

# Kauppakamarin talouskatsaus

TOUKOKUU 2026

TALOUSKATSAUS



KESKUS-  
KAUPPAKAMARI





## SISÄLTÖ

SUHDANNE-ELPYMINEN RAITEILLAAN RISKEISTÄ	
HUOLIMATTA.....	4
JATKUUKO KASVU?.....	8
PESSIMISIÄ JA ODOTUKSIA KASVUSTA .....	10
VIENTIODOTUKSET PITÄNEET PINTANSA.....	15
KULUTTAJALUOTTAMUS MATALAA, TYÖTTÖMYYS KORKEAA .....	19
KORKORISKIT VARJOSTAVAT ELPYMISTÄ.....	23



Lisätietoja:

**Jukka Appelqvist**  
Pääekonomisti

[jukka.appelqvist@chamber.fi](mailto:jukka.appelqvist@chamber.fi)



# SUHDANNE-ELPYMINEN RAITEILLAAN RISKEISTÄ HUOLIMATTA

---

Vuoden alussa suhdannenäkymät näyttivät lupaavilta. Viime vuoden lopussa oli Suomessa vihdoin mitattu hentoa talouskasvua ja sille odotettiin innokkaasti jatkoa. Näytti siltä, että elpymistä vauhdittavat viennin osalta sekä Yhdysvaltojen tullipolitiikan rauhoittuminen että finanssipoliittinen elvytys Euroopassa. Kotimaisen kysynnän osalta kuluttajien ostovoiman kohenemisen odotettiin tuovan yksityiseen kulutukseen nostetta. Myös maailmantalouden osalta tilanne näytti vähintäänkin kohtalaiselta tullipolitiikan rauhoituttua.

Kuluva vuosi on kuitenkin edennyt geopolitiikan suhteen kaikella muulla tavalla kuin rauhallisesti. Venezuelan ja Grönlannin selkkaukset unohtuivat nopeasti, mutta Lähi-idän kriisistä on muodostunut pitkäkestoinen riesa. Toisaalta, vaikka Iranin sota ja sen mukanaan tuoma raaka-aineiden hintojen nousu ovat heikentäneet näkymiä, ei kauppakamarien huhtikuussa tekemä talouskysely tue pessimististä tulkintaa, jonka mukaan kotimaisen suhdanteen elpyminen olisi peruttu.

Tulokset olivat tammikuussa tehtyä edellistä kyselyä heikompia, mutta pääosin edelleen varsin hyviä. Vaikka omalla toimialalla vallitsevia tunnelmia kuvattiin pessimistisiksi, olivat kasvuodotukset edelleen myönteisiä sekä liikevaihdon ja tilauskantojen että viennin suhteen. Vain lievää heikentymistä odotuksissa voidaan pitää erinomaisena uutisena. Edelleen siis pätee, että yritysten arviot oman liiketoiminnan tulevaisuuden osalta ovat selvästi valoisampia kuin näkemykset oman toimialan yleisistä tunnelmista.

Riski odotuksia heikommasta kehityksestä on ilmeinen. Jos Hormuzinsalmi pysyy vielä pitkään suljettuna, tulevat talousvaikutukset olemaan mittavia. Öljyn hinta voi pahimmassa tapauksessa nousta merkittävästi nykyisiltäkin korkeilta tasoilta. Hintapaineet eivät myöskään rajoittuisi energiahintoihin, vaan laaja-alaisesti raaka-aineisiin. Seurauksena olisi inflaation huomattava kiihtyminen, joka rokottaisi kotitalouksien ostovoimaa ja pakottaisi keskuspankit nostamaan korkoja nykyarviotakin enemmän. Voimakas korkojen nousu saattaisi syöstä Suomen takaisin taantumaan. Onneksi tilanne ei ole toistaiseksi näin vaikea, ja odotuksissa on,

että pahin kriisin vaihe jää kestoltaan rajalliseksi. Parhaassa tapauksessa ohjauskorkojen nostoilta vältytään kokonaan.

Epävarmuus ja raaka-aineiden kallistuminen hidastavat kasvua, mutta edelleen pätee, että taloudellisessa ympäristössä on myönteisiäkin tekijöitä. Kotitalouksien ostovoima on jo elpynyt huomattavasti ja elpyminen todennäköisesti jatkuu, vaikkakin aiemmin arvioitua hitaammin. Myös viennin näkymät ovat edelleen epävarmuudesta huolimatta hyviä. Elpymisen peruminen kokonaan edellyttäisi nykyistä enemmän huonoja uutisia ulkoisen ympäristön kehityksestä.

Alkuvuosi ei myöskään ole mennyt keskimäärin yrityksillä mitenkään erityisen huonosti, vaikkei suorastaan huikeastikaan. Vastaajista 36,3 prosenttia kertoi, että heidän liikevaihtonsa on kehittynyt tänä vuonna toistaiseksi paremmin kuin viime vuonna vastaavaan aikaan. Vastaajista 29,7 prosenttia kuvasi tilannetta heikommaksi. Viime vuoden alkupuoli ei ollut loistavan talouskasvun aikaa, joten potentiaalia olisi ollut parempaankin. Oli miten oli, vaikuttaa siltä, että kasvu on jatkunut ainakin loivalla kulmakertoimella.

Odotukset liikevaihdon tulevasta kehityksestä ovat edelleen myönteisiä. Epävarmasta maailmantalouden tilanteesta huolimatta noin 36 prosenttia vastaajista odotti liikevaihtonsa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Laskua odotti selvästi harvempi eli noin 19 prosenttia. Tammikuussa vastaavat lukemat olivat 37 prosenttia ja 15,7 prosenttia. Liikevaihdon kasvuodotukset olivat siis likimain yhtä hyviä, mutta hieman aiempaa useampi odotti liikevaihdon laskua. Loput vastaajista ennakoivat liikevaihtonsa pysyvän ennallaan.

Edelleen pätee, että yli 80 prosenttia vastaajista odottaa liikevaihtonsa pysyvän vähintään ennallaan, joten kriisitunnelmista ei ole tietoa. Erityisen vahvoja liikevaihdon kasvuodotukset olivat kooltaan suuremmissa yrityksissä, joiden painoarvo koko talouden kehityksen kannalta on merkittävä.

Yritysten tilauskannat ovat edelleen kohtalaisen vaisulla tasolla. Tilanne ei ole muuttunut ratkaisevasti alkuvuodesta. Tuoreessa kyselyssä tilauskantansa arvioi edellisvuotta paremmaksi 29,5 prosenttia niistä vastaajista, joiden toimialalla tilauskanta on olennainen. Tilauskanta oli huonompi 32,6 prosentilla vastaajista. Lopuilla tilanne oli pysynyt muuttumattomana.

Toimialoittain tarkasteltuna tilauskantojen tilanne oli odotetusti vaikein rakensämisessä. Sen sijaan teollisuudessa tilauskannat ovat kohentuneet tuntuvasti.

Teollisuudessa 39 prosenttia vastaajista arvioi tilauskantansa viimevuotista paremmaksi. Heikompana sitä piti 24,4 prosenttia vastaajista.

Toisaalta tilauskantojen kasvuun riitti edelleen luottoa. Odotus tilauskantojen tulevasta kehityksestä oli kylläkin heikentynyt tammikuusta, mutta historiallisessa vertailussa oltiin edelleen hyvissä lukemissa. Kasvua seuraavan puolen vuoden jaksolle odotti 31,2 prosenttia vastaajista. Heikkenemistä odotti selvästi harvempi, eli 18,8 prosenttia vastaajista. Tasan puolet vastaajista ennakoivat tilauskantansa pysyvän ennallaan. Arviot tukevat tulkintaa siitä, että elpyminen jatkuu, vaikka odotukset eivät olekaan aivan yhtä vahvoja kuin alkuvuodesta. Tilauskantojen kasvuodotukset olivat heikentyneet erityisesti kaupan ja teollisuuden toimialoilla.

