

Kauppakamarin talouskatsaus

TOUKOKUU 2025

TALOUSKATSAUS



KESKUS-
KAUPPAKAMARI



SISÄLTÖ

ELPYMISTÄ KAUPPASODAN VARJOSSA	4
HUOMENNA SE TULEE, ELI KASVU ANTAA ODOTTAA ITSEÄÄN....	8
PIENIN ASKELIN KOHTI PAREMPAA.....	11
KAUPPASOTA VARJOSTAA NÄKYMIÄ	16
VIENTINÄKYMÄT PARANTUNEET TULLIPUHEISTA HUOLIMATTA...	20
KORONLASKUSYKLIN LOPPU	23
KORKEA TYÖTTÖMYYS KOETTELEE LUOTTAMUSTA.....	27

Lisätietoja:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi



ELPYMISTÄ KAUPPASODAN VARJOSSA

Kauppakamarien toukokuun talouskyselyssä yritykset raportoivat pääosin suhdanteen paranemisen jatkuneen. Valtaosa vastauksista on myönteisempiä kuin edellisessä tammikuussa tehdyssä kyselyssä, vaikka omalla toimialalla vallitsevia yleistunnelmia kuvataan edelleen melko pessimistisin sävyin. Odotukset liikevaihdon ja kannattavuuden kehityksestä ovat silti vahvistuneet.

Kuluva vuosi on edennyt suhdannemielessä ristiriitaisissa tunnelmissa. Kotimaassa sekä palkkojen nousu että korkojen lasku ovat parantaneet työllisten kotitalouksien ostovoimaa, mikä vahvistaa edellytyksiä kulutuskysynnän elpymiselle. Korkojen lasku tukee myös yritysten investointeja ja asuntomarkkinoita. Toisaalta työmarkkinoilla ei myönteistä käännettä ole vielä nähty, vaan työttömyyden kasvu on jatkunut. Maailmantalouteen liittyviä uutisotsikkoja ovat hallinneet Yhdysvaltojen uuden hallinnon käynnistämä sekava kauppapolitiikka.

Vaikka kotimainen suhdanne on varovaisesti elpymässä, ovat ulkoisen ympäristön näkymät heikentyneet presidentti Trumpin aloittaman kauppasodan seurauksena. Tilanne tullitariffien kanssa vaihtelee lähes päivittäin, mikä on luonut äärimmäisen epävarmuuden kaikille talouden toimijoille. Välillä uhkaillaan valtavilla tulleilla ja välillä taas peruutetaan taaksepäin. Lopputuloksena on tilanne, jossa kukaan ei voi tietää, minkälaisilla ehdoilla maailmankauppaa on tarkoitus jatkossa käydä. Perusskenaario on edelleen se, että laajamittainen Yhdysvaltojen taantuma vältetään, mutta parhaassakin tapauksessa lähtökohdat ovat maailmantalouden osalta heikompia kuin vielä alkuvuodesta oletettiin.

Viime vuonna Suomen talous pysyi valtaosan vuodesta loivassa kasvussa, mutta loppuvuodelle ennakoitua suhdanteen piristymistä ei koskaan nähty. Talven aikana kokonaistuotanto on pysytellyt keskimäärin likimain paikallaan ilman selkeää suuntaa. Talouden elpyminen on ollut odotettua vaisumpaa. Useimmissa suhdanne-ennusteissa uskotaan silti edelleen elpymisen vauhdittuminen kuluvan vuoden edetessä. Toukokuun kauppakamarikysely tukee pääosin tätä tulkintaa. Melko vaatimaton suhdanne jatkuu toistaiseksi, mutta yritysten tilanne on kehittymässä asteittain parempaan.

Toukokuun talouskyselyn vahvimmat todisteet elpymisen etenemiselle koskevat liikevaihdon kasvuodotuksia. Myös alkuvuoden liikevaihto on kehittynyt selvästi paremmin kuin vuotta aiemmin. Toukokuun kyselyssä 37 prosenttia vastaajista kertoi liikevaihtonsa kehittyneen alkuvuodesta paremmin kuin viime vuonna vastaavalla jaksolla. Huonommaksi liikevaihdon kehityksen raportoi 27 prosenttia vastaajista. Mikä oleellisempaa, vain 16,5 prosenttia vastaajista ennakoii liikevaihtonsa pienenevän seuraavan puolen vuoden jaksolla, kun kasvua odotti lähes 35 prosenttia vastaajista. Käsillä on jo viides peräkkäinen suhdannekysely, jossa liikevaihdon kasvuodotukset ovat vahvistuneet. Suhdanteen elpyminen on ollut Suomessa tuskallisen hidasta, mutta yritykset kokevat suunnan olevan oikea, ja kehityksen kulkevan pienin askelin kohti vauhdikkaampaa kasvua.

Vallitseva tilauskantatilanne on edelleen haasteellinen, mutta lukemat ovat silti kohentuneet selvästi tammikuuhun verrattuna. Tuoreessa toukokuun kyselyssä hieman alle 30 prosenttia arvioi tämänhetkisen tilauskantatilanteensa vuoden takaista paremmaksi. Huonommaksi tilauskantansa arvioi yhä hieman useampi eli 31,7 prosenttia vastaajista. Eniten oli niitä vastaajia, joilla tilauskanta oli samalla tasolla kuin edellisenäkin vuotena. Vaikka tilanne ei ole huikea, on se kohtalaisen tasapainoinen. Lukemat ovat parantuneet sekä tammikuusta, että erityisesti verrattuna vielä vanhempiin vastaaviin kyselyihin, joissa selvä enemmistö kuvasi tilauskantojaan aiempaa heikommiksi.

Odotukset tilauskantojen kehityksestä olivat toukokuussa varsin myönteisiä, vaikka tilanne ei olekaan muuttunut oleellisesti tammikuusta. Toukokuun kyselyssä tilauskantansa kasvua odotti vajaat 32 prosenttia vastaajista. Sen sijaan tilauskannan heikkenemistä odotti melko harva eli 17,5 prosenttia vastaajista. Enemmistö odotti tilanteen pysyvän ennallaan. Keskimäärin yrityksissä riittää siis uskoa siihen, että pitkään haasteellisena jatkunut tilauskantatilanne on asteittain helpottumassa.

Nousuodotukset koskevat laaja-alaisesti kaikkia toimialoja, ja toimialojen väliset erot ovat tasoittuneet. Kaikilla toimialoilla on tuntuvasti enemmän niitä vastaajia, jotka uskovat tilauskantansa paranevan jatkossa. Erityisen paljon tilanne on kohentunut rakentamisessa ja kaupassa. Myös vaikeassa suhdannejaksossa rämpineellä rakentamisen toimialalla on pitkästä aikaa selvästi enemmän niitä vastaajia, jotka odottavat tilauskantansa paranevan jatkossa. Sen sijaan teollisuuden vahvat kasvuodotukset ovat latistuneet jonkin verran alkuvuodesta, vaikka näkymä on sielläkin pääosin myönteinen.

>>

Vaikka kaikenkokoisissa yrityksissä odotettiin keskimäärin kasvua, olivat liikevaihdon kasvuodotukset toukokuun kyselyssä selvästi valoisampia suuremmissa yrityksissä. Yli 250 hengen yrityksistä jopa lähes puolet ennakoivat liikevaihtonsa kasvavan seuraavan puolen vuoden aikana, kun heikkenemistä odotti vain 11 prosenttia vastaajista. Suurten yritysten painoarvo on merkittävä, joten bruttokansantuotteen kasvunäkymät ovat ehkä parempiakin kuin nopeasti vilkaistuna vaikuttaisi. Isompien korostuminen on sikäli yllättävää, että kauppapoliittisen epävarmuuden voisi olettaa vaikuttavan heihin enemmän. Sen sijaan enemmän kotimaisen kysynnän varassa olevien pienempien yritysten odotukset liikevaihdon kehityksestä eivät ole yhtä vahvoja. Todennäköisesti kyse on pitkälti pienempien, usein palvelutoimialoilla toimivien, yritysten liiketoiminnan luonteesta, johon kuuluu suurempiin yrityksiin verrattuna vakaampi toimintaympäristö eri suhdannevaiheissa.

Kasvuodotusten asteittaisesta paranemisesta huolimatta yritysten tunnelmat olivat edelleen toukokuun kyselyssä melko pessimistisiä. Tilanne koheni silti tammikuusta. Edelleen optimistiseksi tai erittäin optimistiseksi toimialansa tunnelmaa kuvasi vain viidennes vastaajista. Pessimistisenä tai erittäin pessimistisenä tunnelmia piti selvästi suurempi osuus eli hieman yli 40 prosenttia vastaajista. Lukema on silti parempi kuin tammikuussa, jolloin vielä 45,3 prosenttia vastaajista piti tunnelmia pessimistisinä. Selvästi kauppasodan uhka ei ole suuremmin pelästyttänyt suomalaisia yritys vastaajia. Yleistunnelma on kauppakamarien talouskyselyissä tosin ollut pessimistinen jo pitkään, sillä kyselyt ovat ajoittuneet pitkäkestoiselle heikolle suhdannejaksolle. Varsinaisia optimistisia lukemia joudutaan vielä odottamaan.

