

Kauppakamarin talouskatsaus

LOKAKUU 2026

TALOUSKATSAUS





SISÄLTÖ

SUHDANNENÄKYMÄT KIRKASTUVAT	4
ONKO NOUSUKAUSI VIHDOIN ALKANUT?	8
OPTIMISMI VALTAA ALAA	11
VIENNIN KASVU JATKUU	17
KULUTTAJALUOTTAMUS ELPYNYT	20
RISKIT PIILEVÄT KOROISSA JA INFLAATIOSSA	23



Lisätietoja:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi



SUHDANNENÄKYMÄT KIRKASTUVAT

Suomen taloudesta on saatu pitkästä aikaa selvästi valoisampia uutisia. Vaikka Lähi-idän kriisi on tuonut hiekkaa rattaisiin, ei viime vuoden lopulla käynnistynyt talouden elpyminen ole pysähtynyt. Tuore kauppakamarien suhdannekysely kertoo päinvastoin, että näkymät ovat vahvistuneet syksyllä entisestään.

Yritysvastaajien suhdannetilannetta- ja näkymiä koskevat arviot olivat keväällä julkistettua edellistä kyselyä vahvempia kaikilla osa-alueilla. Odotukset tulevasta kehityksestä paranivat niin liikevaihdon, tilauskantojen ja kannattavuuden kuin henkilöstömäärien ja vienninkin osalta. Omalla toimialalla vallitsevia tunnelmia ei kuvattu vielä suoranaisesti riehakkaiksi, mutta arviot ovat muuttuneet myönteisemmiksi kuin aikaisemmissa kyselyissä. Yhä silti pätee, että yritysten arviot oman liiketoiminnan näkymistä ovat valoisampia kuin näkemykset oman toimialan yleisistä tunnelmista.

Suomen talous saa tällä hetkellä tukea sekä vahvasta vientikysynnästä että kotimaassa investoinneista ja kotitalouksien asteittain paranevasta taloudellisesta tilanteesta. Yritykset uskovat suhdannenousun jatkuvan eivätkä tunnu olevan erityisen huolissaan edes geopolitiikan karikoista. Toistaiseksi näyttääkin siltä, että sekä Suomen talous että yleisemmin maailmantalous ovat selvinneet Lähi-idän kriisistä odotettua pienemmin vaurioin. Öljyn hinta on noussut ja rahapolitiikka kiristynyt, mutta muutoksiin on pystytty sopeutumaan, eikä laaja-alaisista inflaatiopaineista ole merkkejä. Lähi-idän kriisi ei kuitenkaan ole ohi, joten tilanteen pitkittyminen muodostaa ilmeisen alasuuntaisen riskin muuten auvoisille näkymille.

Kyselyn mukaan myös kuluvan vuoden toteuma on ollut vahva yritysten liikevaihdon osalta. Vastaajista 44,1 prosenttia kertoi, että heidän yrityksensä liikevaihto on kehittynyt paremmin kuin viime vuonna vastaavalla jaksolla. Selvästi pienempi osuus, eli 23,8 prosenttia, luonnehti tilannetta edellistä vuotta heikommaksi. Molemmat lukemat paranivat keväästä.

Myös odotukset liikevaihdon tulevasta kehityksestä olivat myönteisiä. Epävarmasta maailmantalouden tilanteesta huolimatta yli 42 prosenttia vastaajista

odotti liikevaihtonsa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Laskua ennusti hyvin harva eli alle 14 prosenttia. Loput vastaajista ennakoivat liikevaihtonsa pysyvän ennallaan.

Jo valmiiksi vahvat liikevaihdon kasvuodotukset paranivat verrattuna kevääseen. Yli 86 prosenttia vastaajista arvioi liikevaihtonsa pysyvän vähintään ennallaan seuraavan puolen vuoden aikana. Erityisen vahvoja liikevaihdon kasvuodotukset olivat kooltaan suuremmissa yrityksissä, joiden painoarvo koko talouden kehityksen kannalta on merkittävä. Yli 250 henkeä työllistävästä yrityksistä 58,8 prosenttia odotti liikevaihtonsa kasvavan ja vain 7,4 prosenttia ennakoivat liikevaihdon supistumista.

Myös yritysten tilauskannat ovat kohentuneet keväästä. Tuoreessa kyselyssä tilauskantansa arvioi edellisvuotta paremmaksi 38,7 prosenttia niistä vastaajista, joiden toimialalla tilauskanta on olennainen. Vastaava osuus oli edellisessä kyselyssä 29,5 prosenttia. Edellisvuotta heikompi tilauskantatilanne oli 23 prosentilla vastaajista. Lopuilla tilauskanta oli samalla tasolla.

Toimialoittain tarkasteltuna tilauskantojen tilanne oli paras teollisuudessa, jossa lähes 48 prosenttia vastaajista arvioi tilauskantansa viime vuotta paremmaksi. Eniten tilauskannat olivat silti kohentuneet kaupassa. Kaupan toimialalla 38,5 prosenttia niistä vastaajista, joille tilauskanta on oleellinen, arvioi tilanteen viime vuotta paremmaksi. Keväällä vastaava osuus oli selvästi alhaisempi eli 20,8 prosenttia.

Tilauskantatilanne oli edelleen haastavin rakentamisessa, mutta sielläkin tilanne on parantunut keväästä. Nyt kolmannes vastaajista kertoi tilauskantansa parantuneen edellisestä vuodesta. Yhtä suurella osuudella tilauskanta oli silti aikaisempaa heikompi. Rakentamisen toimialalla eri yritysten väliset erot ovat siis edelleen suuria. Rakentamisen suhdanteen piristyminen on kuluvan vuoden aikana painottunut vahvasti teolliseen rakentamiseen ja infrastruktuurihankkeisiin siinä missä asuinrakentamisen tilanne on yhä haastava.

Myös odotukset tilauskantojen tulevasta kehityksestä vahvistuivat entisestään syksyn kyselyssä. Niistä vastaajista, joiden liiketoiminnassa tilauskanta on oleellinen, 36,4 prosenttia ennakoivat tilauskantansa paranevan seuraavan puolen vuoden jaksolla. Heikentymistä odotti vain 14,2 prosenttia. Vajaa puolet vastaajista arvioi tilauskantansa pysyvän ennallaan. Odotukset tilauskantojen tulevasta kehityksestä olivat vahvoja kaikilla toimialoilla. Korkeimmat kasvuodotukset löytyivät kaupasta, jossa 41,7 prosenttia ennakoivat tilauskannan paranemista. Kaupan toi-

mialan parantuneet arviot heijastavat myönteisiä odotuksia kotimaisen kysynnän piristymistä jatkossa.

Myös viennin osalta kuluva vuosi ja loppuvuoden näkymät olivat positiivisia. Vientiiliiketoimintaa harrastavista vastaajayrityksistä 38,7 prosenttia arvioi kulu-
van vuoden viennin kasvavan suhteessa viime vuoteen. Laskua ennakoi noin 15 prosenttia. Vientiyritykset eivät siis vaikuta erityisen huolestuneilta maailman-
talouteen liittyvästä epävarmuudesta. Viennin näkymiä piristävät tällä hetkellä
Yhdysvaltojen massiiviset tekoälyinvestoinnit ja Euroopan maiden panostukset
puolustukseen.

Osittain liikevaihdon nousua ja kasvunäkymiä selittävät kustannuspaineet. Lä-
hi-idän tilanne on heijastunut erityisesti energian hintoihin. Sitä taustaa vasten on
ilahduttavaa, että hintapaineista huolimatta myös yritysten arviot kannattavuus-
den kehityksestä kohenivat selvästi keväästä. Tuoreessa kyselyssä 39 prosent-
tia vastaajista ennakoi kannattavuutensa paranevan seuraavan puolen vuoden
jaksolla. Heikkenemistä odotti selvästi harvempi eli 22,6 prosenttia. Vastaavat
osuudet olivat edellisessä kyselyssä 29,7 prosenttia ja 31,5 prosenttia, eli arviot
ovat nyt tuntuvasti aiempaa myönteisempiä.

