. Työttömyys nousi viime vuonna odotuksia enemmän työn tarjonnan kasvun vuoksi. Työn tarjonta säilyy runsaana, ja työttömyysasteen taso pysyy suht' korkeana vaikka alkaakin laskea.
- Talouden rahoitustasapaino kohenee hieman yksityisen sektorin säästäessä vähemmän, ja julkisen sektorin vajeen pienentyessä. Julkinen velkasuhde kasvaa silti edelleen.
- Talouden riskien ja mahdollisuuksien tasapaino vaihtelee päivittäin. Suomen talouden suhdannekäänteet ovat tyypillisesti jyrkkiä, joten talous voi elpyä voimakkaammin esimerkiksi säästämisasteen laskiessa nopeammin. Vastaavasti epävarmuuden säilyminen ja takaiskut vientimarkkinoilla voivat estää talouden elpymisen.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2024	2024	2025e	2026e	2027e
Bruttokansantuote	276,0	0,4	0,2	1,5	1,5
Tuonti	114,7	-0,8	2,0	5,0	3,5
Vienti	115,7	1,8	3,0	3,5	3,7
Kulutus	213,2	0,5	-0,5	0,8	1,0
- yksityinen	141,2	-0,2	0,0	1,5	1,5
- julkinen	72,0	2,0	-1,5	-0,5	0,0
Investoinnit	60,9	-5,0	1,0	7,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2024	2025e	2026e	2027e
Kuluttajahintojen muutos, %		1,6	0,3	1,2	1,9
Ansiotason muutos, %		3,1	3,0	3,5	3,0
Työttömyysaste, %		8,4	9,8	10,0	9,6
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,4	0,8	0,1	0,2
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-4,4	-4,0	-4,0	-3,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		82,4	88,2	90,1	91,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Talous elpyy hiljalleen

Suomen talouden vuonna 2024 alkanut elpyminen kangerteli vuonna 2025. Vuoden lopulla talous alkoi kasvaa jälleen.

Vuosina 2026–27 Suomen BKT kasvaa hieman potentiaalista vauhtiaan vahvemmin. BKT kasvaa 1,5 prosenttia molempina vuosina, kun talouden potentiaalisen kasvun arvioidaan olevan 1.3 prosenttia.

Tavaravienti jatkaa maltillisemmassa kasvussa

Viime vuonna tavaravienti yllätti vahvuudellaan. Tavaravienti kasvoi kolmella ensimmäisellä vuosineljänneksellä reilun 5 prosentin vauhdilla kevään kauppasotahuolista huolimatta. Kasvun odotetaan kuitenkin hieman tasaantuneen vuoden lopulla ja maltillisempi kasvu jatkuu tänä ja ensi vuonna.

Palveluvienti on sen sijaan ollut vaisua, joskin on huomionarvoista, että palveluviennin heilahtelut ovat tyypillisesti erittäin suuria ja ajantasaisen tilannekuvan muodostaminen on hankalaa. Odotamme, että palveluviennin kasvu nopeutuu, ja jatkossa viennin kasvu on enemmän palveluiden varassa.

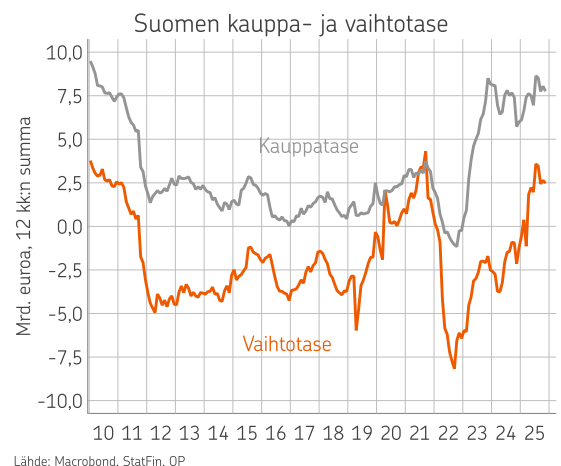
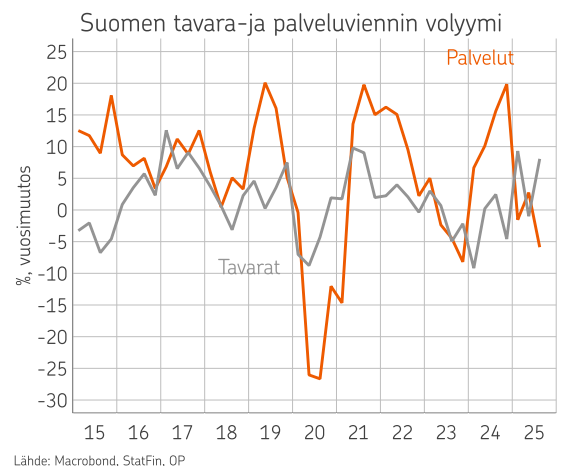
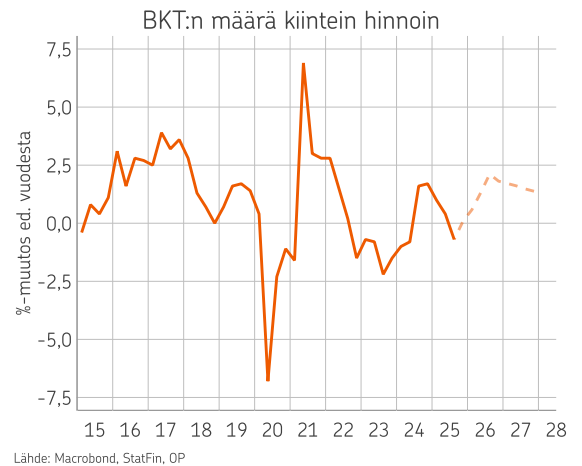
Vientiä tukee tärkeimpien vientimarkkinoiden kasvun piristyminen. Lisäksi eurooppalaisten maiden puolustusmenojen kasvattaminen tukee etenkin puolustusteollisuuden vientiä. Viime vuoden tapaan suuri yksittäinen vientierä on keväällä toimitettava risteilyalus.

Myös Suomen tuonti kasvaa ennen kaikkea puolustushankintojen takia voimakkaasti. Ensimmäiset hävittäjät toimitetaan tänä vuonna, ja toimitukset jatkuvat seuraavina vuosina. Myös muut puolustushankinnat kasvattavat tuontilukua.

Vaihtotase yhä ylijäämäinen

Viennin kasvu on jatkanut tuonnin kasvua korkeampana, mikä on tukenut Suomen vaihtotasetta. Viime vuonna vaihtotase nousi ylijäämäiseksi. Odotamme, että vaihtotase säilyy aavistuksen ylijäämäisenä myös jatkossa.

Suomen tuonti kasvaa tänä vuonna niin talouden elpymisen kuin ensimmäisten hävittäjätoimitusten seurauksena.



Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Reaalitulojen kasvu piristää kulutusta

Yksityinen kulutus polki ennakkotietojen valossa paikallaan vuonna 2025. Kehitys parani vuoden loppua kohti. Tilastokeskuksen ennakkotietojen perusteella säästämisaste nousi keväällä kauppasotauhan kärjistyttyä, mutta laski jälleen heinä-syyskuussa.