Vastaava asetelma pätee myös vientiä koskeviin odotuksiin. Vientiodotukset olivat heikentyneet kohtalaisen selvästi suhteessa tammikuuhun, mutta edelleen niitä voi kuvata väkeviksi. Vajaa 32 prosenttia niistä vastaajaryityksistä, joilla on vientiliiketoimintaa, ennakoivat vientinsä kasvavan tänä vuonna. Laskua odotti 13,5 prosenttia. Vastaavat lukemat olivat tammikuun kyselyssä 37,2 prosenttia ja 9,6 prosenttia, eli aivan siihen tasoon ei enää ylletty. Ottaen huomioon maailmantalouden tilanteen tuntuva heikkeneminen ja epävarmuuden kasvun, voidaan tuoreen kyselyn tuloksia silti pitää hyvinä. Vain harva vientiyrittäjä odotti vientinsä jäävän tänä vuonna edellisvuotta heikommaksi. Suorituksen arvoa korostaa se, että tavaravienti kehittyi myös viime vuonna kohtalaisen hyvin muuten vaisusta talousvuodesta huolimatta, eli vertailutaso ei ole sekään huono.

Kaikilta osin huhtikuun talouskyselyn tulokset eivät pitäneet yhtä hyvin pintaansa suhteessa alkuvuoteen. Raaka-aineet ovat kallistuneet viime aikoina merkittävästi, ja riskinä on hintojen nousun jatkuminen. Siten ei ole yllättävää, että kannattavuutta koskevat odotukset heikkenivät. Edelleen hauraana jatkuvassa suhdanetilanteessa on kustannusten nousun siirtäminen myyntihintoihin haasteellista monille yrityksille, mikä leikkaa katteita.

Tilanne ei silti ole mitenkään erityisen huono, ja vanhemmissa kyselyissä on mitattu selvästi kehnoimpiakin lukemia. Vastaajista 29,7 prosenttia ennakoivat kannattavuutensa paranevan seuraavan puolen vuoden jaksolla. Heikkenemistä odotti 31,5 prosenttia. Vaikka tilanne on edelleen tasapainoinen, on erityisesti heikkenemistä pelkäävien osuus noussut. Tammikuussa vastaava lukema oli vielä alle 22 prosenttia.

Yritykset kuvasivat heidän omalla toimialallaan vallitsevia tunnelmista edelleen erittäin pessimistisiksi. Lukemat olivat synkentyneet entisestään, joskin tunnel-

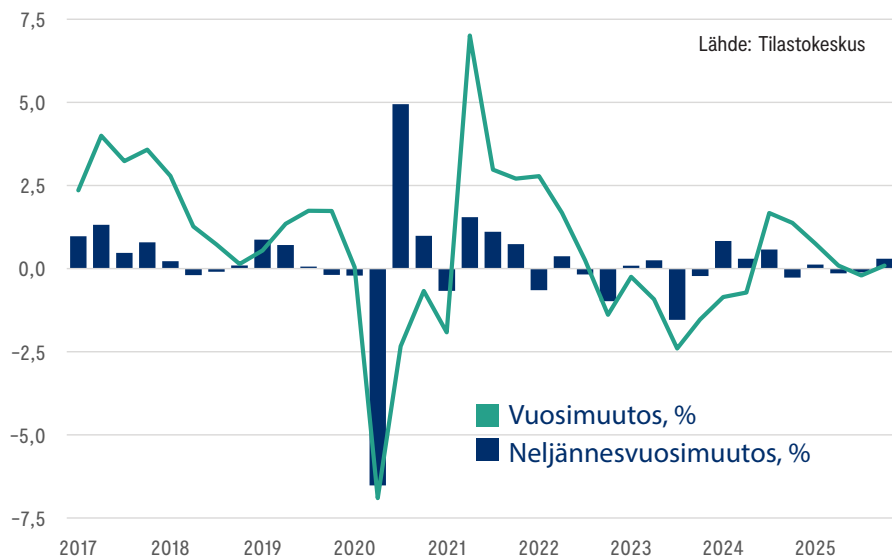
mia koskevat arviot ovat olleet kauppakamarien talouskyselyissä pessimistinen pitkään. Kyselyt ovat ajoittuneet lähinnä heikolle suhdannejaksolle. Optimistiseksi tai erittäin optimistiseksi toimialansa tunnelmia kuvasi huhtikuun kyselyssä vain 18,6 prosenttia vastaajista. Vastaava osuus oli alkuvuodesta 20,9 prosenttia. Pessimistisenä tai erittäin pessimistisenä tunnelmia luonnehtivien osuus oli noussut alkuvuoden 42,6 prosentista lähes 46 prosenttiin. Synkät arviot toimialan tunnelmista eivät silti heijastele monella mittarilla kohtalaisen myönteisinä jatkuvia odotuksia oman liiketoiminnan kehityksestä. Tunnelmat eivät ole sama asia kuin oman yrityksen liiketoiminta.

# JATKUUKO KASVU?

Kokonaisuudessaan talousvuosi 2025 oli heikko, ja kasvuluvut jäivät hehtaarikaupalla alkuvuodesta esitetyistä suhdanne-ennusteista. Nykytiedon valossa bruttokansantuote pinnisti viime vuonna koko vuoden osalta niukkaan 0,2 prosentin kasvuun. Lukema on plussan puolella, mutta silti kaukana ennusteista, jotka liikkuivat alun perin noin 1,5 prosentin paikkeilla.

Vuosi oli silti nousujohteinen. Keskellä vuotta käytiin taantumassa, mutta vuoden viimeisellä neljänneksellä bruttokansantuote kääntyi melko varovaiseen, mutta joka tapauksessa lupaavaan 0,3 prosentin kasvuun.

## Suomen bruttokansantuotteen kehitys



Hieman yksinkertaistaen voidaan silti sanoa, että Suomen talous ei ole juurikaan kasvanut vuoden 2024 syksyn jälkeen ennen tätä vuotta. Välillä on nähty pientä nousua ja välillä taas vastaavaa laskua, eli käytännössä on pyöritytty nollian molemmin puolin. Odotuksissa on kuitenkin ollut, että viime vuoden lopulla alkanut kasvu jatkuisi myös tänä vuonna, ja suhdannekehitys siirtyisi pitkäkestoisimmin elpymisen puolelle – joskin vaatimattomasta lähtötasosta käsin. Ennakkotietojen mukaan kasvu on jatkunut ja vauhdittunut alkuvuodesta.

Viime vuoden vaisun talouskasvun keskeisenä selittäjänä voidaan pitää heikosti kehittynyttä yksityistä kulutusta, joka jäi selvästi ennusteista. Vaikka huikeasta noususta ei voida puhua, kääntyi yksityinen kulutus kuitenkin syksyllä loivaan kasvuun, mikä jatkui vielä loppuvuodesta. Tasomielessä ollaan silti hädin tuskin koronapandemiaa edeltäneissä lukemissa.

Kasvua vauhditti vahvasti myös yksityisten investointien koheneminen, joissa nousukärkenä toimivat pitkästä aikaa T&K-investoinnit. Sen sijaan julkiset investoinnit ja kulutus kehittyivät vaisusti. Jatkossa F-35 -hävittäjähankinnat tulevat kirittämään julkisia investointeja, mutta ne eivät nosta Suomen bruttokansantuotetta, koska hävittäjähankinnat kasvattavat vastaavasti myös tuontia, mikä heikentää nettovientiä.