Myös yritysten arviot omalla toimialalla vallitsevista tunnelmista paranivat huo-
mattavasti suhteessa kevääseen. Keväällä vain 18,6 prosenttia vastaajista kuvasi
oman toimialansa tunnelmia optimistisiksi tai erittäin optimistisiksi. Nyt vastaava
osuus oli 32,8 prosenttia. Kun toukokuun kyselyssä 45,9 prosenttia vastaajis-
ta kuvasi oman toimialan tunnelmia pessimistisiksi, oli vastaava osuus syksyllä
laskenut 30,8 prosenttiin.

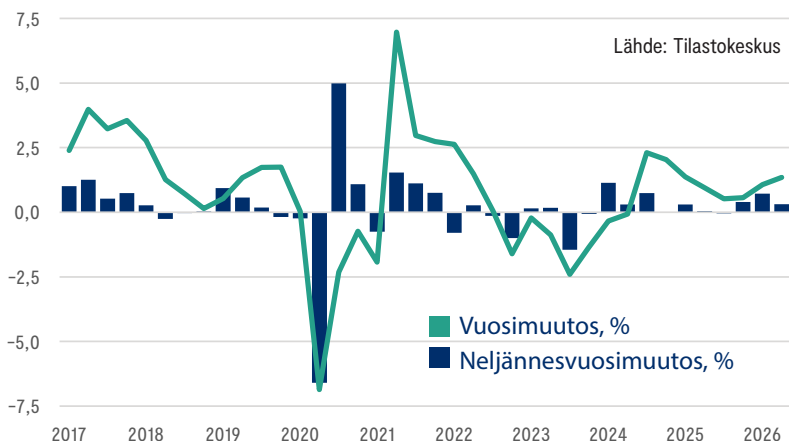
Vaikka pessimistisiksi tunnelmat kokevia vastaajia oli edelleen runsaasti, oli
optimististen arvioiden osuus mittaushistorian paras. Edellisen kerran optimisteja
on ollut enemmän kuin pessimistejä kesäkuussa 2022. Kauppakamarien suhdan-
nekselyt ovat pääosin ajoittuneet poikkeuksellisen heikolle suhdannejaksolle ja
pessimismi on ollut laaja-alaista. Sitä taustaa vasten tuoreet kyselytulokset ovat
lupaavia.

ONKO NOUSUKAUSI VIHDOIN ALKANUT?

Pääosin talousvuosi 2025 eteni vaisusti, mutta vuoden loppua kohden alkoi tunnelin päästä kajastaa valoa. Vuoden viimeisellä neljänneksellä bruttokansantuote nytkahti kasvuun ja näyttääkin siltä, että ekonomistien pitkään ennustama myönteinen suhdannekäänte on vihdoin toteutunut.

Bruttokansantuote on pysynyt kasvussa myös kuluvan vuoden aikana, vaikka tuoreimmissa tilastoissa kasvuluvut ovatkin jonkin verran heikompia kuin ensimmäisissä julkistuksissa. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä bruttokansantuotteen nousu vauhdittui 0,7 prosenttiin. Keväällä tahti kuitenkin viileni 0,3 prosenttiin, kun yksityisen kulutuksen lupaavasti alkanut nousu hiipui. Todennäköisesti Lähi-idän kriisi ja siihen liittyvä hintojen ja korkojen nousu latistivat kotitalouksien tunnelmia. Jatkon kannalta keskeistä onkin, lähteekö kotimainen kulutuskysyntä vauhdittumaan pitkän heikon jakson jälkeen. Ylipäänsä täsmällisiä tilastolukemia oleellisempaa on se, kuinka pitkään nousujakso kestää. Tuore kauppakamarikysely tukee tulkintaa kasvun jatkumisesta.

Suomen bruttokansantuotteen kehitys

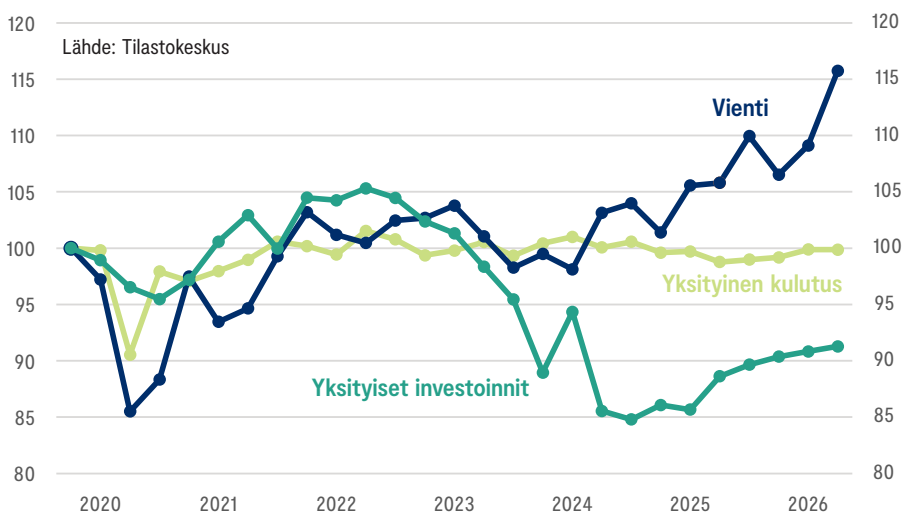


Vuositasolla bruttokansantuote on tarkistettujen tietojen valossa ollut maltillisessa kasvussa jo vuosina 2024 ja 2025. Kasvu on kuitenkin ollut hidasta ja se on nojannut lähinnä tavaraviennin varaan siinä missä talouden muut osa-alueet ovat kehittyneet melko aneemisesti. Erityisesti kotimainen yksityinen kulutus on ollut molempina vuosina vaisua.

Vuositason kasvu peittää myös alleen suvantovaiheita, joiden aikana talouden kehitys on laahannut paikallaan. Vuonna 2024 elpyminen pääsi jo kerran käyntiin, mutta hyvä kehitys tyssäsi ja seurasi noin vuoden mittainen uusi pysähtyneisyyden jakso. Heikko kotimainen kysyntä on osaltaan ruokkinut työttömyyden nousua. Vaikka tarkistetut bruttokansantuotteen kasvuluvut ovat jonkin verran aikaisempaa parempia vuosille 2024 ja 2025, ei se muuta tulkintaa siitä, että talouskehitys on Ukrainan sodan alkamisen jälkeen ollut pääosin heikkoa ja valopilkkuja on löytynyt vain vähän.

Myös kuluvan vuoden kasvun nousukärkenä on toiminut tavaravienti. Nyt asetelma on kuitenkin tasapainoisempi, ja taloudesta löytyy laaja-alaisemmin myönteisiä merkkejä eri toimialoilta ja sektoreilta. Viennin lisäksi investoinnit ovat kehittyneet vahvasti. Yksityisen kulutuksen kehitys on toistaiseksi ollut epätasaista, mutta silti selvästi viime vuotta parempaa.

Yksityisen sektorin alaerien kehitys (Q4 2019 = 100)



Alkuvuoden kasvulukuihin on liittynyt jonkin verran sekaannusta julkisessa keskustelussa. Toistuvasti on esimerkiksi väitetty, että vuoden ensimmäisen neljänneksen vauhdikas kasvu olisi perustunut F-35-hävittäjien hankintoihin, joita ryhdyttiin silloin kirjaamaan ensimmäistä kertaa osaksi kansantalouden tilinpitoa. Tulkinta on pääosin virheellinen. Vaikka hävittäjätoimitukset kasvattavat merkittävästi julkisia investointeja, eivät ne juurikaan vaikuta Suomen bruttokansantuotteen, koska ne ovat tuontitavaraa, mikä heikentää nettoviennin kontribuutiota.

