



TALOUDEN SUUNTA

Lokakuu 2026, Janne Ronkanen, ekonomisti, S-Pankki

SISÄLLYS

Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 1/3	4
Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 2/3	5
Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 3/3	6
Luottamus ja rahapuskurit tukevat kotitalouksien kulutuksen elpymistä 1/2.....	8
Luottamus ja rahapuskurit tukevat kotitalouksien kulutuksen elpymistä 2/2.....	9
Työmarkkina osoittaa käännettä parempaan	10
Polttoaineet ja korot kiihdyttävät inflaatiota.....	11
Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 1/2.....	12
Investoinnit vauhdittavat talouskasvua 2/2	13
Asuntomarkkinan pysyvä elpyminen viivästyy yhä 1/2	14
Asuntomarkkinan pysyvä elpyminen viivästyy yhä 2/2.....	15
Euroopan keskuspankki jatkaa vielä koronnostojaan 1/2	17
Euroopan keskuspankki jatkaa vielä koronnostojaan 2/2.....	18
Suomen talouden ennusteet.....	19
Tärkeää tietoa	20



”Yritysten näkymät ovat kirkastuneet kaikilla päätoimialoilla, ja odotammekin investointien olevan Suomen talouskasvun pääajuri 2026–2028. Myös yksityinen kulutus vihdoin hieman elpyy.”



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.

INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 1/3

Suomen talouden kehitys on ollut tänä vuonna odotettua vahvempaa, vaikkakin kasvulukemat ovat syksyn aikana tarkentuneet ensitietoja hieman vaimeammiksi. Näin ollen kansainvälinen epävarmuus ja energiahintojen nousu eivät ole pelätysti latistaneet taloustunnelmia. Positiivisia uutisia on saatu ennen kaikkea yrityselämästä teollisuuteen ja investointeihin liittyen, mutta yritysten näkymät myös muilla päätoimialoilla ovat kirkastuneet. Näiden seurauksena odotamme yksityisten investointien jatkavan kasvuaan lähitulevaisuudessa. Myös kuluttajien tunnelmat ovat pitkästä ajasta hieman kohentuneet, ja tuoreimmat tiedot kertovat myös työttömyysasteen käänteestä laskuun. Nämä viittaavat kotitalouksien kulutuksen asteittaiseen piristymiseen ennustejaksolla. Lisäksi ulkomaankaupassa tavaravienti on vahvistunut laaja-alaisesti, mutta samalla hävittäjähankintojen myötä myös tavaratuonti kasvaa tuntuvasti.

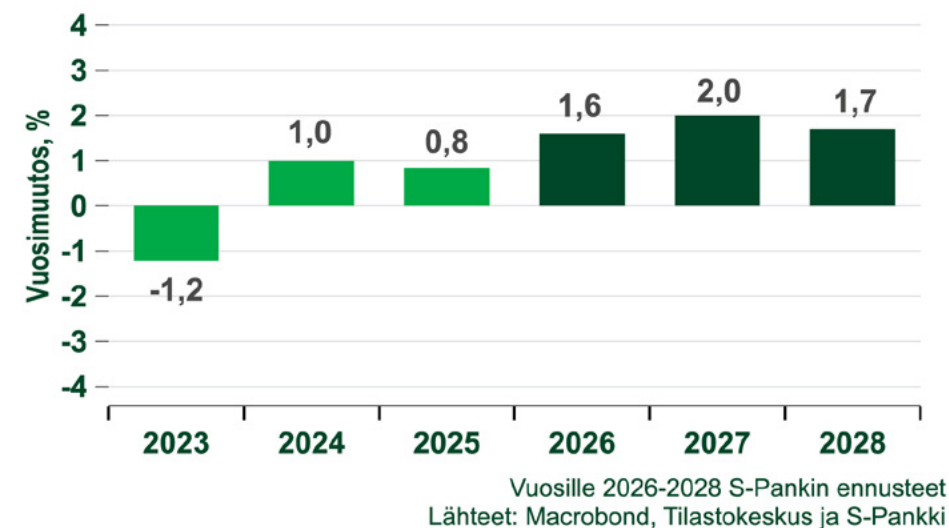
Investoinnit ovat Suomen talouskasvun pääajuri ennustevuosina 2026–2028, mutta myös yksityinen kulutus vihdoin hieman elpyy. Ennustamme Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 1,6 prosenttia, vuonna 2027 2,0 prosenttia ja vuonna 2028 1,7 prosenttia.

Kesäkuun ennusteesta kasvuennusteita on nostettu vuoden 2026 osalta 0,5 prosenttiyksikköä ja vuoden 2027 0,6 prosenttiyksikköä.

Lisäksi viimeisimmät tilastotarkennukset osoittavat, että Suomen talous kehittyi vuosina 2024–2025 aiemmin arvioitua paremmin. BKT kasvoi vuonna 2024 1,0 prosenttia ja vuonna 2025 0,8 prosenttia. Samalla tarkennukset paransivat vuoden 2026 lähtötilannetta eli niin sanottua kasvuperintöä.

Tänä vuonna **talous on jatkanut viime vuoden viimeisellä neljänneksellä alkanutta kasvuaan**. Tuoreimpien tietojen mukaan bruttokansantuotteen määrä kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä 0,7 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja toisella neljänneksellä edelleen 0,3 prosenttia. BKT:n vuosimuutos oli 2. vuosineljänneksellä 1,4 prosenttia. Alkuvuoden kasvulukemat ovat kuitenkin tarkentuneet matkan varrella ensitietoja maltillisemmaksi. Uusimmat tilastotarkentumiset alaspäin saatiin Tilastokeskukselta 18. syyskuuta. S-Pankin talousennusteessa nämä tuoreimmat tilastojulkistukset on huomioitu.

Talouskasvu verrattain vahvaa lähivuosina



INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 2/3

Alkuvuoden **talouskasvu nojasi etenkin investointeihin ja vientiin**. Yksityiset investoinnit kasvoivat ensimmäisellä vuosipuoliskolla 4,5 prosenttia ja julkiset investoinnit 7,7 prosenttia vuodentakaisesta. Julkisia investointeja kasvattivat ensimmäisellä neljänneksellä erityisesti ensimmäisten F-35-hävittäjähankintojen kirjaukset BKT-tilastoihin. Myös rakentaminen lisääntyi muilla aloilla kuin asuinrakentamisessa. Tavaravienti kasvoi laaja-alaisesti noin 10 prosenttia, mitä tuki toisella neljänneksellä toimitettu suuri risteilijäalus. Myös tavaratuonti kasvoi lähes 10 prosenttia, ja siihen sisältyi hävittäjätoimituksia. Hävittäjähankintojen kokonaisvaikutus BKT:hen jäi lähes neutraaliksi, sillä investointien kasvu lisäsi BKT:tä, mutta vastaava tuonti pienensi sitä. Tuoteverokertymän kautta vaikutus oli kuitenkin hieman positiivinen.

Kotitalouksien kulutus elpyi alkuvuonna hitaasti: ensimmäisellä vuosipuoliskolla se kasvoi 0,6 prosenttia vuodentakaisesta, joskin vertailutaso vuoden 2025 toisella neljänneksellä oli heikko. Neljännesvuositasolla kulutus kasvoi vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta pysyi toisella neljänneksellä ennallaan.