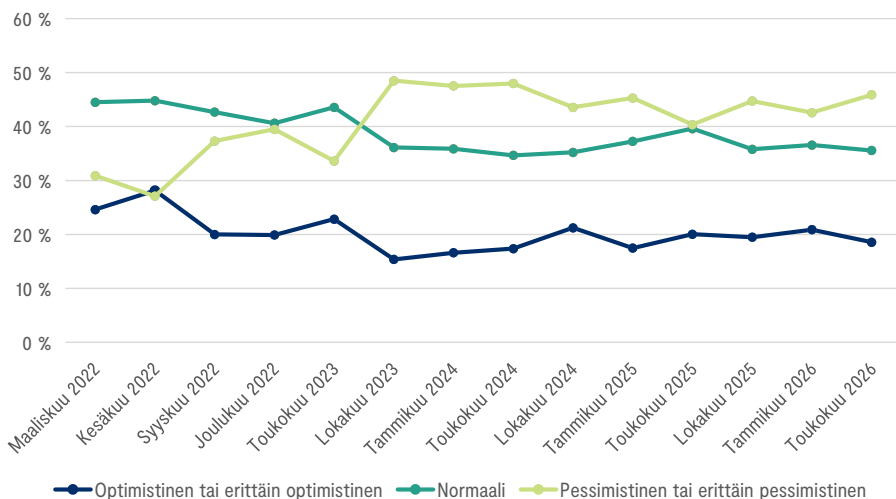
Myös rakennusinvestoinneissa nähtiin loppuvuodesta lievää nousua. Toistaiseksi edetään silti lähinnä vaaka-suunnassa. Rakennusinvestointeja tukevat toimitila- ja infrastruktuuri-investoinnit, kuten datakeskukset, mutta asuinrakentamisen osalta tilanne on toistaiseksi vaatimaton. Rakentamisessa on kuitenkin suurta potentiaalia jatkoon suhteen, koska pelkkä nousu lähemmäs asuinrakentamisen keskimääräistä tasoa riittäisi nostamaan bruttokansantuotetta huomattavasti, tosin kertaluonteisesti.

Suomen talous ei ole enää taantumassa, mutta suhdannenousu on yhä haurasta. Pitkään jatkuneen heikon talouskasvun seurauksena työttömyys ja konkurssit ovat nousseet 2000-luvun huippulukemiin ja kuluttajaluottamus on heikkoa. Näköalat ovat silti selvästi parempia, jos oletus Iranin kriisin kohtalaisen lyhyestä kestosta pitää paikkansa.

# PESSIMISMIÄ JA ODOTUKSIA KASVUSTA

Yritysten jo vanhastaan synkeät arviot omalla toimialalla vallitsevista tunnelmista heikkenivät tuoreessa kauppakamarikyselyssä. Muutos ei ole dramaattisen suuri, vaan pikemminkin on kyse siitä, että jo pitkään jatkunut synkistely sai jatkoa. Tunnelmia koskevat arviot lähtivät heikkenemään vuonna 2022 Venäjän hyökättyä Ukraina. Pessimismin pohjakosketus oli syksyllä 2023, mutta merkittävää muutosta ei tilanteessa ole nähty sen jälkeenkään, vaikka tunnelmat vaihtelevat hieman kyselystä toiseen. Kyseessä on kuitenkin ainoastaan arvio toimialalla vallitsevista yleisistä tunnelmista, ei oman yrityksen liiketoiminnasta.

## Tunnelma omalla toimialalla



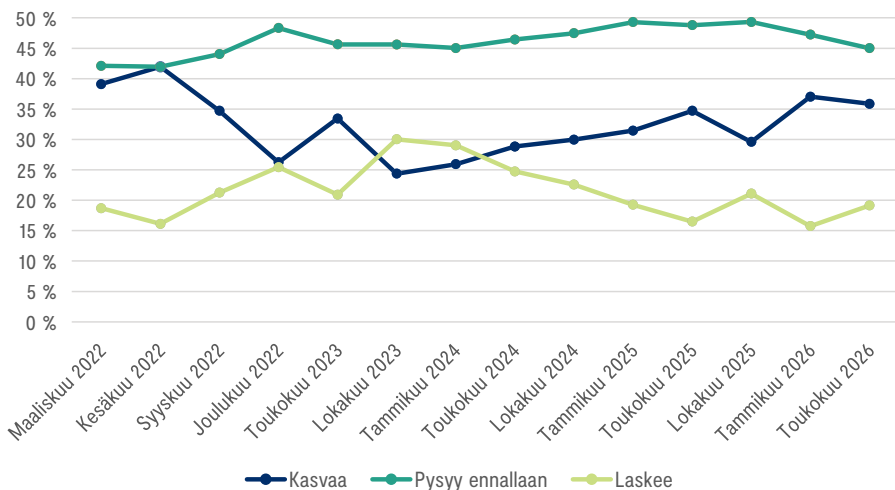
Arviot oman yrityksen liikevaihdon kehityksestä seuraavan puolen vuoden jaksolla ovat nimittäin selvästi valoisampia tunnelmien synkkyudesta huolimatta. Liikevaihdon kasvuodotukset ottivat nekin hieman takapakkia. Muutos on suhteellisen maltillinen ottaen huomioon maailmantalouden kasvaneet riskit, epävarmuuden ja yleisen huolipuheen lisääntymisen. Myös liikevaihtoa koskevissa odotuksissa heikoimmat lukemat mitattiin syksyllä 2023. Sen jälkeen on oltu hitaasti nouse-

valla trendillä, jossa suhdannenäkymien muutokset kyllä näkyvät, mutta isossa kuvassa muutokset ovat maltillisia. Suidanteen paraneminen etenee tuskallisen hitaasti ja ajoittain kuoppaisesti, mutta silti pääosin oikeaan suuntaan.

Tuoreessa kyselyssä liikevaihdon kasvua seuraavan puolen vuoden jaksolla odotti noin 36 prosenttia vastaajista. Vastaava lukema oli tammikuussa 37 prosenttia, joten merkittävää heikkenemistä ei myyntiodotuksissa ole tapahtunut. Liikevaihdon laskua odotti huhtikuussa 19,1 prosenttia vastaajista, mikä on jonkin verran enemmän kuin tammikuun vastaava lukema eli 15,7 prosenttia.

Liikevaihdon heikkenemistä odottavien osuus on silti edelleen pieni, joten keskimääräinen tilanne on hyvä. Ehkä tilannetta voidaan tulkita niin, että suurin osa yrityksistä ei usko, että maailmantalouden turbulenssi haittaisi oleellisesti heidän liiketoimintaansa, mutta seassa on myös joukko niitä, joiden kohdalla vaikutuksia on odotettavissa. Eniten oli toki molemmilla kerroilla vastaajia, jotka odottavat nykyisen liikevaihdon tason pysyvän ennallaan.

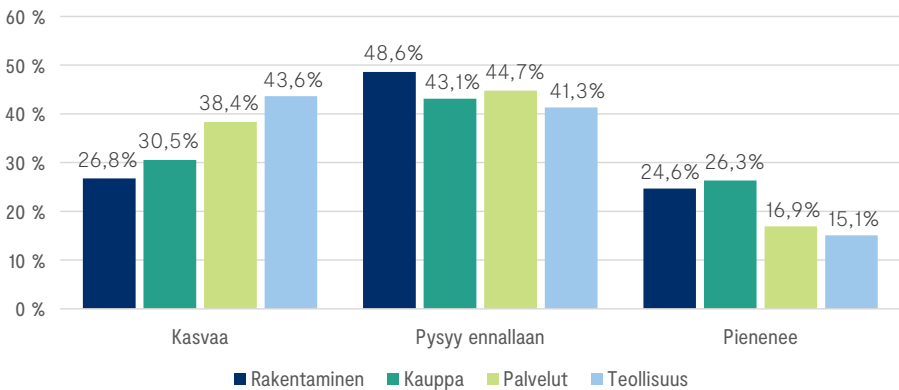
## Odotukset liikevaihdon kasvusta seuraavan kuuden kuukauden aikana



Heikoimmat liikevaihdon kasvuodotukset löytyivät rakentamisen toimialalta. Myös rakentamisessa on silti niukasti enemmän vastaajia, jotka uskovat kasvuun kuin niitä, jotka odottivat laskua. Ehkä hieman yllättäen liikevaihdon kasvu-

dotukset olivat heikentyneet eniten kaupan, ei suinkaan teollisuuden toimialalla, jonka voisi odottaa kärsivän eniten maailmantalouden epävarmuudesta ja raaka-aineiden hintojen nousta. Teollisuudessa liikevaihto-odotukset ovat itse asiassa kohentuneet ja nousseet erittäin vahvalle tasolle. Sen sijaan kaupan toimialalla ilmeisesti epäillään kotimaisen kysynnän nousua ja pelätään hintapaineita sekä sitä, miten kotitaloudet pärjäävät heikkenevän ostovoimansa kanssa ostoksilla, kun kuluttajaluottamus on koetuksella.