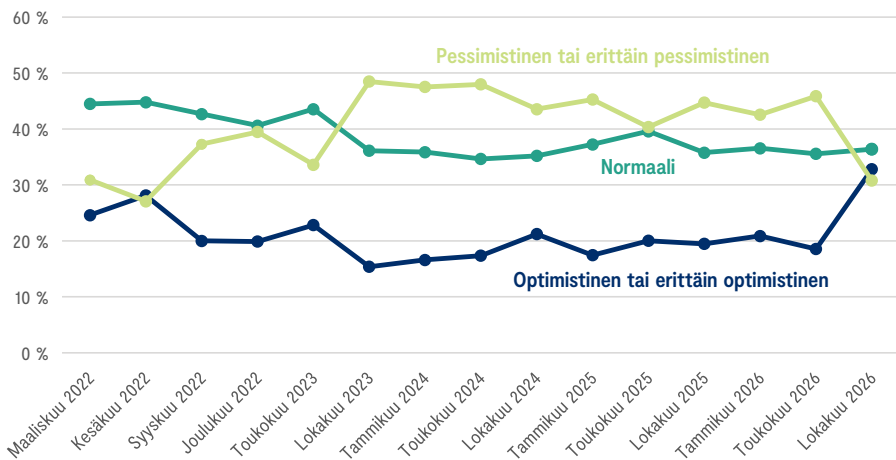
Innokkaimmat kriitikot päätyivät myös tulkitsemaan, että vuoden toisen neljänneksen talouskasvu perustui yksittäiseen kooltaan suureen risteilijätoimitukseen. Näin ei myöskään ole, sillä risteilijät kirjataan kansantalouden arvonlisäykseen tasaisesti valmistumisen edetessä, ei silloin kun laiva seilaa pois satamasta. Vuoden toisella neljänneksellä toimitettu risteilijä on siis näkynyt tilastoissa asteittain jo viimeiset 1–2 vuotta, mutta sen vaikutus on kirjautunut osaksi varastojen kasvua. Kun laiva lopulta toimitetaan, nähdään kyllä hetkellinen piikki tavaraviennissä, mutta sitä tasapainottaa varastojen tyhjenemistä kuvaava negatiivinen erä.

Kansantalouden tilinpidon mittaristolla ei rakennusinvestoinneissa ole vielä nähty merkittävämpää myönteistä käännettä. Edelleen edetään lähinnä vaakasuunnassa, eikä erityisesti asuinrakentamisen osalta ole merkkejä tilanteen koheneemisesta. Rakentamisen toimialan näkymät ovat kuitenkin parantuneet tuntuvasti erityisesti datakeskusinvestointien ansiosta. Myös puolustusinvestoinnit ja julkiset hankkeet tuovat nostetta, vaikka asuntoja ei toistaiseksi rakennettakaan. Pidemmän päälle asuinrakentamisessa on vahvaa potentiaalia kasvun vauhdittajana, mutta niiltä osin myönteistä kehitystä saadaan parhaassakin tapauksessa odottaa pitkälle ensi vuoden puolelle.

OPTIMISMI VALTAA ALAA

Suhdanneilanteen paraneminen heijastuu myös subjektiivisiin tunnelmiin. Yritysten pitkään jatkunut synkistely koskien omalla alalla vallitsevia tunnelmia hellitti tuoreessa kyselyssä. Optimistiseksi tai erittäin optimistiseksi oman toimialan tunnelmia kuvaavien osuus kasvoi ja pessimistien osuus laski. Ensimmäisen kerran sitten vuoden 2022 kesäkuun oli vastaajien joukossa pessimistejä enemmän niitä, jotka kuvasivat vallitsevia tunnelmia optimistisiksi. Edelleen tunnelmia koskevilla arvioilla on tilaa paranemiselle, mutta käänne kevääseen nähden on selvä.

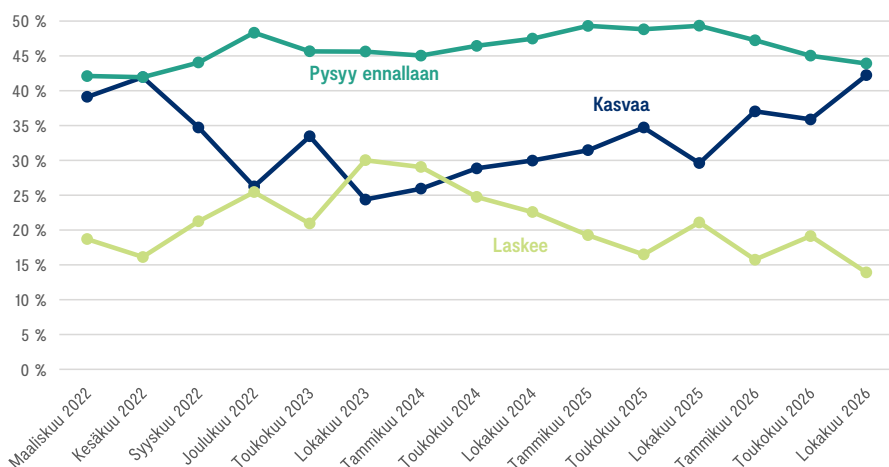
Tunnelma omalla toimialalla



Arviot oman yrityksen liikevaihdon kehityksestä seuraavan puolen vuoden jaksolla paranivat nekin selvästi. Koskaan aikaisemmin ei kyselyissä ero liikevaihdon kasvua odottavien ja laskua ennakoivien välillä ole ollut yhä suuri. Yksittäisissä kyselyissä on ollut pientä heiluntaa, mutta pääsääntöisesti liikevaihdon kasvuvuodotukset ovat olleet paranevalla trendillä jo syksystä 2023 saakka eli kolme vuotta. Suhdanteen paraneminen on ollut hidasta, mutta kehityksen suunnasta ei ole epäilystä. Tuoreessa kyselyssä lukemat ottivat taas selkeän harppauksen parempaan.

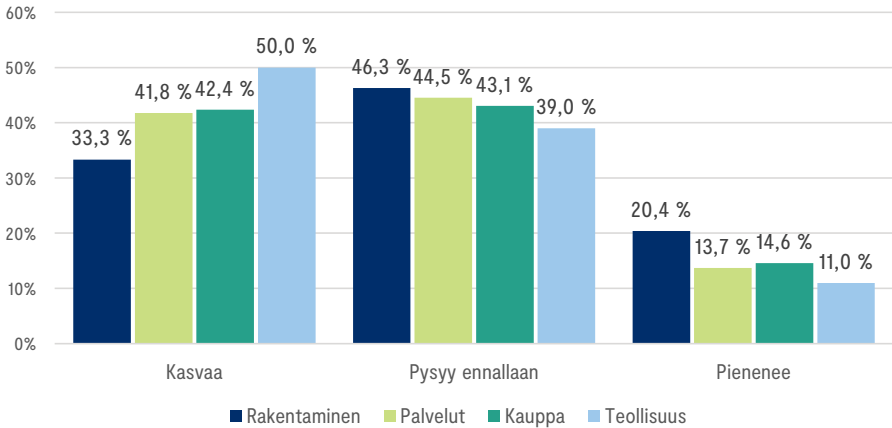
Liikevaihdon kasvua seuraavan puolen vuoden jaksolla odotti 42,2 prosenttia vastaajista. Vastaava lukema oli toukokuussa 35,9 prosenttia. Liikevaihdon laskua odotti tuoreessa kyselyssä vain 13,9 prosenttia vastaajista. Vahvat lukemat tukevat tulkintaa siitä, että talouskasvu ei Suomessa ole suinkaan tyrehtymässä vaan pikemminkin vauhdittumassa.