Vuonna 2026 käytettävissä olevien reaalitulojen nousu vahvistuu reaalipalkkojen nousun ja työllisyyden kasvun vuoksi. Tulojen kasvu säilyy liki samana myös vuonna 2027.

Yksityinen kulutus kasvaa vuosina 2026 – 27 vain hieman reaalitulojen nousua nopeammin. Säästämisaste oli vuonna 2025 yli kaksi kertaa korkeampi kuin keskimäärin viime vuosikymmeninä. Matalammat korot ja työllisyyden koheneminen puoltavat säästämisasteen laskua. Talouden elpymässä myös epävarmuuden väheneminen voi alentaa säästämisastetta.

Ennusteessa säästämisaste laskee silti vain vähän, jokseenkin samalle tasolle kuin vuonna 2019 ennen koronapandemian aiheuttamia suuria vaihteluita. Säästämisasteen taso on saattanut nousta pysyvämmiin muun muassa ikääntymisen vuoksi. Säästämisasteen jyrkempi lasku on toki historian valossa mahdollinen ja näin keskeinen mahdollisuus ennustetta vahvempaa kulutuksen elpymiseen.

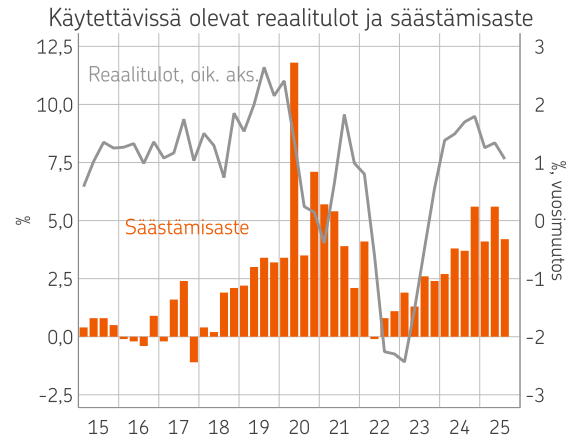
Julkinen kulutus supistui ennätykselliset 1,8 % kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana. Tilastohistoriassa suurempi pudotus on nähty vain 1990-luvun lamassa. Julkinen kulutus pienenee myös vuonna 2026, eikä kasvua ole näköpiirissä tämänkään jälkeen.

Työllisyys elpyy

Työllisyys alkoi vähin erin elpyä vuoden 2025 lopulla. Keskimäärin työllisyys silti heikkeni hieman vuodesta 2024, ja työllisyysaste laski. Vuonna 2026 työllisyys kasvaa verrattain hyvin, ja myönteinen kehitys jatkuu vuonna 2027. Työllisyysaste on silti edelleen alle edellisen huipun, vaikka tason onkin selvästi viime vuosikymmenien keskiarvoa korkeampi.

Työttömyysaste nousi vuonna 2025 korkeimmilleen sitten vuosikymmenen alun, ja laskee vain hieman vuosina 2026–27. Tilannekuva poikkeaa vuodesta 2000 merkittävästi, sillä työmarkkinoille osallistuttiin huomattavasti runsaammin. Työvoimaosuus nousi vuoden aikana sivuamaan kaikkien aikojen huippua 1990-luvun alussa.

Tavanomaisesti työvoima vähenee työllisyyden heikentyessä. Nyt työvoima on lisääntynyt selvästi työurien pidentymisen ja maahanmuuton vuoksi. Todennäköisesti myös työmarkkinauudistuksilla on ollut merkitystä.



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

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

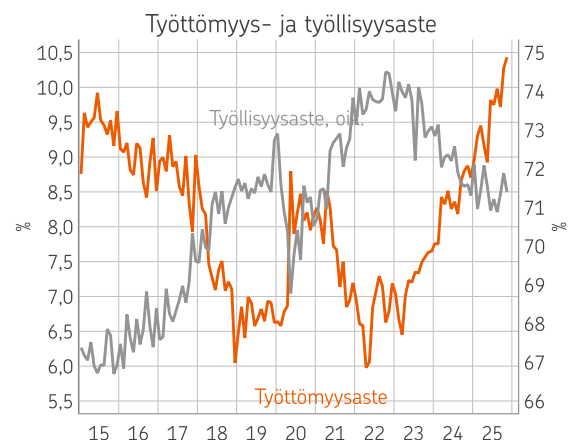
	2024	2025e	2026e	2027e
Ansiotaso	3,1	3,0	3,5	3,0
Yksityinen kulutus	-0,4	0,0	1,5	1,5
Käytettävissä olevat reaalitulot	1,8	0,5	1,3	1,3
Säästämisaste	4,0	4,5	4,0	3,8

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työmarkkinat

	2024	2025e	2026e	2027e
Työttömyysaste, %	8,4	9,8	10,0	9,6
Työllisyysaste, %	72,4	71,5	71,8	72,0
Työlliset, tuhatta	2604	2591	2609	2627
Työttömät, tuhatta	240	281	289	280

Lähde: Tilastokeskus, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Investoinnit laaja-alaiseen kasvuun

Investoinnit kääntyivät viime vuoden lopulla kasvuun yksityisten investointien vetämänä. Julkiset investoinnit sen sijaan vähenivät vastoin odotuksia. Viime vuoden aikana etenkin aineettomat investoinnit elpyivät.

Asuinrakennusinvestointien lasku loppui vuoden 2024 alussa, mutta taso on pysynyt heikkona, eikä varsinaista kasvua ole nähty. Merkkejä asuinrakentamisen käänteestä on alettu jo nähdä, ja odotamme uudisrakentamisen kääntyvän hiljalleen kasvuun, mikä nostaa asuinrakennusinvestointeja jatkossa.

Myös muu rakentaminen on ollut vaisussa vedossa, mutta kasvu alkaa kiihtyä tänä ja ensi vuonna niin muun talorakentamisen kuin maa- ja vesirakentamisen osalta.

Kone- ja laiteinvestoinnit ovat olleet verrattain vakaassa kasvussa. Odotamme teollisuuden investointien jatkavan kasvussa. Etenkin tänä vuonna puolustusinvestoinnit näkyvät selvästi kone- ja laiteinvestointien kasvun kiihtymisenä.

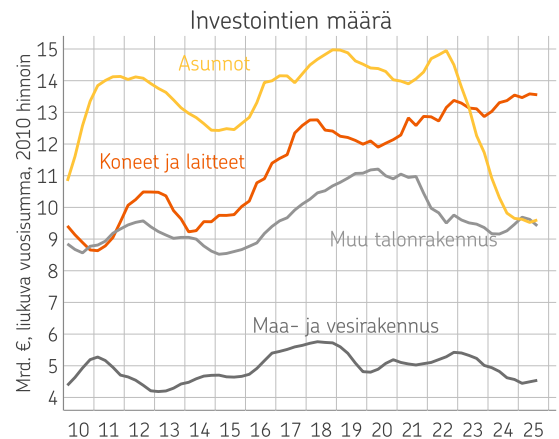
Kaiken kaikkiaan odotamme investointien kasvavan vauhdilla tänä vuonna. Yksityisten investointien kasvu vahvistuu etenkin rakentamisen tukemana. Myös aineettomat investoinnit jatkavat hyvässä kasvussa. Julkiset investoinnit kasvavat vauhdilla puolustusinvestointien vetämänä.