## Toimialoittainen odotus liikevaihdon kasvusta seuraavan kuuden kuukauden aikana



Heikko kysyntätilanne on edelleen yritysten ylivoimaisesti merkittävin tuotantoa rajoittava tekijä. Tilanne parani silti hieman tammikuusta. Lähtökohtaisesti muutos on sen verran pieni, että se voisi hyvin mennä satunnaisvaihtelun piikkiin, ja edelleen 53,3 prosenttia vastaajista valitti riittämätöntä kysyntää. Toisaalta tuore kysely on jo toinen peräkkäinen, jossa riittämätön kysyntä hellitti tuotannon rajoitteena. Vielä lokakuussa vastaava lukema oli 59,7 prosenttia. Näin suurta eroa ei ole enää helppo selittää sattumalla. Toki täytyy pitää mielessä, että tilanne on yhä haasteellinen ja ensimmäisessä kauppakamarien suhdannekyselyssä, joka tehtiin maaliskuussa 2022, vastaava lukema oli alle 17 prosenttia.

Sen sijaan jännittyneen geopoliittisen tilanteen kokee tuotannon rajoitteeksi yhä useampi, mikä on ymmärrettävää. Trumpin protektionistisen tullipolitiikan ja Ukrainan sodan rinnalle on tullut uusi akuutimpi uhka Iranin konfliktista. Jännittyntä geopoliittista tilannetta valitti tuoreessa kyselyssä 43,3 prosenttia vastaajista, kun vastaava lukema oli tammikuussa 28 prosenttia. Selvästi geopoliittikka

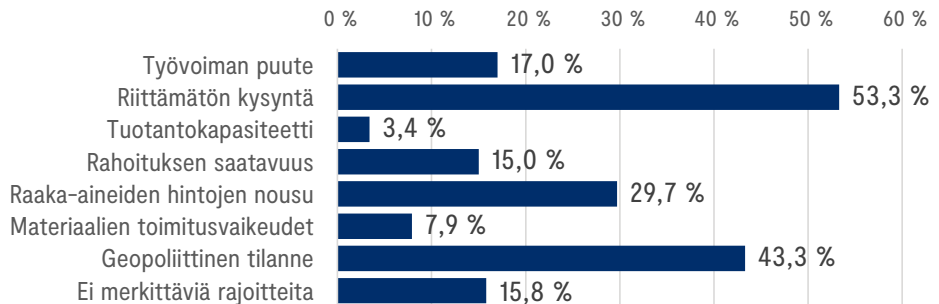
luo epävarmuutta ja vaikeuttaa pidempiaikaista suunnittelua ja investointipäätöksiä. Geopolitiikkaan liittyvät riskit korostuvat odotetusti teollisuuden toimialalla sekä suuremmissa yrityksissä.

Sen sijaan kauppapolitiikan suhteen tilanne on ainakin tällä hetkellä selvästi vakaampi kuin viime vuoden pahimpina jaksoina. Tilanne voi muuttua Trumpin arvaamattomuuden seurauksena. On silti epätodennäköistä, että hän haluaisi luoda enempää kaaosta ja kotimarkkinoiden kannalta inflatorisia tekijöitä ennen marraskuun välivaaleja nähtyään, miten pahasti Iranin sota on rokottanut hänen suosiotaan.

Vahvemmissa suhdannejaksoissa pula osaavasta työvoimasta on usein muodostunut Suomen talouden keskeiseksi jarruksi. Tällä hetkellä työvoimapulaa ilmenee enää poikkeustapauksissa, jolloin taustalla ovat kohtaanto-ongelmat, ei työvoiman saatavuus sinänsä. Tuoreessa kyselyssä enää 17 prosenttia vastaajista kertoi työvoimapulan olevan merkittävä rajoite toiminnalleen. Vähäistä työvoimapulaa selittää tällä hetkellä sekä työvoiman heikko kysyntä että suhdannetilanteeseen nähden työvoiman poikkeuksellisen voimakas tarjonta.

Sen sijaan raaka-aineiden tai komponenttien hintojen nousu on muodostunut Iranin sodan tuomien saatavuusrajoitteiden myötä selvästi aiempaa suuremmaksi haasteeksi yrityksille. Tuoreessa kyselyssä lähes 30 prosenttia vastaajista koki raaka-aineiden hintojen nousun rajoitteeksi omalle toiminnalleen. Vielä tammi-kuussa vastaava lukema oli hieman yli 11 prosenttia, joten ero on huomattava. Hintapaineet ovat kasvaneet kaikilla muilla toimialoilla paitsi palveluissa. Suurin nousu oli teollisuudessa ja rakentamisessa.

## Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä

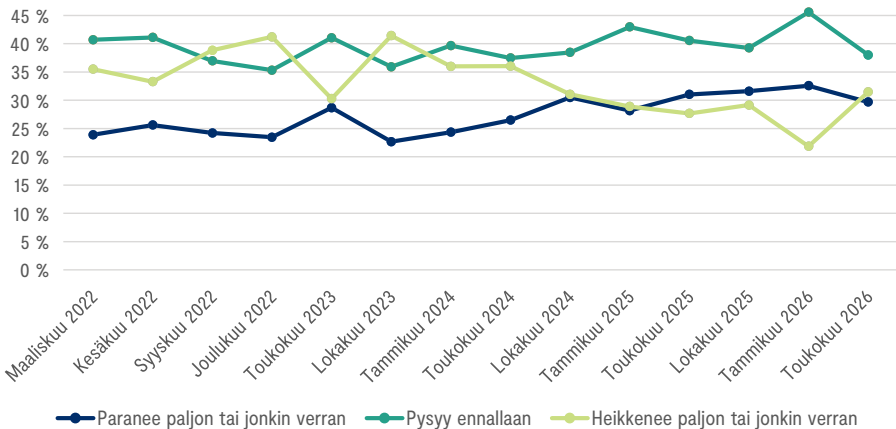


Hintapaine ilmenee myös siten, että yritysten kannattavuuden kehitystä koskevat odotukset notkahtivat tuoreessa kyselyssä selvästi suhteessa alkuvuoteen. Erityisesti kannattavuuden heikkenemistä odottavien osuus nousi. Siinä missä tammikuussa kannattavuuden heikkenemistä odotti alle 22 prosenttia vastaajista oli vastaava lukema kohonnut nyt 31,5 prosenttiin, mikä on korkein lukema kahteen vuoteen. Koska suhdannetilanne on edelleen hauras, on monien yritysten vaikea siirtää kohonneita tuotantopanosten hintoja eteenpäin omiin myyntihintoihinsa.

Toisaalta kannattavuuden paranemista odottavien osalta muutos on selvästi vähäisempää. Kannattavuuden paranemista odottavien osuus on ollut loivalla nousutrendillä jo vuoden 2023 syksystä saakka. Siihen nähden tuoreen kyselyn pieni notkahdus on suhteellisen vähäistä. Heikkenemisestä huolimatta lukemat ovat edelleen varsin hyviä, vaikka tällä kertaa olikin hieman enemmän heikkenemistä odottavia kuin niitä, jotka odottivat paranemista. Edellisen kerran vastaava tilanne oli tammikuussa 2025. Käytännössä osuudet ovat silti edelleen lähellä toisiaan, eli tilanne on tasapainoinen, vaikkakin aiempaa heikompi.

Tilannetta voitaneen tulkita niin, että kannattavuuden heikkeneminen koskee sitä yritysjoukkoa, jolle viimeaikainen kustannusten nousu on merkittävää. Toisaalta vastakkaiseen suuntaan vetää kysyntätilanteen asteittainen paraneminen ja hitaasti myönteiseen suuntaan etenevä suhdanne. Yrityskohtaisesti vaihtelee, kumpi tekijöistä on tärkeämpi. Kannattavuusodotukset ovat heikentyneet laaja-alaisesti kaikilla toimialoilla, mutta selvästi eniten kaupassa ja rakentamisessa.