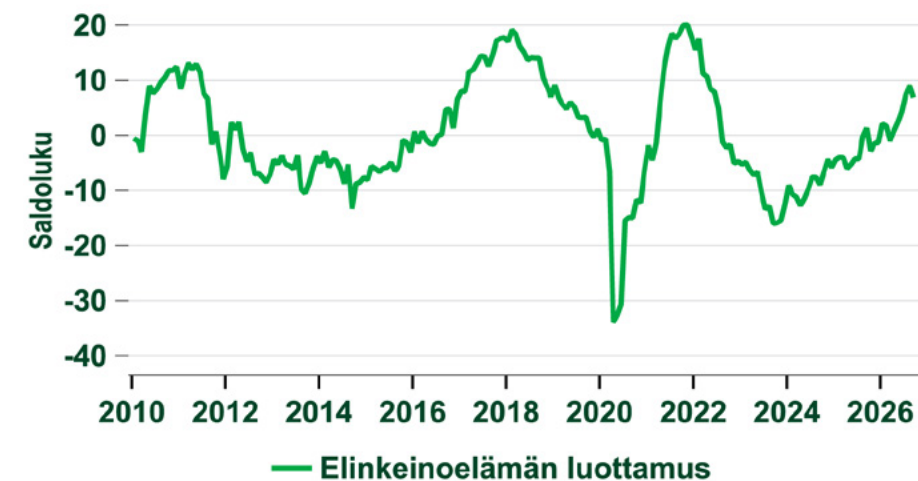
Luottamusbarometrit tukevat myönteistä talouskuva. **Elinkeinoelämän luottamus on vahvistunut jo pitkään**, ja syyskuussa luottamus oli niin teollisuudessa, rakentamisessa, vähittäiskaupassa kuin palvelualoilla pitkän ajan keskiarvoa vahvempaa. Teollisuuden näkymää tukevat metalliteollisuuteen painottuvat uudet tilaukset, joita on rahamääräisesti kohdistunut paljon telakkateollisuuteen. Suuret datakeskushankkeet vauhdittavat lähivuosien investointeja ja ovat nostaneet rakentamisen luottamuksen korkeimmilleen sitten kevään 2022. Lisäksi palvelualojen luottamus nousi elo- ja syyskuussa pitkästä ajasta keskimääräistä vahvemmaksi ja vähittäiskaupassa luottamus on tänä vuonna ollut eri toimialoista kaikkein vahvinta. Yritysten tuotanto- ja kysyntänäkymät ovat siten kohentuneet laajasti.

Yksityiset investoinnit kasvussa, mutta kulutus tasaista



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Vahvistunut yritysluottamus tukee investointinäkymää



Lähteet: Macrobond, EK ja S-Pankki

INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 3/3

Kotitalouksien näkökulmasta talouskuva on edelleen kaksijakoinen. Myönteistä on se, että ostovoima on vahvistunut viime vuosina ja runsas säästäminen on lisännyt kotitalouksien rahoitusvaroja, kuten talletuksia sekä osake- ja rahastosijoituksia. Myös kotitalouksien velkaantumisaste on laskenut jo vuoden 2015 tasolle. Lisäksi kulutusnäkymää tukee kuluttajien luottamus, joka on elo-syyskuussa noussut korkeimmilleen yli neljään vuoteen. Samalla kuitenkin esiintyy monia kotitalouksien varovaisuutta ylläpitäviä voimia: inflaation uusi kiihtyminen ja korkojen nousu, työmarkkinoihin yhä liittyvät huolet sekä turvallisuustilanteen epävarmuus ovat yhä pitäneet kotitalouksien kulutuskasvun vain maltillisena. Kotitalouksien säästämisaste laski 2. vuosineljänneksellä hieman edellistä neljänneksestä, mutta se oli edelleen korkealla 4,3 prosentissa käytettävissä olevista tuloista.

Suomen työttömyysaste on ollut viime vuoden lopulta lähtien Euroopan korkein. Tuoreet tilastot kuitenkin osoittivat työttömyysasteen käyneen 10,6 prosentin huipussaan jo huhtikuussa, ja sen jälkeen on nähty laskua neljän kuukauden ajan. Elokuussa työttömyysasteen trendiluku oli 10,1 prosenttia. Myös muiden barometrien mukaan työmarkkinoiden

kehitys on viime kuukausina muuttunut aiempaa valoisammaksi. Avoimien työpaikkojen määrät eivät enää laske, lomautusten määrät jatkavat laskusuunnassa ja yritysten työllistämisaikeet ovat vahvistuneet. Nämä viittaavat yksityisen sektorin työllisyyden kasvuun. Odotammekin työmarkkinoilta helpotusta kotitalouksien tunnelmiin jo loppuvuoden aikana.

Kasvun perusedellytykset ovatkin aiempaa suotuisampia. Yritysluottamus on jatkanut vahvistumistaan ja investointinäkymät ovat valoisimmat kuin pitkään aikaan, eri teollisuuden aloilla on saatu merkittäviä uusia tilauksia, työmarkkinoilla nähdään käännettä parempaan, kuluttajat ovat aiempaa luottavaisempia ja itse talouskasvukin on osoittautunut aiempia arvioita vahvemmaksi.

Myönteisiä kasvunäkymiä varjostavat kuitenkin geopolitiittinen epävarmuus, energian kallistuminen ja siitä seuraavat inflaatio- ja korkopaineet. Euroopan keskuspankki (EKP) on nostanut korkoja jo kahdesti, ja markkinat odottavat useita lisänostoja. Tämän seurauksena euriborkorot ovat tänä vuonna nousseet selvästi, mikä uhkaa lykätä entisestään Suomen

asuntomarkkinoiden käännettä parempaan. Myös ensi hallituskauden julkisen talouden sopeutustoimet vaimentavat etenkin kulutusnäkymiä. Riskinä on, että Lähi-idän tilanne nostaa energian hintoja edelleen ja korot jatkavat nousuaan, jolloin kuluttajien luottamus voi uudestaan heikentyä ja koko Suomen talouden elpyminen jäädä ennusteitamme hitaammaksi.

Kokonaiskuva viittaa kuitenkin siihen, että Suomen talous jatkaa kasvu-uralla myös loppuvuonna 2026 ja kasvuvauhti kiihtyy ensi vuonna erittäin myönteisen investointinäkymän ansiosta. Kotitalouksien kulutus alkaa myös vähitellen tukea Suomen kasvua.

Suomalaisten kuluttajien tunnelmat ovat viime kuukausina vihdoin kohentuneet, vaikka varsinainen kulutuksen elpyminen on edennyt vielä hitaasti. Tilastokeskuksen mukaan kuluttajien luottamus on elo-syyskuussa ollut korkeimmillaan yli neljään vuoteen.



LUOTTAMUS JA RAHAPUSKURIT TUKEVAT KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN ELPYMISTÄ 1/2

Luottamus on vahvistunut keväästä 2026 syyskuuhun kaikissa ikäryhmissä, mutta eniten 50–64-vuotiailla. Luottamus omaan talouden nykytilaan on tavanomaista vahvempaa 30–49-vuotiailla sekä 50–64-vuotiailla. Sen sijaan arviot oman talouden rahatilanteesta ovat pitkän ajan keskiarvoa vahvemmat vain yli 65-vuotiailla. Eniten kuluttajien luottamusindeksin vahvistumiseen on vaikuttanut kuluttajien arviot Suomen taloudesta 12 kuukauden kuluttua. **Kaikki ikäryhmät arvioivat Suomen talousnäkymät selvästi kevättä myönteisemmiksi**, ja arviot ovat viime kuukausina olleet vahvimmillaan sitten alkuvuoden 2022.

