

02/25

Aktias ekonomiska prognos

Lasse Corin, Chefsekonom, Aktia Bank Abp

Källan måste alltid anges då publikationen citeras eller kopieras.

Aktia

Aktias ekonomiska prognos 02/2025: Är det äntligen dags för en vändning?

År 2026 kan föra med sig en efterlängtd vändning i Finlands ekonomi. Tillväxten har förutsättningar att tillta med stöd av positiva signaler från industrin, och återhämtningen inom investeringar ger hopp om en hållbarare utveckling. Även om exportutsikterna fortfarande är svaga, skapar investeringarna i den gröna omställningen och den starkare arbetsmarknaden en grund för ny tillväxt. Är Finland berett att bygga sin framtid på investeringar, eller är konsumtionen fortfarande drivkraften för ekonomisk tillväxt? Och är den tunga bankregleringen i EU redan ett hinder för finansiering och borde den lättas upp för att tillväxten ska kunna ta fart på allvar?

Vi förutspår att ekonomin i Finland växer med 1,5 procent år 2026. De bästa ekonomiska utsikterna finns just nu inom industrin, där det syns flest tydliga positiva tecken. Vi förväntar oss att den positiva trenden inom industrin också påverkar investeringarna och sysselsättningen. Arbetsmarknadsläget vänder mot det bättre nästa år, vilket för sin del stöder Finlands ekonomi.

En betydande ökning av den privata konsumtionen skulle påskynda den ekonomiska tillväxten, men den viktigare frågan är om vi vill att Finlands ekonomiska tillväxt ska vara beroende av privat konsumtion. Konsumtion kan bidra med tillfällig hjälp för ekonomin, men en hållbar tillväxt kommer från investeringar. Även där finns tecken på tillväxt, men investeringarna är fortfarande alltför blygsamma.

Exporttillväxten förblir måttlig

Läget på Finlands exportmarknader har blivit sämre. Tillväxten i USA förväntas avta jämfört med 2024 och tillväxten i Europa förväntas ligga kring en procent under 2025 och 2026. Vi förväntar oss att tjänsteexporten fortsättningsvis kommer att öka snabbare än varuexporten under prognosperioden. Vi räknar med att exporten kommer att öka med 1,2 procent år 2026 och med 2,9 procent år 2027.

Exportföretagens orderingång har stärkts, men förtroendeindikatorn tyder ännu inte på någon betydande ökning. I våra viktiga exportländer, Sverige och Tyskland, har industriföretagen inga problem med kapaciteten. Brister i kapaciteten brukar

i allmänhet öka investeringarna, som i sin tur öppnar exportmöjligheter för finländska industriföretag. Den positiva kapaciteten på de viktiga exportmarknaderna i kombination med den långsamma ekonomiska tillväxten skapar inga starka tillväxtförutsättningar för Finlands export.

Den kinesiska exportindustrins aggressiva tillväxt har väckt oro även i Europa. Det finns framför allt en risk för att USA:s tullar tvingar Kina att sälja mer till Europa, där kinesiska produkter inte är tullbelagda. Skillnaden mellan exporten och importen inom Finlands varuhandel med Kina ökade efter coronapandemin, och importen är nu klart större än exporten. Det är fortfarande svårt att bedöma tullarnas inverkan på handeln med Kina, eftersom dessa effekter ännu inte har realiserats.



De bästa ekonomiska utsikterna finns just nu inom industrin, där det syns flest tydliga positiva tecken.

Importen är starkt beroende av exporten och den ekonomiska konjunkturen. Finländska industri- och exportföretag behöver utländska komponenter och råvaror. Samtidigt skaffas många konsumtionsvaror från utlandet. En piggare industri bidrar till att importen ökar, medan konsumenternas försiktighet minskar den. Redan en allmän återhämtning i ekonomin räcker till för att öka importen.

Tullarna gav exportföretagen gråa hår, men handelsavtalen har lyckats mildra osäkerheten. Tullsituationen är emellertid ännu inte helt löst. USA:s högsta domstol kommer att meddela sitt beslut om huruvida Trumps tullar är lagliga i november i år. Ett negativt beslut skulle tvinga företagen att omvärdera tullarnas varaktighet och nivå. Oavsett vad domstolen beslutar, kommer tullarna antingen att förbli i kraft eller så inleds en ny gissningslek kring huruvida några tullar alls kommer att införas och i så fall hur höga de blir. Tullarna berör endast cirka 7 procent av Finlands totala export (varuexport till USA). Företagsenkäter visar dock på försiktigt positiva exportutsikter. Dessutom tyder mycket på att det främst är amerikanerna själva som får stå för tullkostnaderna.