Vuonna 2027 investointien kasvu tasaantuu hieman, mutta yksityisten investointien veto jatkaa vahvistumistaan rakentamisen jatkaessa kasvua.

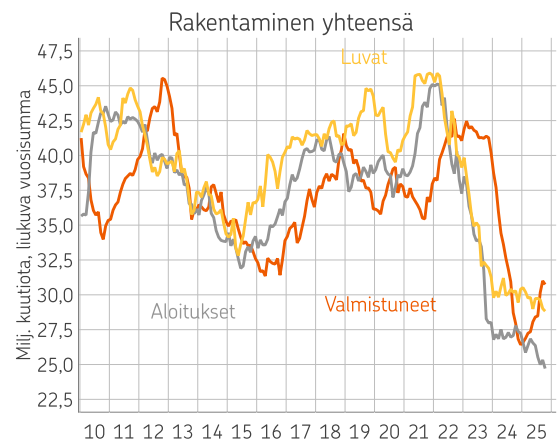
Asuntomarkkinoiden elpyminen tarttuu hintoihin

Asuntokaupan aktiviteetti on noussut selvästi viimeisen kahden vuoden aikana, ja asuntomarkkinat ovatkin elpyneet pohjaltaan. Toistaiseksi asuntojen hinnat ovat kuitenkin olleet lähinnä vaakaliidossa.

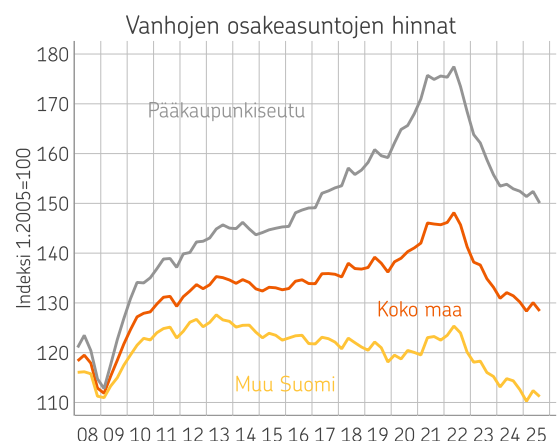
Tänä vuonna myös hinnat alkavat hiljalleen nousta talouden elpyessä ja tulojen noustessa. Hintojen nousu on kuitenkin verrattain maltillista, eikä tällä erää nopeaa elpymistä aiemmille huipputasoille ole nähtävissä. Odotamme hintojen nousevan keskimäärin 2 prosenttia tänä vuonna ja 3 ensi vuonna.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Investointien määrän muutos, %	Investointien määrän muutos, %			
	2024	2025e	2026e	2027e
Talorakennukset	-9,1	-1,0	6,7	4,5
Asuinrakentaminen	-17,7	0,0	8,0	6,0
Muut talorakennukset	-1,5	-2,0	5,0	2,0
Kone- ja laite	4,1	1,0	13,0	2,0
Aineettomat	-5,3	3,5	3,5	2,5
Investoinnit yhteensä	-5,0	1,0	7,0	3,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio jatkuu hitaana

Inflaatio oli joulukuussa kuluttajahintaindeksillä mitattuna 0,2 %, mutta eurooppalaisittain mitattuna (yhdenmukaistettui indeksi) inflaatio oli taas 1,7 %. Ero indekseissä heijastelee pääasiassa asuntolainakorkojen vaikutusta inflaatioon. Kaiken kaikkiaan hintojen nousu oli hidasta viime vuoden aikana.

Viime vuoden lopussa hintojen nousuvauhti oli Suomessa hyvin hidasta, joskin nousuvauhti hieman kiihtyi joulukuussa. Joka tapauksessa hintojen nousuvauhti on nyt laaja-alaisesti hidasta, kun noin 70 prosentilla kuluttajahintaindeksin eristä nousuvauhti oli alle kaksi prosenttia joulukuussa.

Inflaation ennakoitaan yhä pysyvän hitaana tulevan vuoden aikana, kun talouskasvu on suhteellisen maltillista ja työttömyys korkeaa. Lisäksi veromuutosten vaikutus inflaatiota poistuu kuluvan vuoden aikana, mikä hidastaa inflaatiota. Sekä kuluvana vuona että ensi vuonna inflaation ennakoitaan alittavan kahden prosentin vauhdin. Deflaation vaaraa ei kuitenkaan ole näkyvissä.

Julkinen vaje ei pienene vuonna 2026

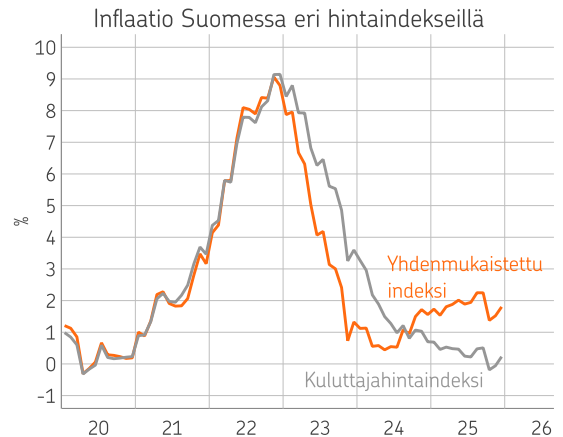
Julkinen vaje supistui hieman vuonna 2025 menojen vähennettyä. Erityisesti kulutusmenot vähenivät. Budjetoitua heikomman talouskehityksen vuoksi vaje oli silti suurempi kuin talousarviota laadittaessa arvioitiin.

Kuluvana vuonna julkisyhteisöjen vaje pysyy liiallisena. EU:n komissio asettikin Suomen valtion liiallisen alijäämän menettelyyn. Julkinen talous kohenee silti 2–3 vuoden aikajänteellä riittävästi, jotta menettelystä voidaan luopua. Menettelyssä määritellyn nettomenopolun saavuttaminen vaatii silti uusia toimia.

Lisätoimien uskottavuutta lisää parlamentaarinen sitoutuminen velkaantumisen vähenemiseen. Tavoitteenasettelun olisi silti oltava kunnianhimoisempaa kuin tällä erää.

Julkinen velka nousi selvästi vajetta enemmän, koska mukaan luetaan muun muassa ARA-lainat. Lisäksi valtionvelan hoidossa käytettyjen koronvaihtosopimusten vakuusvaatimusten nousu lisäsi velanottotarvetta.

Bruttovelka nousee lähivuosina 91,3 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Valtiokonttorin liikkeelle laskemaa velkaa oli vuoden 2025 lopussa 65,5 prosenttia suhteessa BKT:hen. Valtiokonttorin liikkeelle laskema nettovelka (velka vähennettynä rahoitusvaroilla) oli 30,7 prosenttia suhteessa BKT:hen.