Myös kannattavuuden kehitystä koskevat odotukset kohenivat toukokuussa, vaikka muutokset suhteessa edelliseen kyselyyn olivat kohtalaisen pieniä. Ensimmäistä kertaa pitkään aikaan oli kuitenkin niukasti enemmän vastaajia, jotka ennakoivat kannattavuutensa paranevan. Vastaajista 31 prosenttia odotti kannattavuuden paranemista. Heikkenemistä ennakoivat 27,7 prosenttia. Lopuilla tilanteen odotetaan pysyvän ennallaan. Kokonaisuudessaan tilanne on melko tasapainoinen. Paraneva suhdanne piristää kannattavuuden näkymiä, mutta yhä vaisuna jatkuva kysyntäympäristö ei vielä riitä siivittämään kannattavuuden näkymiä suoranaisesti riehakkaiksi.

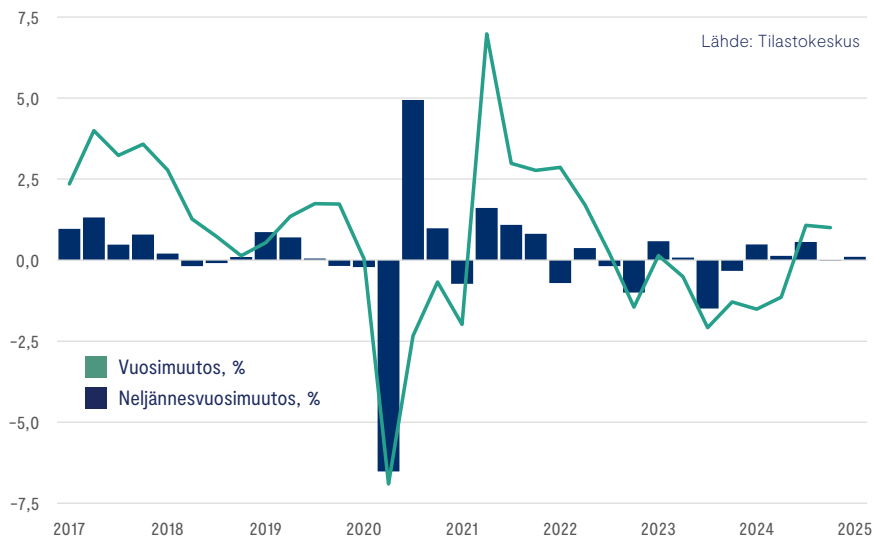


HUOMENNA SE TULEE, ELI KASVU ANTAA ODOTTAA ITSEÄÄN

Suomen bruttokansantuote on pysynyt viime aikoina nollakasvun tuntumassa. Kuluvan vuoden puolelta virallisia tietoja ei ole vielä saatavilla, mutta ennakkotiedon perusteella bruttokansantuote kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Viime vuoden lopussa neljännesvuosikasvu oli 0,0 prosenttia. Käytännössä siis pysytään paikallaan. Vuositasolla bruttokansantuote on silti noussut jo selvästi plussalle.

Talousvuosi 2024 sujui mollivoittoisesti, vaikka talous kääntyikin jo alkuvuodesta loivaan kasvuun. Ekonomistien sinnikkäästi ennustamaa kasvun vauhdittumista ei silti koskaan nähty, vaan nousutahti pikemminkin hidastui vuoden loppua kohti. Tunnelmia latisti myös koko vuoden jatkunut heikko työllisyyskehitys ja työttömyyden nousu. Koko vuoden osalta bruttokansantuote supistui viime vuonna 0,1 prosenttia. Heikko lukema selittyy tosin pääosin menneellä kehityksellä, eli vuoden 2023 syksyyn ajoittuneella supistumisjaksolla, jonka synnyttämää kuoppaa ei viime vuoden sisällä nähty hauras kasvu kokonaan riittänyt kuromaan umpeen.

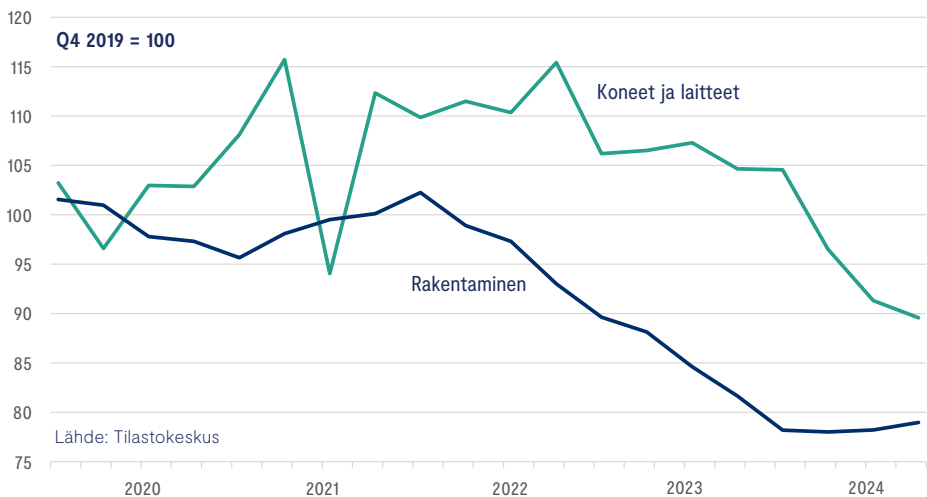
Suomen bruttokansantuotteen kehitys



Bruttokansantuotteen alainerien kehityksestä ei ole vielä kuluvan vuoden suhteen tarkempaa tietoa. Viime vuoden lopun osalta tiedetään, että yksityisten kysyntäerin kehitys oli vaisua myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Yksityinen kulu- tus ja vienti supistuivat. Yksityiset investoinnit pysyivät likimain paikallaan. Kasvua nähtiin ainoastaan julkisissa kysyntäerissä.

Vienti elpyi viime keväänä erityisesti palveluiden vetämänä, mutta vuoden loppua kohti tahti hyytyi. Myöskään yksityisen kulutuksen pitkään ennustettua piristymistä ei koskaan nähty, vaan kulutus kehittyi koko vuoden vaaka-suunnassa tai loivassa laskussa. Myös yksityiset investoinnit kehittyivät vaisusti. Positiivisena voidaan pitää sitä, että rakennusinvestointien pitkään jatkunut voimakas sukellus lopulta päättyi. Sanottavampaa nousua ei tosin vielä ole nähty. Myös teolliset investoinnit, jotka heikon suhdannejakson alkuvaiheessa kehittyivät vanhojen höyryjen varassa vielä melko mukavasti, pysyivät koko viime vuoden laskussa. Vuoden päätteeksi oltiin kone- ja laiteinvestointien tasossa yli kymmenen prosenttia alemmalla tasolla kuin vuoden 2019 lopussa ennen koronapandemian alkua.

Investointien kehitys

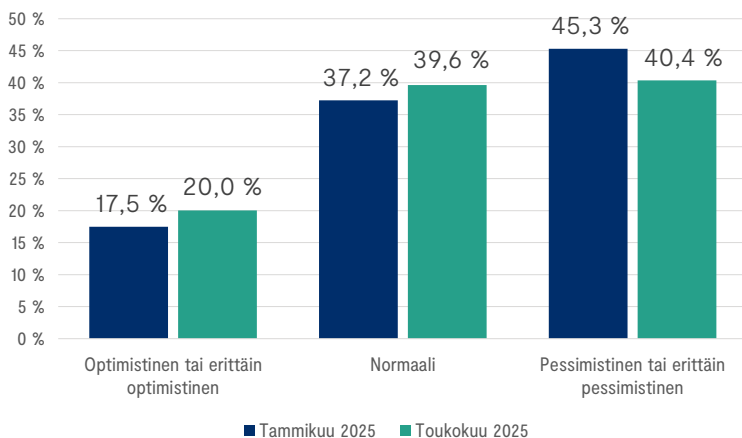


Vallitseva suhdannekuva on poikkeuksellisen vaikeasti ennakoitava. Toisaalta monet tekijät puoltavat tulkintaa elpymisen vauhdittumisesta. Kotitalouksien ostovoima on ollut pitkään paranevalla trendillä, kun palkkakehitys on ollut inflaatiota nopeampaa. Sama jatkuu myös tulevaisuudessa, mikä tukee edellytyksiä kotimaisen kulutuskysynnän nousulle. Yhtä lailla on hyvin tiedossa, että euroalueen rahapolitiikka on keventynyt jo pitkään. Korot laskivat merkittävästi koko viime vuoden, ja on syytä odottaa, että kuluvan vuoden edetessä aiempaa keveämpi rahapolitiikka alkaa enenevässä määrin tukea sekä investointeja että vientikysyntää. Samaan aikaan maailmantalouden näkymät ovat kuitenkin heikentyneet alkuvuodesta merkittävästi ja epävarmuus on noussut. Epävarmassa ympäristössä on suhdannenäkymissä nähty poikkeuksellisen nopeita heilahduksia laidasta toiseen. Sama todennäköisesti jatkuu myös tulevaisuudessa. Perusskenaario on silti varovaisen myönteinen. Jos kansainvälisen talouden osalta pahimmat karikot vältetään, pitäisi Suomenkin talouden elpymisen asteittain vauhdittua jatkossa.