## Miten arvellette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana



# VIENTIODOTUKSET PITÄNEET PINTANSA

Viime vuosi oli maailmantaloudessa haasteellinen epävarmuudesta ja sekavasti vaihtelevista tulleista johtuen. Lopulta pahimmat uhkakuvat eivät toteutuneet, vaan maailmantalous osoitti jälleen sopeutuvaisuutensa ja kansainvälinen kauppa jopa kasvoi vahvasti. Vuoden jälkimmäisellä puolella tullipolitiikka rauhoittui, ja odotuksissa oli, että vuosi 2026 sujuisi vakaammissa merkeissä ja vähintään keskimääräinen kasvu jatkuisi. Toisin kuitenkin kävi.

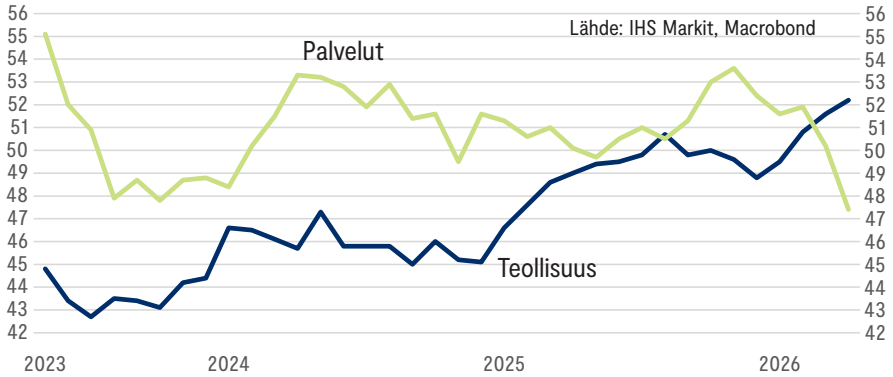
Heti alkuvuodesta saatiin Venezuelaan ja Grönlantiin liittyvät lyhytkestoiset kriisit, joiden talousvaikutukset jäivät vähäiseksi. Kaikki kuitenkin muuttui helmikuun lopussa, kun Yhdysvallat ja Israel hyökkäsivät selvästi ennakoitua laajemmin Iraniin ja käynnistivät konfliktin, joka uhkaa jälleen maailmantalouden vakautta. Tällä kertaa uhka on aiempaa merkittävämpi. Suurin yksittäinen kipupiste on Hormuzinsalmi, joka on ollut jo viikkokausia lähes täysin kiinni. Tavanomaisesti salmen kautta kulkee noin 20 prosenttia maailman öljystä ja kaasusta sekä lukuisia muita raaka-aineita, kuten lannoitteita tai puolijohteiden valmistamisessa käytettävää heliumia. Seurauksena on ollut massiivinen hintasokki erityisesti energian hintoihin. Uhkana on laajempi inflaatiokierre ja pahimmassa tapauksessa sitä seuraava palkkainflaatiokierre sekä inflaatio-odotusten ankkurin irtoaminen.

On selvää, että raaka-aineiden hintasokki, inflaation kiihtyminen, epävarmuus ja korkojen nousu hidastavat kaikki maailmantalouden kasvua ainakin tänä vuonna. Paljon riippuu kuitenkin akuutin kriisin kestosta ja siitä, kuinka pitkään Hormuzinsalmi pysyy suljettuna. Pitkäkestoinen kriisi johtaisi taantumaan, mutta se ei ole toistaiseksi pääasiallinen oletus. Oletuksena on, että sekä euroalue että Yhdysvallat jatkavat kasvua, vaikkakin ennakoitua hitaammin.

Toistaiseksi kovaa dataa on niukalti, mutta euroalueen palvelujen ostopäällykköindeksi painui huhtikuussa supistumista indikoivan 50 pisteen rajan alle lukemaan 48,6 eli alimmilleen yli viiteen vuoteen. Heikko lukema viittaa kuluttajien epävarmuuden kasvuun. Sen sijaan teollisuuden indeksi nousi yllättäen. Lähtökohtaisesti teollisuuden korkea lukema olisi Suomen viennin kannalta hyvä uutinen, mutta on syytä epäillä, että siihen vaikuttavat sekä toimitusvaikeudet että yritys täyttää nopeasti varastoja ennen kuin raaka-ainepula mahdollisesti

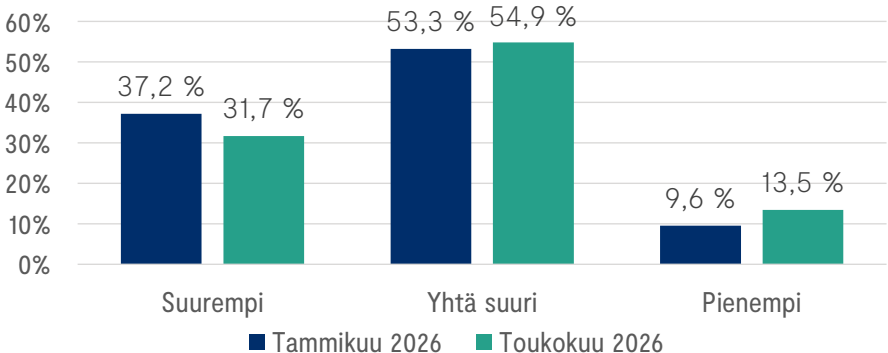
pahenee konfliktin jatkuessa. Joka tapauksessa voidaan sanoa, että toistaiseksi teollisuus näyttää pitäneen pintansa kriisin keskellä. Kaikki vallitsevat tekijät eivät myöskään ole negatiivisia, sillä euroaluetta tukevat edelleen fiskaalinen elvytys eteenkin Saksan investointiohjelmasta sekä ainakin toistaiseksi myös selvästi takavuotisia alhaisempi korkotas.

## Palvelujen ostopäällikköindeksi sukelsi huhtikuussa



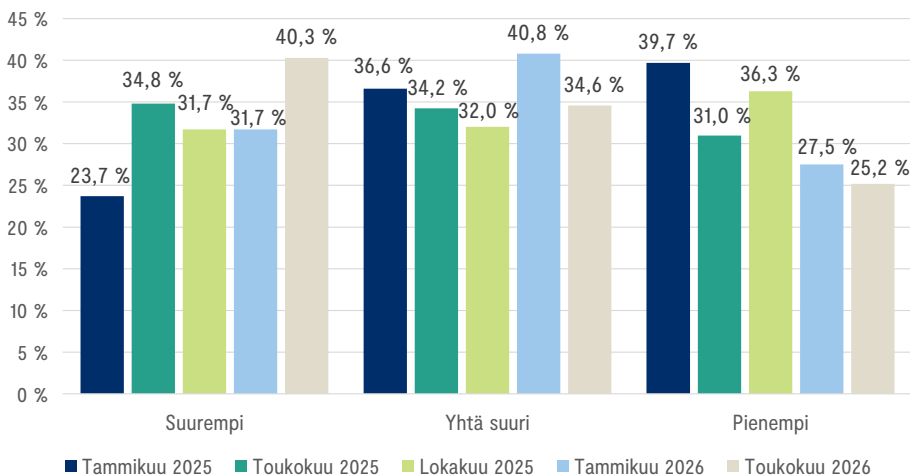
Maailmantalouden näkymien heikkeneminen heijastuu luonnollisestikin Suomen vientiin, mutta huhtikuun kauppakamarikyselyn perusteella vientiyritykset ovat edelleen varsin luottavaisia. Vientiyritykset uskovat yhä kasvuun, tai ainakin tilanteen pysyvän ennallaan, eivätkä pelkää Hormuzinsalmen suistavan maailmankauppaa merkittävästi raiteiltaan.