Luottamuksen vahvistumisesta huolimatta **kotitalouksien kulutus on pysynyt varsin varovaisena**. Ensimmäisen neljänneksen piristymisen jälkeen kulutus ei enää kasvanut toisella neljänneksellä. Kotitalouksien isompien hankintojen, eli kestävien kulutustavaroiden kulutus supistui edelleen. Lyhytaikaisia kulutustavaroita, joihin kuuluvat ruoat ja juomat, polttoaineet ja sähkö, puolestaan

kulutettiin ensimmäisellä vuosineljänneksellä varsin paljon, mutta toisella vuosineljänneksellä kulutuksen määrä hintamuutoksista puhdistettuna supistui huomattavasti. Tätä saattaa osaltaan selittää polttoaineiden käytön väheneminen hintojen noustua loppukeväästä ja alkukesällä.

Jo pidemmän aikaa keskeisiä syitä kulutuksen varovaisuuteen ovat olleet työmarkkinoihin, hintatasoon, asuntomarkkinoihin ja turvallisuustilanteeseen liittyvät huolet. Nämä huolet eivät ole vielä kokonaan väistyneet, joten kulutuksen lisäämisen sijaan on edelleen pysytty säästämislinjalla. Kotitalouksien säästämisaste olikin kuluvan vuoden toisella neljänneksellä yhä 4,3 prosenttia käytettävissä olevista tuloista. Säästäminen on hieman vähentynyt viime vuodesta, mutta pysynyt silti korkeana.

Kuluttajien luottamus vihdoin kohentunut



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Työmarkkinoilta kuuluu aiempaa rohkaisevampia uutisia. Vaikka työttömyysaste on edelleen korkea, monet mittarit viittaavat siihen, että työmarkkinoiden pahin tilanne saattaa olla jäämässä taakse. Samalla korkojen nousu kuitenkin vetää suomalaisten kotitalouksien tunnelmia toiseen suuntaan, kun nykyisten lainojen korkomenot kasvavat ja samaan aikaan korkeampi korkotaso vähentää halukkuutta tehdä suuria hankintoja. Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin mukaan kuluttajat pitävätkin ajankohtaa edelleen varsin epäotollisena kestotavarahankinnoille.

LUOTTAMUS JA RAHAPUSKURIT TUKEVAT KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN ELPYMISTÄ 2/2

Kulutuksen kannalta myönteistä on kuitenkin se, että **kotitalouksien taloudellinen asema on monin tavoin vahvistunut** viime vuosina. Kotitaloudet ovat säästäneet paljon, jolloin rahoitusvarat ovat kasvaneet ja velkaantuminen on vähentynyt. Samalla reaaliansioiden nousu on viime vuosina palauttanut sitä ostovoimaa, mikä menetettiin korkeiden inflaatiovuosien aikana. Viimeaikainen inflaatiovauhdin kiihtyminen, erityisesti polttoainehintojen nousun kautta, vaimentaa hieman reaaliansioiden kehitystä, mutta tästä huolimatta myönteiset tekijät luovat perustaa kulutuksen asteittaiselle elpymiselle. Kotitalouksien rahapuskurit ovat aiempaa paremmat, joten luottamuksen edelleen vahvistuessa kulutuksen kasvulle on olemassa hyviä edellytyksiä.

18. syyskuuta saadut tilastotarkentumiset osoittavat, ettei yksityinen kulutus ole tänä vuonna piristynyt aivan niin paljon kuin aiemmat ennakkotilastot viittasivat. Tämä huomioiden, pidämme ennustemme koko vuoden yksityisen kulutuksen kasvulukemasta

kesäkuun ennustemme mukaisesti 1,1 prosentissa. Kestokulutustavaroiden kulutus supistuu tänä vuonna, mutta muut yksityisen kulutuksen pääerät ovat maltillisessa kasvussa.

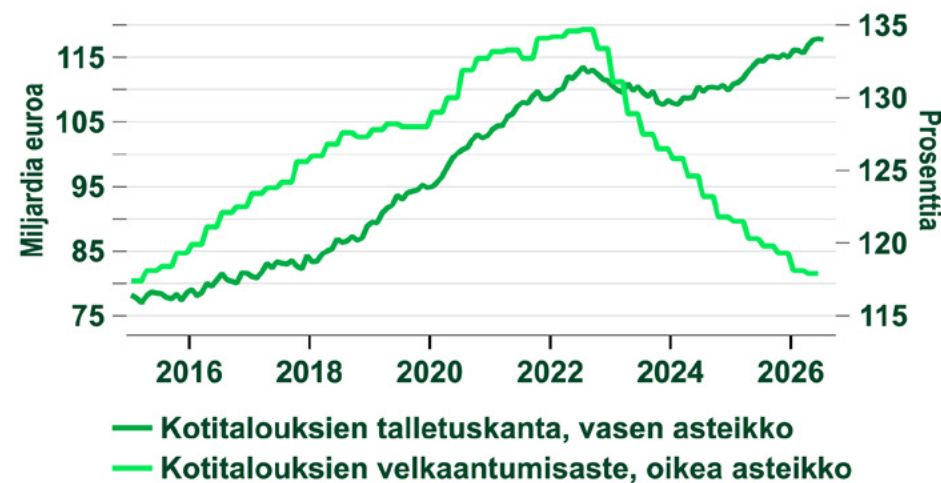
Vuosina 2027 ja 2028 odotamme yksityisen kulutuksen kasvun vauhdittuvan keskimäärin 1,5 prosenttiin. Näin ollen odotamme yksityisen kulutuksen elpymisen tapahtuvan maltillisessa tahdissa. Se alkaa kuitenkin merkittävämmiin tukea Suomen kokonaistuotannon kasvua. Kokonaiskulutuksen kasvu on verkkaisempaa, sillä ennustamme julkisen kulutuksen kasvavan yksityistä kulutusta hitaammin.

Kulutuksen sijaan yhä suosittu säästämistä



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Talletukset kasvaneet ja velat vähentyneet



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

TYÖMARKKINA OSOITTAÄ KÄÄNNETTÄ PAREMPAAN

Suomessa työttömyysaste on pitkittynen heikentymisen seurauksena ollut tänä vuonna Euroopan korkeimmissa lukemissa. Kevään ja kesän aikana nähtiin kuitenkin jo useita alustavia merkkejä siitä, että käänne parempaan on lähestymässä. Syyskuun lopulla julkaistut elokuun työmarkkinatilastot viittaavat siihen, että suunta on muuttumassa aiempaa myönteisemmäksi. Uusien tietojen mukaan työttömyysasteen trendiluku saavutti 10,6 prosentin huipun jo huhtikuussa. Elokuussa lukema oli enää 10,1 prosenttia, ollen jo neljättä kuukautta laskusuunnassa.