USA:s högsta domstol kommer att meddela sitt beslut om huruvida Trumps tullar är lagliga i november i år.

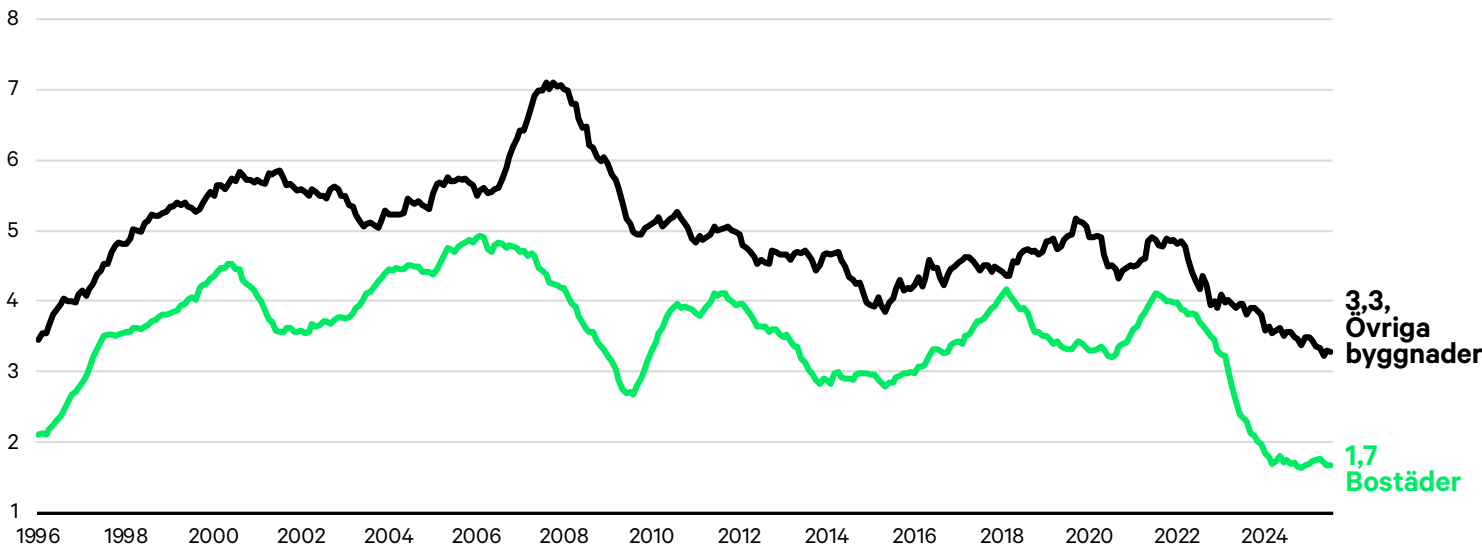
Återhämtning på investeringsfronten

Finlands investeringsutsikter är i många avseenden positiva. Denna trend är viktig eftersom investeringsnivån i vårt land är lägre än i de övriga nordiska länderna. Inom byggverksamheten har vi passerat botten, försvarsinvesteringarna växer, inom den gröna omställningen finns det många projekt som kräver investeringar och det statliga stödet för FoU-investeringar ökar investeringarna i immateriella tillgångar. Det finns redan tecken på en vändning i luften: under de tre föregående kvartalen (24/Q4 – 25/Q2) ökade alla investeringar med undantag för bygginvesteringar jämfört med föregående kvartal. Vi förutspår att investeringarna kommer att öka med 3 procent under 2026 och 2027.