PIENIN ASKELIN KOHTI PAREMPAA

Yritysten tunnelmat olivat edelleen toukokuussa synkkiä, mutta tilanne on piristynyt suhteessa edelliseen kyselyyn. Tunnelmien paraneminen ei ollut mitenkään varmaa, koska saman aikaan maailmantalouden kasvunäkymät ovat heikentyneet, ja kauppasotaan liittyvät uhkakuvat ovat toteutuneet monella tapaa pelättyäkin pahempina. Ilmeisesti tulkinta on se, että yritykset tarkastelevat enemmänkin oman liiketoimintansa konkreettisia lukuja kuin spekulatiota Trumpin toimista.

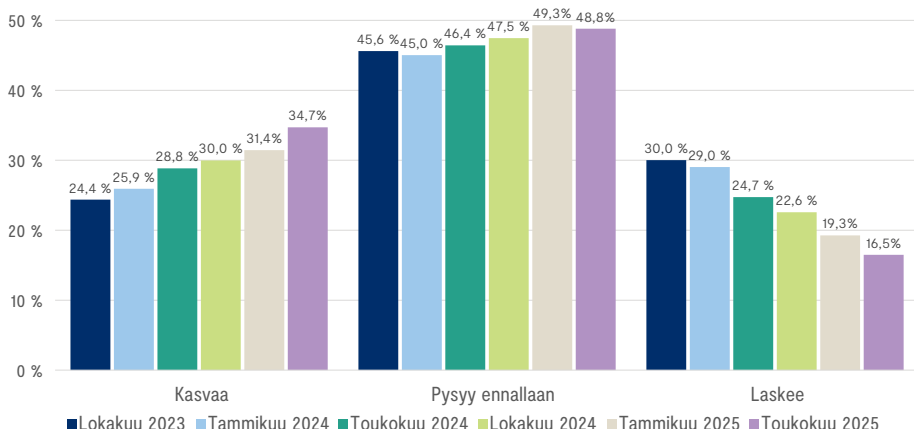
Tunnelma omalla toimialalla



Ehkä selkeimmin myönteisten näkymien voimistuminen tulee esiin liikevaihdon kasvua kuvaavissa odotuksissa, jotka ovat jatkaneet nousevalla trendillä. Tuore kauppakamarikysely oli jo viides peräkkäinen, jossa yritysten odotus liikevaihdon kehityksestä seuraavan puolen vuoden jaksolla parani. Liikevaihdon kasvua ennakoiti jo lähes 35 prosenttia vastaajista, kun laskua odotti vain 16,5 prosenttia. Eniten oli tosin edelleen niitä vastaajia, jotka odottavat nykyisen myynnin tason pysyvän ennallaan. Toki optimismin keskellä täytyy muistaa, että monissa

tapauksissa vakaata kehitystä kuvaavat lukemat ovat melko vaatimattomia. Liikevaihtoa koskevien odotusten nousevat trendi on silti selkeä, ja kasvu-odotukset ovat kohentuneet tuntuvasti alkuvuodesta.

Odotukset liikevaihdon kasvusta seuraavan kuuden kuukauden aikana

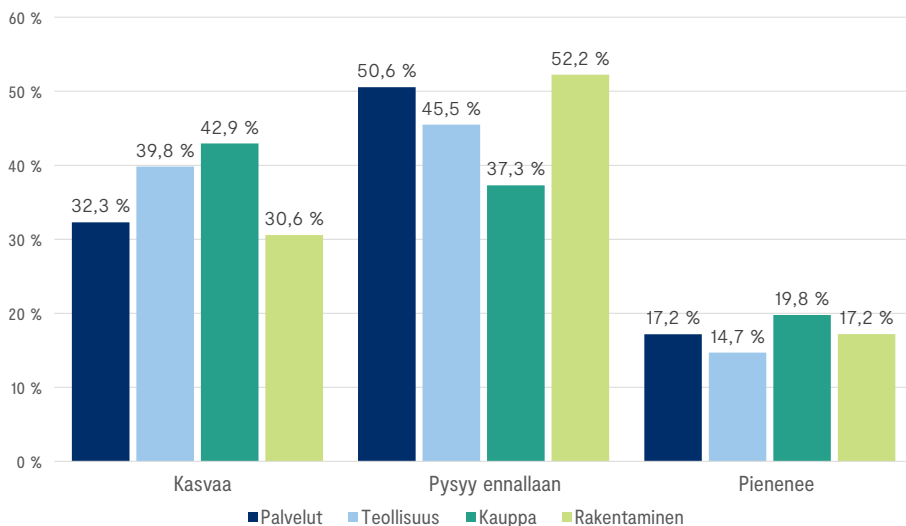


Toimialakohtaisissa liikevaihdon kasvuodotuksissa on tapahtunut vuoden edetessä varsin suuria muutoksia. Vahvimmat kasvuodotukset löytyivät toukokuussa kaupan toimialalta, jossa nousua odottavien vastaajien osuus oli noussut tammikuun 28,3 prosentista lähes 43 prosenttiin. Myös teollisuuden ja rakentamisen lukemat kohentuivat tuntuvasti. Vaikka liikevaihdon kasvuodotukset olivat rakentamisessa edelleen muita toimialoja heikommat, nähtiin siellä ensimmäistä kertaa pitkästä aikaa tilanne, jossa selvästi suurempi osuus vastaajista odotti liikevaihdon kasvavan kuin supistuvan seuraavan puolen vuoden aikana. Pitkästä aikaa liikevaihdon laskuodotukset olivat rakentamisessa linjassa muiden toimialojen kanssa. Kun tammikuussa vielä 32 prosenttia rakentamisen toimialojen yrityksistä ennakoivat liikevaihdon laskua, oli osuus toukokuun uudessa kyselyssä painunut lähelle 17 prosenttia.

Sen sijaan palvelutoimialat muodostavat jonkinlaisen poikkeuksen myönteiseen kehitykseen. Ainoana toimialana liikevaihdon odotukset heikentyivät palveluiden osalta verrattuna tammikuuhun. Myöskään palveluissa ei pelätä erityisemmin liikevaihdon laskua, mutta nousutoiveet ovat latistuneet alkuvuodesta, jolloin palvelut olivat vielä toimialoista optimistisimpia liikevaihdon kasvun suhteen. Ti-

lanne on sikäli yllättävä, että edellytykset kotimaisen palvelukysynnän piristymiselle ovat vahvistuneet tuntuvasti kotitalouksien ostovoiman paranemisen myötä. Ilmeisesti osassa palvelu yrityksistä alkaa usko olla koetuksella, kun yksityisen kulutuksen kysyntä ei tunnu koskaan vauhdittuvan ekonomistien toistuvista enusteista huolimatta.

Toimialoitainen odotus liikevaihdon kasvusta seuraavan kuuden kuukauden aikana



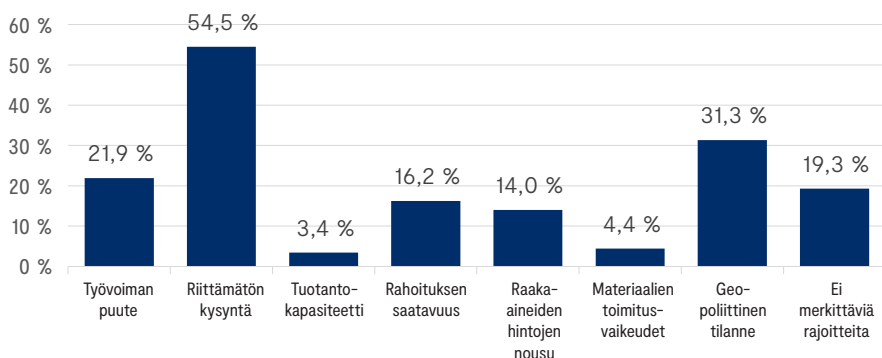
Tuttuun tapaan yritysten tuotantoa rajoittaa tällä hetkellä ensisijaisesti heikkona jatkuva kysyntä. Tilanne on parantunut vain hieman suhteessa tammikuun edelliseen kyselyyn. Silloin riittämätöntä kysyntää valitti jonkin verran yli 57 prosenttia vastaajista. Nyt vastaava osuus oli 54,5 prosenttia. Ilmeisin muutos aiempiin kyselyihin on se, että toukokuussa jo 31,3 prosenttia vastaajista kertoi, että jännittänyt geopolitiittinen tilanne rajoittaa heidän tuotantoaan. Geopolitiikan rooli korostuu selvästi suuremmissa yrityksissä ja teollisuuden toimialalla.