Tuoreimpien Tilastokeskuksen tilastojen mukaan **työttömien määrä väheni** elokuussa noin 5 000:lla vuodentakaisesta. Edellisen kerran työttömyys oli laskussa vuoden 2022 lopussa. Samalla työllisten määrä lisääntyi 34 000:lla. Vaikka kyseessä onkin yksittäisen kuukauden luvut, ne viittaavat työmarkkinoilla odotetun käänteen olevan nyt käsillä.

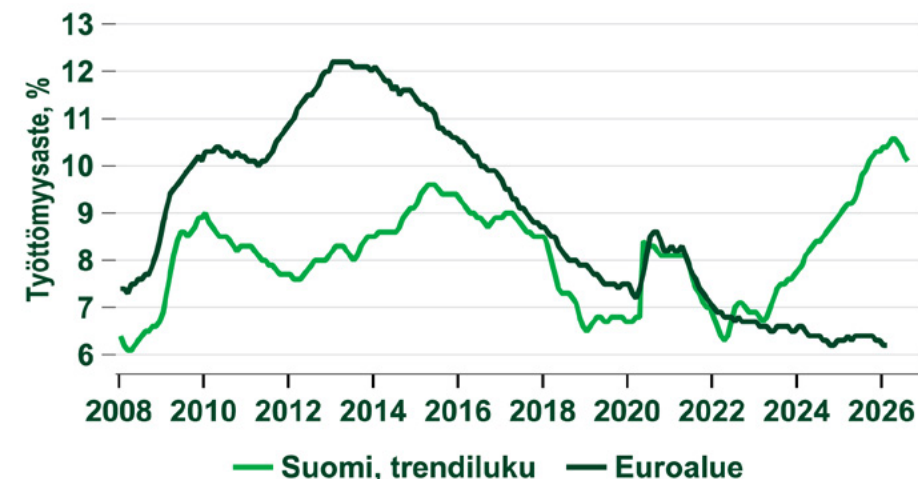
Yksityisen sektorin työllisyys kasvoi elokuussa 0,3 prosenttia vuodentakaisesta, ja taloudellisen aktiviteetin vahvistumisen myötä yritysten työvoimatarpeet lisääntyvät myös jatkossa. Myös julkisen sektorin työllisyys on suuresta kuukausittaisesta heilunnasta huolimatta enimmäkseen kasvun puolella.

Odotamme työmarkkinoiden myönteisen kehityksen jatkuvan. Kesän jälkeen julkaistut barometrit viittaavat yritysten rekrytointihalukkuuden kasvuun, ja avoimien työpaikkojen määrän lasku pysähtyi toisella vuosineljänneksellä. Avoimia työpaikkoja on edelleen vähän, mutta määrä on pysynyt kevään ja kesän aikana aiempaa vakaampana. Teollisuuden, rakentamisen ja vähittäiskaupan työllisyysodotukset ovat nyt korkeimmillaan yli neljään vuoteen ja palvelualojen yli kahteen vuoteen. Myös henkilöstövuokrausyritykset ovat raportoineet työn kysynnän piristymisestä, lomautettujen määrä on vähentynyt vuodentakaisesta ja kuluttajien arviot työttömyyden kehityksestä paranivat elokuussa.

Suomen BKT:n vuosikasvun vauhdittuminen toisella vuosineljänneksellä 1,4 prosentin lukemiin alkaa vankistaa yritysten rekrytointiaikeita. Yleensä vuotuisen talouskasvun kipuaminen näihin lukemiin on tarkoittanut työttömyysasteessa pysyvää käännettä laskuun.

Työmarkkinoiden haasteet eivät ole kuitenkaan vielä väistyneet. Asteittaisesta vähenemisestä huolimatta, työttömyysaste pysyy hyvin korkeissa lukemissa myös lähivuosina. Myös Työ- ja elinkeinoministeriön työmarkkinatilastot ovat työttömyyden kehityksen osalta edelleen pessimistisiä, kun työllisyyspalveluissa oli elokuussa yhä vuodentakaista enemmän työttömiä työnhakijoita. Erityistä huolta herättää etenkin pitkäaikaistyöttömyys, joka on edelleen

Suomen työttömyysaste kääntymässä parempaan



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

noususuunnassa erittäin korkeilla tasoilla. Se kuitenkin seuraa yleensä pienellä viiveellä yleisen työttömyyden kehitystä.

Työttömyysaste näyttää nyt kääntyneen kuukausitasolla laskuun. Koko vuoden osalta arvioimme työttömyysasteen olevan tänä vuonna korkeimmillaan nykysuhdanteen aikana. Ennustamme työttömyysasteen olevan tänä vuonna keskimäärin 10,3 prosenttia. Ennustemme mukaan työttömyysaste laskee 9,6 prosenttiin vuonna 2027 ja 9,0 prosenttiin vuonna 2028.

POLTTOAINEET JA KOROT KIIHDYTTÄVÄT INFLAATIOTA

Suomen inflaatio on kiihtynyt tänä vuonna poikkeuksellisen matalalta tasolta.

Kuluttajahintaindeksillä (KHI) mitattu inflaatio nousi elokuussa 2,2 prosenttiin, kun alkuvuonna käytiin vielä deflaation puolella, eli kuluttajahinnat hieman laskivat vuosimuutoksella mitattuna.

Inflaation kiihtymistä on vauhdittanut erityisesti liikennepolttoaineiden kallistuminen. Elokuussa polttoaineet olivat 27,6 prosenttia vuodentakaista korkeammalla tasolla ja ne kiihdyttivät 2,2 prosentin vuosi-inflaatiota lähes 0,8 prosenttiyksiköllä. Samalla korkojen inflaatiota hillitsevä vaikutus väheni kevään ja alkukesän aikana, ja elokuussa esimerkiksi asuntolainakorkojen vaikutus vuosi-inflaatioon kääntyi positiiviseksi ensimmäistä kertaa sitten lokakuun 2024. Kokonaisuutena kuluttajahintaindeksin pääeristä liikenteen hinnat ovat nousseet selvästi, mutta asumisen sekä elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hinnat vain maltillisesti.

Polttoaineiden hintojen odotetaan pysyvän lähiaikoina korkeina, joten niiden inflaatiovaikutus säilynee merkittävänä vähintään ensi kevääseen asti, jolloin hintojen nousun alkamisesta tulee kuluneeksi vuosi. Myös asuntolainojen keskikoron nousu kiihdyttää seuraavan vuoden aikana kokonaisinflaatiota. Samalla lannoitepula ja sään ääri-ilmiöt voivat nostaa ruoan maailmanmarkkinahintoja vuonna 2027 ja kallistaa elintarvikkeita myös Suomessa.

Toinen yleisesti käytetty inflaatiomittari, yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI), jossa ei ole mukana esimerkiksi korkojen vaikutuksia, oli syyskuussa 2,6 prosenttia. Kun korot ovat nyt nousseet, eri inflaatiomittarit tulevat entisestään lähestymään toisiaan, ja ensi vuonna KHI-inflaatio nousee jo YKHI:ä korkeammaksi.