Lähde: Macrobond, ECB, StatFin, OP

Inflaatio eri hintaindeksillä, %

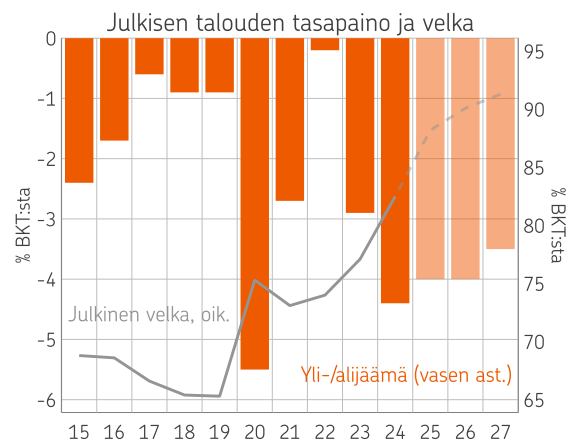
	2024	2025	2026e	2027e
Kuluttajahinta-indeksi, KHI	1,6	0,3	1,2	1,9
Yhdenmukaistettu indeksi, YKHI	1,0	1,8	1,7	1,9
YKHI ilman ruokaa ja ergiaa	2,2	2,4	1,5	1,9

Lähteet: Tilastokeskus, OP

Julkisen talouden tasapaino

	2024	2025e	2026e	2027e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-4,4	-4,0	-4,0	-3,5
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	82,4	88,2	90,1	91,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Maailmantalous keskivertovauhdissa

Maailmantalous

Kaikesta huolimatta vakaata kasvua

Maailmantalouden kasvunäkymä on vakaa lukuisista epävarmuuksista huolimatta. Monilla talousalueilla kasvu oli loppuvuonna ennustetun mukaista tai jopa hieman parempaa. Indikaattorimateriaali näyttää vakaan kasvun jatkuvan lähellä maailmantalouden keskimääräistä kasvuvauhtia.

Maailmantalouden kasvua tuki se, että laajamittaiselta kauppasodalta välttyttiin, mikä piti maailmankaupan kasvussa viime vuonna. Osaltaan tätä selittää se, että tullit lopulta nousivat ilmoitettua vähemmän. Lisäksi tekoölyyn liittyvät investoinnit ja vahva osakekurssien nousu ovat tukeneet monien talouksien kasvua.

Suurin piirtein keskimääräisen kasvun ennakoidaan jatkuvan maailmantaloudessa, kun maailmantalouden ennakoidaan kasvavan hieman yli kolmen prosentin vauhtia tänä ja ensi vuonna. Uudelleen kasvaneet kauppa- ja geopoliittiset riskit pitävät kuitenkin yllä epävarmuutta.

Osakemarkkinat uusille ennätystasoille

Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä osakemarkkinat hakivat suuntaan. Tekoölyyn liittyvien yhtiöiden osakekurssit nousivat merkittävästi vuoden mittaan ja markkinoilla pohdittiin arvostustasojen mielekkyyttä. Lopulta osakemarkkinat kuitenkin päätyivät uusille ennätystasoille. Viime vuosi ja viime vuoden loppu olivat erityisen vahvoja Suomen osakemarkkinoilla.

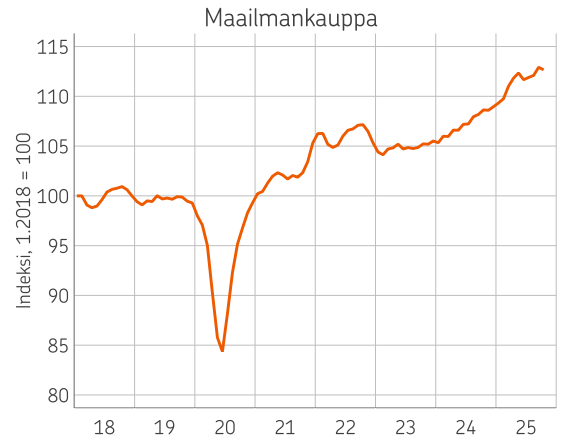
Pidempien korkojen kehitys on ollut suhteellisen vakaata viime kuukausien aikana, joskin Japanissa korkotaso on ollut selvässä nousussa. Lyhyissä koroissa markkinat odottavat vakaata tai hieman laskevaa kehitystä, kun odotukset tulevasta rahapolitiikasta vaihtelevat muutaman koron laskun ja vakaan kehityksen välillä.

Raaka-aineissa kaksijakoista kehitystä

Keskeisissä raaka-aineissa on ollut kaksijakoista kehitystä. Öljyn hinnan laskeva trendi on jatkunut, kun tarjontaa on kasvatettu. Iranin levottomuudet ovat näkyneet öljyn hinnan selvänä nousuna.

Metallien hinnat ovat jatkaneet rakettimaista nousuaan vuoden vaihteen molemmin puolin. Osaltaan kysymys on ollut kysynnän ja tarjonnan epäsuhdasta – kuten kuparin kohdalla. Lisäksi nopea nousu on mahdollisesti lisännyt spekulatiivista kaupankäyntiä raaka-aineilla.

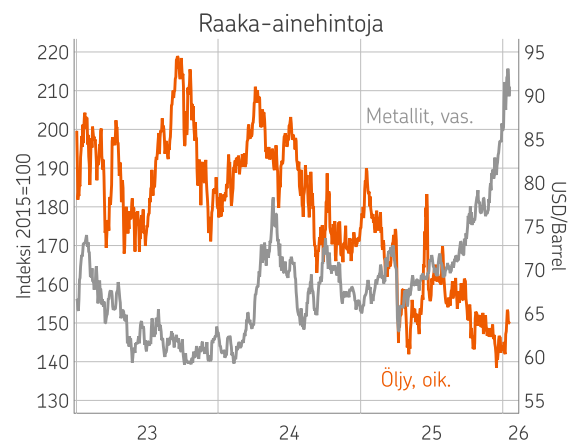
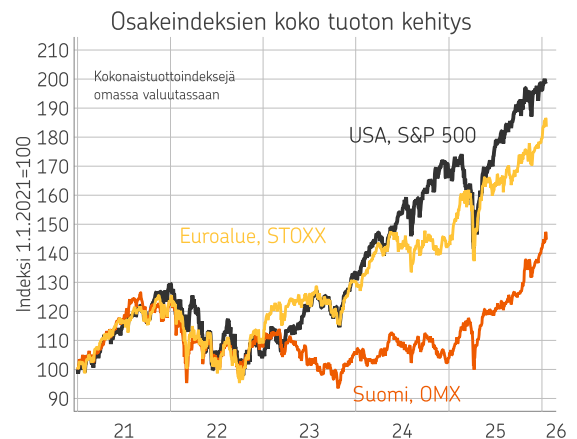
Jalometallien (kulta ja hopea) huppea hinnan nousu kertoo myös epävarmuuden ja geopoliittisten riskien kasvusta.



Maailmantalous

BKT, määrän muutos, %	2024	2025e	2026e	2027e
Maailma	3,3	3,1	3,1	3,1
Kehittyneet taloudet	1,8	1,7	1,8	1,7
Kehittyvät taloudet	4,3	4,1	4,0	4,1

Lähteet: IMF, OP



Yhdysvallat

Suht' vakaassa vauhdissa

Yhdysvaltain talous kasvoi viime vuonna jokseenkin kuluvaan vuosituhannen keskiarvovauhtia. Vuoden aikana vaihtelut olivat silti voimakkaita erityisesti kauppasotapelkojen rytmittämien tuonnin vaihteluiden vuoksi.

Isot vaihtelut eivät ole ohi, sillä pitkä hallinnon sulku supisti kansantuotetta viimeisellä vuosineljänneksellä, mikä heijastuu suurempana kasvuna alkuvuonna. Pohjimmiltaan Yhdysvaltain talouskasvu jatkuu pidemmän ajan keskiarvon tuntumassa.