Investeringar i den gröna omställningen, som enligt uppgifter från Finlands näringsliv EK ökar i år, stöder investeringstillväxten. För närvarande finns det olika projekt till ett värde av över 300 miljarder euro på gång. Investeringarna i den gröna omställningen ökar såväl bygginvesteringarna som investeringarna i maskiner och anordningar. Industrins förtroendeindikator är klart positiv i Finland, och branschens produktionsförväntningar är också höga jämfört med de senaste åren. Även den tydliga uppgången i orderingången stöder en konjunkturvändning inom industrin, vilket är viktigt för investeringstillväxten. Utan en piggare framtidsbild finns det ingen större vilja att öka investeringarna. De positiva tecknen är dock ingen ga-

Finland, bygglov

Miljoner kvadratmeter, 12 månaders glidande summa



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

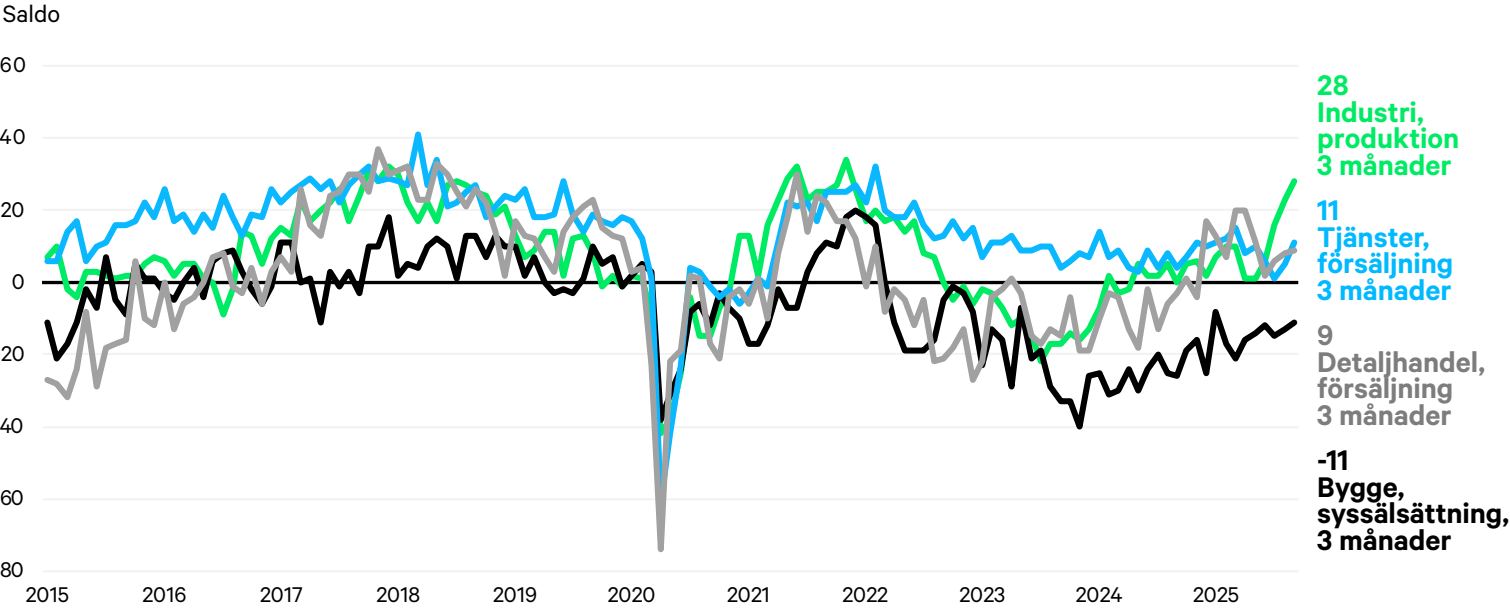
ranti för en snabb tillväxt, eftersom väldigt få industriföretag rapporterar om brister i produktionskapaciteten. Den största tillväxtutmaningen är fortfarande den låga efterfrågan.

Bostadsbyggandet har nått en vändpunkt – försiktig tillväxt i sikte

Bostadsbyggandets (investeringar) andel av Finlands bruttonationalprodukt är 4,6 procent. Det är den lägsta siffran sedan 1990-talet. Som högst var relationstalet för några år sedan, då det översteg 7 procent. När det gäller bygginvesteringar verkar

de svåraste tiderna ligga bakom oss. Nedgången i antalet beviljade bygglov för bostäder har avstannat, men antalet tillstånd för andra byggnadstyper minskar fortfarande. Samtidigt är arbetslösheten bland arkitekter rekordhög. En stabilisering av räntenivån torde i någon mån påskynda bostadsbyggandet. Vi tror inte på en återgång till nollrëntorna, vilket delvis gör byggmiljön annorlunda jämfört med situationen för några år sedan. De fortsatt höga byggnadskostnaderna försvårar verksamhetsmiljön ytterligare. Vi anser dock att det förbättrade arbetsmarknadsläget under prognosperioden stöder bostadsbyggandet.