Vanhemmissa kyselyissä merkittävässä roolissa ollut pula osaavasta työvoimasta oli edelleen valtaosalle yrityksistä tavanomaista vähäisempi rajoite. Toukokuussa noin 22 prosenttia vastaajista kertoi työvoimapulan rajoittavan tuotantoaan. Osuus oli tammikuussa 20,4 prosenttia, joten toistaiseksi työvoimapula ei ole merkittävästi nostanut päätään. Pääosin vähäistä työvoimapulaa selittää vai suhko suhdanne, mutta tilannetta on osaltaan helpottanut sekä Suomeen viime

vuosina suuntautunut vahva työperäinen maahanmuutto että hallituksen työmarkkinauudistukset, jotka ovat lisänneet työvoiman tarjontaa. Työvoima onkin Suomessa kehittynyt kohtalaisen vahvasti heikosta suhdante-tilanteesta huolimatta.

Vaikeudet rahoituksen saatavuudessa ovat yleistyneet yrityksissä jossain määrin. Toukokuun kyselyssä 16,2 prosenttia vastaajista kertoi heikon rahoituksen saatavuuden rajoittavan toimintaansa. Vaikka enemmistö yrityksistä ei edelleenkään kärsi rahoitukseen liittyvistä haasteista, on osuus suurempi kuin missään aikaisemmassa kyselyssä. Tulos on sikäli kiinnostava, että samaan aikaan korkotaso on kuitenkin laskenut merkittävästi, minkä pitäisi periaatteessa tukea yritysten rahoitusta investointien osalta. Osaltaan rahoitushaasteita voi tosin tulkita myös myönteisenä merkinä investointihaluista.

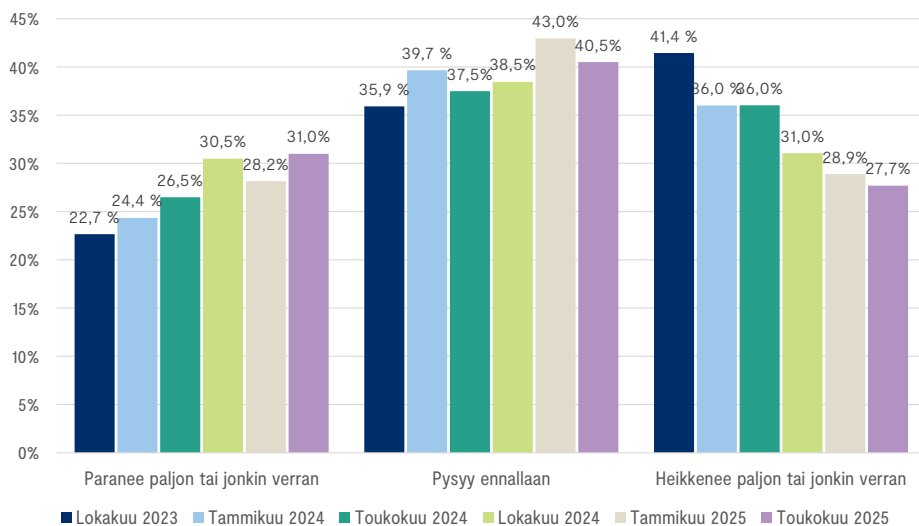
Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä



Riittämätön kysyntätilanne vaivaa kaikkia toimialoja, mutta tilanne on huonoin rakentamisessa ja kaupassa. Kaupan toimialan vahvat liikevaihdon kasvuodotukset viittaavat kuitenkin siihen, että toimialalla ennakoidaan tilanteeseen melko ripeää muutosta. Kysyntätilanne on tuttuun tapaan paras palveluissa, vaikka sielläkin 50 prosenttia vastaajista valitti riittämätöntä kysyntää. Palvelualoilla oli kuitenkin selvästi eniten myös niitä vastaajia, jotka eivät kokeneet minkään erityisen tekijän rajoittavan heidän tuotantoaan tällä hetkellä.

Muiden rajoitteiden osalta myös rahoituksen saatavuuteen liittyvät haasteet korostuvat vahvasti juuri rakentamisessa, jossa 30 prosenttia vastaajista kertoi rahoituksen saatavuuden rajoittavan tuotantoaan. Rakentamisessa sen sijaan kärsittiin muita toimialoja vähemmän työvoimapulasta.

Miten arvelette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana



Yritysten keskimääräisten kannattavuusnäköymien pitkään jatkunut paranemistrendi taittui hetkellisesti tammikuussa, mutta toukokuun kyselyssä palattiin takaisin kasvuun. Ensimmäistä kertaa kannattavuuden paranemista odottavien osuus kasvoi suuremmaksi kuin niiden, jotka odottivat heikkenemistä. Kannattavuutta heikentää edelleen heikko kysyntätilanne sekä monilla toimialoilla arvonlisäverokantojen korotukset. Ennakoitu liikevaihdon kasvu kuitenkin tukee kannattavuuden piristymistä.

Toimialakohtaiset erot kannattavuuden kehityksessä olivat toukokuussa kohtalaisen pieniä. Myönteisin tilanne vallitsi kaupassa ja teollisuudessa, mutta tilanne oli tasapainoinen kaikilla toimialoilla. Jopa rakentamisen toimialalla vain 30,6 prosenttia vastaajista ennakoiti kannattavuuden heikkenemistä ja likimain yhtä moni paranemista. Rakentamisen osalta kannattavuuden näkymät arvioitiin selvästi aiempaa valoisammiksi. Kaupan toimiala on kärsinyt arvonlisäverokantojen noususta, mutta pääosin tilannetta ei tunnuta pitävän erityisen huolestuttavana.

KAUPPASOTA VARJOSTAA NÄKYMIÄ

Presidentti Trumpin toista kautta odotettiin pelonsekaisin tuntein, koska tiedossa oli, että kauppapoliittista myllerrystä on luvassa. Poliitiikan poukkoilevuus ja ajoittainen järjettömyys on silti yllättänyt kielteisesti ja langettanut varjon talouskehityksen ylle. Yhdysvaltojen talous aloitti vuoden vahvoista lähtökohdista, mutta Trumpin hallinnon tullisuunnitelmat ovat tuoneet keskusteluun jopa taantuman mahdollisuuden.

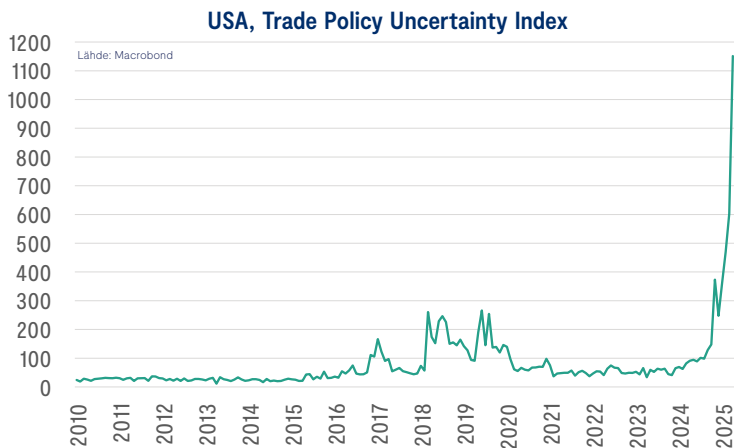
Tällä hetkellä tulevan ennustaminen on poikkeuksellisen haasteellista. Parhaassakin tapauksessa kasvu tulee todennäköisesti hidastumaan sekä Yhdysvalloissa että laajemmin maailmantaloudessa verrattuna siihen, mitä alkuvuodesta odotettiin. Tällä hetkellä valtaosa tarkkailijoista kuitenkin pitää todennäköisimpänä kehityskulkuna sitä, että suuren luokan katastrofit vältetään. Osakekurssit laskivat alkuvuodesta erityisesti Yhdysvalloissa, mutta viime aikoina tilanne on elpynyt, kun Trump on kielteisten markkinareaktioiden seurauksena kerta toisensa jälkeen pakittanut hurjimmista tullisuunnitelmistaan. Juuri nyt markkinat eivät hinnoittele taantumaa Yhdysvaltoihin, mutta tilanne on yhä herkkä ja tunnelmat vaihtelevat nopeasti.