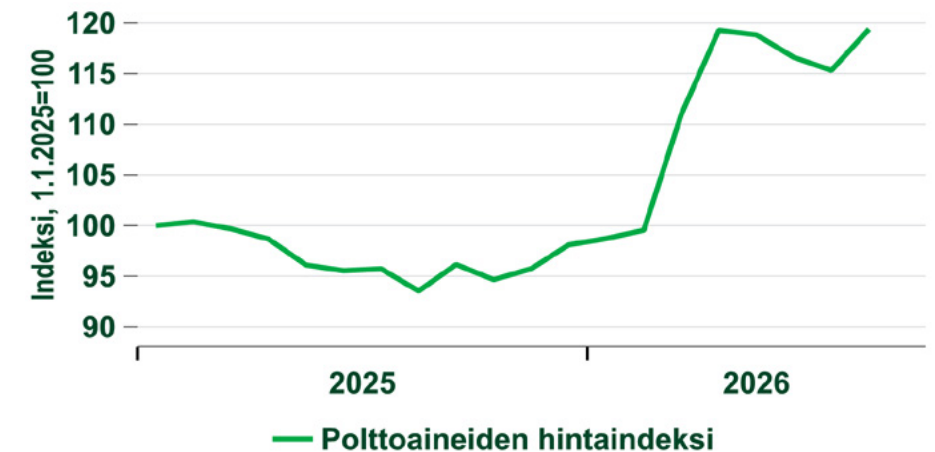
Ennustamme KHI-inflaation olevan tänä vuonna keskimäärin 1,9 prosenttia, kiihtyvän 2,1 prosenttiin vuonna 2027 ja hidastuvan jälleen 1,7 prosenttiin vuonna 2028.

Inflaatio kiihtynyt tänä vuonna



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Polttoainehinnat selvässä nousussa



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 1/2

Investoinneilla on ollut merkittävä vaikutus Suomen viimeaikojen talouskasvun piristymiseen.

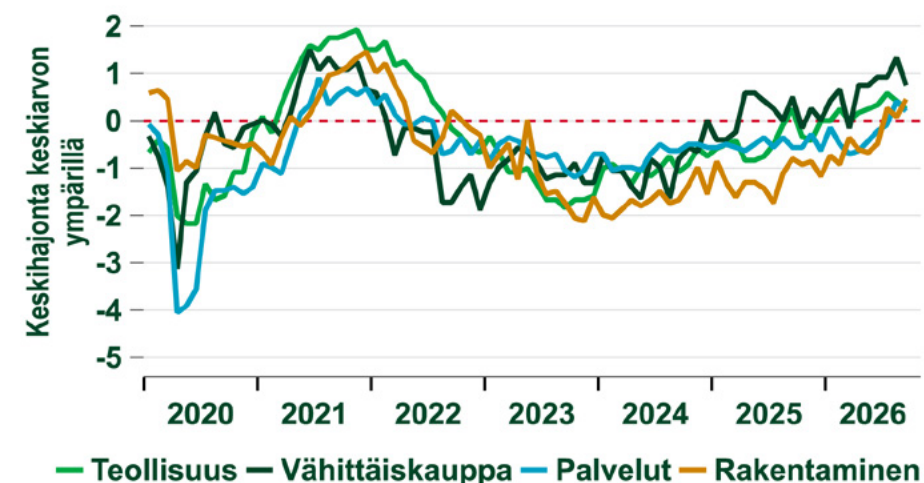
Kokonaisinvestointien osalta merkittävimmissä roolissa olevat yksityiset investoinnit jatkoivat kasvussa vuoden alkupuoliskolla. Sen sijaan julkiset investoinnit vaihtelivat voimakkaasti. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä niitä kasvattivat huomattavasti ensimmäisten F-35-hävittäjähankintojen kirjaukset, kun taas toisella neljänneksellä vastaavia kirjauksia ei tehty ja julkiset investoinnit supistuivat selvästi edellisestä neljänneksestä.

Rakentaminen, joka käsittää noin puolet kokonaisinvestoinneista, oli vuoden alussa vielä hyvässä kasvussa muiden rakentamisen alojen kuin asuinrakentamisen tukemana. Toisella vuosineljänneksellä rakentaminen kuitenkin supistui laaja-alaisesti edellisestä neljänneksestä, ja sen myötä rakentamisen vuosimuutos muuttui hyvästä kasvusta nollakasvuun. Asuinrakentaminen näytti viime vuoden puolella jo lupaavampia merkkejä piristymisestä, mutta tänä vuonna se on kääntynyt uudelleen laskuun. Toisen vuosineljänneksen lopussa asuinrakennusinvestointien volyymi oli 45 prosenttia vuoden 2022 alkua matalammalla tasolla.

Lupien ja aloitusten perusteella **asuinrakentamisen volyymiin ei ole näköpiirissä kunnollista elpymistä**. Vapaarahoitteisia uudiskohteita aloitellaan edelleen niukasti ja ARA-tuotanto vastaavasti laskee korkotukilainojen pienentämisen seurauksena. Sen sijaan **muun rakentamisen näkymät ovat varsin valoisat**. Uutiset merkittävistä datakeskusinvestoinneista tulevat nostamaan rakentamisen kokonaisvolyymin voimakkaasti vuosina 2027 ja 2028. Lupien määrä liikenteen rakennuksissa, joihin datakeskukset kuuluvat, ovat lisääntyneet huomattavasti tämän vuoden aikana. Jo nyt rakentamisen luottamus on kohonnut pitkän ajan keskimääräistä tasoa vahvemmaksi, ja on todennäköistä, että tuoreiden tietojen myötä luottamus pysyy jatkossakin korkeana.

Vastaavasti kone- ja laiteinvestoinnit yhdistettynä kuljetusväline- ja asejärjestelmäinvestointeihin tulevat heilumaan voimakkaasti sen mukaan, miten seuraavia F 35 -hävittäjätoimituksia kirjataan BKT-tilastoihin. Vuoden alku osoitti sen, että kirjaamisajankohta ei ole sama kuin se, milloin hävittäjät varsinaisesti tuodaan Suomeen. Myös muut **puolustusmateriaalien hankinnat voimistavat**

Yritysluottamus vahvistunut päätoimialoilla



Lähteet: Macrobond, EK ja S-Pankki

lähivuosina julkisia investointeja. Siltä osin, kun kyseessä on tuontia, ne eivät kuitenkaan vaikuta Suomen BKT:hen kuin tuoteverokertymän kautta.

Yksityisten investointien näkymiä kohentaa entisestään se, että elinkeinoelämän luottamus on vahvistunut jo pidemmän aikaa. Kaikilla neljällä päätoimialalla, eli teollisuudessa, rakentamisessa, vähittäiskaupassa ja palvelualoilla, luottamus oli syyskuussa pitkän ajan keskiarvoa vahvempaa. Teollisuus on saanut runsaasti uusia tilauksia, joista merkittävimmät ovat kohdistuneet telakkateollisuuteen. Vähittäiskaupassa luottamus on tänä vuonna ollut kaikkein vahvinta. Myös palvelualojen

INVESTOINNIT VAUHDITTAVAT TALOUSKASVUA 2/2

ja rakentamisen luottamus on viime kuukausina kohonnut. Vaikka asuinrakentaminen on vielä vaikeuksissa, rakentamisen näkymiä vahvistavat tuntuvasti datakeskushankkeet.

Ennustamme investointien kasvavan kokonaisuutena tänä vuonna 5,7 prosenttia, vuonna 2027 7,2 prosenttia ja vuonna 2028 4,2 prosenttia.