Näringslivets förväntningar



Källa: Aktia, Macrobond, Confederation of Finnish Industries (EK).

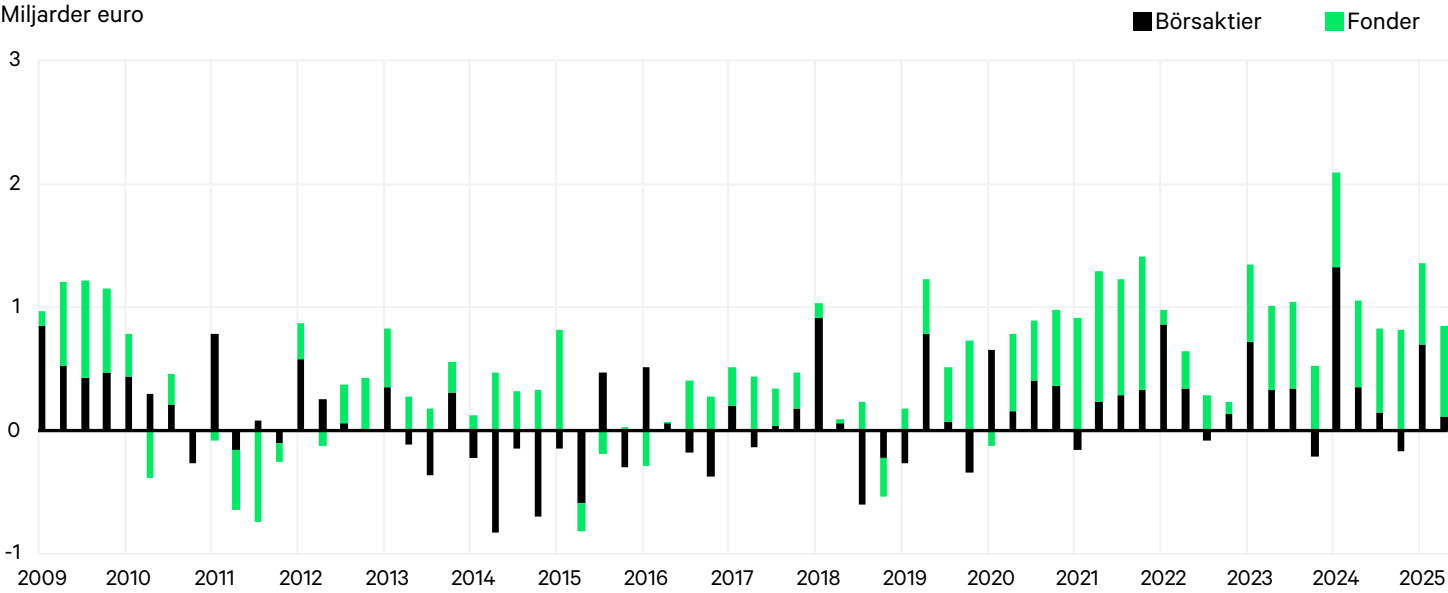
Dämpad konsumtion stimulerar placeringsintresset

Försiktigheten återspeglas i hushållens beteende. Konsumentförtroendet trampar på stället och sparkvoten är exceptionellt hög. Arbetslösheten har ökat, även om arbetslöshetsgraden ger en alltför dyster bild av arbetsmarknadsläget. I takt med att ekonomin återhämtar sig och sparkvoten minskar räknar vi med att den privata konsumtionen kommer att öka med 1,7 procent nästa år och med 1,4 procent år 2027.

Det svaga ekonomiska läget stoppade återhämtningen i konsumentförtroendet. Samtidigt har hushållens sparbenägenhet ökat kraftigt på grund

av oron inför framtiden. Under årets andra kvartal var sparkvoten 7,3 procent, och den har stigit så gott som oavbrutet sedan 2022. Sparkvoten är exceptionellt hög med beaktande av det ekonomiska läget. Det finns sannolikt flera orsaker bakom det ökade sparandet: arbetsmarknadsläget, oron över de offentliga finanserna och möjligheterna att finansiera offentliga tjänster, samt en ökad allmän kunskap om placeringar – för att nämna några exempel. När man talar om sparkvoten är det viktigt att komma ihåg att sparkvoten i Sverige också i vanliga fall ligger på en nivå som i Finland upplevs vara hög. Situationen på bostadsmarknaden gör hushållen försiktigare, eftersom bostäderna är hushållens största tillgång och deras värde har sjunkit betydligt under de senaste åren.