Olisi liian optimistista toivoa, että kaikki uudet kaupanesteet poistuisivat jatkossa. Aggressiivinen tullipolitiikka on keskeinen osa Trumpin pitkäaikaista talousajattelua ja on selvää, että maailmankauppa tulee kärsimään sen seurauksena. Parhaassa tapauksessa pahin epävarmuus silti hellittää ja jatkuva soutaminen ja huopaaminen tullitariffeilla laantuu. Myönteisessä skenaariossa Yhdysvallat ei ajaudu taantumaan, vaikka kasvu hidastuukin verrattuna alkuvuoden odotuksiin. On silti syytä korostaa, että myös tällä hetkellä voimassa olevat kevennetyt tullit ovat huomattava heikennys verrattuna aiempaan matalien tullien maailmaan. Lisäksi on selvää, ettei epävarmuus voi kokonaan poistua niin kauan kuin Trump on Valkoisessa talossa. Trump on kerta toisensa jälkeen osoittanut epäluotettavuutensa ja arvaamattomuutensa, eikä luottamusta voi täysin palauttaa. Epävarmuus taas on myrkyä kaupankäynnille ja erityisesti investoinneille.

Huomattavasti heikommatkin kehityskulut ovat mahdollisia. Erityisen katastrofaalista olisi se, jos Trump palauttaisi ”vapautuksen päivänä” julistamansa mieli-

valtaiset tullit takaisin voimaan, kun 90 päivän tauko päättyy 8. heinäkuuta. Niin korkeilla tulleilla olisi todella arvaamattomia vaikutuksia kauppavirtoihin, eikä nykyaikaisten monimutkaisten tuotantoketjujen ajalta ole kokemusta vastaavasta.

Kauppapolitiittinen epävarmuus ennätystasolla



Tavanomaisesti tullien vaikutukset kumoutuvat osittain, kun niiden kohteena olevan maan valuutta heikkenee. Nyt näin ei ole kuitenkaan käynyt, koska Yhdysvaltojen toimintaan liittyvä laaja epäluulo on heikentänyt dollaria merkittävästi. Siten euroalue ei saa tukea valuutasta, vaan euro on vahvistunut.

Toistaiseksi euroalueen talous ei ole silti sanottavammin kärsinyt tullien vaikutuksesta, vaikka näkymät ovatkin aiempaa epävarmempia. Kokonaisuudessaan euroalueen bruttokansantuote oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kohtalaisessa 0,3 prosentin neljännesvuosikasvussa, vaikka isojen euromaiden, kuten Saksan ja Ranskan, talouskehitys oli edelleen vaisua. Jatkossa Saksan talouden kasvun odotetaan kuitenkin vauhdittuvan, kun suunnitelmat laajamittaisesta finanssipoliittisesta elvytyksestä pääsevät vauhtiin. Parhaassa tapauksessa Saksan investointiohjelma ja puolustushankinnat tukevat merkittävästi myös Suomen taloutta erityisesti ensi vuonna.

Vaikka tullit osuvat eniten juuri teollisuuteen, ovat teollisuuden ostopäällikköindeksit kohentuneet euroalueella kuluvan vuoden aikana. Toistaiseksi lukemat ovat vielä kasvua indikoivan 50 pisteen rajan alapuolella, mutta suunta on hyvä ja raja lähestyy. Kauppapolitiikan synnyttämää epävarmuutta tasapainottaa ke-

ventynyt rahapolitiikka, joka tukee vahvasti teollisuutta. Jos euroalueen pitkään jatkunut teollisuustaantuma asteittain hellittää jatkossa, tulee se tukemaan myös Suomen taloutta ja erityisesti vientisektoria. Sen sijaan euroalueen palvelutoimialojen näkymät ovat heikentyneet vuoden mittaan. Kuluttajaluottamus on heikkoa, mikä latistaa yksityisen kulutuksen näkymiä Suomen lisäksi laajemmin euroalueella.

Kotitaloudet pelkäävät Trumpin vauhdittavan inflaatiota

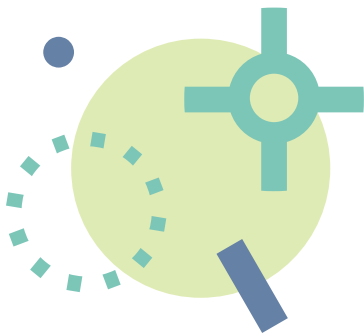


Laajamittaista molemminpuolista kauppasotaa on toistaiseksi nähty lähinnä Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä. Yhdysvaltojen Kiinalle asettamat tullit paisuivat pahimmillaan jopa 145 prosenttiin ja Kiinan vastatullit nekin lähes samaa mittaluokkaan eli 120 prosenttiin. Toukokuun alussa Yhdysvallat ja Kiina sopivat kuitenkin tilapäisestä tullien alentamisesta 90 päivän jaksolle. Myös alennetut tullit ovat erittäin korkeita verrattuna aiempaan, Yhdysvaltojen uusi tulli Kiinalle on sekä 30 prosenttia, mutta alennettujen tullien maailmassa jonkinlainen kaupankäynti on silti edelleen mahdollista.

Kiinan talous nojaa edelleen voimakkaasti vientiin, joten kauppasodalla on merkittäviä haittavaikutuksia. Toisaalta Yhdysvaltojen vienti Kiinaan koostuu osalta tuotteista, joille löytyy korvikkeita markkinoilta, kuten maataloustuotteista. Sen sijaan Kiina vie Yhdysvaltojen suuntaan paljon sellaista, millä korvikkeita on vaikea löytää. Vaikka nopeasti katsottuna vaikuttaisi siltä, että Kiina on sodan pääasiallinen häviöjä, saattaa tilanne olla käytännössä toinen. Monet Kiinasta tuotavat kulutustavarat ja teollisuuden väli tuotepanakokset tulevat kallistumaan

merkittävästi. Tutkimukset Trumpin ensimmäisen kauden Kiina-tulleista viittaavat siihen, etteivät kiinalaiset tuottajat juurikaan laskeneet myyntihintoja, vaan tullit siirtyivät amerikkalaisten maksettaviksi.

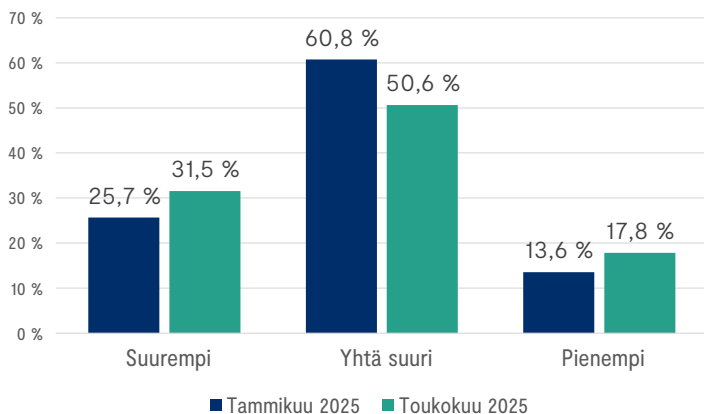
Yhdysvaltojen tilannetta hankaloittaa ratkaisevasti se, että Trump on julistanut samanaikaisesti tullisodan kaikkia kauppakumppaneitaan vastaan. Kiinalla ei ole vastaavaa ongelmaa, vaan korvaavia vientimarkkinoita voidaan etsiä muualta. Siten yksi Trumpin tullien seurauksista onkin todennäköisesti Kiinan lisääntynyt vienti muille talousalueille. Euroopan näkökulmasta Kiinan ja Yhdysvaltojen mitelö todennäköisesti tarkoittaa lisääntynyttä tavaratuontia Kiinasta sekä mahdollisesti muunkinlaista yhteistyön lisäämistä kaupan esteiden purkamiseksi.



VIENTINÄKYMÄT PARANTUNEET TULLIPUHEISTA HUOLIMATTA

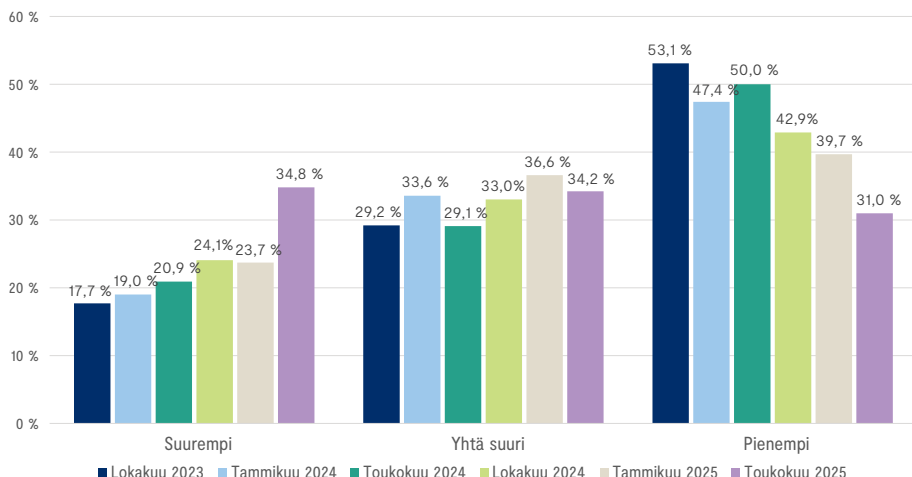
Viennin kasvuodotukset kuluvan vuoden osalta olivat toukokuun kyselyssä parantuneet monella yrityksellä suhteessa aiempaan. Muutosta voi pitää miellyttävänä yllätyksenä, koska maailmantalouden näkymät ovat tammikuun jälkeen lähinnä heikentyneet. Euroalueella on näkynyt silti myönteistäkin kehitystä, ja monella yrityksellä tilauskannat ovat parantuneet.

