



TALOUDEN SUUNTA

Maaliskuu 2026, Janne Ronkanen, ekonomisti, S-Pankki

SISÄLLYS

Epävarmuus varjostaa jälleen parempaa kasvunäkymää 1/24

Epävarmuus varjostaa jälleen parempaa kasvunäkymää 2/2.....5

Luottamus keskeistä kulutusnäkyville 1/27

Luottamus keskeistä kulutusnäkyville 2/2..... 8

Yksityisen sektorin työllisyys kasvussa9

Suomessa inflaatio kiihtyy matalilta tasoilta 10

Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 1/2..... 11

Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 2/212

Asuntomarkkinoiden elpyminen vie aikaa 1/2.....13

Asuntomarkkinoiden elpyminen vie aikaa 2/214

Euroopan keskuspankki koronnoston edessä 1/316

Euroopan keskuspankki koronnoston edessä 2/3..... 17

Euroopan keskuspankki koronnoston edessä 3/3.....18

Tärkeää tietoa20



“Suomen talouden näkymät olivat alkuvuodesta jo myönteisempiä, mutta Iranin ja Lähi-idän sotatoimien aiheuttama epävarmuus luo nyt varjoa myös Suomen kasvunäkymille. Tästä huolimatta Suomen talouskasvu tänä vuonna voimistuu.”



Janne Ronkanen

ekonomisti

010 767 9260

janne.ronkanen@s-pankki.fi

Janne Ronkanen on toiminut S-Pankin ekonomistina toukokuusta 2024 alkaen. Janne Ronkasella on pitkä työkokemus pankkialalta ja makrotaloudesta. Tehtävässään hän analysoi erityisesti Suomen taloutta, asuntomarkkinoita ja korkonäkymiä sekä erityisesti kotitalouksien taloustilanteeseen vaikuttavia tekijöitä.

EPÄVARMUUS VARJOSTAA JÄLLEEN PAREMPAA KASVUNÄKYMÄÄ 1/2

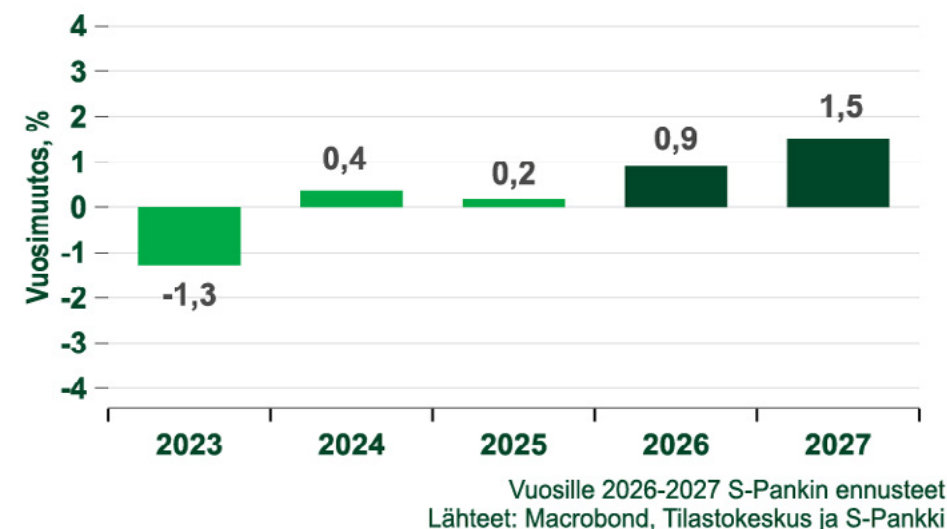
Suomen talouden näkymät ovat pysyneet pitkään haastavina. Kunnollinen talouskasvu on antanut odottaa, työttömyysaste on noussut korkeaksi ja julkisen talouden tila on vakava. Viime vuoden lopulla saimme kuitenkin vihdoinkin toivottuja kasvukäänteen merkkejä. Suomen BKT osoitti 0,3 prosentin kasvua edellisestä neljänneksestä investointien kasvun myötä, ja yksityinen kulutuskin piristyi yli vuoden tauon jälkeen. Lisäksi työmarkkinoilta on saatu aiempaa positiivisempia merkkejä yksityisen sektorin työllisyyskasvusta, ja teollisuussektorilla on yleisesti ollut jo jonkin aikaa parempi vaihde päällä. Kotimarkkina onkin osoittanut vihdoinkin heräämistä pitkällisestä taantumasta.

Orastava myönteisyys uhkaa kuitenkin osittain peittyä epävarmuuden alle. Sotatoimet Iranissa ja Lähi-idässä ovat nostaneet energiahintoja voimakkaasti maaliskuun puoliväliin mennessä, euriborkorot ovat nousseet markkinan odottaessa Euroopan keskuspankilta (EKP) jo koronnostoja, ja epävarmuus tulevasta vaikuttanee kevään aikana heikentävästi moniin luottamusbarometreihin, ainakin hetkellisesti.

Mikäli tulitaukoa ei saada pikaisesti aikaiseksi ja Hormuzinsalmen tankkeriliikenne estyy pidemmälle kevääseen, tulee tämä vääjäämättä vaikuttamaan heikentävästi Suomen talouden kasvuennusteisiin. Erityisesti aiemmin tälle vuodelle odotettu kotitalouksien kulutuksen elpyminen ottaisi jälleen takaskelia. Jo nyt koetut tapahtumat voivat tarkoittaa sitä, ettei kuluttajien luottamuksella ole edellytyksiä vahvistua kevään aikana. Maaliskuussa on esimerkiksi polttoainehinnoissa ja euriborkoroissa nähty selvää nousua. Ja suomalaisilla kuluttajilla oli jo ennestään monia huolia.

Jos skenaario pitkäkestoisemmasta konfliktista toteutuu, uhkaisi se laajentaa euroalueen hintapaineita myös energiahintojen ulkopuolelle, jolloin EKP:n koronnostot olisivat mahdollisia jo tämän vuoden aikana. Kiihtyvä inflaatio ja korkojen nousu olisi ikävä yhdistelmä suomalaisten kotitalouksien lisäksi myös yrityselämälle. Esimerkiksi odotuksissa ollut työmarkkinakäännös parempaan on nojannut vahvasti yksityisen sektorin työllisyyskasvun jatkumiseen. Uhkana on, että epävarmuuden myötä yritykset alkaisivat jarruttamaan nousussa olleita työllistämisaikeitaan.

BKT:n kasvu voimistuu



Iranin sodan tuomat talousvaikutukset ovat pitkälti riippuvaisia siitä, jatkuuko tilanne vielä joitain viikkoja vai tuleeko tästä pitkäkestoisempi kriisi. Kirjoitushetkellä on ilmassa merkkejä siitä, ettei tilanne ratkea aivan lyhyellä aikavälillä. Toisaalta vaikka pitkäkestoinen skenaario on varteenotettava uhakuva, ei sitä ole otettu tämän talousennusteen oletukseksi. Ennusteet perustuvat tilanteeseen, jossa sotatoimet ja energiansektorin häiriöt jatkuvat vielä useamman viikon ajan. Mikäli vakavat tapahtumat hellittävät aiemmin, voi myös Suomen talous selviytyä tilanteesta vähemmillä vaurioilla. Mikäli tilanne jatkuu pidempään, voivat Suomea ja suomalaisia kohtaavat negatiiviset talousvaikutukset olla ennustettua suurempia.

EPÄVARMUUS VARJOSTAA JÄLLEEN PAREMPAA KASVUNÄKYMÄÄ 2/2

Suomen BKT:n eli kokonaistuotannon kasvu ylsi viime vuonna vain vaivoin kasvulukemiin, ollen 0,2 prosenttia. Suomen talouden kasvua tuki erityisesti investoinnit. Yksityiset investoinnit kasvoivat varsin hyvää tahtia vuoden aikana, mutta vuositasolla ne kurottivat vain niukasti positiiviseen 0,4 prosentin kasvulukemaan. Tämä johtui siitä, että lähtötilanne vuoden 2025 alussa oli varsin heikko yksityisten investointien aiempien pudotusten jälkeen. Sen sijaan julkiset investoinnit kasvoivat viime vuonna 2,4 prosenttia.