Hushållens nettobesparingar



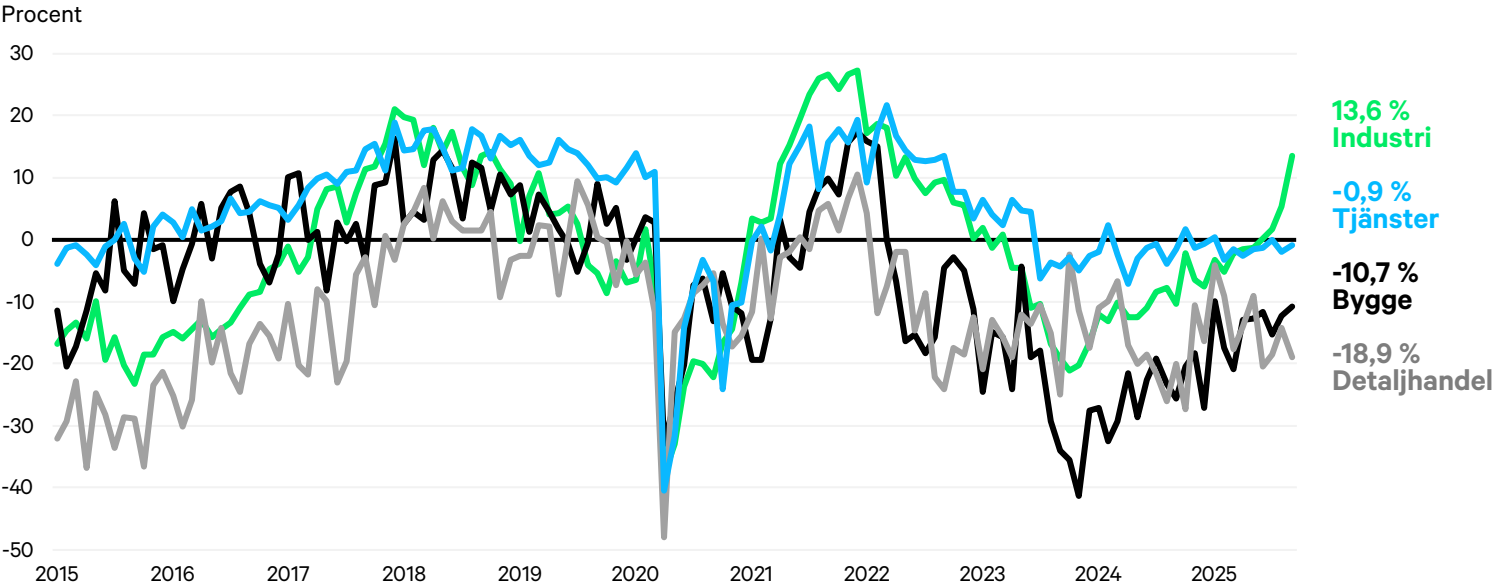
Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland.

Konsumenternas förtroende är avgörande för framtida konsumtion. Löntagarnas köpkraft förbättras, och inom många branscher har sysselsättningsutsikterna stärkts. Trots all osäkerhet syns det redan en vändning till det bättre i statistiken. Även om den totala konsumtionen fortsätter att minska, ökar redan konsumtionen av sällanköpsvaror (möbler osv.). Man förväntar sig en vändning till det bättre på arbetsmarknaden, vilket bidrar till att förbättra möjligheterna och viljan att konsumera. Enbart en vändning på arbetsmarknaden räcker knappast till för att driva på en betydande konsumtionstillväxt, eftersom oron för arbetslöshet i konsumentförtroendeenkäter ligger på samma nivå som för tio år sedan, då sparkvoten var nära noll. Det är osannolikt att en föränd-

ring i räntenivån skulle ge den privata konsumtionen något nämnvärt lyft. Den allmänna räntenivån har hållit sig kring ett par procent, och de lägre räntekostnaderna börjar redan märkas fullt ut i hushållens ränteutgifter.