Odotukset liikevaihdon kasvusta seuraavan kuuden kuukauden aikana



Liikevaihdon kasvuodotukset olivat myönteisiä kaikilla toimialoilla. Paras tilanne oli teollisuudessa, jossa 50 prosenttia vastaajista ennakoி kasvua ja vain 11 prosenttia laskua. Heikoin tilanne oli edelleen rakentamisessa, mutta sielläkin oli enemmän niitä vastaajia, jotka odottivat liikevaihtonsa kasvavan seuraavan puolen vuoden aikana. Rakentamisen toimialalla liikevaihdon laskua odotti 20,4 prosenttia eli reilu viidennes vastaajista. Eniten liikevaihdon kehitystä koskevat odotukset paranivat kaupan toimialalla, jossa kasvua ennakoιden vastaajien osuus nousi 42,4 prosenttiin kevään kyselyn 30,5 prosentista. Kaupan ja palveluiden toimialojen vahvat lukemat ovat lupaava merkki kotimaisen kulutuskysynnän virkoamisesta.

Toimialoittainen odotus liikevaihdon kasvusta seuraavan kuuden kuukauden aikana



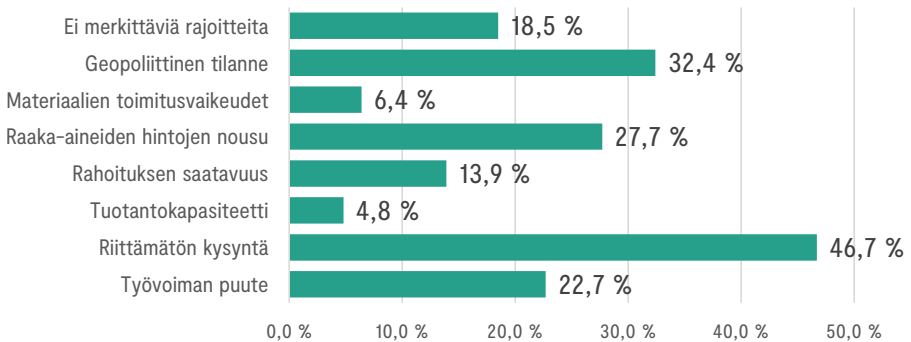
Riittämätön kysyntä säilyi tuoreessa kyselyssä selvästi tärkeimpänä yritysten tuotannon rajoitteena. Arviot paranivat silti jonkin verran suhteessa edeltäviin kyselyihin. Tuoreessa kyselyssä 46,7 prosenttia vastaajista kertoi heikon kysyntätilanteen rajoittavan omaa tuotantoaan. Tulos on korkea, mutta vuosi sitten vastaava lukema oli vielä lähes 60 prosenttia. Kysyntätilanne on siis parantunut, mutta edelleen on pitkä matka ensimmäisen vastaavan kauppakamarien suhdannekyselyn alle 17 prosentin lukemiin, jotka mitattiin maaliskuussa 2022.

Geopoliittiset jännitteet koettiin edelleen tavallista merkittävimmiksi, mutta niiltäkin osin tilanne hellitti kevästä. Jännittynyttä geopoliittista tilannetta valitti tuoreessa kyselyssä 34,4 prosenttia vastaajista, kun vastaava lukema oli toukokuussa 43,3 prosenttia. Geopoliittiset kriisit eivät ole varsinaisesti kevään jälkeen hellittäneet maailmassa, mutta ilmeisesti yritykset ovat tottuneet Lähi-idän tilanteeseen.

Myös Trumpin protektionistisen kauppapolitiikan kanssa on opittu elämään, vaikka kohonneet tullitasot muodostavatkin pitkäkestoisen jarrun maailmantalouteen. Poukkoilu tullien kanssa on vähentynyt Kanadaa kohdistuneita tulleja lukuun ottamatta, mutta tullitasot ovat jääneet pitkäkestoisesti koholle verrattuna Trumpin presidenttikautta edeltäneeseen tilanteeseen. Edelleen geopoliittiset

jännitteet synnyttävät siis epävarmuutta ja vaikeuttavat yritysten pidempiaikaista toiminnan suunnittelua ja investointipäätöksiä. Geopolitiikkaan liittyvät riskit korostuvat odotetusti teollisuuden ja kaupan toimialoilla sekä suuremmissa yrityksissä.

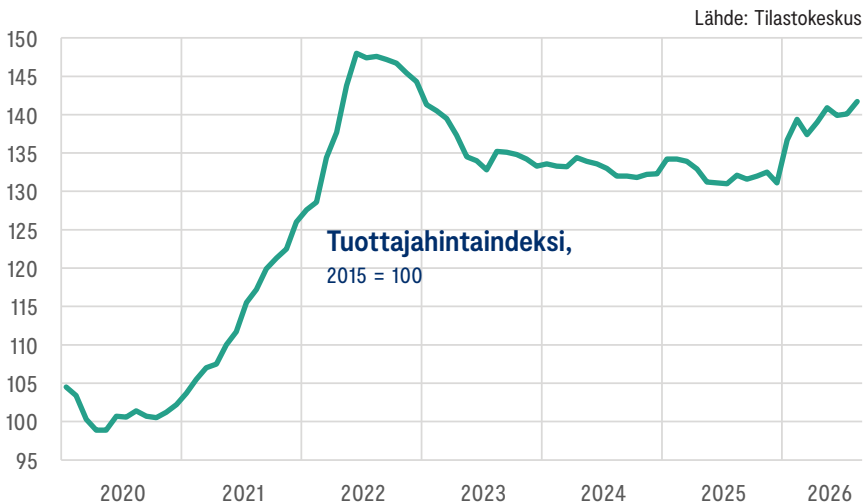
Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä



Toistaiseksi pula osaavasta työvoimasta ei ole erityisen merkittävä rajoite suomalaisille yrityksille, vaikka lukemat ovat nousseet jonkin verran keväästä. Työvoimapulaa ilmenee lähinnä poikkeustapauksissa, jolloin taustalla ovat kohtaanto-ongelmat, ei työvoiman saatavuus sinänsä. Tuoreessa kyselyssä 22,7 prosenttia vastaajista kertoi työvoimapulan olevan merkittävä rajoite toiminnalleen. Keväällä vastaava lukema oli 17 prosenttia. Noususta huolimatta ollaan edelleen kaukana tasoista, joita mitattiin vuonna 2022 ennen heikon suhdannejakson alkua. Matalana pysyttelevää työvoimapulaa selittää sekä heikkona jatkuva työvoiman kysyntä että suhdannetilanteeseen nähden työvoiman poikkeuksellisen voimakas tarjonta.

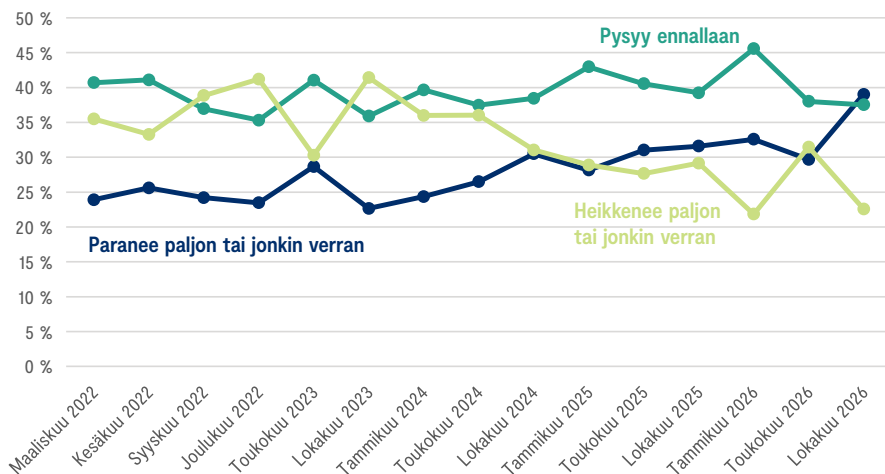
Raaka-aineiden tai komponenttien hintojen nousu on yhä yksi merkittävimmistä rajoitteista tuotannolle. Iranin sota on kiristänyt tilannetta. Tuoreessa kyselyssä 27,7 prosenttia vastaajista koki raaka-aineiden hintojen nousun rajoitteeksi omalle toiminnalleen. Vielä tammikuussa vastaava lukema oli hieman yli 11 prosenttia, joten kuluvan vuoden aikana toteutunut muutos toimintaympäristössä on huomattava. Hintapaineet korostuvat eniten teollisuuden ja kaupan toimialoilla.