## Vienti tulee olemaan kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen



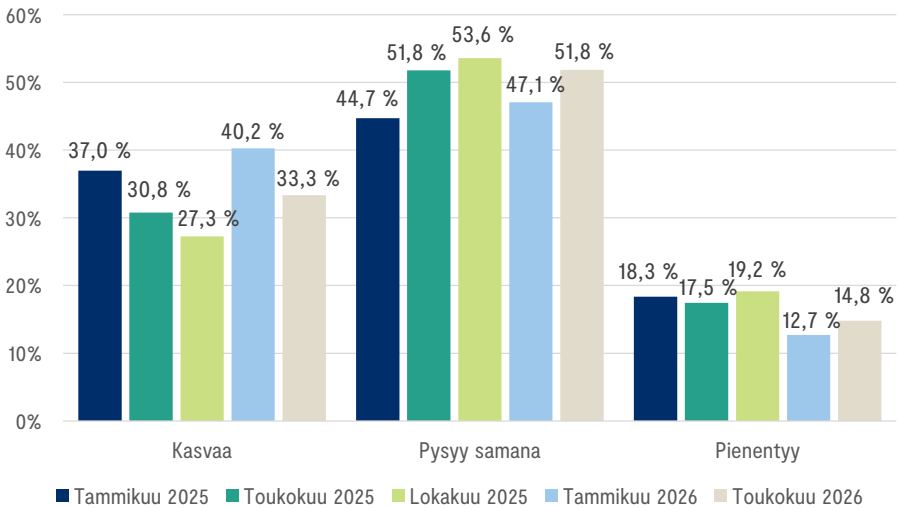
Niistä vastaajayrityksistä, jotka harjoittavat vientitoimintaa 31,7 ennakoivat viennin kasvavan kuluvaan vuoteen aikana. Heikkenemistä odotti 13,5 prosenttia vastaajista. Vaikka arviot heikkenivät selvästi alkuvuodesta, jolloin vastaavat lukemat olivat 37,2 prosenttia ja 9,6 prosenttia, voidaan tilannetta pitää edelleen erinomaisena. Vientiä harjoittavista yrityksistä 86,5 prosenttia odottaa kuluvaan vuoteen viennin pysyvän vähintään viime vuoden tasolla. Erityisesti heikkenemistä ennakoivien osuus on edelleen pieni. Teollisuuden yrityksiä tukee haasteiden keskellä myös aiempaa paremmalla tolalla olevat tilauskannat. Teollisuuden uudet tilaukset vaihtelevat paljon kuukausitasolla, mutta voidaan sanoa, että keskimäärin tilausten virrassa on ollut maltillinen nousutrendi jo pidempään.

## Teollisuuden toimiala: tilauskanta nyt verrattuna vuoden takaiseen



Suhdanteen heikkeneminen näyttäisi sen sijaan heijastuvan tilauskantojen tulevaa kehitystä koskevista odotuksista, jotka ovat latistuneet selvästi alkuvuodesta. Toisaalta tuoreetkin lukemat ovat edelleen erittäin hyviä. Teollisuuden toimialojen vastaajista edelleen 33,3 prosenttia ennakoivat tilauskantansa paranevan seuraavan puolen vuoden jaksolla. Heikkenemistä odotti selvästi harvempi eli 14,8 prosenttia. Voidaankin sanoa, että sekä vientiyrityksissä että laajemmin teollisuusyrityksissä ollaan ainakin toistaiseksi luottavaisia kuluvaan vuoteen talousnäköymistä kohonneista riskeistä huolimatta.

## Teollisuuden yritykset: odotus tilaukseen kehityksestä seuraavan kuuden kuukauden aikana



# KULUTTAJALUOTTAMUS MATALAA, TYÖTTÖMYYS KORKEAA

---

Jo valmiiksi heikolla tasolla ollut kuluttajaluottamus kääntyi uudelleen laskuun viime vuoden lopussa. Tuorein lukema huhtikuulta oli -12,5, kun pitkän aikavälin keskiarvo on -2,9. Huhtikuussa oltiin lähes samalla tasolla kuin vuosien 2007–2008 finanssikriisin yhteydessä ja keväällä 2020, kun koronapandemia oli juuri alkanut. Selvästi alhaisempia lukemia on mitattu vain 2022 Venäjän hyökättyä Ukrainaan sekä mahdollisesti 1990-luvun lama-aikaan, mutta nykyinen aikasarja ei ulotu niin pitkälle.

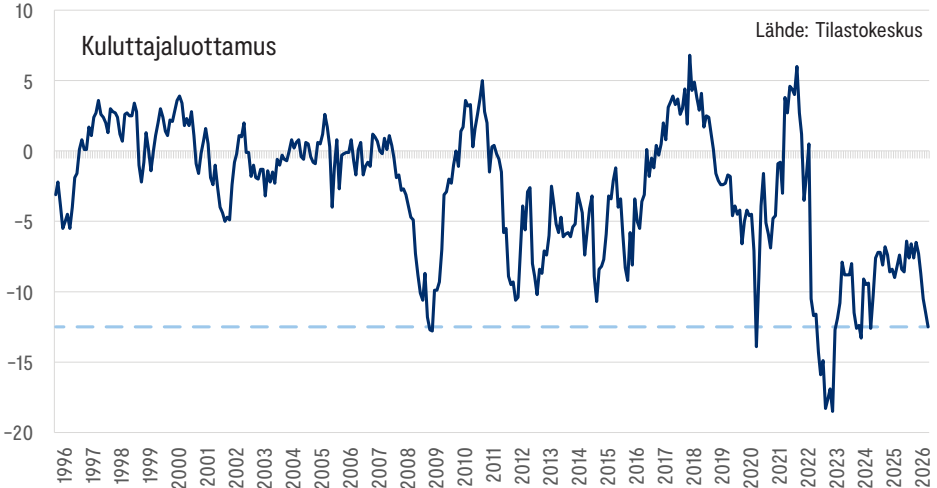
Kotitalouksien arviot olivat synkkiä kaikilla luottamusindikaattorin mittaamilla osa-alueilla. Arviot sekä oman talouden nykytilasta että näkymistä olivat keuhkoja, kuten myös odotukset Suomen makrotaloudesta. Vain 14 prosenttia vastaajista uskoi, että Suomen taloustilanne paranee seuraavan vuoden aikana. Näkemys on totta kai selvästi ekonomistiennusteita synkempi.

Kuluttajaluottamusta painaa tällä hetkellä epävarma geopoliittinen tilanne ja työttömyyden nousu. Mitä ilmeisimmin kahdessa viimeisimmässä mittauksessa ennestäänkin heikkoa luottamusta on painanut alemmaksi Lähi-idän kriisi, mikä ilmenee myös inflaatio-odotusten kääntymisenä nousuun. Asunnonosto-aiheet olivat huhtikuussa alimmillaan 1990-luvun jälkeen. Työttömyyden pelko on selvästi koholla, vaikka näiltä osin ei olla yhtä korkealla kuin finanssikriisin tai koronapandemian yhteydessä oltiin. Pelko on osin perusteltu, vaikka edelleen pätee, että työttömyyden nousu on pääosin keskittynyt nuoriin ja määräaikaisten työsuhteiden päättymiseen, kun taas vakituisissa töissä olevat keski-ikäiset työlliset ovat olleet pitkälti turvassa.

Korkojen ja hintojen nousun ohella heikko kuluttajaluottamus jarruttaa mitä ilmeisimmin kotimaisen kulutuskysynnän varaan nojaavaa elpymistä. Toisaalta on syytä muistaa, että nousevasta inflaatiosta huolimatta palkansaajien ostovoima todennäköisesti nousee tänä vuonna varsin vauhdikkaasti tuntuvien sopimusko-rotusten ansiosta. Vain massiivisesti kiihtyvä inflaatio voisi muuttaa asetelman, mutta se ei toistaiseksi näytä todennäköiseltä. Toki inflaatio on joka tapauksessa

ennustettua korkeampaa, ja ostovoiman nousu jää siten jälkeen vanhemmista ennusteista. Joka tapauksessa edellytyksiä on edelleen yksityisen kulutuksen elpymiselle, joskin toivottua vaimeampana.