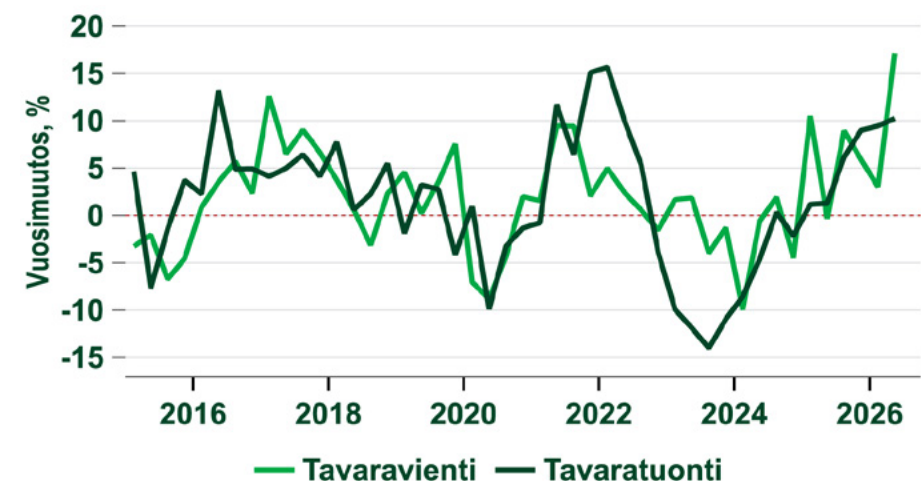
Suomen **tavaravienti on vahvistunut alkuvuoden aikana laaja-alaisesti**, ja viennin kehitystä tuki toisella vuosineljänneksellä myös ison risteilijäaluksen toimitus. Palveluvienti hieman supistui, joten vienti kokonaisuudessaan kasvoi vajaa 6 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Samalla kansainvälisen kaupan epävarmuudesta huolimatta vientiyritysten näkymät ovat pysyneet kohtuullisen suotuisina. Tavaraviennin näkymiä tukee myös Euroopan viime aikoina vahvistunut talouskasvu. Lisäksi Turun telakka toimittaa suuret risteilijäalukset vuosina 2027 sekä 2028. Vuonna 2028 on määrä toimittaa myös ensimmäinen Yhdysvaltoihin vietävä jäänmurtaaja.

Myös **tuonti kasvaa tänä vuonna** voimakkaasti, saaden huomattavaa tukea muun muassa F35 -hävittäjien tuonnista sekä palvelutuonnin kasvusta. Ennustamme tuonnin kasvavan vuosina 2026–2028 vientiä nopeammin, minkä vuoksi nettoviennistä tulee BKT:lle negatiivinen kasvuvaikutus.

Suomen vaihtotase oli viime vuonna 2,9 miljardia ylijäämäinen. Tänä vuonna ylijäämä säilyy, mutta viimevuotista pienempänä. Kauppataaseen ylijäämää kaventaa tavaratuonnin vahvistuminen tavaraviennin hyvästä kehityksestä huolimatta. Myös palvelutaseen alijäämä hieman kasvaa palvelutuonnin lisääntyessä.

Ennustamme vaihtotaseen ylijäämän pienenevän vuosina 2027 ja 2028, kun viennin kasvu maltillistuu ja samalla tuonti hieman kiihtyy. Ennustamme vaihtotaseen ylijäämän suhteessa BKT:hen olevan tänä vuonna 0,3 prosenttia, 0,1 prosenttia vuonna 2027 ja -0,1 prosenttia vuonna 2028.

Tavaravienti ja -tuonti vilkastuneet



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

ASUNTOMARKKINAN PYSYVÄ ELPYMINEN VIIVÄSTYY YHÄ 1/2

Suomen asuntomarkkinat ovat pysyneet edelleen vaisuina. Asuntojen hinnat ovat jatkaneet laskuaan koko maan osalta, ja kauppamäärät ovat tänä vuonna vähentyneet selvästi vuoden 2025 piristymisen jälkeen. Suomen talouskasvun ja kuluttajien luottamuksen vahvistuminen osaltaan kirkastavat lähiajan näkymää, ja usean heikon vuoden aikana suomalaisille on epäilemättä kertynyt patoutunutta tarvetta asunnonvaihtoon. Asuntolainojen viitekorkojen nousu, heikko työmarkkinatilanne sekä nykyisen asunnon arvon lasku ovat kuitenkin toistaiseksi hillinneet ostoaikeita. Arvioimme asuntomarkkinan alkavan elpyä ensi vuonna, mutta vain maltillisessa tahdissa.

Viimevuotisen piristymisen jälkeen asuntokaupan aktiviteetti on ollut tänä vuonna vaikeaa. **Vanhojen osakeasuntojen kauppamäärät** olivat tammi–elokuussa noin 11 prosenttia vuodentakaista pienemmät – pääkaupunkiseudulla oli laskua hieman muuta maata vähemmän. Toisella vuosineljänneksellä kauppa väheni jyrkästi kaikissa suurissa kaupungeissa sekä kaikenkokoisissa kerrostaloasunnoissa. Myös omakotitalokauppa supistui yli 7 prosenttia vuodentakaisesta.

Tilastokeskuksen mukaan elokuussa vanhojen osakeasuntojen kauppvoja tehtiin 8,5 prosenttia vähemmän kuin vuotta aiemmin. Kiinteistönvälittäjien keskusliiton (KVKL) tilastojen mukaan vanhojen asuntojen kauppamäärät, sisältäen myös omakotitalot, vähenivät 15 prosenttia vuodentakaisesta. Elokuun kauppamäärä oli kuukauden matalin yli kahteen vuosikymmeneen.

Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan **vanhojen osakeasuntojen hinnat** olivat elokuussa 2026 koko maassa 3,4 prosenttia vuodentakaista alemmat. Pääkaupunkiseudulla laskua oli 3,6 prosenttia ja kuudessa suurimmassa kaupungissa keskimäärin 2,9 prosenttia. Vuoden alusta lähtien on hintojen lasku ollut keskimäärin reilussa 3 prosentissa, siten että pääkaupunkiseudulla lasku on ollut hieman muuta maata voimakkaampaa. Toisella vuosineljänneksellä hinnat laskivat eniten yksioissa, kun taas kolmioissa ja sitä suuremmissa asunnoissa laskuvauhti jo maltillistui. Eri asuntotyyppien osalta kerrostaloasuntojen hinnat olivat suurimmassa, lähes 5 prosentin laskussa. Omakotitalojen hinnat laskivat runsaat 3 prosenttia ja rivitalojen hinnat reilun prosentin vuodentakaisesta. Pitkittynyt hintojen lasku on painanut asuntojen reaali hinnat alimmilleen sitten vuoden 2001.

Kauppamäärät luisussa tänä vuonna



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

ASUNTOMARKKINAN PYSYVÄ ELPYMINEN VIIVÄSTYY YHÄ 2/2

Asuntomarkkinoilla kuitenkin **näkyvät myös joitakin käänne merkkejä**. KVKL:n mukaan käytettyjen kerrostaloasuntojen hinnat ovat nousseet vuoden alusta pääkaupunkiseudun ulkopuolisissa suurissa kaupungeissa keskimäärin 3,2 prosenttia, vaikka ne ovat edelleen vuodentakaista alempana. Joillakin alueilla hintojen pohja on siis voitu saavuttaa. Kysyntä on siirtynyt myös aiempaa suurempiin asuntoihin. KVKL:n mukaan esimerkiksi Helsingissä suurten perheasuntojen hinnat nousivat elokuussa vuodentakaisesta jopa 8 prosenttia, mutta yksiöiden hinnat laskivat lähes 7 prosenttia. Kehitystä selittävät pieniin sijoitusasuntoihin kohdistuva heikko kysyntä sekä viime vuosien runsas pienten asuntojen tuotanto.