Painetta tuottajahinnoissa



Hintapaineista huolimatta yritysten kannattavuuden kehitystä koskevat odotukset paranivat suhteessa kevääseen. Kannattavuuden paranemista seuraavan kuuden kuukauden aikana odottavien vastaajien osuus nousi 39 prosenttiin, eli mitaushistorian korkeimpaan arvioon. Kannattavuuden heikkenemistä odotti 22,6 prosenttia vastaajista. Molemmat lukemat ovat parempia kuin keväällä. Keskimäärin yritykset kokevat, että parantunut suhdannetilanne painaa vaakakupissa enemmän kuin tuotantokustannuksiin kohdistuvat hintapaineet. Kannattavuuden paranemista odottavien osuus on pääsääntöisesti vaihdellut kyselyissä melko vähän, mutta jonkinlainen loiva nousutrendi on jatkunut jo vuoden 2023 syksystä saakka.

Miten arvelette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana



Kannattavuuden kehitystä koskevat odotukset olivat kohtalaisen myönteisiä kaikilla toimialoilla. Heikoin tilanne on rakentamisessa, mutta sielläkin vain neljännes vastaajista ennakoi kannattavuutensa heikkenevän. Paras tilanne oli teollisuudessa, mutta myös kaupassa ja palvelualoilla selvä enemmistö odotti kannattavuutensa paranevan jatkossa. Kannattavuuskehitystä koskevat arviot olivat vahvoja kaikenkokoisissa yrityksissä, mutta paras tilanne oli suurimpien yritysten vastauksilla.

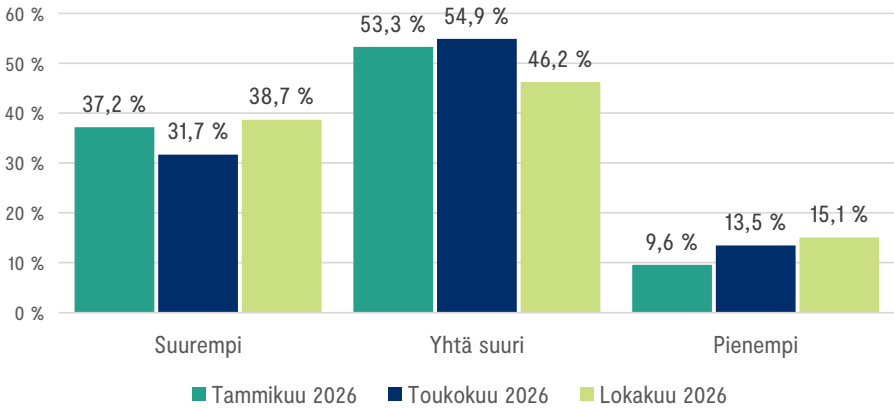
VIENNIN KASVU JATKUU

Maailmantalous on kestänyt Lähi-idän kriisin toistaiseksi yllättävän hyvin. Öljyn hinta on noussut, mutta tilannetta ovat helpottaneet sekä kysyntä- että tarjontajoustot. Kiina on ryhtynyt hyödyntämään omia varmuusvarastojaan, mikä on vähentänyt öljyn kysyntää maailmanmarkkinoilla. Samaan aikaan esimerkiksi Yhdysvallat ja Venezuela ovat pystyneet lisäämään tuotantoaan. Öljyä on myös vapautettu varmuusvarastoista muuallakin kuin Kiinassa. Tilanne ei silti ole tasapainossa, eikä loputtoman pitkään pystytä toimimaan varastojen varassa. Erityisesti Yhdysvalloissa varastotilanne alkaa näyttää huolestuttavalta.

Suomen vienti on jatkanut kasvuaan kriisistä huolimatta, ja kauppakamarikyselyssä näkymät ovat entisestään parantuneet suhteessa kevääseen. Raaka-aineiden hintasokki, inflaation kiihtyminen, epävarmuus ja korkojen nousu hidastavat kaikki maailmantalouden kasvua ainakin tänä vuonna, mutta toistaiseksi vaikuttaa siltä, että kielteiset vaikutukset ovat maltillisia. Jatkon osalta paljon riippuu totta kai kriisin kestästä. Koska Hormuzinsalmi pysyy edelleen pääosin kiinni, ei voida sulkea pois sitä vaihtoehtoa, että pidemmän päälle kielteiset talousvaikutukset voimistuvat.

Energian hintojen ja korkojen noususta huolimatta teollisuuden ostopäällikköindeksit ovat kehittyneet tänä vuonna hyvin niin Euroopassa kuin muuallakin. Ehkä hieman ironisesti euroalueen teollisuuden ostopäällikköindeksi ylitti kasvua indikoivan 50 pisteen rajan juuri kuluvan vuoden helmikuussa, eli samana kuukautena, jolloin Yhdysvallat ja Israel hyökkäsivät Iraniin. Indeksi on pysynyt siitä saakka selvästi paremmissa lukemissa kuin moneen vuoteen. Euroalueen teollisuuden myönteinen kehitys sataa myös suomalaisten vientiyritysten laariin. Haasteiden vastapainona teollisuutta tukevat Yhdysvaltojen valtavat tekoälyinvestoinnit sekä fiskaalinen elvytys Saksan investointiohjelmasta, joka on pikkuhiljaa päässyt käyntiin erityisesti puolustusinvestointien osalta.

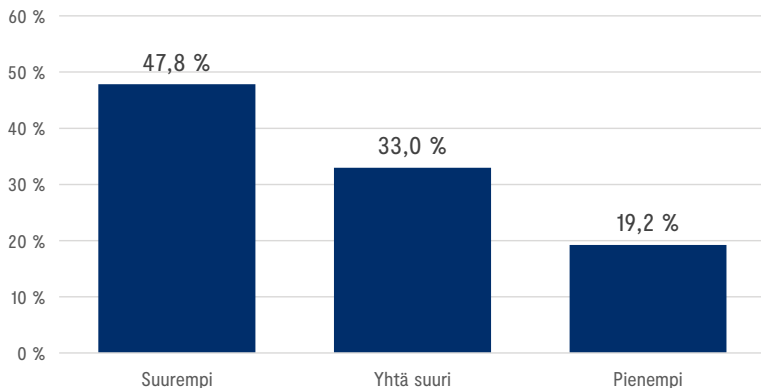
Vienti tulee olemaan kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen



Lokakuun kauppamariikyselyssä vientiyritykset kuvaavat tilannettaan keskimäärin suotuisasti. Pääosin yrityksissä uskotaan kasvuun, tai vähintäänkin tilanteen pysymiseen ennallaan. Viennin supistumista ennakoivien vastaajien osuus on tosin kasvanut jonkin verran vuoden mittaan, mutta lukema on edelleen alhainen. Lähes 85 prosenttia vastaajista arvioi vientinsä pysyvän vähintään edellisen vuoden tasolla. Suomessa erityisesti tavaravienti onkin ollut talouden tukijalka, joka on pitänyt viime vuosina edes jonkinlaista talouskasvua yllä heikosti kehittyneestä yksityisestä kulutuksesta huolimatta.