Yksityinen kulutus sen sijaan supistui niukasti myös vuonna 2025. Silti viimeisellä vuosineljänneksellä nähtiin jo kvartaalitasolla kasvua, mikä kosketi lähes kaikkia yksityisen kulutuksen eriä.

Myös ulkomaankaupassa tavaravienti veti huomattavasti paremmin kuin vielä USA:n tulliepävarmuuksien keskellä, keväällä 2025 arvioitiin. Tuntuva tavaraviennin kasvun myötä nettovienti, eli viennin ja tuonnin erotus, toi BKT:lle 0,8 prosenttiyksikön kasvukontribuution.

Tuoreiden tilastojen ja indikaattoreiden mukaan Suomen talouden kasvunäkymä on aiempaa

myönteisempi kotimaisesta näkökulmasta katsottuna. Elinkeinoelämän luottamus on teollisuuden ja vähittäiskaupan toimialojen vetämänä jo pitkän aikaa trendinomaisesti vahvistunut, ja se on heijastunut positiivisesti esimerkiksi yksityisten investointien kääntymiseen kasvuun. Yksityisen sektorin työllisyyden lisääntyminen yhdistettynä reaalisen ostovoiman kasvuun ovat puolestaan luoneet kotitalouksille selvästi paremmat näkymät lähivuosille. Ilman epävarmuuksien jatkumista ja voimistumista, olisi kotimaisella kysynnällä, eli investoinneilla ja kulutuksella, hyvät edellytykset pysyvämpään piristymiseen. Tähän näkymään kohdistuu kuitenkin nyt merkittäviä, pääosin Lähi-idän sotatoimista kumpuavia, riskejä.

Odotamme Suomen talouskasvun vauhdittuvan tänä vuonna erityisesti investointien piristämänä. Myös yksityinen kulutus hiipii vuoden aikana parempaan kasvuun. Laskemme kuitenkin hieman kuluvaan vuoden BKT:n kasvuennustetta joulukuun 2025 ennusteeseen verrattuna. Laskemme ennustetta, sillä oletamme Lähi-idän tapahtumien jatkuvan vielä vähintään joidenkin viikkojen ajan. Ennustamme vuodelle 2026 0,9 prosentin BKT:n kasvua aiemman 1,3 prosentin ennusteen sijaan. Odotamme kasvun vauhdittuvan vuonna 2027 1,5 prosenttiin. Aiempi ennustemme vuodelle 2027 oli 1,6 prosenttia.

Myös yksityinen kulutus tarvitaan kasvuun



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Yritysluottamus vahvistunut



Lähteet: Macrobond, EK ja S-Pankki

Suomalaisten kotitalouksien tilanne on varsin kaksijakoinen. Toisaalta kotitalouksien ostovoima elpyy nyt kunnolla ja talletustileillä on runsaasti varoja. Mutta toisaalta työttömyys on kohdannut osaa kotitalouksista tai työttömyyden uhka koetaan korkeaksi. Samalla geopolitiikan tapahtumat ovat luoneet tulevaisuuteen liittyvää epävarmuutta, minkä seurauksena kotitaloudet ovat kulutuksen sijaan pysyneet säästämisen linjalla.



LUOTTAMUS KESKEISTÄ KULUTUSNÄKYMILLE 1/2

Kotitalouksien kulutus pysyi varovaisena vuoden 2025 ajan. Vuoden lopulla saatiin hieman merkkejä kulutuksen hienoisesta elpymisestä, minkä seurauksena myös säästämisaste laski hieman aiemmista lukemista. Kulutusnäkymään vaikuttaa nyt merkittävästi se, ovatko Lähi-idän alueen sotatoimet pitkäkestoisia. Pitkäkestoiset sotatoimet saattaisivat vaikuttaa inflaation ja korkojen nousun kautta kotitalouksiin siten, että ylimääräistä säästämistä jatketaan vielä tämänkin vuoden alussa. Tilanteen hellittäminen lyhyessä ajassa puolestaan tukisi sitä, että kotitaloudet rohkaistuisivat käyttämään lisääntyneitä rahavarojaan.

Kuluttajien luottamus on kuitenkin jatkanut selvästi pitkän ajan keskiarvotasoa matalampana jo neljän vuoden ajan. Helmikuussa kuluttajien luottamus laski alimmilleen siten huhtikuun 2024. Erityisesti oman talouden nykytila koettiin heikoksi verrattuna pitkän ajan keskiarvoon, mutta usko myös Suomen talouden piristymiseen seuraavan 12 kuukauden aikana oli hataraa.

Useat tekijät ovat painaneet kuluttajien luottamusta ja se on heijastunut kotitalouksien kulutuksen varovaisuutena:

- 1. Työmarkkinatilanteen heikentyminen ja työttömyyden uhka.** Työttömyysaste on Suomessa noussut korkeimmaksi koko Euroopassa, ja lisäksi monella kuluttajalla on luottamuskyselyiden perusteella kohonnutta pelkoa omasta työttömyydestä.
- 2. Kuluttajahintojen merkittävä nousu viiden viime vuoden aikana.** Vaikka inflaatio on ollut hyvin hidasta pari viime vuotta, vaikuttaa kuluttajien tunnelmiin edelleen negatiivisesti vuonna 2022 koettu kuluttajahintojen voimakas nousu. Yleinen hintataso onkin nyt merkittävästi korkeammalla kuin se oli viisi vuotta sitten. Osana tätä kuluttajahintojen nousua oli vuosina 2023–24 myös korkojen nousun vaikutukset.
- 3. Julkisen talouden säästötoimet** ovat vaikuttaneet suoraan moniin kotitalouksiin esimerkiksi sosiaalietuuksien vähenemisen tai veronkorotusten myötä. Lisäksi kotitaloudet varautuvat tuleviin säästötoimiin, joita myös lähivuosina joudutaan tekemään, jotta julkisen talouden alijäämät saadaan kohtuullisemmille tasoille.

Kuluttajien luottamus pysynyt heikkona



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

- 4. Asuntovarallisuuden arvon lasku,** joka on merkittävästi laskenut kotitalouksien nettovarallisuutta. EKP:n kokeellisessa tilastossa mukana olevista euroalueen maista vain Suomessa on kotitalouksien nettovarallisuus laskenut vuodentakaisesta, ja syynä tähän on ollut suomalaisten varallisuudessa merkittävässä roolissa olevan asuntovarallisuuden arvon lasku asuntojen hintojen laskun myötä.
- 5. Kansainväliseen politiikkaan liittyvät turvallisuushuolet,** ja erityisesti Ukrainan sotaan liittyvät huolet ovat vaikuttaneet kuluttajien luottamukseen negatiivisesti jo neljän vuoden ajan.

LUOTTAMUS KESKEISTÄ KULUTUSNÄKYMILLE 2/2

Kotitalouksilla olisi kuitenkin hyvät edellytykset lisätä kulutustaan, kun yllä mainituissa luottamusta nakertavissa tekijöissä alkaisi tapahtua kohenemista. Arvioimme, että työmarkkinoiden käänne parempaan on ensimmäinen asia, mihin voidaan saada helpotusta. Kun yksityiseltä sektorilta lähtevä työmarkkinakäänne alkaa vahvistaa kotitalouksien uskoa tulevaan, eikä omaa työttömyyttä tarvitse enää pelätä, alkaa tämä muodostaa kulutuksen kasvua tukevaa positiivista kierrettä. Toisaalta riskinä on, että Lähi-idän tapahtumat kestävät pidemmän aikaa, mikä voi pahimmillaan ehkäistä kuluttajaluottamuksen nousun nykytasoiltaan.