Talouskasvun veturi oli viime vuonna yksityinen kulutus sekä yritysten investoinnit. Kulutuksen kasvu nojasi osin säästämisen laskuun verrattain matalalle tasolle.

Talouskasvu perustuu alkaneena vuonna enemmän investoinneille ja nettoviennin elpymiselle. Kulutus kasvaa verkkaisemmin, jos kohta jokseenkin keskivertovauhtia. Julkisen kysynnän kehitys jarruttaa talouden vauhtia.

Työmarkkinat haaleana

Työttömyysaste oli vuoden lopulla 4,5 prosentin tuntumassa, mikä on noin prosenttiyksikön korkeampi kuin pandemian jälkeisessä suhdannehuipussa. Vastaavaa työttömyyden nousua ei ole nähty aiemmin ilman, että talous olisi ollut taantumassa. Talouskasvu onkin nojannut tavanomaista enemmän tuottavuuden kasvuun.

Viime kuukausina työttömyyttä on nostanut myös hallinnon sulku. Vakaa talouskasvu mahdollistaa pienen laskun työttömyysasteessa lähivuosina. Etenkin, kun maahanmuutto on aiempaa pienempää.

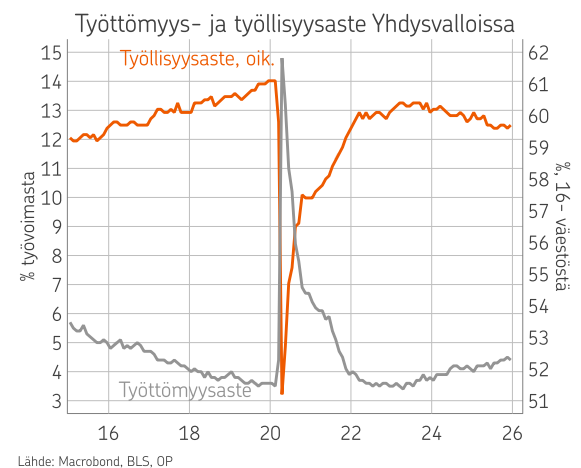
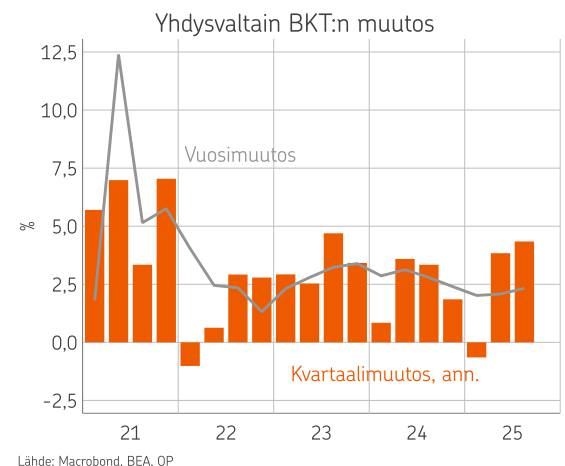
Inflaatio hidastui hieman viime vuonna huolimatta tullien korotusten hintoja nostavasta vaikutuksesta. Tullien arvioidaan nostaneen inflaatiota muutamalla prosentin kymmenesosalla. Pohjainflaatio vaimeni vuoden lopulla, ja kuluttajahintojen nousu kokonaisuutena hidastuu edelleen vuoden 2026 aikana.

Tasapaino kohenee

Inflaation hidastuminen ja työllisyyden verkkainen kasvu puoltavat rahapolitiikan keventämistä. Fed laskeekin todennäköisesti ohjauskorkojaan yhä vuoden kuluessa.

Kauppasotapelot heiluttivat ulkoista tasapaino voimakkaasti viime vuonna. Kuluvana vuonna vaihtotaseen tasapaino kohenee, jos kohta vaje säilyy verrattain suurena. Sama koskee julkista tasapainoa.

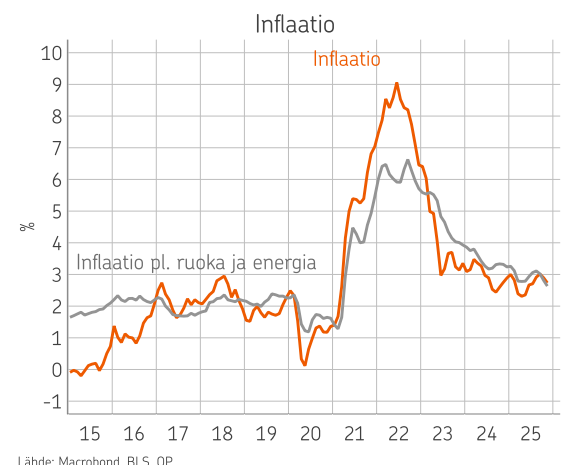
Talouskehityksen riskit ovat kallellaan heikompaan suuntaan. Osa ennakoivista indikaattoreista on yhä heikkoja, kaupan esteet voivat lisääntyä ja talouden tasapaino ei mahdollista kestävämpää vahvaa suhdannenousua.



Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2024	2025a	2026e	2027e
BKT, määrän muutos	2,8	2,1	2,5	2,2
Inflaatio, %	3,0	2,7	2,5	2,3
Työttömyysaste, %	4,1	4,3	4,3	4,1

Lähteet: Macrobond ja OP



Kiina

Kiinan talous ilmoitetulla uralla

Kiinan talous on kasvanut hallinnon tavoitteen mukaista vauhtia. Viime vuonna BKT kasvoi arviolta 5 % virallisten tilastojen perusteella. Kasvua tulivat viime vuonna voimakkaat elvytystoimet, joiden vaikutus on kuitenkin vähentynyt viime kuukausina.

Kiinan taloustilastoihin on kuitenkin suhtauduttu pitkään epäilyksellä. Viime vuosina taloustilastojen luotettavuutta on kyseenalaistettu entisestään talouskasvun pysyttyä vahvana samalla kun maa on ollut pitkään jatkuneessa deflaatiassa.

Viime vuonna Kiinan vienti oli hyvässä vedossa, vaikka tullikiistat Yhdysvaltojen kanssa ovat yhä avoinna. Vienti Yhdysvaltoihin väheni selvästi, mutta Kiina on onnistunut löytämään uusia vientimarkkinoita. Etenkin vienti Afrikan maihin on kasvanut selvästi. Tullien taso on tällä erää korkeammalla kuin vuosi sitten, mutta kuitenkin selvästi matalammalla kuin keväällä kauppakiistojen ollessa kovimmillaan. Neuvottelut tulevista kauppasuhteista ovat yhä kesken.

Luottojen kysyntä on hidastunut Kiinassa selvästi, mikä viittaa investointien vedon heikentymiseen. Investoinnit eivät tue Kiinan kasvua tänä vuonna.