## Kotitalouksien tunnelmat kääntyneet uudelleen laskuun



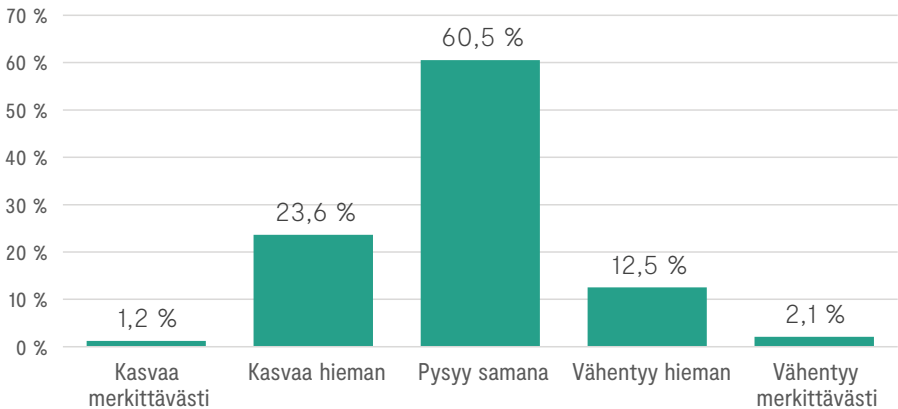
Työllisyyden ja työttömyyden kehityksestä on toistaiseksi vaikea löytää kovin paljon myönteistä, ellei sitten myönteisenä pidetä sitä, että tilanne on tällä hetkellä kohtalaisen vakaa. Lisäheikentymistä ei ole nähty, mutta erityisesti työttömyyden osalta tilanne jatkuu haasteellisena ilman parannusta. Työttömiä oli maaliskuussa 30 000 viime vuotta enemmän. Työttömyysasteen trendi oli 10,4 prosenttia. Tuoreimman tarkistetun arvon mukaan työttömyysasteen trendi on säilynyt muuttumattomana marraskuusta saakka.

Vaikka tilanne ei ole enää heikentynyt ei siitä voi sanottavasti riemuita, koska lukema on ylivoimainen 2000-luvun ennätys. Ennätyskorkeaa lukemaa tosin nostaa työvoiman voimakas tarjonta. Sen taustalla on sekä väestöllisiä tekijöitä että aktiivisen työnhaun lisääntyminen, jota selittävät osaltaan sinänsä toivottavat politiikkamuutokset. Ei siis ole selvää, että työttömyyden trendi on historiallisesti täysin vertailukelpoinen. Joka tapauksessa se on erittäin korkea.

Työllisiä oli maaliskuussa 22 000 vähemmän kuin vuotta aiemmin. Työllisyyden trendilukemat eivät ole nekään enää merkittävästi heikentyneet, mutta merkkejä noususta ei myöskään löydy. Työvoiman kysyntä on edelleen vaisua, ja

avoimia työpaikkoja on tarjolla tavallista vähemmän. Uusia avoimia työpaikkoja tuli maaliskuussa haettavaksi 42 000 eli 4 900 vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kokonaisuudessa maaliskuussa oli avoimena 86 400 työpaikkaa, mikä on noin 20 prosenttia vähemmän kuin edellisenä vuotena. Pitkäaikaistyöttömien määrä oli noin 140 000. Korkea lukema pysyi lähes ennallaan. Työvoiman heikko kysyntä ei ennakoine nopeaa paranemista työmarkkinoille. Uhkana onkin, että talouden elpyminen jää tänä vuonna liian hennoksi, että se riittäisi kääntämään työttömyyden selvään laskuun.

## Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan kuuden kuukauden aikana?



Tuoreessa kauppakamarikyselyssä odotukset työllisyyskehityksestä olivat sen sijaan kohtalaisen valoisia. Vastaaajista 24,9 prosenttia ennakoine henkilöstömääränsä olevan kasvussa seuraavan puolen vuoden jaksolla. Laskua odotti 14,6 prosenttia. Lukemat ovat likimain samat kuin tammikuussa.

Lähtökohtaisesti kyselyasetelma on omiaan liioittelemaan myönteistä työllisyyskehitystä, koska merkittävä osa työllisyyden vähenemisestä tulee esimerkiksi konkurseista tai muuten isommista kertaeristä, joiden mittaluokkaa kyselytutkimus ei tuo selkeästi esiin. Vertailemalla tuloksia aikaisempiin vastaaviin kyselyihin nähdään silti työmarkkinaodotusten paraneminen. Nykyistä parempia henkilöstömäärän kasvuodotuksia täytyy hakea kahden vuoden takaa. Kysely luo siten uskoa työmarkkinatilanteen asteittaiseen paranemiseen jatkossa, vaikka toteutuudesta työllisyyskehityksestä ei paranemista vielä löydykään.

Työllisyysnäkymissä on eroja toimialojen mukaan, mutta näkyvä ei ole enää erityisen huono millään toimialalla. Vahvimmat odotukset löytyivät teollisuudesta, jossa 31 prosenttia vastaajista ennakoivat henkilöstömääränsä kasvua, kun laskua odotti vain 13,7 prosenttia. Hieman yllättäen toiseksi vahvimmat odotukset löytyivät toimialoista pessimistisimmältä eli rakentamisesta. Rakentamisessa jopa 29,6 prosenttia vastaajista odotti henkilöstömääränsä kasvua. Selvästi harvempi eli 19 prosenttia odotti laskua. Tilanne on parantunut selvästi sekä viime syksystä että alkuvuodesta. Heikoimmat työllisyysodotukset löytyivät kaupan toimialalta, tosin sielläkin tilanne oli tasapainoinen laskua ja kasvua odottavien välillä.

Toistaiseksi työmarkkinoiden haasteet säilyvät jonkinasteisena jarruna kulutusvetoiselle kotimaisen kysynnän elpymiselle, vaikka työllisyys ei enää olekaan laskussa. Osittain vaikutus tulee epäsuorasti kuluttajaluottamuksen kautta. Kyselytulokset valavat silti uskoa siihen, että jatkossa myös työllisyyden ainakin maltillinen paraneminen kohentaisi palkkasummaa ja siten myös yksityiseen kulu- tukseen perustuvan elpymisen edellytyksiä.

# KORKORISKIT VARJOSTAVAT ELPYMISTÄ

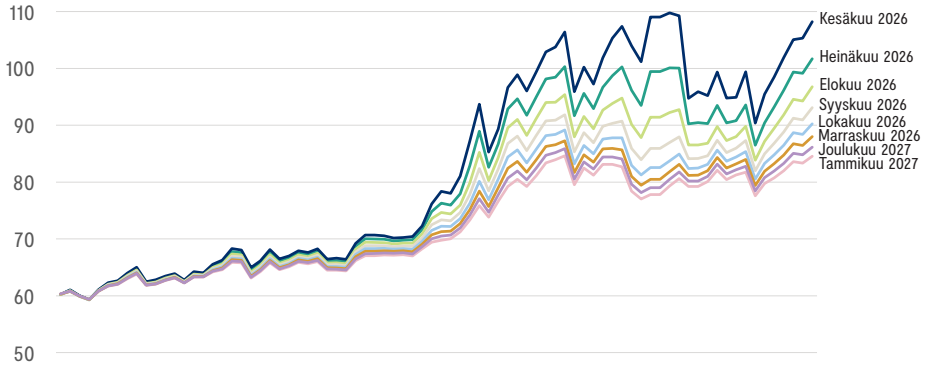
Vielä alkuvuodesta harva odotti Euroopan keskuspankilta ohjauuskorkojen nostoja tälle vuodelle. Euroalueen inflaatio oli lähellä tavoitetta, eikä rahapolitiikkaan kohdistunut merkittäviä muutospaineita. Suomen suhdannekehityksen näkökulmasta korkotaso oli edelleen liian korkea, mutta ainakin tilanne oli selvästi aiempaa parempi.

Tilanne muuttui oleellisesti, kun Yhdysvallat ja Israel hyökkäsivät Iraniin helmikuun lopussa. Konfliktista seurannut energian ja muiden raaka-aineiden hintakriisi uhkaa muuttaa rahapolitiikan suuntaa Suomen kannalta erittäin epäedulliseen suuntaan. Viimeinen asia, jota Suomen herkässä vaiheessa oleva suhdanneelpyminen juuri nyt kaipaisi, olisi rahapolitiikan tuntuva kiristäminen.