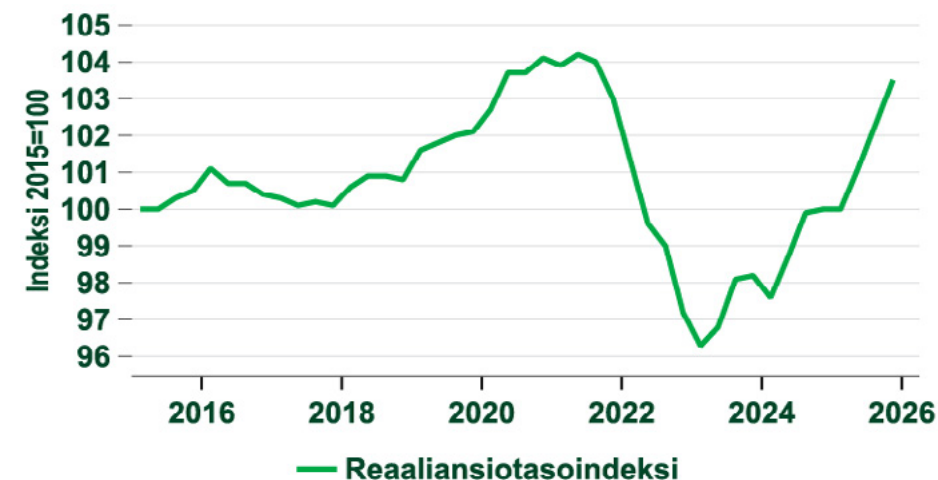
Kotitaloudet ovat säästäneet huomattavan suuren osan käytettävissä olevista tuloistaan noin puolentoista vuoden ajan. Kotitalouksien säästämisaste oli vuonna 2025 hieman yli neljä prosenttia käytettävissä olevista tuloista. Tämä runsas säästäminen merkitsee sitä, että kotitaloudet ovat kerryttäneet jälleen ylimääräisiä puskureitaan, ja jatkossa käytettävissä olevia tuloja voi käyttää enemmän myös kuluttamiseen. Suomalaisilla onkin nyt esimerkiksi talletustileillä ennätysmäärä varoja. Samaan aikaan kotitalouksien velkaantumisaste on laskenut alimmilleen sitten vuoden 2016.

Myös palkansaajien reaalinen ostovoima on kohentunut parin viime vuoden ajan ja erityisen reipasta tämä tahti on ollut viime aikoina. Vuoden 2025 lopussa reaalin ansiotasoindeksi oli jo palautunut lähes edellisen huipun tasolle ja tänä vuonna se tulee ylittämään vuoden 2022 edeltävän huipun.

Tuoreiden tilastojen mukaan yksityinen kulutus elpyi varovaisesti vuoden 2025 lopulla. Tämä on hyvin yhteneväistä vähittäis- ja tukkukaupan tilastojen kanssa. Niissä myynnin määrät kohosivat viime vuoden lopulla vuosikasvuun ensimmäistä kertaa yli kolmeen vuoteen.

Odotamme yksityisen kulutuksen kääntyvän tänä vuonna kasvuun supistuttuaan niukasti edeltävien kolmen vuoden aikana. Kasvu jää kuitenkin aiempaa ennustettamme maltillisemmaksi, kun hintojen nousu ja korkojen nousu pitää kuluttajien tunnelmia vaimeina ainakin kevään aikana. Ennustamme yksityisen kulutuksen vuosikasvun olevan tänä vuonna 0,8 prosenttia ja ensi vuonna 1,5 prosenttia. Näin ollen yksityinen kulutus alkaa myös tukea Suomen kokonaistuotannon kasvua.

Reaaliensiot taas hyvässä kasvussa



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Kuluttamisen sijaan on säästetty



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

YKSITYISEN SEKTORIN TYÖLLISYYS KASVUSSA

Suomessa työttömyysaste on talvikuukausien aikana kivunnut korkeimmaksi koko Euroopassa. Uusimmat tilastot kertoivat työttömyysasteen trendilukeman olleen tammikuussa 10,3 prosenttia. Tämä oli hieman matalampi kuin joulukuun 10,4 prosentin lukema. Tulee kuitenkin huomioida, että tulevat tilastot saattavat hieman muuttaa trendilukeman uraa.

Vaikka Suomen työmarkkinatilanne on huolestuttavan heikko, toivat tuoreimmat tilastot jo useita myönteisempiä merkkejä orastavasta käännteestä parempaan. Ensimmäiseksi itse työttömyysasteen trendiluku laski tammikuussa 0,1 prosenttiyksiköllä edellisestä kuukaudesta. Toiseksi työttömyysasteen trendiluvun taso tarkentui tammikuussa alemmaksi kuin aiemmat kuukaudet olivat osoittaneet. Aiemmat tilastot kertoivat esimerkiksi joulukuun työttömyysasteen olleen 10,7 prosenttia. Uusimmissa tilastoissa tämä siis tarkentui alemmaksi. Vuonna 2025 työttömyysaste oli keskimäärin 9,7 prosenttia, nousten 1,3 prosenttiyksiköllä edellisvuodesta.

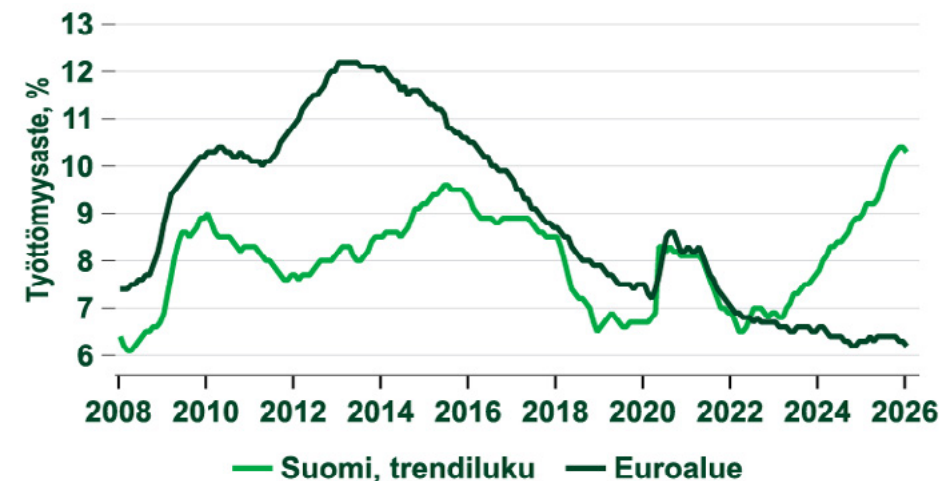
Kolmas myönteinen merkki työmarkkinoilta on ollut yksityisen sektorin työllisyyden kasvu syksystä 2025 lähtien. Syyskuun 2025 ja tammikuun 2026 välillä

yksityisen sektorin työllisyys kasvoi 0,3 prosenttia vuodentakaisesta. Tämä on merkittävää, sillä yksityinen sektori vastaa lähes kolme neljäsosaa koko työllisyydestä, ja työllisyyden kasvu enteilee jatkuessaan koko työmarkkinatilanteen käännettä parempaan.

Työttömyysaste on kuitenkin nyt poikkeuksellisen korkea. Näihin lukemiin ovat vaikuttaneet niin työttömyyden tosiasiallinen kasvu, mutta myös työvoiman lisääntyminen, kun työmarkkinoille on tullut runsaasti uusia työn tekemisestä kiinnostuneita henkilöitä. Osin työvoiman kasvussa näkyy ulkomaalaisten työnhakijoiden määrän kasvu, mutta toisaalta myös esimerkiksi työttömyysetuuksiin tehdyt heikennykset ovat tuoneet uusia työnhakijoita. Hyvä asia korkeammassa työvoimaosuudessa on se, että taloussuhdanteen käännyttyä parempaan, on työvoimassa runsaasti tarjolla vapaata reserviä.