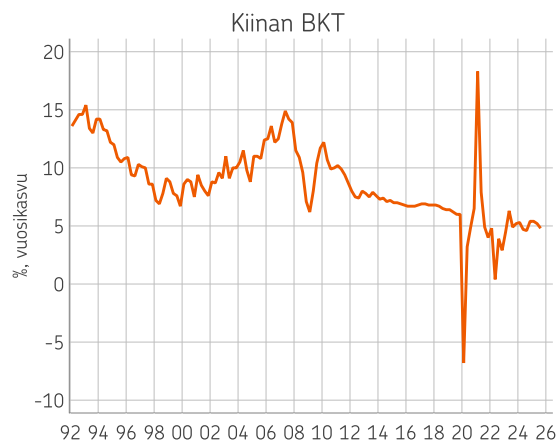
Yksityinen kulutus yhä vaisua

Kiinan hallinnon pyrkimys on vahvistaa kotitalouksien ostovoimaa ja sitä kautta ohjata taloutta investointivetoisesta mallista kohti kulutusvetoisempaa taloutta. Toistaiseksi näissä pyrkimyksissä on onnistuttu heikosti, ja yksityisen kulutuksen kehitys on jäänyt vaisuksi.

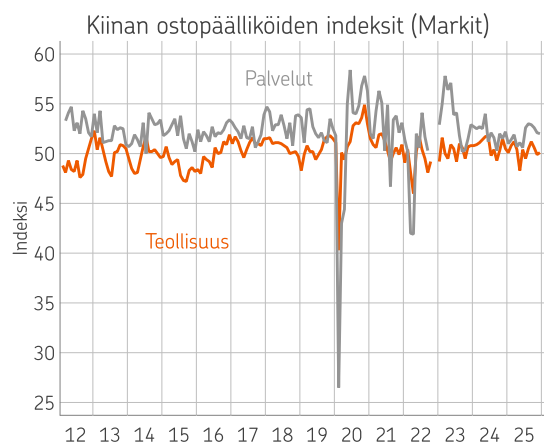
Heikko kulutuksen kasvu on heijastunut myös Kiinan inflaatioon, joka oli etenkin viime vuonna erittäin hidasta. Vuoden viimeisinä kuukausina inflaatio kuitenkin hieman kiihtyi ja odotamme inflaation nousevan hieman tänä ja ensi vuonna.

Kiinan kasvun haasteita ovat yhä velkaantuminen, rakennussektori sekä pidemmällä aikavälillä väestön ikääntyminen ja työikäisen väestön supistuminen. Talouden kasvu onkin hidastumassa tulevina vuosina.

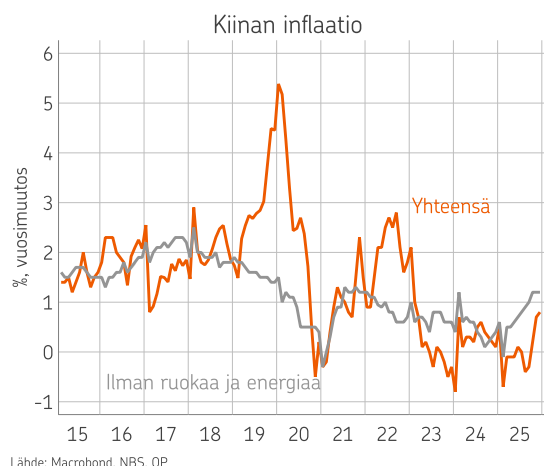
Tänä vuonna Kiinan kasvu hidastuu hieman. Odotamme talouden kasvavan noin 4,5 prosentin vauhdilla, joka vastaa karkeasti hallinnon tavoitetta. Mikäli kauppasuhteet Yhdysvaltojen kanssa paranevat, voi kasvu yllättää positiivisesti. Myös alasuuntaisia riskejä on runsaasti, mutta on todennäköistä, että kasvu pidetään tavoitteessa lähes keinolla millä hyvänsä.



Lähde: Macrobond, NBS, OP



Lähde: Macrobond, S&P Global, OP



Lähde: Macrobond, NBS, OP

Kiina				
Keskeisiä ennusteita	2024	2025e	2026e	2027e
BKT, määrän muutos	5,0	5,0	4,5	4,5
Inflaatio, %	0,2	0,0	1,0	1,5
Työttömyysaste, %	5,1	5,2	5,2	5,2

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Euroalue

Tasaista kasvua

Euroalueen BKT kasvoi vuoden kolmannella neljänneksellä hieman odotettua paremmin 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Viime vuoden kasvuksi ennustetaan 1,4 % eli kasvu näyttäisi kiihtyneen vuodesta 2024 jopa aiemmin ennakoitua myönteisemmin kansainvälisen talouden epävarmuuksista huolimatta.

Suhdanneindikaattorit viittaavat kasvun pysyvän nykyisellä tasolla lähiajat. Puolustusmenojen nousu ja vahvat työmarkkinat ylläpitävät kasvua euroalueella, mutta eväitä kasvun merkittävämpään kiihtymiseen ei kuitenkaan ole. Vienti ja kulutusnäkömät ovat edelleen maltilliset.

Talousskasvun ennustetaan olevan 1,3 % tänä ja ensi vuonna eli lähellä viime vuoden tasoa. USA:n uhkailut korkeammilla tulleilla ja mahdolliset EU:n vastatullit kääntävät riskit talousnäköymässä alasuuntaisiksi.

Talouspolitiikassa etsikkoaika

Suhdannesykli on euroalueella neutraali eli talous ei varsinaisesti ole lasku- tai noususuhdanteessa, vaan kasvaa trendikasvun mukaista vauhtia. 2020-luvun suuret suhdannesokit on hiljalleen ohitettu ja kasvunäkymä on vakautunut. Toki kansainvälisen talouden muutokset ja geopolittiset riskit luovat epävarmuutta talousnäköymään.

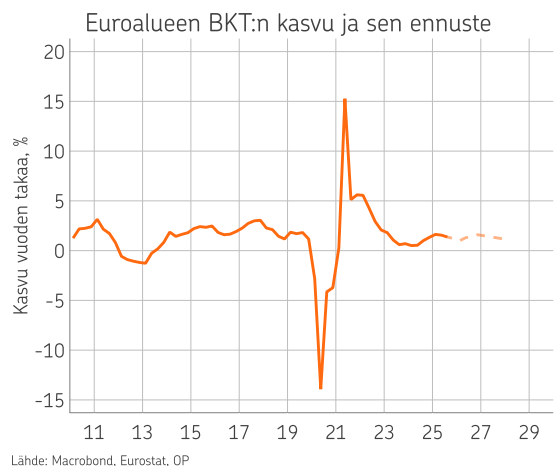
Talousskasvun kiihdyttämiseksi suhdanneluonteisia toimia ei tarvita, vaan fokus voi enemmän siirtyä talouden rakenteiden parantamiseen, mikä osaltaan on jo tapahtunut. Sääntelyä pyritään vähentämään ja parantamaan EU:n toimesta, johon onkin tarvetta. Myös EU:n sisämarkkinoiden toiminnan parantaminen tarjoaa paljon mahdollisuuksia talousskasvun kiihdyttämiseksi.

Joka tapauksessa viime vuosien rahan jakamisen sijaan talouspolitiikassa on mahdollisuus keskittyä talouden rakenteiden parantamiseen. Tähän on paljon mahdollisuuksia euroalueella, joskin aiemmin tulokset ovat jääneet hyvin maltillisiksi.