Vienti tulee olemaan kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen



Kaikkiaan kuluvaa vuotta koskevat vientiodotukset olivat vientitoimintaa harjoittavilla yrityksillä pääosin kohtalaisen myönteisiä. Toisaalta vaikka kasvuodotukset olivat vahvistuneet, oli tammikuuhun verrattuna myös jonkin verran enemmän niitä vastaajia, joilla näkymät olivat heikentyneet. Luonteva tulkinta on se, että kauppapolitiikkaan liittyvä myllerrys koskettaa jossain määrin eri tavalla eri yrityksiä. Erityisesti kärsivät ne, joilla on paljon vientiä Yhdysvaltoihin, kun taas tilanne on Eurooppaan suuntautuvan viennin osalta kohentunut jonkin verran euroalueen teollisuuden näkymien parantumisen myötä. Pääosin tilanne arvioidaan silti vakaaksi, ja vain alle 18 prosenttia vastaajista ennakoivat vientinsä laskevan tänä vuonna kohonneesta riskitasosta huolimatta.

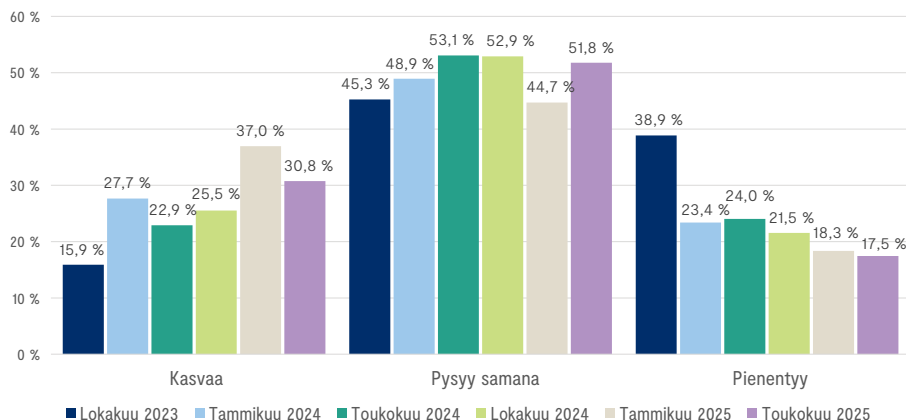
Teollisuuden toimiala: tilauskanta nyt verrattuna vuoden takaiseen



Teollisuuden uusien tilausten virta on piristynyt Tilastokeskuksen tilastojen viime aikoina, mikä heijastuu myös kauppakamarikyselyn tuloksiin. Keskimääräinen tilauskantatilanne on edelleen jossain määrin haasteellinen, mutta pitkästä aikaa on enemmän niitä vastaajia, joilla tilauskanta on kohentunut kuin niitä, joilla tilanne on heikentynyt. Edellisvuotta paremmaksi tilanteen arvioi 35 prosenttia vastaajista, heikommaksi 31 prosenttia. Tilanne on tuntuvasti aikaisempaa parempi.

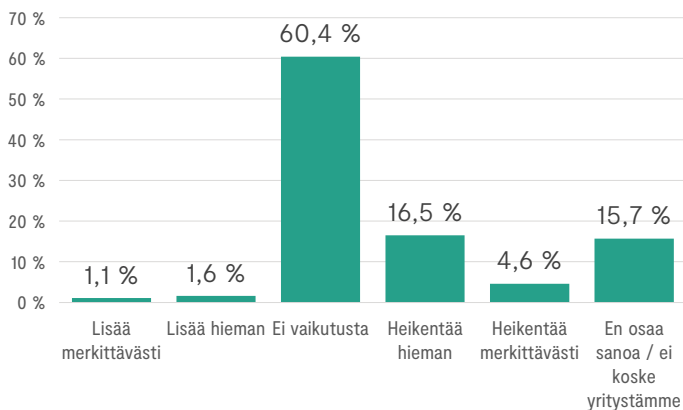
Sen sijaan teollisuuden tilauskantojen tulevaa kasvua koskevat odotukset ovat latistuneet hieman alkuvuodesta. Vastaajista 31 prosenttia odottaa tilauskantansa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Vastaava osuus oli tammikuussa 37 prosenttia. Toisaalta arviot tilauskantojen heikkenemisestä ovat jatkaneet paranevalla trendillä. Tilauskantansa supistumiseen uskoi toukokuussa enää 17,5 prosenttia vastaajista. Kaiken kaikkiaan teollisuusyrityksissä uskotaan siis edelleen kysynnän vauhdittumiseen kauppasodan tuomasta epävarmuudesta huolimatta.

Teollisuuden yritykset: odotus tilauskannan kehityksestä seuraavan kuuden kuukauden aikana



Vaikka vientinäkymät ja tilauskantojen näkymät ovat pitäneet pintansa kauppasodan pyörteissä, arvioidaan yrityksissä melko laajasti Trumpin protektionistisen politiikan vaikuttavan kielteisesti myös kotimaisiin investointeihin. Hieman yli 21 prosenttia vastaajista kertoo, että tullipolitiikka vaikuttaa jatkossa kielteisesti Suomeen kohdistuviin investointeihin. Investointien kannalta tärkeintä olisi se, että epävarmuus hellittäisi. Ainakin maltillisen suuruisiin tullee olisi mahdollista sopeutua, jos tilanne ei vaihtelisi koko ajan arvaamattomasti.

Trumpin kauppapolitiikan vaikutus investointihalukkuuteen kotimaassa

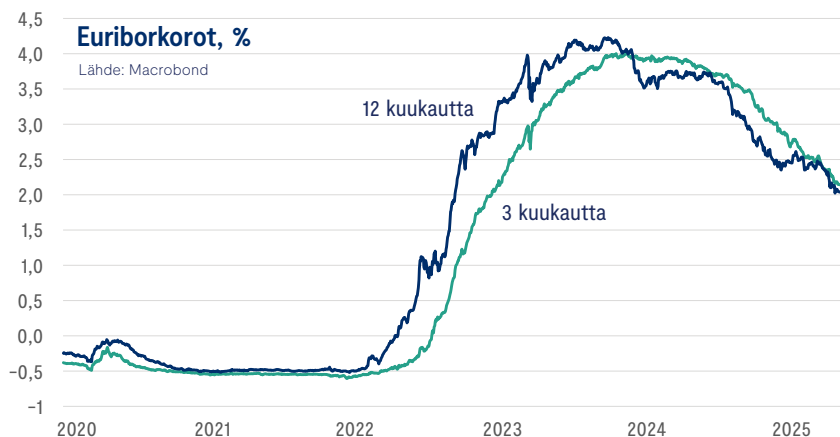


KORONLASKUSYKLIN LOPPU

Euroopan keskuspankki on toistaiseksi laskenut ohjauskorkojaan seitsemän kertaa viime vuoden kesäkuussa alkaneen laskusyklin aikana. Kaikki tiputukset ovat olleet suuruudeltaan 25 korkopistettä, joten yhteensä korot ovat tulleet tässä vaiheessa alas 1,75 prosenttiyksikköä. Tällä hetkellä vaikuttaa siltä, että korkojen lasku on pian tulossa päätökseensä. Markkinoilla ennakoidaan vielä yhtä koronlaskua kesäkuulle, mutta se saattaa jäädä tällä erää viimeiseksi. Lopulta kaikki riippuu kuitenkin suhdannekehityksestä ja erityisesti euroalueen inflaatiosta.

Kauppasodan laantumiseen viitanneet viimeaikaiset myönteiset uutiset ovat pienentäneet korkojen laskun jatkumisen todennäköisyyttä. Tällä hetkellä 12 kuukauden euribor on jopa hieman 3 kuukauden euriborin yläpuolella, eli markkinat eivät odota kesäkuun jälkeen enempää koronlaskuja. Euroalueen inflaatio on jatkanut hidastumistaan kohti keskuspankin tavoitetasoa, mutta palveluiden inflaatio istuu tiukassa, eikä keskuspankki siksi halua edetä liian nopeasti rahapolitiikan löysentämisen kanssa. Jos eurooppalaisen keskuspankkiirin pitää valita vaisun talouskasvun ja liian nopean inflaation välillä, kallistuu vaaka aina vaisuman talouskasvun puolelle. Suomen kannalta nykyistäkin alhaisempi korkotaso olisi tässä suhdanne- ja inflaatiotilanteessa toivottavaa, mutta tilanne on joka tapauksessa huomattavasti aiempaa parempi.