Yksityisen sektorin työllisyyden kehitys on seurannut varsin hyvin yritysten omia työllisyysodotuksia. Elinkeinoelämän työllisyysodotukset seuraavalle 3 kuukaudelle ovat kohentuneet vuoden 2024 alusta lähtien. Viime kuukausien aikana ne ovat kuitenkin

Työttömyystilanne yhä heikentynyt



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

pysyneet lähes ennallaan, mutta enteilevät edelleen yksityisen sektorin työllisyyteen pientä kasvua. Erityisesti teollisuusyritysten työllisyysodotukset ovat nousseet jo varsin hyvälle tasolle.

Orastavia käänteen merkkejä on työmarkkinoilla ilmassa, mutta suotuisan kehityksen jatkuminen vaatii sitä, ettei kansainvälisestä taloudesta ja politiikasta saada enää lisää yrityksissä epävarmuutta aiheuttavia uutisia. Koska työttömyysaste on noussut aiempia ennusteitamme korkeammaksi, nostamme ennusteitamme vuosille 2026–27. Odotamme työttömyysasteen olevan keskimäärin 9,9 prosenttia vuonna 2026 ja laskevan vuonna 2027 9,1 prosenttiin.

SUOMESSA INFLAATIO KIIHTYY MATALILTA TASOILTA

Suomessa inflaatio on ollut jo jonkin aikaa erittäin hidasta kansallisella kuluttajahintaindeksillä (KHI) mitattuna. Vuonna 2025 inflaatio oli vain 0,3 prosenttia. Tämän vuoden helmikuussa KHI:n mukainen vuosi-inflaatio kiihtyi kuitenkin 0,6 prosenttiin, kun etenkin sähkön hinta oli nousussa. Kuluttajahintojen vuosimuutos kävi loppuvuodesta 2025 sekä tammikuussa 2026 myös negatiivisena, eli deflaation puolella, mutta tämä jää arviomme mukaan vain hetkelliseksi ilmiöksi. Jo maaliskuussa polttoainehintojen nousu kiihdyttäne inflaatiota entisestään. Toinen Suomessa yleisesti käytetty inflaatiomittari on EU-harmonisoitu, yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI), jossa ei ole esimerkiksi korkojen vaikutukset mukana. Se oli helmikuussa 1,8 prosenttia.

Suomessa yleisemmin käytetään ja ennustetaan KHI-inflaatiota, jossa myös korkojen vaikutukset ovat mukana. Myös S-Pankki analysoi ja ennustaa KHI-inflaatiota. Hitaaseen vuosi-inflaatioon on vaikuttanut erityisesti asumisen hintojen lasku, joka on kohdistunut etenkin asuntolainojen korkojen sekä asuntojen hintojen laskuun vuodentakaisesta. Helmikuussa asuntolainojen ja kulutusluottojen korot vaikuttivat inflaatioon hidastavasti yhteensä -0,78 prosenttiyksiköllä. Tämä inflaatiota hidastava

vaikutus oli korkeimmillaan elokuussa 2025, jolloin ne hidastivat vuosi-inflaatiovauhtia yli 1,2 prosenttiyksiköllä.

Hidas inflaatio ei ole ollut ainoastaan korkojen laskun seurausta. Kuluttajahintojen kehityksessä on jo pidemmän aikaa näkynyt se, että vaimea kotimainen kysyntä on pitänyt monien tuotteiden hintoja lähes ennallaan. Esimerkiksi elintarvikkeiden hinnat ovat kokonaisuudessaan pysyneet lähes samalla tasolla keväästä 2023 lähtien. Myös liikenteen hinnat ovat laskeneet kesän 2022 huippujen jälkeen, kun polttoaineiden hinnat ovat laskeneet.

Inflaatio tulee tänä vuonna kuitenkin kiihtymään. Euriborkorkojen nousu tarkoittaa sitä, että korkojen inflaatiovauhtia alentavat vaikutukset loppuvat tämän vuoden aikana, ja pelkästään se tulee nostamaan inflaatiovauhtia viime vuotta korkeammaksi. Tämän lisäksi viime viikkojen tapahtumat ovat nostaneet selvästi öljyn hintaa, minkä seurauksena polttoainehinnat tulevat olemaan Suomessa ainakin lähiaikoina selvästi aiempaa korkeammalla tasolla, mikä tulee kiihdyttämään inflaatiota kevään 2026 aikana.

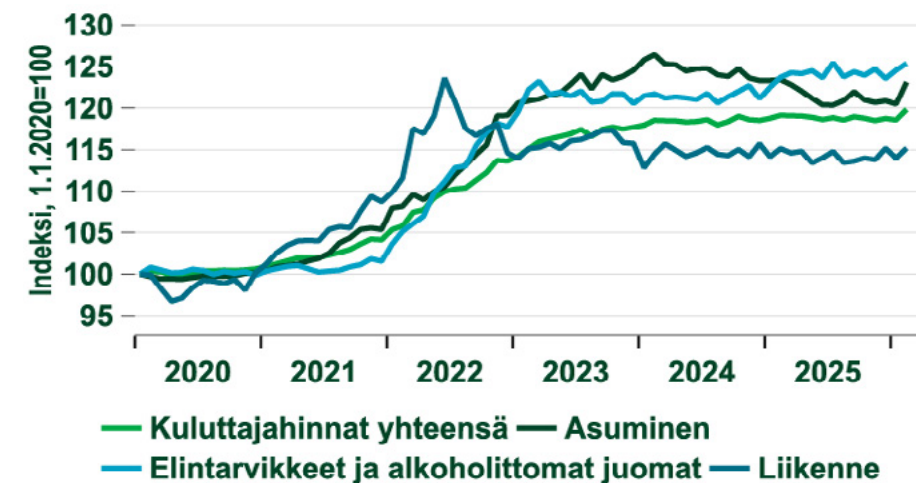
Ennustamme KHI-inflaation olevan tänä vuonna keskimäärin 1,6 prosenttia ja kiihtyvän vuonna 2026 1,9 prosenttiin.

Inflaatio kiihtyy jatkossa



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Inflaatio ollut pari vuotta hidasta



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 1/2

Investoinnit olivat Suomen talouden valopilkku vuonna 2025. Investointien määrä supistui erittäin voimakkaasti vuosina 2023 ja 2024, mutta viime vuonna investoinnit olivat jo maltillisessa kasvussa. Tämä kasvu on koskettanut erityisesti maa- ja vesirakennusinvestointeja ja investointeja henkisiin omaisuustuotteisiin, kuten ohjelmistoihin ja T&K-investointeihin. Kokonaisuutena yksityiset investoinnit elpyivät hyvin viime vuonna, mutta heikon lähtötilanteen vuoksi vuosikasvu jäi 0,8 prosenttiin. Julkiset investoinnit puolestaan kasvoivat 2,4 prosenttia

Myös asuinrakentaminen kääntyi viime vuonna pieneen kasvuun oltuaan sitä ennen kolme vuotta erittäin voimakkaassa pudotuksessa. Asuinrakennusinvestointien volyymi, eli määrä, kasvoi 0,3 prosenttia vuonna 2025 sen jälkeen, kun se oli supistunut noin 40 prosenttia vuoden 2022 alun ja vuoden 2024 lopun välillä. Pienestä viime aikojen kasvusta huolimatta asuinrakentamisen määrä on edelleen erittäin matalalla tasolla.