Saksa elpyy hitaasti

Saksan talouden ennakoitaan kasvaneen viime vuonna odotusten mukaisesti. Muutan vuoden supistumisen jälkeen talouden ennakoitaan kääntyneen hienoiseen kasvuun. Kuluvan vuoden ennustetta hieman laskettiin, mikä johtuu talousindikaattorien vaisusta kehityksestä.

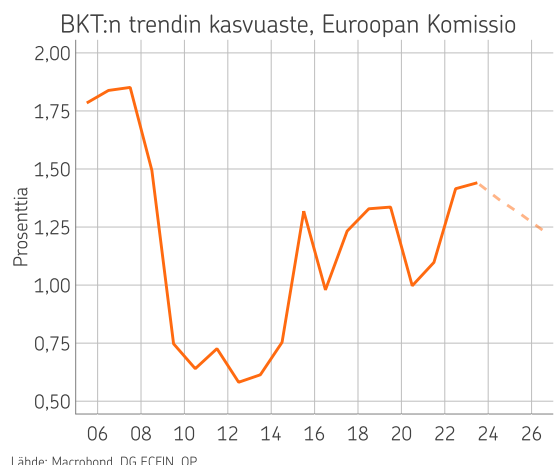
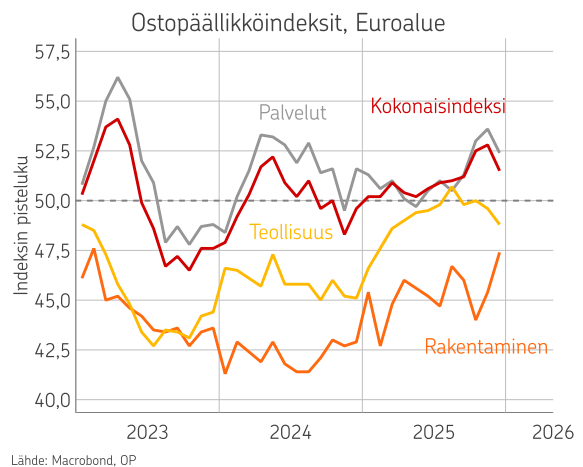
Erityisesti teollisuus ei näyttäisi elpyvän odotusten mukaisesti, vaan muutokset näyttävät yhä enemmän rakenteellisilta. Halvan energian tuomaa kilpailuetua on vaikea korvata ja Kiinan yhä kasvava teollinen tuotanto kiihdyttää kilpailua markkinaosuuksista.



Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2024	2025e	2026e	2027e
BKT, määrän muutos	0,8	1,4	1,3	1,3
Inflaatio, %	2,4	2,1	1,8	2,0
Pohjainflaatio, %	2,8	2,4	2,0	2,0

Lähteet: Eurostat, OP



Kaiken kaikkiaan Saksassa kasvun ennakoidaan kiihtyvän, mutta aiempia odotuksia hitaammin.

Ranskassa ja Italiassa kasvun ennakoidaan jatkuvan suurin piirtein viime vuosien vauhdissa. Ranskassa kasvu on hieman yli prosentin luokkaa ja Italiassa taas jäädään prosenttiin tai hieman alle.

Espanjassa kasvu jatkuu edelleen suhteellisen vahvana, mutta hidastuu kuitenkin viime vuosien vauhdista. Talouden elpyminen koronavuodesta on ohitettu, mikä hidastaa hieman talouden kasvuvauhtia.

Inflaatio tavoitteen mukaista

Inflaatio oli euroalueella joulukuussa 2,0 % ja ilman ruuan sekä energian hintoja mitattava pohjainflaatio päättyi 2,3 % vauhtiin. Hintojen kasvuvauhti oli odotusten mukaista vuoden viimeisellä neljänneksellä. Inflaatio on ollut viime kuukaudet käytännössä täysin EKP:n inflaatiotavoitteen mukainen eli hintojen nousuvauhti on ollut kahden prosentin tasolla.

Inflaation ennustetaan hidastuvan vuoden aluksi johtuen viime vuoden vertailutasojen noususta. Loppuvuodesta inflaation odotetaan taas palaavan kohti tavoitetasoa. Myös pohjainflaation odotetaan päätävän kuluvaan vuoden aikana kahden prosentin tasolle.

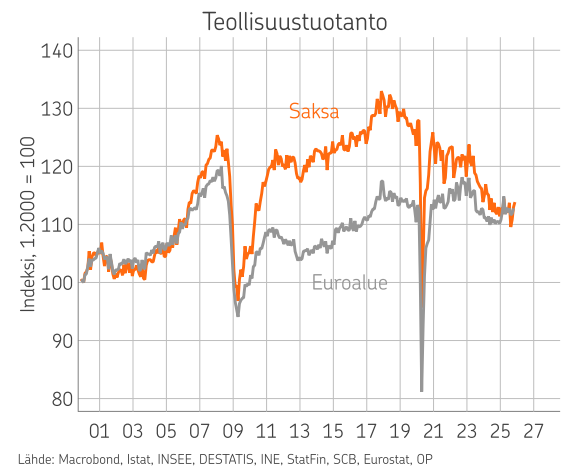
Inflaationäkymässä riskit ovat tasapainossa. Yhtäältä talouskasvun on euroalueella suhteellisen hidasta, mikä pitää inflaatiopaineita maltillisena. Toisaalta työttömyys on maltillisella tasolla ja palkkojen nousuvauhti on vasta konvergoitumassa kohti tasoa, joka on sopusoinnussa EKP:n inflaatiotavoitteen kanssa. Nämä tekijät taas luovat inflaatiopaineita. Kaiken kaikkiaan inflaatio näyttää hyvin vakaalta juuri nyt.

EKP on pitänyt korot vakaana

Joulukuussa EKP piti odotetusti ohjauskorot muuttumattomina ja korot ovat nyt pysyneet samoina jo puolen vuoden ajan. Markkinakorkojen kannalta keskeinen ohjauskorko on 2 % tasolla.

EKP ei ole sitoutunut käsiään mihinkään korkouraan tulevaisuudessa. Tästä huolimatta on se viime vuoden jälkimmäisellä puoliskolla yhä vahvemmin viestinyt pitävänsä rahapolitiikan muuttumattomana, jos talous kehittyy ennusteiden mukaisesti. Koska inflaatio näyttää suhteellisen todennäköisesti pysyvän keskipitkällä aikavälillä EKP:n tavoittelemassa kahden prosentin vauhdissa, ei keskuspankilla ole syytä muuttaa korkoja suuntaan tai toiseen.