Den andra positiva aspekten med den höga sparkvoten är att hushållens sparvillighet är ovanligt stark. Antalet aktie- och fondplaceringar ökar stadigt, och samtidigt ligger nya de nya nettoplaceringarna i börsaktier och fonder på en exceptionellt hög nivå. Under de senaste fem åren har hushållen gjort nettoplaceringar i fonder till ett värde av över 12 miljarder euro och i börsaktier till ett värde av över 6 miljarder euro.

Sysselsättningsförväntningar



Källa: Aktia, Macrobond, European Commission (DG ECFIN).

Starkare
sysselsättningsförväntningar

Arbetsmarknaden i Finland har försvagats i tre år i följd. I augusti i år uppgick arbetslösheten till exakt 10 procent, medan den år 2023 fortfarande låg på strax under 7 procent. Arbetslösheten har ökat dels på grund av att människor har mist sina jobb, dels för att det har kommit in personer på arbetsmarknaden som tidigare stått utanför arbetskraften. Vi förväntar oss att arbetslösheten minskar i takt med att ekonomin återhämtar sig och företagens anställningsvillighet ökar. Nästa år kommer arbetslösheten att sjunka bara lite, till 9,0 procent, och 2027 till 8,5 procent.

Företagens sysselsättningsutsikter är en avgörande faktor för att arbetsmarknaden ska bli starkare. Undersökningar från Europeiska kommissionen och Företagarna i Finland visar att situationen kommer att förbättras. Företagarnas sysselsättningsförväntningar har varit försiktigt positiva i ett år. I Europeiska kommissionens undersökning är sysselsättningsförväntningarnas vägda medelvärde fortfarande negativt, men indikatorn har stärkts under hela året. Särskilt inom industrin är sysselsättningsutsikterna redan klart positiva. Företagarnas positiva sysselsättningsförväntningar och Europeiska kommissionens stärkta förväntningar förklarar sannolikt varför antalet syssel-

” Arbetsmarknaden i Finland har försvagats i tre år i följd. I augusti i år uppgick arbetslösheten till exakt 10 procent, medan den år 2023 fortfarande låg på strax under 7 procent.

satta har minskat ganska måttligt. Dessutom förbättrar ökningen av den privata konsumtionen sysselsättningen inom servicesektorn. Det är fråga om Finlands största sektor när det gäller antalet anställda.

Under de senaste åren har en ökning av antalet anställda inom den offentliga sektorn burit upp sysselsättningen. I det nuvarande läget kan den offentliga sektorn knappast växa ytterligare, vilket innebär att sysselsättningen är beroende av den privata sektorn. En vändning på arbetsmarknaden är önskvärd i och med att antalet långtidsarbetslösa växer oroväckande mycket.



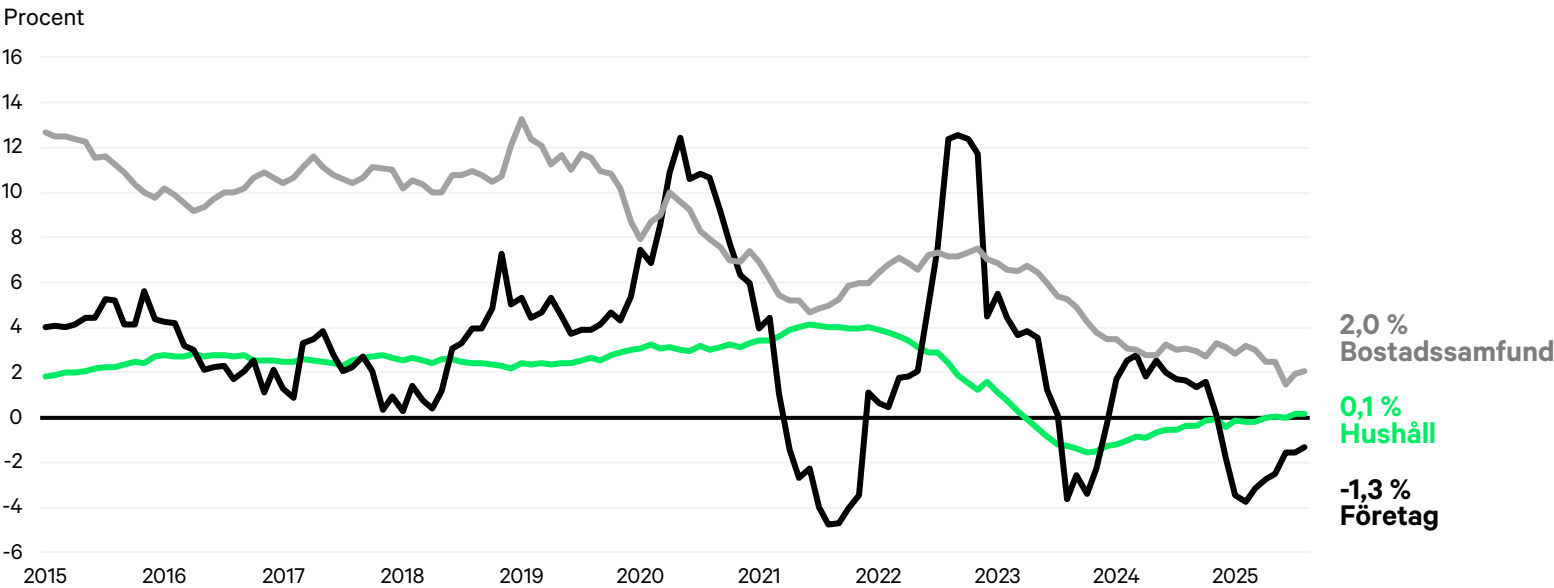
Hushållens försiktighet återspeglas på lånemarknaden