Asuinrakentamisen lähiaikojen näkymä ei osoita kunnollisen elpymisen merkkejä. Asuinrakentamisen lupien ja aloitusten määrät ovat yhä vaimeita. Myös

myymätöntä uustuotantoa on edelleen runsaasti, mikä hillitsee uusien projektien käynnistämistä. Lisäksi valtion tukema ARA-tuotanto supistuu tänä vuonna, kun korkotukilainavaltuuksia on pienennetty. Uudisrakentamisen volyymi-indeksi asuinrakentamisen osalta kääntyi viime syyskuussa uudelleen laskuun. Indeksillä ehti sitä ennen olla jo vuoden ajan kasvussa.

Investointien kasvua tukee tänä vuonna erityisesti kone- ja laiteinvestoinnit sekä investoinnit asejärjestelmiin. Loppuvuodesta 2026 alkavat ensimmäiset F35-hävittäjät saapua Suomeen, mikä näkyy julkisten investointien lisäyksenä. Elinkeinoelämän keskusliiton (EK) mukaan myös vihreän siirtymän investoinnit vauhdittuivat viime vuonna selvästi. Tänä vuonna vihreän siirtymän investointien ennakoitaan kuitenkin jäävän hieman viime vuodesta. Ennustamme investointien kasvavan vuosina 2026–2027 keskimäärin 4 prosenttia.

Elinkeinoelämän luottamus on jatkanut jo kaksi vuotta kestänyttä trendinomaista vahvistumistaan. Tammi-helmikuussa EK:n julkaisema luottamusindeksi oli jo hieman pitkän ajan keskiarvoa vahvempaa. Toimialoista vähittäiskaupassa ja teollisuudessa

Yritysluottamus ja yksityiset investoinnit kasvussa



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus, EK ja S-Pankki

luottamus on noussut keskimääräisiä tasoja vahvemmaksi. Rakentamisen toimialalla luottamus on pienestä vahvistumisesta huolimatta edelleen heikkoa. EK:n luottamusta seuraten yksityiset investoinnit kääntyivät vuosimuutoksella mitattuna kasvuun jo vuoden 2025 loppupuoliskolla.

Teollisuudesta on saatu jatkuvasti positiivisempia uutisia näkymien kohentumisesta. Erityisesti metalliteollisuus on saanut runsaasti uusia tilauksia. Sen sijaan paperiteollisuudessa tilanne on edelleen haastava. Kokonaisuutena teollisuuden uusien tilausten 12 kuukauden liukuva kasvu oli reilut 5 prosenttia tammikuussa 2026.

INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 2/2

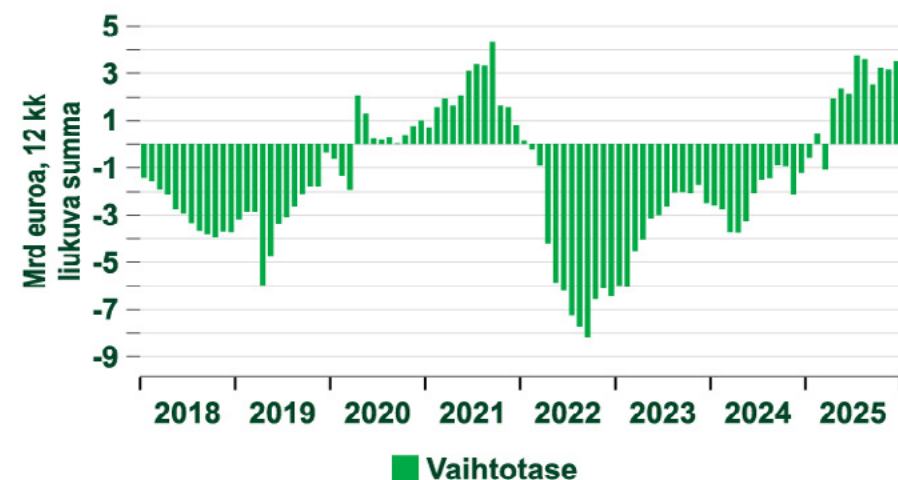
Suomen tavaravienti veti viime vuonna selvästi paremmin kuin USA:n tulliuhkailujen keskellä keväällä 2025 arvioitiin. Kokonaisuutena tavaravienti kasvoi viime vuonna kansantalouden tilinpidon mukaan 5,6 prosenttia. Tärkeimmistä vientimaista tavaravienti kasvoi etenkin Yhdysvaltoihin ja Ruotsiin. Palvelujen vienti sen sijaan hieman supistui edellisvuodesta, joten koko vienti oli viime vuonna 3,4 prosentin kasvussa. Toisaalta tuonti kasvoi 1,7 prosenttia vuoden aikana tavaratuonnin kasvun vuoksi. Kun vienti oli selvästi tuontia vahvemmassa kasvussa, toi tämä yhteensä 0,8 prosenttiyksikön positiivisen kasvuvaikutuksen Suomen BKT:lle vuonna 2025.

Ennustamme viennin kasvuvauhdin maltillistuvan tänä vuonna ja samalla tuonnin kasvuvauhdin kohenevan muun muassa kotimaisen kysynnän piristymisen ja puolustusmateriaalihankintojen seurauksena. Näin ollen nettoviennin kasvuvaikutus BKT:lle jää ennusteemme mukaan vuonna 2026 niukasti negatiiviseksi, mutta kohenee taas vuonna 2027.

Suomen vaihtotase oli viime vuonna 3,7 miljardia euroa ylijäämäinen, mikä on noin 1,3 prosenttia suhteessa BKT:hen. Vaihtotaseen ylijäämä oli viime vuonna suurin sitten vuoden 2008. Huomattavaan ylijäämään vaikutti jo kolmatta vuotta hyvänä pysynyt tavaroiden ulkomaankaupan ylijäämä, palveluiden taseen alijäämän supistuminen sekä positiivisiin lukemiin kivunneen ensitulon, eli mm. palkansaajakorvausten ja omaisuustulojen, tase.

Arvioimme vaihtotaseen ylijäämän pienenevän vuosien 2026 ja 2027 aikana, kun viennin kasvu maltillistuu ja samalla tuonti hieman kiihtyy. Ennustamme vaihtotaseen ylijäämän olevan tänä vuonna 0,3 prosenttia BKT:stä ja vuonna 2027 0,4 prosenttia BKT:stä.

Vaihtotase kasvoi vahvasti vuonna 2025



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

ASUNTOMARKKINOIDEN ELPYMINEN VIE AIKAA 1/2

Suomen asuntomarkkinoiden tila on pysynyt vaisuna ja viime kuukausien kehitys pitää lähiaikojen näkymän edelleen varsin maltillisena. Vanhojen asuntojen kauppamäärät lisääntyivät viime vuonna, mutta asuntojen hinnat jatkoivat luisuaan ja myynnissä olevia asuntoja on runsaasti. Asuntomarkkinan elpyminen vaatii kotitalouksien luottamuksen vahvistumista, mikä tuo mukanaan myös hintakäänteen parempaan. Nykyisessä globaalien epävarmuuden tilassa tämän saavuttaminen kevään 2026 aikana on hankalaa.

Asuntokauppa vilkastui vuonna 2025. Tilastokeskuksen mukaan kiinteistövälittäjien kautta tehdyt vanhojen osakeasuntojen kauppamäärät lisääntyivät noin 13 prosenttia viime vuonna. Pääkaupunkiseudulla kauppamäärät lisääntyivät hieman yli 20 prosentilla ja muualla Suomessa hieman yli 10 prosentilla. Suurista kaupungeista vain Oulussa kauppamäärien lisääntyminen oli lähellä pääkaupunkiseudun lukemia. Vuosi 2026 alkoi kauppamäärien osalta vaikeissa tunnelmissa, sillä kauppamäärät putosivat koko maassa 5,5 prosenttia vuodentakaisesta.