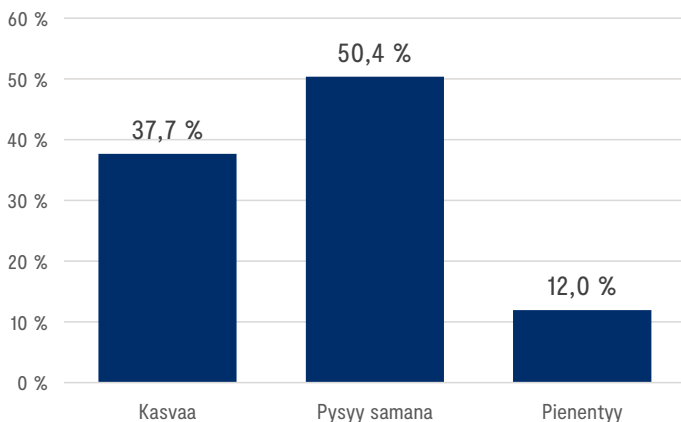
Niistä vastaajayrityksistä, jotka harjoittavat vientitoimintaa 38,7 ennakoivat vientinsä kasvavan kuluvan vuoden aikana. Heikkenemistä odotti 15,1 prosenttia vastaajista. Kasvua ennakoivien vastaajien osuus palautui kevään pienestä notkahduksesta. Vaikka heikkenemistä odottavien vastaajien osuus on ollut pienessä kasvussa, voidaan lukemia pitää kokonaisuutena edelleen erinomaisina. Teollisuuden yrityksiä tukevat aiempaa paremmalla tolalla olevat tilauskannat.

Teollisuuden toimiala: tilauskanta nyt verrattuna vuoden takaiseen



Jo valmiiksi hyvästä tasosta huolimatta myös teollisuusyritysten odotukset tilauskantojen tulevasta kehityksestä olivat selkeän myönteisiä. Teollisuuden toimialojen vastaajista 37,7 prosenttia ennakoii tilauskantansa paranevan seuraavan puolen vuoden jaksolla. Heikkenemistä odotti vain hyvin harva eli 12 prosenttia. Sekä vientiyrityksissä että laajemmin teollisuusyrityksissä ollaan luottavaisia loppusyksyn ja tulevan talven talousnäköymistä.

Teollisuuden yritykset: odotus tilauskannan kehityksestä seuraavan kuuden kuukauden aikana



KULUTTAJALUOTTAMUS ELPYNYT

Kuluttajaluottamus tippui Iranin sodan alkamisen jälkeen erittäin heikkoihin lukemiin. Huhtikuussa painuttiin lukemaan -12,5 eli alimmalle tasolle kahteen vuoteen. Niiltä tasoilta on kuitenkin toivuttu kesän aikana. Elokuussa tunnelmat nousivat jo hetkellisesti pitkän aikavälin keskimääräiselle tasolle, mutta syyskuun alussa kerätyissä mittauksissa tuli taas hieman takapakkia.

Kotitalouden ovat kohtalaisen luottavaisia Suomen makrotalouden kehityksen osalta, mutta omaa taloutta, ja erityisesti sen nykytilaa, koskevat arviot ovat heikkoja. Henkilökohtainen työttömyysriski on pysynyt likimain ennallaan, eli taso on edelleen korkea.

Kuluttajaluottamusta painaa epävarma geopolitiittinen tilanne ja korkeana pysyttelevä työttömyys. Todennäköisesti henkilökohtaisen talouden nykytilaan heijastuvat sekä kohonneet polttoainekulut että korkojen nousu. Laaja-alaista hintojen nousua ei Suomessa ole, vaan muutokset kohdistuvat tiettyihin väestöryhmiin, eli erityisesti asuntovelallisiin ja paljon autoileviin. Molemmat ryhmät ovat kuitenkin siinä määrin suuria, että on täysin odotettua, että oman talouden nykytilannetta kuvaavat lukemat ovat heikentyneet.

Osaltaan heikko kuluttajaluottamus on vaikuttanut kotimaiseen kulutuskysyntään latistavasti. Saattaa hyvin olla, että kevään synkät tunnelmat johtivat osaltaan yksityisen kulutuksen hyvin käynnistyneen kasvun hyytymiseen. Näiltä osin tilanne on juuri nyt jossain määrin kevättä parempi, vaikka sitä ei voi pitää vielä hyvänä. Kotitaloudet tuskin riehaantuvat villiin kulutusjuhlaan, mutta varovaisen myönteiselle kehitykselle on edellytyksiä. Säästämisaste on ollut pitkään koholla, mikä on osaltaan leikannut kulutusta. Jos kotitalouksien piristyneet tunnelmat heijastuvat säästämisasteen alenemiseen, syntyy sitä kautta lisää potentiaalia kulutuskysynnän varaan nojaavalle elpymiselle.

Työmarkkinatilanne on Suomessa ollut pitkään vaikea ja työttömyys on noussut korkealle tasolle. Kesän aikana on kuitenkin saatu varovaisen myönteisiä merkkejä siitä, että työllisyyden käänne saattaisi sekin olla pikkuhiljaa lähestymässä. Kesä- ja heinäkuun aikana työllisyyden- ja työttömyyden muutokset olivat

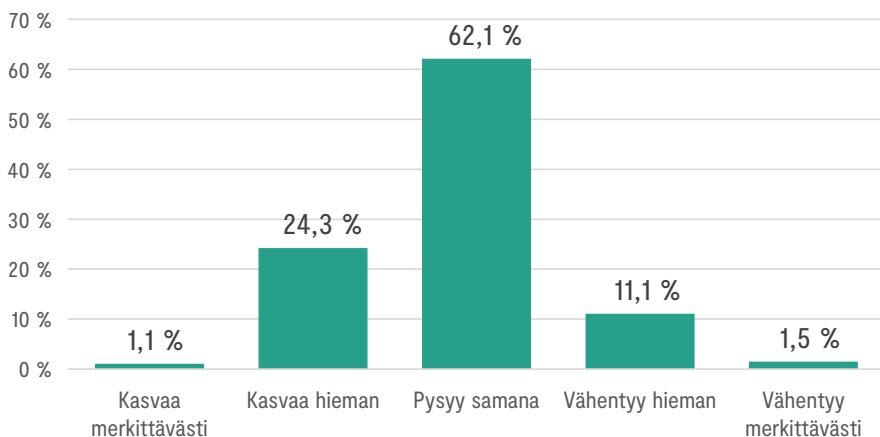
kohtalaisen vähäisiä. Elokuussa nähtiin jo selvää paranemista erityisesti työllisyydessä, tosin toistaiseksi lähinnä osa-aikatyön kautta. Lähikuukausien kehitykseen kohdistuu tavanomaista suurempaa mielenkiintoa sen suhteen, jatkuuko työllisyyden koheneminen. Työllisyyden paraneminen heijastuisi todennäköisesti myös kuluttajaluottamukseen.

Työttömiä oli Tilastokeskuksen mukaan elokuussa 5 000 vähemmän kuin edellisenä vuotena vastaavaan aikaan. Vuositasolla muutos on vähäistä, mutta työttömyysasteen trendi on silti laskenut viime kuukausina kevään 10,6 prosentista puoli prosenttiyksikköä eli 10,1 prosenttiin. Taso on edelleen korkea, mutta muutos on sen verran suuri, että se kertoo jo uskottavasti työmarkkinoiden myönteisemmästä kehityksestä. Edelleen myös pätee, että korkeiden työttömyyslukujen taustalla on osittain voimakas työn tarjonta. Työn tarjontaa ovat kasvattaneet viime vuosina sekä maahanmuutto että työmarkkinauudistukset.