Euroalueen keskimääräinen inflaatio kiihtyi huhtikuussa 3,0 prosenttiin. Nousu on ollut ripeää, sillä lukema oli vielä helmikuussa 1,9 prosenttia. Toistaiseksi inflaatio on kiihtynyt vain energian hintojen kautta, mutta kriisin pitkittyessä hintapaineet laajenisivat talouteen. Pidemmän päälle kallistunut energia heijastuu kohonneiden tuotanto- ja logistiikkakustannusten kautta laajalti kuluttajahintoihin, kuten Ukrainan sodan yhteydessä nähtiin. Toki on syytä muistaa, että silloin tilanne oli monin tavoin erilainen, koska inflaatio oli jo valmiiksi nousussa maailmantalouden palautuessa koronapandemiasta. Lisäksi hintasokki oli selvästi suurempi kuin mitä on ainakaan toistaiseksi vielä nähty.

Hormuzinsalmella on välitöntä merkitystä monille muillekin raaka-aineille ja hyödykkeille kuin pelkästään öljylle ja kaasulle. Potentiaalinen riski inflaation huomattavalle kiihtymiselle on siis olemassa, jos kriisi pitkittyy ja salmi pysyy kiinni. Parhaassakin tapauksessa energian hinta pysyy selvästi sotaa edeltäneitä arvioita korkeammalla, koska tuotantokapasiteettia on tuhoutunut ja sen korjaaminen tulee olemaan hidasta. Myös varastojen täyttäminen ylläpitää kohonnutta kysyntää, vaikka öljyä ja kaasua olisikin saatavilla.

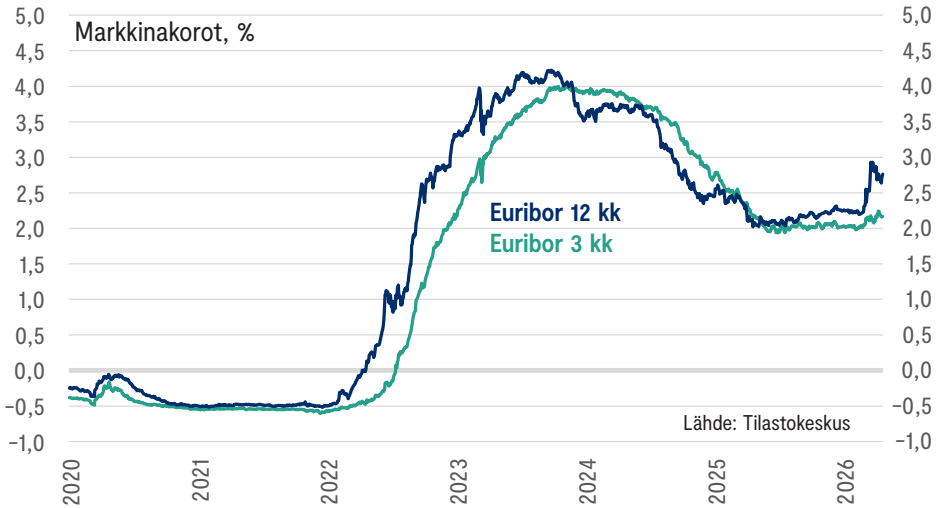
## Raakaöljyn kuukausittaisten futuurien hintakehitys (Brent)



Tilanteeseen liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta, ja markkinoiden odotukset energian hintojen ja korkopolitiikan kehityksestä saattavat vaihdella jopa päivätasolla. Välillä markkinoilla hinnoiteltiin EKP:lta tälle vuodelle neljää ohjauskorkojen nostoa, joista ensimmäinen olisi toteutunut huhtikuun lopussa. Nyt tiedetään, että sellaista ei tullut. Olisi kuitenkin toiveikasta olettaa, että ohjauskorkoja ei nostettaisi lainkaan.

Keskuspankkeja on kritisoitu varsin yleisesti siitä, että ne eivät reagoineet riittävän nopeasti Ukrainan sodan synnyttämään energian hinnan nousuun ja päästivät inflaation laukalle. Siksi EKP:lla on paine toimia kohtalaisen nopeasti ja signaloida, että inflaatiota ei päästetä tällä kertaa kohoamaan pitkäkestoisesti. Juuri nyt näyttää siltä, että ensimmäinen ohjauskorkojen nosto nähdään kesäkuun kokouksessa. Keskuspankki ei kuitenkaan ole etukäteen sitoutunut mihinkään korkopolkuun.

## Markkinakorot reagoivat etupainotteisesti



Tilanne on keskuspankille hankala, koska kohoavan inflaation juurisyy ei ole ylikuumentunut talous, jossa voimakas kysyntä aiheuttaisi hintapaineita, joita voitaisiin hillitä koroilla. Raaka-aineiden hintojen nousussa on tällä kertaa kyse tarjontapuolen häiriöistä, joille keskuspankki ei voi mitään. Korkojen nostaminen ei tuo meille yhtään enempää öljyä tai lannoitteita. Inflaatiota voi hillitä silti rahapolitiikalla, mutta pahimmillaan siitä voi olla seurauksena jopa taantuma, jos raaka-aineiden hintojen nousu heikentää muutenkin suhdannekehitystä, vaikka saatavuusvaikeudet nostavat samaan aikaan hintoja.

Myös Yhdysvalloissa öljyn maailmanmarkkinahintojen nousu on heijastunut kohonneita polttonesteiden hintoina, vaikka USA onkin maailman suurin öljyn tuottajamaa ja periaatteessa omavarainen. Yhdysvalloissa ohjauskorko on valmiiksi korkeammalla, eikä nopeita kiristyksiä odoteta, vaikka inflaatio on pitkään ollut keskuspankin tavoitetason yläpuolella. Vielä vuoden alussa odotettiin korkojen laskua, mutta se ei näytä enää todennäköiseltä. Suomen kannalta tärkeintä on Yhdysvaltojen talouden laajempi kehitys.

## Kotimaisella inflaatiolla on kasvunvaraa



Lähi-idän tilanne tulee heijastumaan inflaatioon myös Suomessa. Tilastokeskuksen julkistaman kotimaisen inflaatiomittarin osalta lähtötilanne on kuitenkin kovin alhainen. Viime syksyllä ja alkuvuodesta kuluttajahintaindeksi kävi jopa negatiivisella puolella. Varsinaisesta deflaatiosta ei silti ollut kyse, vaan lähinnä lainakorkojen vaikutuksesta. Laajamittainen hintasokki vaikuttaisi myös Suomeen, mutta on vaikea nähdä, että pitkän matalasuhdanteen jäljiltä Suomea uhkasi ainakaan hintojen ja palkkojen nousukierre.

Tuorein kotimainen inflaatiolukema maaliskuulta oli 1,3 prosenttia. Tyypillisten kuluttajahintojen nousua paremmin kuvaava koroista ja asuntojen hinnoista putattu Eurostatin julkaisema yhdenmukaistettu inflaatiolukema nousi maaliskuussa jo 2,5 prosenttiin. Kyse on kuitenkin energian hinnoista ja laajempiin hintapaineesiin on vielä pitkä matka. Energian hinnat voivat heilahtaa nopeasti myös toiseen suuntaan.

Suomen kannalta inflaation kiihtymisen pääasiallinen merkitys on tässä vaiheessa se, että kotitalouksien ostovoiman kasvu hidastuu jossain määrin ennustetusta. Ennustettu nimellispalkkojen kasvu tälle vuodelle on joka tapauksessa niin nopeaa, että kaikella todennäköisyydellä reaali-palkat pysyvät nousussa myös jatkossa. Yksityisen kulutuksen kasvu ei yllä vanhempien ennusteiden tasolle, mutta se riittää silti vauhdittamaan talouskasvua suhdanneluonteisesti vuonna 2026.





## KESKUS- KAUPPAMARI

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