Vanhojen osakeasuntojen hinnat laskivat viime vuonna keskimäärin 2,5 prosenttia. Hintojen lasku oli lähes samansuuruista pääkaupunkiseudulla kuin muualla Suomessa. Kerrostaloasunnoista yksioiden hinnat laskivat muita enemmän. Osakeasuntojen hinnat ovat laskeneet aiemmista huipuistaan eniten pääkaupunkiseudulla, ja erityisesti Vantaalla ja Helsingissä. Myös omakotitalojen hinnat ovat jatkaneet laskusuunnassa.

Asuntojen hintojen käänne kohti nousua vaatii kotitalouksien luottamuksen elpymistä. Toistaiseksi kotitalouksien asunnonostoaiheet eivät ole elpyneet. Lisäksi asuntovarallisuuden arvon lasku parin vuoden aikana on saattanut lisätä haluttomuutta myydä nykyinen asunto, jos siitä saatava myyntihinta uhkaa jäädä joidenkin vuosien takaista ostohintaa matalammaksi. Myös vuoden 2026 alussa vanhojen osakeasuntojen hinnat jatkoivat pääkaupunkiseudulla laskusuunnassa.

Kauppamäärien nousu vain maltillista



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

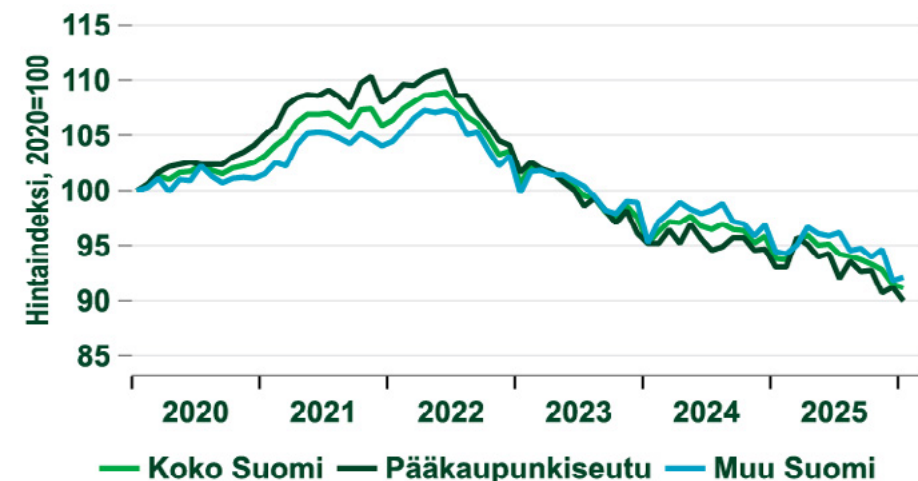
ASUNTOMARKKINOIDEN ELPYMINEN VIE AIKAA 2/2

Asuntolainojen keskiporkko seuraa pienellä viiveellä euriborkokojen kehitystä, jotka olivat suhteellisen vakaita kesästä 2025 lähtien. Maaliskuun 2026 alusta lähtien euriborkorot ovat kuitenkin olleet nousussa, kun energiahintojen nousu on lisännyt Euroopan keskuspankin koronnoston todennäköisyyttä. Näin ollen asuntolainojen keskiporkko, joka oli 2,77 prosenttia helmikuussa 2026, ei ole enää laskemassa nykytasostaan. Uusien asuntolainojen keskiporkko on jo nyt hieman noussut siitä, missä ne kävivät alimmillaan kesäkuussa 2025.

Odotamme asuntojen hintojen pysyvän kevään aikana lähellä nykyisiä tasoa, etenkin mikäli Lähi-idän tapahtumissa ei tapahdu nopeaa lieventymistä. Hintojen pudotus vuoden 2025 lopulla loi myös erittäin heikon lähtötason vuodelle 2026, ja tämä heikko hintakehitys jatkui myös tammikuussa 2026. Lisäksi maaliskuussa koettu euriborkokojen nousu sekä Lähi-idässä käynnissä olevat sotatoimet eivät tue asuntojen hintojen välitöntä käännettä nousuun. Näin ollen ennustammekin vanhojen osakeasuntojen

hintojen laskevan tänä vuonna keskimäärin 1,5 prosenttia. Mikäli Suomen talous kasvaa ennustemme mukaan, kääntyvät myös asuntojen hinnat ensi vuonna 2,5 prosentin kasvuun.

Asuntojen hinnat jatkaneet laskusuunnassa



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Korkonäkymiin kohdistuu tällä hetkellä merkittävää epävarmuutta. Epävarmuus ja Lähi-idästä saatavat uutiset tilanteen kehittymisestä heiluttavat todennäköisesti tuntuvasti korko-odotuksia lähiviikkojen aikana. Jos sotatoimet uhkaavat pitkittyä, on todellinen riski, että kohonneet energiahinnat levittävät hintapaineita myös energiahintojen ulkopuolelle. Odotamme EKP:n aloittavan kesäkuussa koronnostot.



EUROOPAN KESKUSPANKKI KORONNOSTON EDESSÄ 1/3

Euroopan keskuspankki päätti maaliskuun kokouksessaan odotusten mukaisesti pitää talletuskorkonsa ennallaan. Talletuskorko on ollut 2,0 prosentissa kesäkuusta 2025 lähtien. Euroalueen talous- ja inflaationäkymä on kuitenkin muuttunut maaliskuussa merkittävästi, kun sotatoimet Iranissa ja Lähi-idässä ovat nostaneet voimakkaasti niin öljyn kuin maakaasun hintoja ja samalla epävarmuus on lisääntynyt. Tämän seurauksena korkomarkkinoiden odotukset ovat muuttuneet jo selvästi EKP:n koronnostojen puolelle tämän vuoden aikana.

Öljyn ja maakaasun hintojen nousu on ennusteen kirjoitushetkellä varsin merkittävää. Brent-öljyn hinta on kivunnut jo yli 100–110 dollariin barrelilta, mikä lähentelee jo kaksinkertaistumista vuodenvaihteen tasoon verrattuna. Myös maakaasun hinta Euroopassa on maaliskuun puolivälissä lähes kaksinkertainen vuodenvaihteeseen verrattuna. Onkin selvää, että pelkästään energiahintojen nousu tulee kiihdyttämään euroalueen inflaatiota kevään aikana. Energiahintojen painoarvo euroalueen kuluttajahintaindeksissä on kuitenkin vain hieman alle 10 prosenttia. EKP:n koronnostojen osalta onkin keskeistä se, missä määrin nämä hintapaineet tulevat jatkossa laajenemaan energiahintojen ulkopuolelle.

Energiahintojen valuminen muihin hyödykehintoihin voi tapahtua esimerkiksi nousevien kuljetuskustannusten kautta. Toisaalta myös ruoan hintaan enteillään nousua jo tämän vuoden aikana, mikäli lannoitekuljetukset estyvät Persianlahdelta pidempiaikaisesti. Lisäksi monien muiden tuotteiden valmistuksessa ovat öljytuotteet keskeisessä roolissa.

Myös EKP oli maaliskuun kokouksessaan varsin huolissaan hintapaineiden laajentumisesta. Keskuspankki painotti kokouksen tiedotteessaan ennakoitua nopeamman inflaation ja ennakoitua hitaamman talouskasvun riskejä, sillä näkymät olivat Lähi-idässä käytävän sodan vuoksi muuttuneet huomattavasti aiempaa epävarmemmiksi. EKP totesi, että sota vaikuttaa lyhyen aikavälin inflaatioon merkittävästi energiahintojen nousun kautta.

EKP päivitti maaliskuun kokouksessaan euroalueen inflaatioennusteita ylöspäin ja talousennusteita alaspäin. Energiahintojen nousu Lähi-idässä käytävän sodan vuoksi muutti EKP:n arvion kuluva vuoden inflaatioennusteesta 2,6 prosenttiin, kun se joulukuussa oli vain 1,9 prosenttia. Myös vuosien 2027–2028 ennusteita nostettiin, mutta maltillisemmin.