Työllisiä oli elokuussa 34 000 viime vuotta enemmän. Muutos on sikäli merkittävä, että vuositasolla työllisyys on ollut edellisen kerran kasvussa vuonna 2022. Työllisyyden trendi nousi elokuussa 75,9 prosenttiin. Vielä keväällä lukema oli 75,4 prosenttia, joten siihen verrattuna on työllisyyskin noussut jo puoli prosenttiyksikköä. Toistaiseksi kasvu on tullut pääosin osa-aikatyöstä ja julkiselta sektorilta. Yksityisen sektorin työvoiman kysyntä on edelleen vaisua, ja avoimia työpaikkoja on niukasti tarjolla.

Suhdannekäänteen siirtyvät työllisyyden nousuksi kohtalaisen pitkällä viiveellä. Tyypillisesti puhutaan noin 6–12 kuukaudesta, mutta tarkka kesto ei ole kiveen hakattu, vaan riippuu olosuhteista ja kasvun rakenteesta. Tällä kertaa kasvun kärkenä ovat toimineet tavaravienti ja investoinnit, mikä osaltaan selittää työvoiman kysynnän vaisuutta. Vahvempi työllisyyden nousu on edessä siinä vaiheessa, kun palvelut, kauppa ja rakentaminen pääsevät selkeämpään nousuun.

Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan kuuden kuukauden aikana?



Tuoreessa kauppakamarikyselyssä odotukset työllisyyskehityksestä olivat kohtalaisen valoisia, joskin parannukset suhteessa edelliseen kyselyyn jäivät vähäisiksi. Vastaajista 25,3 prosenttia ennakoivat henkilöstömääränsä olevan kasvussa seuraavan puolen vuoden jaksolla. Laskua odotti 12,6 prosenttia. Molemmat lukemat paranivat hieman toukokuusta.

Huolestuneimmat ovat jo alkaneet pelätä, että tällä kertaa työllisyyden nousu jäisi talouden kasvusta huolimatta toteutumatta tekoälyn käyttöönoton seurauksena. Toistaiseksi sellaisesta on vähän näyttöä, ja tekoälyn vaikutus työllisyyden suhdanneluonteiseen elpymiseen jäänee vähäiseksi. Pikemminkin on todennäköistä, että yritykset ovat kohtalaisen varovaisia rekrytoinneissaan pitkän heikon suhdannejakson ja edelleen vallitsevan epävarmuuden keskellä. Pidemmällä aikavälillä tekoälyllä on totta kai vaikutuksia työmarkkinoihin, mutta se on tuskin keskeisin ajuri lähivuosien kehityksessä.

RISKIT PIILEVÄT KOROISSA JA INFLAATIOSSA

Kotimainen suhdanne on tänä vuonna yllättänyt myönteisesti, mutta samaa ei voi sanoa rahapolitiikasta. Vuoden alussa euroalueen inflaatio oli lähellä keskuspankin tavoitetta, eikä korkotasoon kohdistunut muutospaineita. Lähi-idän kriisin alettua tilanne muuttui. Vielä keväällä markkinoilla odotettiin kuitenkin lyhytkestoisia konflikteja ja ajateltiin yleisesti, että keskuspankki nostaa ohjauskorkoja vain 1–2 kertaa. Loppukesän ja syksyn aikana odotukset rahapolitiikan kiristymisestä ovat kuitenkin kohonneet, kun kriisi on pitkittynyt.

Suomen talouden elpymisen kannalta rahapolitiikan kiristyminen on valitettavaa. Meidän näkökulmastamme rahapolitiikka oli jo valmiiksi pikemminkin liian kireää. Korkojen ja hintojen nousu muodostavatkin ilmeisen riskin käynnissä olevalle kotimaiselle elpymiselle. Paljon riippuu kestosta.

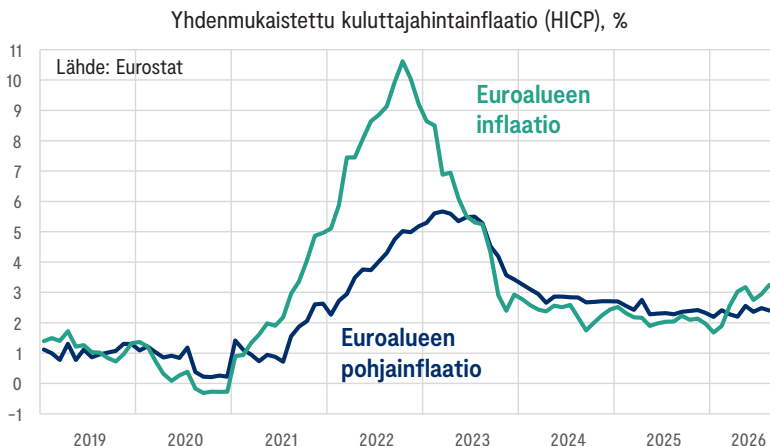
Myönteistä on se, että toistaiseksi ei ole nähty laajamittaisia inflaatiopaineita, vaan hintojen nousu on rajoittunut lähinnä energiaan, erityisesti öljyyn ja polttonesteisiin. Öljyn hinnan nousun lisäksi polttonesteiden hintoja on kohottanut pula jalostuskapasiteetista, jota on tuhoutunut sotatoimien seurauksena sekä Lähi-idässä että Venäjällä. Niiltä osin vaikutukset ovat optimistisimmissakin skenaarioissa pitkäkestoisia.

Toistaiseksi ei vaikuta siltä, että korkojen nousu riittäisi pysäyttämään elpymistä Suomessa. Korkojen nousu on leikannut osittain kotitalouksien ostovoiman nousua, mikä jarruttaa yksityisen kulutuksen piristymistä. Myös bensiinin hinnan nousu leikkaa osan autoilevien kotitalouksien muuhun kulutukseen varatusta budjetista. Edelleen pysytään silti kasvun puolella kohtalaisen suurten sopimuskorotusten ansiosta. Jatkossa myös työllisyyden paranemisen ennakoidaan vauhdittavan palkkasumman kasvua, mikä loisi lisää tilaa yksityisen kulutuksen vahvistumiselle.

Myös yritysten investointinäköymät ovat edelleen varsin hyviä rahapolitiikan kiristymisestä huolimatta. Erityisesti noste datakeskusinvestoinneissa on tällä hetkellä niin suurta, ettei päätöksiä tehdä korkojen heilunnan perusteella. Selvää silti on, että Lähi-idän kriisin pitkittyminen ja inflaatiopaineiden laajamittaisempi leviäminen talouteen muodostavat keskeisimmän riskin myönteiselle kehitykselle.

Euroalueen keskimääräinen inflaatio kiihtyi elokuussa 3,2 prosenttiin. Jos luke-
mista poistetaan energia, oli muu inflaatio silti edelleen vain 2,1 prosenttia eli
lähellä keskuspankin keskipitkän aikavälin tavoitetta. Toistaiseksi ei voida puhua
laajamittaisista hintapaineista, saati sitten palkkapaineista, mutta niiden kehitty-
minen on keskeinen riski.

Hintojen nousu rajoittuu energiaan



Kuluvan tilanne muistuttaa joiltakin osin Ukrainan sodan alkamisen jälkeen seu-
rannutta historiallisen suurta inflaatioosokkia, joka johti Suomen talouden kannalta
turmiolliseen rahapolitiikan äkkijyrkkään kiristymiseen. Silloinkin energian hintojen
nousu oli keskeinen tekijä. Asetelmilla on silti merkittäviä eroja. Inflaation kiihty-
minen oli itse asiassa alkanut jo vuonna 2021 kauan ennen Ukrainan sodan alkua.
Inflaation vauhdittumisen alkuperäisenä syynä oli maailmantalouden voimakas
toipuminen koronapandemiasta. Kun taloudet avautuivat, oli kysynnän kasvu niin
suurta, ettei globaali tuotanto pystynyt vastaamaan siihen. Lisää löylyä lyötiin
reippaalla finanssipoliittisella elvytyksellä, erityisesti Yhdysvalloissa. Taustalla oli
siis vahvoja kysyntäpuolen tekijöitä, ja Ukrainan sodan tuoma energiakriisi osui
valmiiksi ylikuumentuneeseen talouteen. Lisäksi sokki oli silloin mittaluokaltaan
selvästi nykyistä suurempi erityisesti isojen euromaiden, kuten Saksan, kannalta
keskeisen maakaasun osalta.