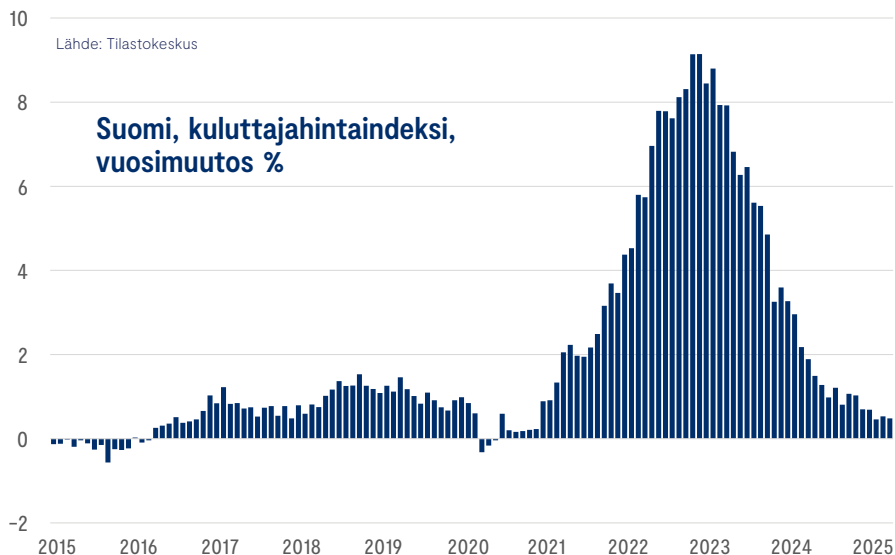
Markkinat eivät ennakoi koronlaskuille jatkoa



Toistaiseksi myös Yhdysvaltojen inflaatio on pysynyt hallinnassa, eikä huhti-kuun lukemissa näkynyt merkkejä tullien vaikutuksista. Pidempään jatkuessaan Trumpin tulleilla on silti lähes varmasti inflatorinen vaikutus, jota tasapainottaisi ainoastaan suhdanteen raju viileneminen. Trump on räyhännyt ärhäkästi keskuspankin suuntaan ja vaatinut Fedin pääjohtajalta Jerome Powellilta matalampaa korkotasoa. Sitä tuskin tulee, eikä markkinoilla hinnoitella tällä hetkellä Yhdysvaltoihin lainkaan koronlaskuja. Riski inflaation kiihtymisestä on liian suuri. Tullien lisäksi myös Trumpin hallinnon muilla suunnitelmilla, kuten maahanmuuton vähentämisellä ja veronalennuksilla, olisi toteutuessaan inflatorinen vaikutus. Etenkin kun työmarkkinatilanne on edelleen Yhdysvalloissa melko kireä.

Yhdysvalloissa pidemmät korot ovat nousseet, kun Trumpin politiikka on saanut sijoittajat aiempaa epäileväisemmäksi liittovaltion velkakirjojen luotettavuuden suhteen. Ei ole todennäköistä, että sijoittajat olisivat hylkäämässä Yhdysvaltoja, mutta aiempaa suurempi osa sijoituksista saattaa suuntautua muille markkinoille. Epävarmuus ei liity pelkkään kauppasotaan, vaan myös Trumpin hallinnon hyökkäykseen instituutioita ja keskuspankin itsenäisyyttä kohtaan ja jopa laajempaan huoleen siitä, voiko Yhdysvalloissa Trumpin johdolla enää luottaa prosessien lainmukaisuuteen.

Kotimainen inflaatio on vähäistä

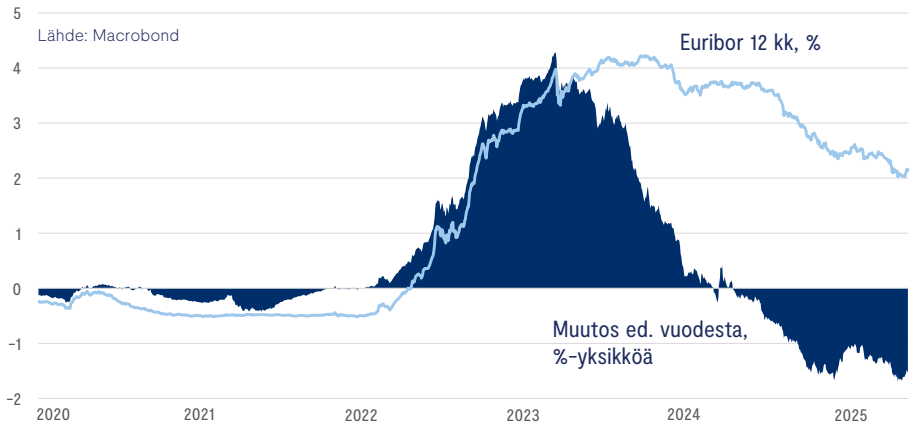


Tilastokeskuksen julkistama kotimainen inflaatio on pysynyt jo kolme kuukautta peräkkäin etanamaisen hitaassa 0,5 prosentin tahdissa. Poikkeuksellisen matalat lukemat tosin selittyvät suurelta osin korkojen laskulla. Paremmin keskimääräistä hintakehitystä mittaava euroalueen yhdenmukaistettu hintaindeksi, josta puuttuvat esimerkiksi lainakorot, omistusasuminen sekä rahapelit, oli huhtikuussa Suomen osalta 1,9 prosenttia. Tahti on jonkin verran hitaampaa kuin euroalueella keskimäärin ja se vastaa oikeastaan erinomaisesti keskuspankin tavoitetasoa. Suomen yhdenmukaistetusta inflaatiosta iso osa oli tosin veronkorotuksia, kuten arvonlisäverojen sekä tupakkaveron nousua. Kiintein veroin laskettu yhdenmukaistettu inflaatio oli huhtikuussa vain 0,9 prosenttia, mikä kertoo vähäisistä hintapaineista.

Inflaatio kohtelee siis edelleen hyvin eri tavoin velallisia ja ei-velallisia kotitalouksia. Keskimäärin inflaatio on kuitenkin siinä määrin maltillista, että se tukee kotitalouksien ostovoiman elpymistä. Mikään ei viittaa siihen, että inflaatio olisi jatkossakaan kiihtymässä, joten ostovoiman elpyminen takavuosien inflaatiokuopasta jatkuu. Viime kuukausina saavutetut palkkaneuvottelujen tulokset olivat kohtalaisen hyvä kompromissi palkansaajien ostovoiman palauttamisen ja yritysten kustannuspaineiden sekä yleisten inflaatiopaineiden hillinnän näkökulmasta. Tyypillisissä sopimuksissa palkat nousevat kolmen vuoden jaksolla noin kahdeksan prosenttia, mikä ylittää selvästi ennakoidun inflaatiovauhdin.

Ostovoiman elpymisen varaan onkin laskettu paljon kuluvan vuoden kasvunesteissa. Toistaiseksi yksityinen kulutus on kehittynyt vaisusti ostovoiman noususta huolimatta, mutta vaikuttaa todennäköiseltä, että kulutus vauhdittuu jatkossa. Tähän saakka kulutus on polkenut paikallaan sekä heikon työllisyyskehityksen että kotitalouksien varovaisten tunnelmien takia. Kulutuksen elpymistä ovat hillinneet myös veronkorotukset sekä erilaiset etuusleikkaukset.

Asuntovelallisten korkopiina hellittää asteittain



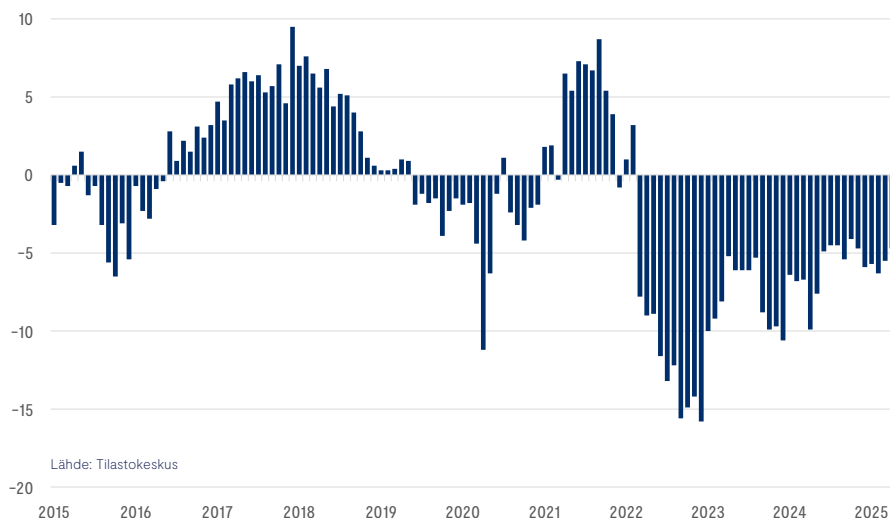
Alemmat korot tuovat nopeasti helpotusta velallisten kotitalouksien tilanteeseen vaihtuvakorkoisten lainojen kautta. Viime vuonna alentuneet korkomenot eivät vielä merkittävästi vauhdittaneet kulutusta, vaan korkojen lasku heijastui ensisijaisesti säästämisasteen nousuna. Kotitaloudet haluavat epävarmassa taloustilanteessa paikata säästöpuskureitaan. Ei silti ole todennäköistä, että säästämisaste jäisi pysyvästi koholle, vaan pidemmän päälle lainamenoista vapautuneet rahat tulevat kanavoitumaan kulutukseen.