EKP nostaa talletuskorkoa tänä vuonna



Lähteet: Macrobond, EKP ja S-Pankki

Merkittävää oli myös pohjainflaatioennusteisiin tehdyt muutokset. Pohjainflaatio tarkoittaa energia- ja elintarvikehinnoista puhdistettua inflaatiota. EKP:n tuoreiden arvioiden mukaan pohjainflaatio pysyy euroalueella yli kahdessa prosentissa aina vuoteen 2028 asti. Ja vuoden 2027 ennusteeseen tehtiin 0,3 prosenttiyksikön nosto, kun tänä vuonna käsillä olevan energiahintojen nousun arvioidaan heijastuvan pohjainflaatioon ensi vuonna.

EUROOPAN KESKUSPANKKI

KORONNOSTON EDESSÄ 2/3

Kokonaisuutena inflaatioennusteisiin tehdyt muutokset puhuvat sen puolesta, että EKP:n koroista päättävä neuvosto on huolissaan energiahintojen nousun välittymisestä muiden hyödykkeiden hintoihin. EKP:n tuoreet arviot euroalueen inflaatiosta puoltavatkin sitä, että EKP on tänä vuonna koronnoston edessä.

EKP laski kuluvaan vuoden euroalueen talouskasvuennustettaan 0,9 prosenttiin aiemmasta 1,3 prosentista. Samalla kun inflaatiossa on selvää nousupainetta, euroalueen talouskasvu uhkaa vaimentua. Tällainen talouden aktiviteetin heikentyminen puolestaan osaltaan vaimentaa tulevia hintapaineita. EKP joutuukin jossain määrin tasapainoilemaan näiden kahden, vastakkaisiin suuntiin vetävien inflaatiopaineiden kanssa, mutta keskuspankin painotus on tukevasti hintavakauden ylläpitämisessä keskipitkällä aikavälillä.

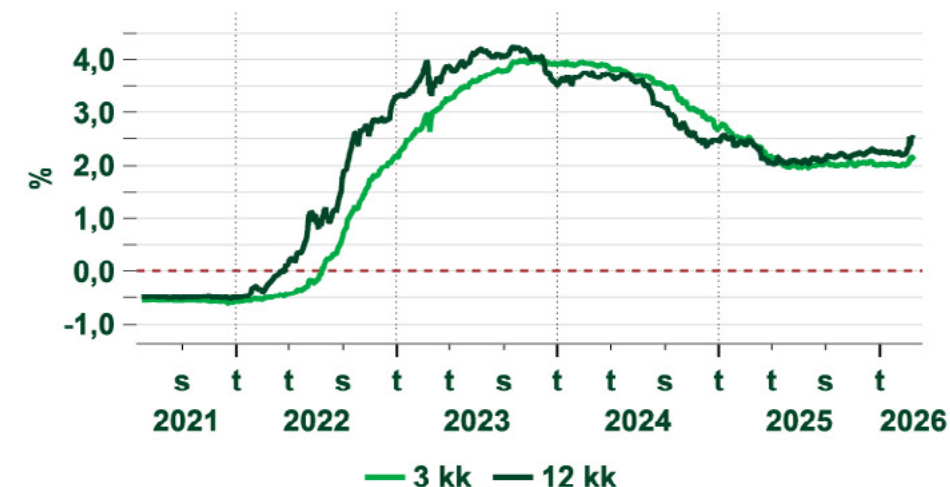
EKP:n ennusteet pohjautuivat 11.3. tilanteeseen, eli ennusteluvut lukittiin poikkeuksellisen myöhään ennen kokousta. Tämä oli hyvä asia, sillä nyt ennusteet kuvastavat paremmin tämänhetkistä markkinatilannetta. Aivan viime hetken tapahtumia niissä ei kuitenkaan ole voitu ottaa huomioon, ja

tilanne eteni muun muassa energiamarkkinoilla heikompaan suuntaan juuri ennen EKP:n kokousta. Toisaalta EKP julkisti kokouksen jälkeen myös vaihtoehtoisia skenaarioita, joissa tilanteen heikentyminen entisestään on otettu huomioon.

Korkonäkymä onkin muuttunut viime viikkojen aikana selvästi siihen suuntaan, että EKP:ltä vaaditaan rahapolitiikan kiristämistä tämän vuoden aikana. EKP:n koronnoston varmistaisi se, mikäli pidempiaikaiset inflaatio-odotukset alkavat nousta. Toisaalta EKP varmasti haluaa pitää siitä huolta, etteivät inflaatio-odotukset pääse lyhyelläkään aikavälillä valloilleen, kuten tapahtui vuoden 2022 aikana.

Lähi-idässä käytävä sota vaikuttaa nyt keskeisesti energiahintojen sekä korkojen kehitykseen. Mahdollinen pidempiaikainen konflikti tulisi energiahintoja ja korko-odotuksia vielä nostamaan. Näyttää myös ilmeiseltä, että jonkin verran on jo tapahtunut peruuttamattomia muutoksia Lähi-idän energiatuotantoon, vaikka itse sotatoimet saataisiinkin loppumaan lyhyellä aikavälillä. Näin ollen energiahinnat saattaisivat tässäkin skenaariossa pysyä kohonneella tasolla pidemmän aikaa.