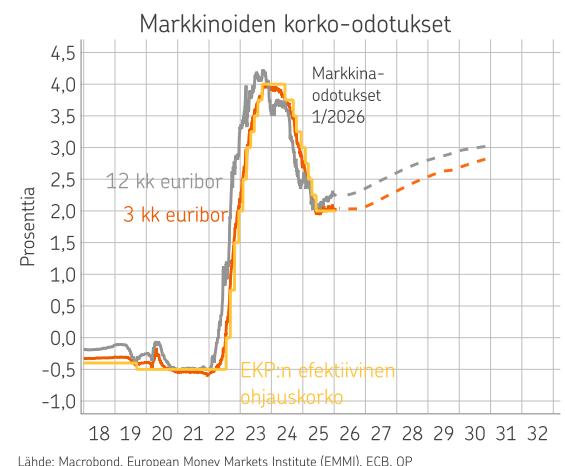
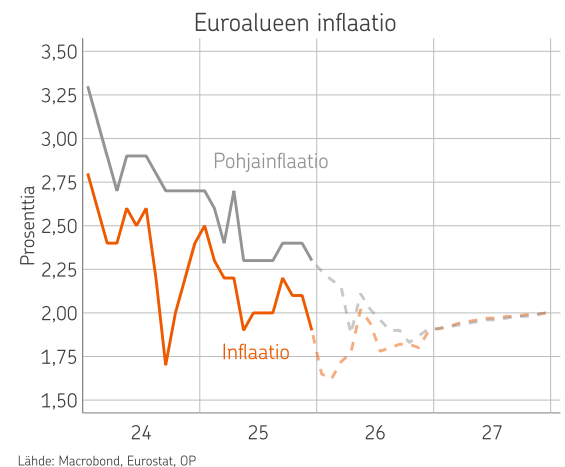
Markkinoiden odotukset ovat yhdenmukaisia EKP:n kanssa. Markkinahinnoista laskettuna markkinat odottavat koron nostausta vasta vuoden 2028 aikana, mikä vastaa myös kyselytutkimuksen tuloksia. Korkonäkymä onkin tuleville vuosille vakaa.



Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2024	2025e	2026e	2027e
Saksa	-0,5	0,2	1,0	1,5
Ranska	1,1	0,9	1,2	1,1
Italia	0,5	0,6	0,9	1,0
Espanja	3,5	2,8	2,1	2,0

Lähteet: Eurostat, OP



Baltian maat

Viron elpyminen vauhdittuu

Viron talouden pitkään jatkunut supistuminen taittui vihdoinkin viime vuonna. Koko vuoden talouskasvu jäi kuitenkin yhä hitaaksi etenkin väestön yksityisen kulutuksen painamana.

Tänä vuonna etenkin kotimainen kysyntä vahvistuu. Yksityinen kulutus piristyy kuluttajien ostovoiman parantuessa tulojen kasvun ja veromuutosten myötä. Myös investointien kasvu kiihtyy ensi vuonna.

Kaiken kaikkiaan Viron hidas kasvu kääntyy tänä vuonna kohtuullisen hyvään kasvuun, jota tukee elvyttävä talouspolitiikka.

Viime vuonna alkanut kasvu voimistuu Latviassa

Latvian talous kääntyi viime vuonna jo selvempään kasvuun. Kasvua tukivat etenkin julkiset investointihankkeet. Kasvu alkoi kuitenkin laaja-alaisesti vuoden loppua kohden.

Talouden elpyminen voimistuu tänä vuonna yksityisen kulutuksen vetämänä. Kotitalouksien taloudellinen tilanne on kohentunut tulojen nousun myötä, ja reaali-palkat ovat nousseet kiihtyneestä inflaatiosta huolimatta. Myös investoinnit sekä vientimarkkinoiden vahvistuva kysyntä tukevat kasvua.

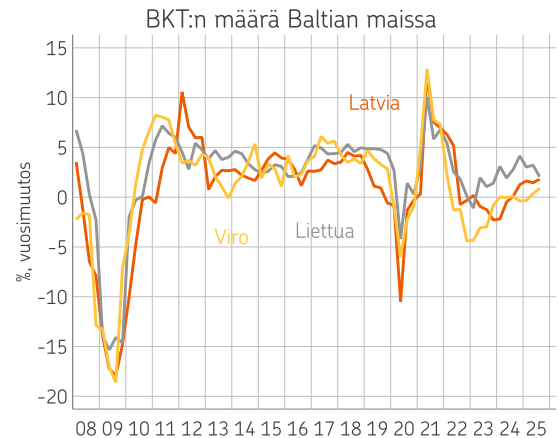
Kuten laajasti Euroopassa, myös Latviassa nostetaan puolustusmenoja, mikä lisää julkisen talouden alijäämää. Finanssipolitiikka pysyy elvyttävänä vahvistaen talouden kasvua.

Liettuan kasvu tasaantumassa

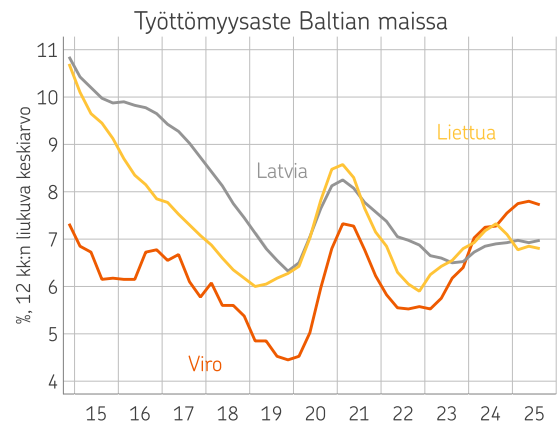
Liettuan talouden kovin vetoa alkoi hieman tasaantua vuoden loppua kohti teollisuustuotannon vedon rauhoittuessa. Kokonaisuutena talous oli kuitenkin hyvässä vauhdissa.

Odotamme Liettuan kasvun vahvistuvan hieman tänä vuonna kotimaisen kysynnän vetämänä. Yksityinen kulutus vahvistuu tilapäisesti eläkeuudistuksen seurauksena. Puolustusinvestoinnit lisäävät julkista kysyntää, joka niin ikään tukee taloutta lähivuodet. Vienti veti hyvin jo viime vuonna ja hyvä kehitys viennissä jatkuu myös tänä vuonna.

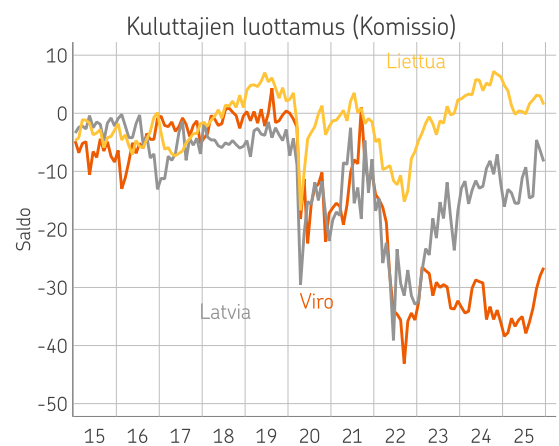
Kaiken kaikkiaan Liettuan talouden veto jatkuukin hyvänä. Viime vuonna kohonnut inflaatio kääntyy hiljalleen laskuun, mutta pysyy hieman koholla tänä vuonna.



Lähde: Macrobond, CSB, Statistics Lithuania, Statistics Estonia, OP



Lähde: Macrobond, NVA, Lithuania Employment Service, Statistics Estonia, TTA, CSB, Statistics Lithuania, OP



Lähde: Macrobond, DG ECFIN, OP

Baltian maat				
Keskeisiä ennusteita	2024	2025e	2026e	2027e
BKT, määrän muutos				
Viro	-0,1	0,6	3,2	2,8
Latvia	-0,4	1,7	2,8	3,0
Liettua	2,8	2,4	3,0	2,8
Inflaatio				
Viro	3,5	4,9	3,0	2,5
Latvia	1,3	3,9	3,0	3,0
Liettua	0,7	3,8	3,1	2,5

Lähteet: IMF ja OP

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](#)