KORKEA TYÖTTÖMYYS KOETTELEE LUOTTAMUSTA

Kuluttajaluottamus on ehkä hieman yllättäenkin elpynyt kahdessa viimeisessä mittauksessa maailmantalouden epävarmuudesta huolimatta. Kaikki kuluttajaluottamuksen komponentit ovat silti keskimääräisen tason alapuolella. Huhtikuussa kuluttajien luottamusindikaattori sai arvon -7,4, kun pitkän aikavälin keskiarvo on -2,7.

Kotitalouksien arvio oman talouden nykytilasta on yhä heikko, mutta tulevaisuuden näkymät valoisampia. Siinä missä odotukset omasta taloudesta ovat parantuneet jonkin verran, on odotus Suomen makrotaloudesta pikemminkin heikentynyt. Se on selvästi ekonomistiennusteita synkempi. Halukkuus ostaa kestokulutustavaroita tai asuntoja on edelleen matalaa, vaikka asuntomarkkinoilla on nähty jonkinasteista kauppamäärien elpymistä korkotason laskettua.

Kuluttajaluottamuksen poikkeama pitkän aikavälin keskiarvosta

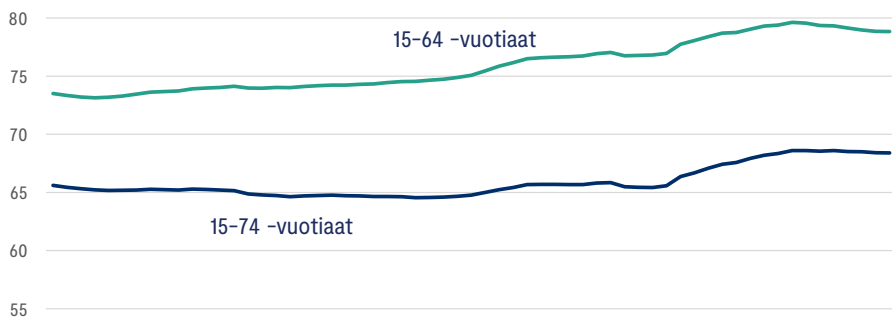


Maailmantalouden ja geopolitiikan riskien lisäksi kotitalouksien synkkyyttä se-
littää kohonnut työttömyys. Kotitalouksien kokema työttömyyden uhka on ollut
koholla jo vuoden 2023 lopusta, eikä tilanne ole helpottanut viime kuukausina.

Kotitalouksien apeat tunnelmat varjostavat jonkin verran odotuksia kotimaisen
kulutuksen varaan nojaavasta elpymisestä. Odotuksissa on silti edelleen, että
jatkossa sekä palkkojen nousu että korkotason lasku piristävät kotitalouksia ja
asteittain myös kulutus kääntyy kasvuun. Vahva käänne kuluttajaluottamukses-
sa silti edellyttäneen työllisyyden kääntymistä nousuun ja ehkä myös myönteisiä
uutisia kauppasodan tai Ukrainan sodan osalta.

Työvoimaan osallistuminen suhdannetilanteeseen nähden korkeaa

Osallistumisaste, liukuva vuosikeskiarvo, %



Lähde: Tilastokeskus

Työmarkkinoiden myönteistä käännettä on odotettu pitkään ja hartaasti, mut-
ta kohtalaisen laihoihin tuloksiin. Huhtikuun tuoreet työllisyystilastot antoivat silti
varovaista toivoa myönteisestä kehityksestä. Toistaiseksi työttömyys on korkeal-
la, mutta työllisyyden lasku näyttäisi päättyneen. Erityisesti työvoiman määrä
on kehittynyt suhdannetilanteeseen nähden vahvasti sekä maahanmuuton että
asteittain vaikuttavien työn tarjontaa kasvattavien politiikkatoimien ansiosta. Työ-
voiman kasvu on tukenut työllisyyttä, mutta samalla merkinnyt heikossa suhdan-
netilanteessa työttömyyden nousua.

Huhtikuussa oli työttömänä Tilastokeskuksen mukaan 288 000 henkeä eli 25
000 edellisvuotta enemmän. Työttömyysasteen trendi pysytteli sitkeästi kor-
keissa 9,2 prosentin lukemissa. Yhtä korkealla oltiin viimeksi vuoden 2016 alussa.

Myönteistä on kuitenkin se, ettei tilanne enää heikentynyt, vaan kuljettiin vaaka-suunnassa.

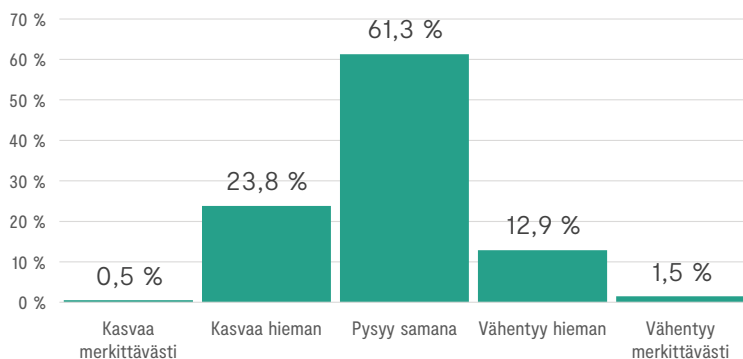
Sen sijaan pitkäaikaistyöttömyyden nousu jatkui. Yli vuoden työttömänä olleita oli huhtikuussa yli 117 000 eli lähes 25 000 enemmän kuin vuotta aiemmin. Pitkäaikaistyöttömyys ylittää jo selvästi edellisen huipun, johon päädyttiin pahimmillaan koronakriisin seurauksena.

Työllisyyskehityksen osalta tilanne ei onneksi ollut huhtikuussa yhtä synkkä. Tilastokeskuksen mukaan työllisiä oli 2 000 henkeä enemmän kuin vuotta aikaisemmin vastaavaan aikaan. Työllisyysasteen trendi 20–64-vuotiaille oli 76,2 prosenttia. Aikaisemmin tyypillisesti käytetty 15–64-vuotiaiden trendilukema oli 71,6 prosenttia. Trendit pysyivät paikallaan tai olivat jopa lievässä nousussa.

Työllisyys ja työttömyys tunnetusti reagoivat suhdannekäänteisiin melko pitkällä viiveellä, karkeasti puolen vuoden päästä. Siten on ehkä ennen aikaista vielä odottaa työttömyyden merkittävää alenemista tai kovin vahvaa työllisyyden kasvua. Todennäköisempää on se, että lähikuukausina pysytellään pikemminkin vaaka-suunnassa. Jos talouden elpyminen vauhdittuu ennakoitusti, niin selkeämpää työllisyyden paranemista nähtäisiin loppuvuodesta tai parhaassa tapauksessa jo aiemminkin syksyllä. Todennäköisesti viimeistään ensi vuodesta tulee työmarkkinoilla selvästi parempi. Viime aikoina on jo nähty orastavia merkkejä yksityisen sektorin työllisyyden paranemisesta. Sen sijaan aiemmin työllisyyttä kannatellut julkinen sektori on kehittynyt heikommin.

Toistaiseksi avoimia työpaikkoja on yhä selvästi tavallista vähemmän, vaikka tilanne ei ole enää heikentynyt. Huhtikuussa uusia avoimia työpaikkoja ilmoitettiin kuntien työvoimapalveluihin 41 800, mikä on 14 300 vähemmän kuin vuosi sitten. Työvoiman kysyntä on siis edelleen kohtalaisen vaisua.

Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan kuuden kuukauden aikana?



Toukokuun kauppakamarikyselyssä yritysten omat odotukset henkilöstömääränsä kehityksestä olivat melko valoisia. Muutokset suhteessa edelliseen kyselyyn olivat myönteisiä, joskin kohtalaisen pieniä. Enemmistö vastaajista ennakoii henkilöstömääränsä pysyvän ennallaan, mutta parannusta odottaa selvästi useampi kuin heikkenemistä. Vahvimmat kasvuodotukset löytyivät teollisuudesta ja rakentamisesta, jossa odotellaan jo pitkän heikon jakson päättymistä.



KESKUS- KAUPPAKAMARI

Keskuskauppamari
PL 1000, Alvar Aallon katu 5 C, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200
keskuskauppamari@chamber.fi | X@K3FIN
kauppamari.fi