Euriborit nousseet tänä vuonna



Lähteet: Macrobond ja S-Pankki

EUROOPAN KESKUSPANKKI

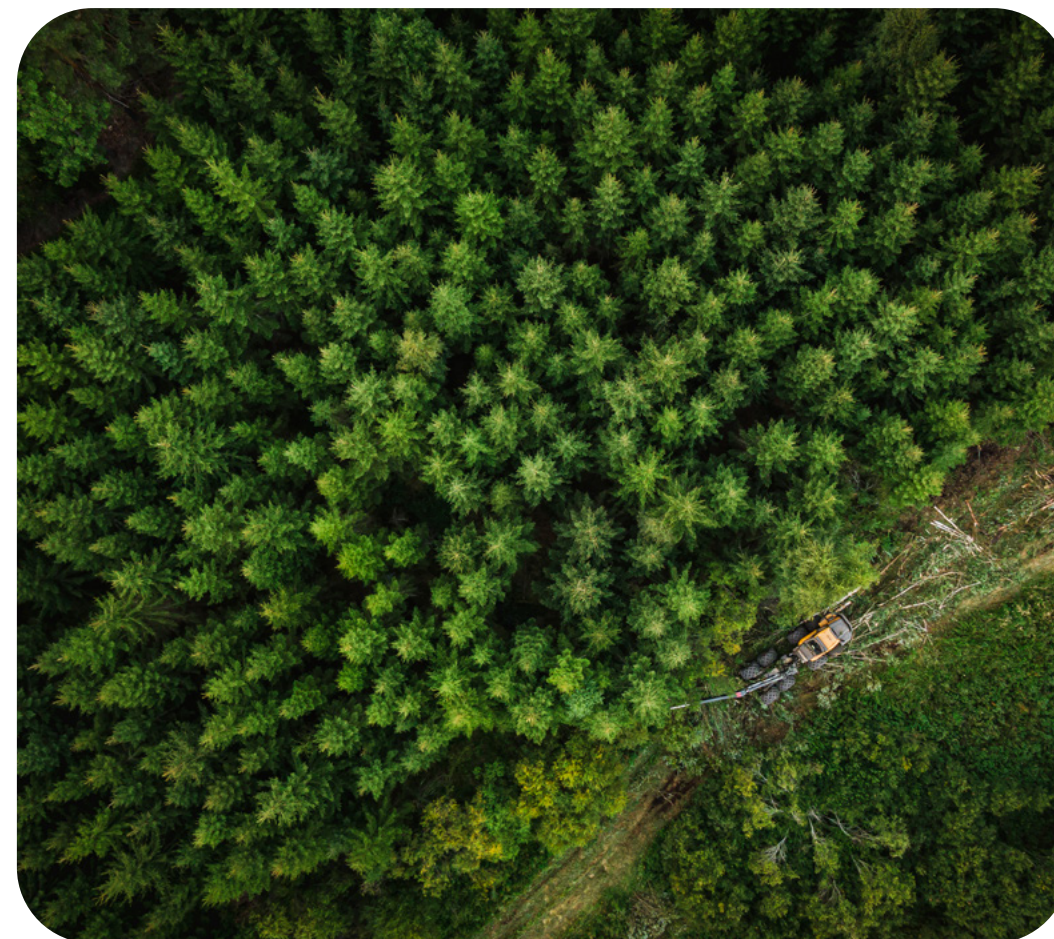
KORONNOSTON EDESSÄ 3/3

Korkonäkymiin kohdistuu tällä hetkellä merkittävää epävarmuutta, ja korko-odotukset todennäköisesti jatkossakin muuttuvat nopeassa tahdissa Lähi-idästä saatujen uutisten mukaan. Se, että sotatoimet uhkaavat pitkittyä ja energiahintojen nousu on ollut todella voimakasta, luo todellista riskiä hintapaineiden leviämisestä myös energiahintojen ulkopuolelle. Kun myös EKP:n tuoreet arviot kuluvaan ja ensi vuoden inflaatiosta puoltavat rahapolitiikan kiristämistä, ja EKP tuntuu olevan hyvin huolissaan inflaatoriskeistä, myös S-Pankin pääskenaario on nyt muuttunut EKP:n koronnoston puolelle vuoden 2026 aikana.

Ennustamme EKP:n nostavan talletuskorkoaan kesäkuussa 2,25 prosenttiin. Jos hintapaineet jatkavat lähiaikoina voimistumistaan, ei ensimmäisen koronnoston toteutuminen jo 30. huhtikuuta kokouksessa ole poissuljettua. Ja mikäli hintapaineet voimistuvat tuntuvasti lisää kevään ja kesän aikana, on myös toinen koronnosto EKP:lta tämän vuoden aikana mahdollinen. Vaikka tämä toisen koronnoston mahdollisuus on tällä hetkellä huomattava, ja korkomarkkina sitä hinnoittelee, emme vielä sisällytä

sitä S-Pankin pääskenaarioon. Korkoennusteissa tulee nyt ottaa huomioon niihin kohdistuva suuri epävarmuus, mikä voi muuttaa korkonäkymiä ja myös pääskenaariotamme hyvinkin lyhyellä aikavälillä.

Euriborkorot ovat nousseet maaliskuun aikana heijastellen EKP:hen liittyvien koronnosto-odotusten voimistumista Lähi-idässä käynnistyneen sodan seurauksena. Eniten on noussut 12 kuukauden euribor, kun se sisältää korkomarkkinoiden odotuksia EKP:n koronnostoista seuraavan 12 kuukauden aikana. 12 kuukauden euribor oli noussut 20. maaliskuuta mennessä jo 2,66 prosenttiin, kun se vielä helmikuun lopulla oli 2,20 prosentin tuntumassa. 3 ja 6 kuukauden euriborien nousu on ollut viime viikkoina hieman 12 kuukauden korkoa maltillisempaa. Epävarmuus ja Lähi-idästä tulevat uutiset heiluttavat todennäköisesti tuntuvasti myös euriborkorkoja lähiviikkojen aikana.



Julkisen talouden velkasuhde nousee yhä

Suomen julkisen talouden tasapainottaminen aiheuttaa merkittäviä haasteita lähivuosina. Ennakkotilastot kuitenkin osoittavat, että julkisyhteisöjen alijäämä supistui viime vuonna 3,4 prosenttiin BKT:stä, kun se vuonna 2024 oli 4,4 prosenttia. Velkasuhde sen sijaan kasvoi viime vuonna 88,5 prosenttiin BKT:sta, kun se edeltävänä vuonna oli 82,4 prosenttia.

Suomi ajautui odotetusti EU:n liiallisen alijäämän menettelyyn, ja tämä vaatii Suomen julkiseen talouteen erityistoimia lähivuosille, koska valtiovarainministeriön kehitysehdotuksen mukaan pelkästään valtiotalouden alijäämä on jäämässä keskimäärin 14,9 miljardiin euroon vuodessa vuosien 2027–2030 aikana. Myönteistä tilanteen parantamiseksi on, että parlamentaarinen velkajarrutyöryhmä on asettanut tavoitteen julkisen talouden vahvistamiseksi 8–11 miljardilla eurolla vuoteen 2031 mennessä.

Uudet merkittävät sopeutustoimet sekä talouskasvun vahvistuminen tulevat laskemaan julkisyhteisöjen alijäämää tulevina vuosina. Ennustamme alijäämän olevan tänä vuonna 3,8 prosenttia BKT:sta. Velkaantuminen jatkuu kuitenkin nimellisen BKT:n kasvua nopeampana, joten julkisyhteisöjen velka nousee ennustemme mukaan tänä vuonna jo yli 90 prosenttiin BKT:sta.

S-Pankin talousennuste perustuu 13.3.2026 saatavilla oleviin tilastotietoihin.

BKT:n ennusteluvut

Reaalin vuosimuutos, prosenttia

	2024	2025	2026E	2027E
BKT	0,4	0,2	0,9	1,5
Kulutus	0,5	-0,2	0,4	1,0
Yksityinen kulutus	-0,2	-0,2	0,8	1,5
Julkinen kulutus	2,0	-0,2	-0,4	0,0
Investoinnit	-5,0	0,8	4,0	4,1
Vienti	1,8	3,4	1,1	3,1
Tuonti	-0,8	1,7	1,8	2,4

Muut keskeiset ennusteet

Prosenttia

	2024	2025	2026E	2027E
Kuluttajaindeksi	1,6	0,3	1,6	1,9
Ansiotasoindeksi	3,4	3,0	3,0	2,8
Työttömyysaste*	8,4	9,7	9,9	9,1
Asuntojen hinnat	-3,5	-2,5	-1,5	2,5
EKP:n talletuskorko	3,25	2,00	2,25	2,25
Vaihtotase**	-0,4	1,3	0,3	0,4
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä**	-4,4	-3,4	-3,8	-3,2
Julkisyhteisöjen velka**	82,5	88,5	90,5	91,4

* prosenttia työvoimasta, ** prosenttia BKT:sta

TÄRKEÄÄ TIETOA

Tämä markkinakatsaus on laadittu S-Pankki-konsernin toimesta ja sen tarkoituksena on tarjota yleistä tietoa markkinoiden kehityksestä. Katsauksen tiedot perustuvat luotettavina pidettyihin lähteisiin ja ajankohtaiseen markkinatietoon. Vaikka S-Pankki-konserni pyrkii varmistamaan tietojen oikeellisuuden ja ajantasaisuuden, emme voi taata niiden täydellisyyttä tai virheettömyyttä.

S-Pankki-konserni ei vastaa mistään suorista tai epäsuorista vahingoista, jotka voivat aiheutua tämän katsauksen tietojen käytöstä. Suosittelemme aina tarkistamaan tiedot ja harkitsemaan huolellisesti ennen taloudellisten päätösten tekemistä. Tämä katsaus ei ole sijoitussuositus eikä sitä tule pitää sellaisena. Asiakkaan tulee ennen mahdollisten sijoituspäätöksen tekemistä tutustua sijoitustuotettai -palvelua koskeviin materiaaleihin.

Tätä esitystä tai sen osaa ei saa jäljentää tai siirtää elektronisesti, kopioimalla, nauhoittamalla tai muuten tallentaa ilman julkaisijan kirjallista lupaa. Esitystä siteerattaessa on lähteenä mainittava S-Pankki. Kaikki oikeudet pidätetään.