Taloukasvun ja kuluttajaluottamuksen vahvistuminen tukevat odotuksia asuntomarkkinoiden elpymisestä, mutta **asunnonostoaiheet eivät ole vielä lisääntyneet**. Syyskuussa 11,5 prosenttia kotitalouksista suunnitteli asunnon ostoa seuraavan 12 kuukauden aikana, joten osuus pysyi vuoden 2023 loppupuolelta vallinneella matalalla tasolla.

Korkotaso ja talouden epävarmuus ovat edelleen asuntomarkkinoiden keskeisimpiä jarruja.

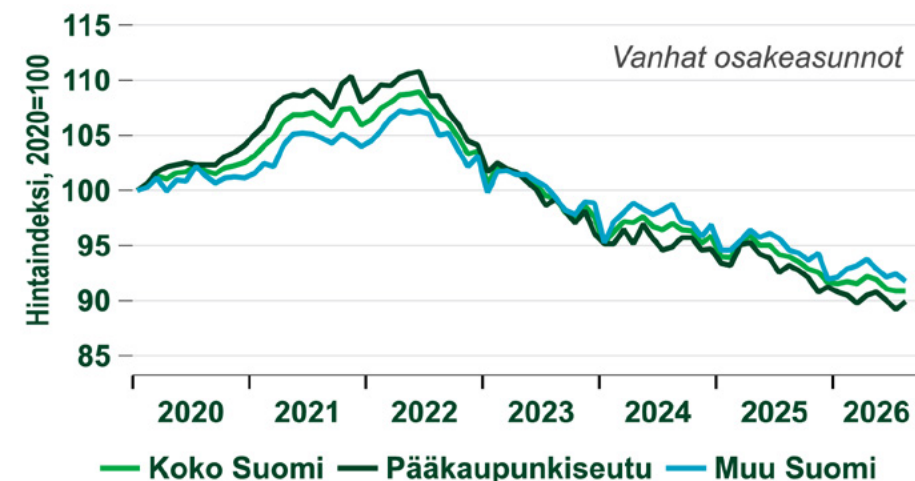
Korkotaso ja talouden epävarmuus ovat edelleen asuntomarkkinoiden keskeisimpiä jarruja.

Asuntolainojen keskiprosentti on noussut helmikuusta lähtien euriborkorkojen mukana. Elokuussa se oli 3,04 prosenttia eli 0,18 prosenttiyksikköä vuodentakaisesta korkeampi, ja nousun odotetaan jatkuvan lähikuukausina. Uusien asuntolainojen keskiprosentti oli elokuussa 3,35 prosenttia, kun se oli kesällä 2025 alimmillaan 2,73 prosenttia.

Asuntomarkkinoiden kestävä elpyminen edellyttää korkojen tasaantumista ja näkymää niiden laskusta. Koska korot ovat edelleen nousussa, asuntojen hintojen pysyvä nousukäännä ei ole vielä lähikuukausien asia. Odotamme vahvistuvan kuluttajaluottamuksen ja nopeamman taloukasvun piristävän asuntojen kauppamääriä, ja kääntävän asuntojen hinnat maltilliseen nousuun vuoden 2027 aikana.

Ennustamme vanhojen osakeasuntojen hintojen laskevan tänä vuonna keskimäärin 2,6 prosenttia. Vuonna 2027 asuntohinnat alkavat toipumaan loppuvuotta kohti, mutta hintojen keskimääräinen nousu jää 1,0 prosenttiin. Vuonna 2028 hintojen nousu vauhdittuu 2,5 prosenttiin.

Asuntojen hinnat yhä laskussa



Lähteet: Macrobond, Tilastokeskus ja S-Pankki

Suomen aiempaa valoisampiin talousnäkyymiin tuo epävarmuutta markkinakorkojen huomattava nousu kuluvan vuoden aikana. Sekä lyhyet että pitkät korot ovat nousseet tuntuvasti sen jälkeen, kun Lähi-idän konfliktin kärjistyminen keväällä on nostanut energian maailmanmarkkinahinnat pysyvämmiin korkealle tasolle. Energiahintojen nousu on lisännyt inflaatiopaineita euroalueella ja muuttanut samalla rahapolitiikan näkymiä aiempaa kireämmiksi.



EUROOPAN KESKUSPANKKI JATKAA VIELÄ KORONNOSTOJAAN 1/2

Euroopan keskuspankki on aloittanut koronnostot

vastatakseen kasvaneisiin inflaatoriskeihin. EKP:n kesäkuun ja syyskuun koronnostojen myötä talletuskorko on nyt 2,50 prosenttia. Korkomarkkinat odottavat keskuspankilta vielä lisää koronnostoja, koska korkeiden energiahintojen jakso näyttää muodostuvan aiempia arvioita pitkäkestoisemmaksi. Näin ollen energiahintojen kallistuminen uhkaa välittyä jatkossa laajemmin myös muiden tavaroiden ja palveluiden hintoihin. Markkinoiden koronnosto-odotusten voimistuminen on heijastunut euriborkorkojen tuntuvaan nousuun tänä vuonna. Etenkin 12 kuukauden euribor on noussut viime aikoina jo selvästi yli kolmen prosentin lukemiin.

Energiahintoja on vetänyt ylös se, että Brent-öljyn hinta on noussut yli 100 dollarin tynnyriltä, ja myös maakaasun markkinahinta on kohonnut korkeimmilleen sitten vuoden 2023. Maakaasun hintojen nousu on tapahtunut poikkeuksellisen varhaisessa vaiheessa ennen talvikautta, samalla kun Euroopan maakaasuvarastot ovat jääneet tavanomaista matalammalle tasolle. Toistaiseksi maakaasun markkinahinnan nousu on välittynyt kuluttajahintoihin vain rajallisesti. Sen sijaan polttoainehinnat ovat nousseet eri puolella euroaluetta.

Energian kallistuminen näkyy jo euroalueen inflaatiossa.

Syyskuussa inflaatio kiihtyi 3,8 prosenttiin elokuun 3,2 prosentista, ja nousu oli pitkälti energiahintojen varassa. Energian hinnat olivat lähes 19 prosenttia korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Tavaroiden hintainflaatio hidastui hieman, kun taas palveluiden hintapaineet voimistuivat jonkin verran. Tämän seurauksena pohjainflaatio kiihtyi aavistuksen, mutta selviä viitteitä laaja-alaisesta inflaatiokierteestä ei vielä näy.

EKP päivitti syyskuun kokouksessaan euroalueen talousennusteitaan, ja muutokset vahvistivat kuvaa aiempaa sitkeämmistä inflaatiopaineista. Keskuspankki korotti sekä kokonaisinflaation että energian ja ruoan hinnoista puhdistetun pohjainflaation ennusteitaan tuleville vuosille. Erityisen merkittävää oli, että EKP arvioi pohjainflaation pysyvän selvästi kahden prosentin tavoitteen yläpuolella vielä vuosina 2027 ja 2028. Tämä viittaa siihen, että hintapaineiden odotetaan olevan aiemmin arvioitua pitkäkestoisempia ja vahvistaa perusteluja rahapolitiikan lisäkiristykselle.