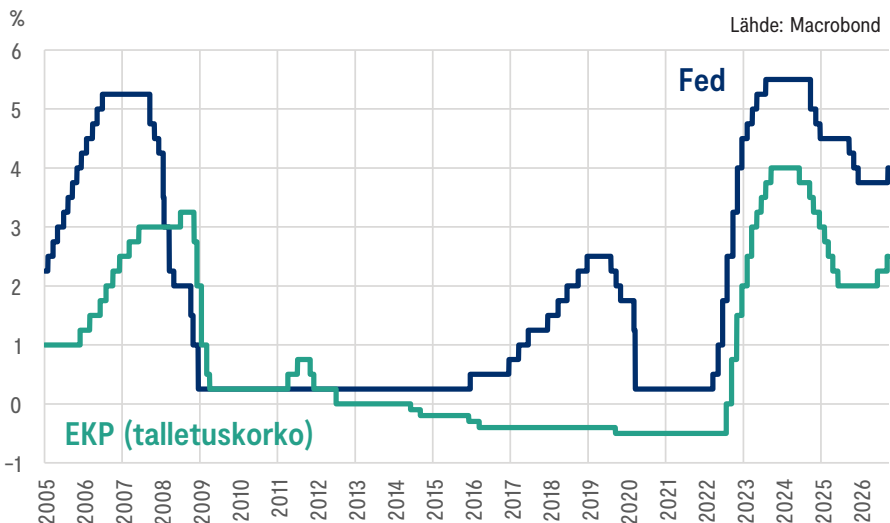
Monella tapaa tilanne on siis erilainen, eikä ole syytä maalata piruja seinille.
Pitkittyessään Lähi-idän kriisillä on silti potentiaalia nostaa laajamittaisemmin
inflaatiota ja kiristää rahapolitiikkaa. Pidemmän päälle energian hinnat välittyvät

yleisemmin talouteen esimerkiksi logistiikkakustannusten ja ruuan hinnan kautta. Lisäksi Lähi-idän tilanne on synnyttänyt saatavuushaasteita muihinkin hyödykkeisiin.

Suomessa maakaasua käytetään vähän, mutta taloudessa asiat liittyvät toisiinsa. Keski-Euroopassa maakaasulla on keskeinen rooli sähkön tuotannossa ja kemianteollisuuden raaka-aineena. Näiltä osin tuleva talvi muodostaa erityisen akuutin riskin, koska maakaasuvarastot ovat poikkeuksellisen alhaisella tasolla. Myös Suomen vientinäköymien kehityksen kannalta on syytä toivoa, että Eurooppaan saadaan leuto talvi, mikä osaltaan vähentää kotitalouksien sähköntarvetta.

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. Mitenkään ennätyksellisen kallista öljy ei silti vielä ole, ja näyttää siltä, että maailmantalous pystyy toistaiseksi toimimaan kohtalaisen hyvin.

Ohjauskorkojen suunta vaihtui



Rahapolitiikan suunta on toistaiseksi selvä, mutta tulevaan kehitykseen liittyy huomattavaa epävarmuutta, mikä ilmenee markkinaodotusten nopeana vaihtelemisena. Vielä muutama viikko sitten osa ennustajista odotti, että EKP lopettaisi ohjauskorkojen nostot jo syyskuussa. Juuri nyt sellaiselle näkemykselle ei löydy kannattajia, vaan tyypillisesti odotetaan tämän ja ensi vuoden aikana vielä 3–4 korkojen nosta. Neuvottelutulos ei näytä Lähi-idässä todennäköiseltä, mutta toteutuessaan se voisi muuttaa korko-odotuksia nopeastikin. Vähänkään pidempien markkinakorkojen nousu on jo toteutunut etupainotteisesti, joten ensi vuoden osalta on varsin mahdollista, että markkinakoroissa suunta vaihtuu laskuksi.

Euroopan keskuspankkia kritisoitiin yleisesti siitä, että se ei reagoinut riittävän nopeasti Ukrainan sodan synnyttämään energian hinnan nousuun ja päästi inflaation laukalle. Siksi keskuspankilla on ollut paine toimia jämäkästi ja signaloida, että inflaatiota ei päästetä tällä kertaa kohoamaan pitkäkestoisesti. Korkojen nousu on siksi ollut tällä kertaa varsin voimakasta, vaikka pohjainflaation kiihtyminen on ollut vähäistä. Samaan aikaan keskuspankissa toki ymmärretään hyvin, että korkojen nosto ei sinänsä auta talouden tarjontapuolen ongelmien kanssa, eikä sillä tavalla saada lisää öljyä tai kaasua markkinoille.

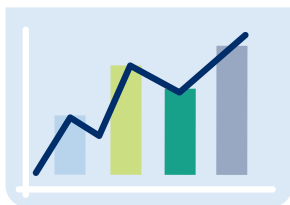
Myös Yhdysvalloissa öljyn maailmanmarkkinahintojen nousu on heijastunut kohonneita polttonesteiden hintoina, vaikka USA onkin maailman suurin öljyntuottajamaa ja periaatteessa omavarainen. Yhdysvalloissa ohjauskorko oli valmiiksi korkeammalla, mutta sielläkin nähtiin syyskuussa ensimmäinen koron nosto vuoden 2023 jälkeen. Tällä hetkellä markkinat odottava vielä yhtä lisäkirstystä. Yhdysvalloissa inflaatio on pitkään ollut keskuspankin tavoitetason yläpuolella, mutta sikäläinen keskuspankki on jossain määrin kärsivällisempi tilanteen kanssa. Yhdysvaltojen talouskehitys näyttää kohtalaisen hyvältä, eikä ole todennäköistä, että kasvu katkeaisi, jos korkojen nousu jää nykyisten ennusteiden mukaiseksi.

Suomessa hintapaineet ovat toistaiseksi maltillisia. Tilastokeskuksen julkistama kotimainen inflaatiomittari on kohonnut, mutta se oli elokuussa edelleen vain 2,2 prosenttia. Suomen taloudessa ollaan toistaiseksi jokseenkin kaukana ylikuumenemisesta, eikä ole todennäköistä, että kallistunut energia olisi synnyttämässä laajempia hinta- tai palkkapaineita.

Siksi kotimaisessa talouskehityksessä inflaation rooli liittyy ennen kaikkea ostovoiman kehitykseen. Palkat nousevat tällä hetkellä sopimuskorotusten seurauksena, mutta inflaation kiihtyminen jarruttaa ostovoiman paranemista. Siten yksityisen kulutuksen kasvutahti hidastuu. Ennustettu nimellispalkkojen kasvu tälle ja ensi vuodelle on joka tapauksessa niin nopeaa, että kaikella todennäköi-

syydellä reaali-palkat pysyvät nousussa myös jatkossa. Yksityisen kulutuksen ennakoidaankin jatkossa kasvavan sekä keskipalkkojen nousun ja säästämisasteen laskun että parantuvan työllisyyden ansiosta. Yksityisen kulutuksen kääntyminen selkeämpään kasvuun olisi asuinrakentamisen piristymisen ohella viimeinen puuttuva pala kotimaisen talouselpymisen vahvistumisessa.





KESKUS- KAUPPAKAMARI

Keskuskauppamari
PL 1000, Alvar Aallon katu 5 C, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200
keskuskauppamari@chamber.fi
[kauppamari.fi](https://www.kauppamari.fi)