Samaan aikaan **euroalueen talous on osoittanut odotettua parempaa kestävyyttä** korkojen noususta

EKP jatkaa koronnostojaan



Lähteet: Macrobond, EKP ja S-Pankki

ja epävarmasta toimintaympäristöstä huolimatta. Tuoreimmat ostopäällikköindeksit osoittavat euroalueen talousnäköymien kohentuneen kesän ja alkusyksyn aikana keväällä nähdyn heikkouden jälkeen. EKP tarkistikin talouskasvuennusteitaan hieman ylöspäin sekä tälle että ensi vuodelle. Vahvempi talouskehitys tukee työllisyyttä ja kotimaista kysyntää, mutta samalla se voi ylläpitää voimakkaampia inflaatiopaineita.

EUROOPAN KESKUSPANKKI JATKAA VIELÄ KORONNOSTOJAAN 2/2

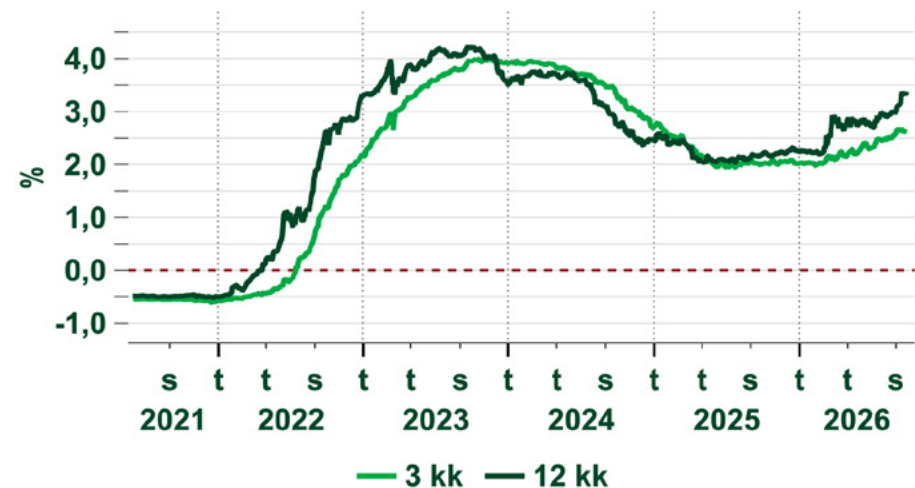
Euroalueella ei kuitenkaan ole nähty vielä selviä merkkejä siitä, että energian hinnannousu leviäisi laajasti muihin hintoihin esimerkiksi korkeampien kuljetus-, tuotanto- tai työvoimakustannusten kautta. Myös palkkakehitys on toistaiseksi pysynyt suhteellisen maltillisena. Samaan aikaan rahoitusolot ovat kiristyneet sekä EKP:n koronnostojen että pitkien markkinakorkojen nousun seurauksena. Korkeammat korot vaimentavat kysyntää, vähentävät luotonantoa ja hidastavat investointeja, mikä osaltaan hillitsee koronnostotarpeita.

Energia- ja raaka-ainemarkkinoiden kehitys on edelleen keskeinen epävarmuustekijä euroalueen inflaationäkymille, mutta viime aikoina suuntaus on odotuksissa ollut kohti pitkäkestoisempaa korkeaa inflaatiota. **Pitkittyessään korkea energiahintojen taso lisää riskiä niin sanotuista toisen kierroksen vaikutuksista**, joissa yritykset siirtävät korkeampia kustannuksiaan laajemmin kuluttajahintoihin. Vaikka nyt on käsillä ennen kaikkea energiahintojen tarjontashokki, niin keskuspankki pyrkii toimillaan varmistamaan, ettei shokki muutu pysyvämmäksi ja laaja-alaisemmaksi inflaatioksi euroalueella.

Ennustamme EKP:n nostavan talletuskorkoa joulukuussa 2,75 prosenttiin. Näin korkea taso alkaa kuitenkin jo rajoittaa euroalueen talouskasvua, joten tämän jälkeen koron nostaminen vielä lisää edellyttää todennäköisesti hintapaineiden tuntuva laajenemista nykyisestä odotuksesta. Arviomme mukaan pitkään korkeina pysyvät energiahinnat voimistavat hintapaineita talven aikana, minkä vuoksi EKP nostaa korkoa vielä kerran maaliskuussa 2027. Talletuskorko pysyy sen jälkeen 3,0 prosentissa kevääseen 2028, jolloin asteittaiset koronlaskut alkavat.

Euriborkorot ovat nousseet voimakkaasti korkomarkkinoiden hinnoiteltua EKP:lle nopeaa ja mittavaa koronnostotahtia. Korkomarkkinoilla on odotuksissa jopa kolme lisäkoronnostoa kesään 2027 mennessä. Erityisesti 12 kuukauden euribor on noussut selvästi alkuvuoden tasoiltaan jo yli 3,3 prosentin lukemiin. Kolmen kuukauden euriborkorko on vastaavasti 2,6 prosentin tuntumassa. Nykyisillä tasoillaan etenkin 12 kuukauden euribor sisältää odotuksia useista lisäkoronnostoista. Mikäli inflaatio ja muut hintapaineet eivät kuitenkaan osoittaudu niin voimakkaiksi, että kaikki markkinoiden hinnoittelemat

Euriborit nousussa tänä vuonna



Lähteet: Macrobond ja S-Pankki

koronnostot toteutuisivat, voi 12 kuukauden euriborin nousu vähitellen tasaantua. Lyhyempi 3 kuukauden euribor seuraa tyypillisesti läheisemmin EKP:n lähiajan korkopolitiikkaa, ja siten 3 kuukauden euriborissa on edelleen nousupainetta. Markkinoiden korko-odotukset ja siten euriborkorot voivat kuitenkin muuttua nopeasti uusien uutisten mukaan.

BKT:n ennusteluvut

Reaalinen vuosimuutos, prosenttia

	2025	2026E	2027E	2028E
BKT	0,8	1,6	2,0	1,7
Kulutus	-0,7	1,0	1,2	1,4
Yksityinen kulutus	-1,1	1,1	1,4	1,6
Julkinen kulutus	0,3	0,8	1,0	1,0
Investoinnit	1,4	5,7	7,5	4,2
Vienti	5,2	4,0	3,3	2,5
Tuonti	2,9	5,2	3,9	3,2

Muut keskeiset ennusteet

Prosenttia

	2025	2026E	2027E	2028E
Kuluttajaindeksi	0,3	1,9	2,1	1,7
Ansiotasoindeksi	3,0	3,2	3,1	3,0
Työttömyysaste*	9,7	10,3	9,6	9,0
Asuntojen hinnat	-2,7	-2,6	1,0	2,5
EKP:n talletuskorko	2,00	2,75	3,00	2,25
Vaihtotase**	1,0	0,3	0,1	-0,1
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä**	-3,8	-4,2	-4,0	-3,5
Julkisyhteisöjen velka**	88,2	90,8	91,5	92,2

* 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.