Den svaga ekonomiska utvecklingen påverkar tillväxten inom banklån. Den årliga tillväxten i hushållens lånestock är nära noll, den är negativ för företagen och positiv för bostadssamfund – om än långsam i jämförelse med tidigare år. Som helhet växer lånestockarna långsammare i Finland än i övriga EU. Antalet nya bolån har ökat, men de lån som lyfts är fortfarande för få för att de ska ha en tydlig inverkan på Finlands ekonomi. Lånebeståndet för ägarbostäder minskar inte längre, men endast lånebeståndet för placeringsbostäder ökar för närvarande. Inom hushållens lån växer endast kategorin ”övriga lån”. Utöver bolånen är tillväxten inom konsumtionskrediter negativ. Det finns fortfarande ingen tillväxt inom företagens lån, som är viktiga för den ekonomiska tillväxten och särskilt för investeringar – i augusti minskade företagslånestocken med 1,3 procent.

Räntenivån har sjunkit tydligt, men effekterna syns ännu inte som en betydande tillväxt på lånemarknaden. De oreglerade fordringarna inom den finländska banksektorn ligger på en mycket måttlig nivå och kapitaltäckningen är stark. Ur denna synvinkel är sektorns förmåga att finansiera hushåll och företag god. Frågan lyder: har bankregleringen gått för långt? Den alltför tunga regleringen från EU:s sida kritiserar. Om så verkligen är fallet, borde man snabbt lätta på regleringen, eftersom bankfinansieringens betydelse för tillväxten i Finland och i hela Europa är central.

%-ändring från året innan	2021	2022	2023	2024	2025p*	2026p*	2027p*
BNP	2,7	0,8	-0,9	0,4	0,6	1,5	1,5
Export	6,0	4,4	-0,4	1,8	0,9	1,2	2,9
Import	7,0	9,3	-6,7	-0,8	0,8	2,1	2,5
Konsumtion	3,5	0,4	0,8	0,3	-0,8	1,1	0,8
Privat	3,2	0,9	0,0	-0,4	-0,9	1,7	1,4
Offentlig	4,3	-0,6	2,6	1,7	-0,7	-0,3	-0,3
Investeringar	1,8	1,5	-7,4	-5,0	4,4	3,0	3,0
Byggnader	-1,1	-0,5	-12,5	-9,1	0,1	3,5	3,7
Maskiner, utrustning och vapensystem	6,0	3,9	-4,3	4,8	8,9	1,8	1,7
Immateriella (FoU)	6,0	4,8	3,8	-5,3	2,9	3,4	3,2
Nyckeltal, %							
Utrikeshandel med varor och tjänster, över-/underskott av BNP	-0,5	-2,5	0,3	1,3	1,4	1,0	1,2
Arbetslöshet	7,7	6,8	7,2	8,4	9,3	9,0	8,5
Inflation	2,2	7,1	6,3	1,6	0,7	1,4	1,5

Årstillväxt i utlåning



Källa: Aktia, Macrobond, Bank of Finland (Suomen Pankki).

”Räntenivån har sjunkit tydligt, men effekterna syns ännu inte som en betydande tillväxt på lånemarknaden.



Lasse Corin

Chefsekonom, Aktia Bank Abp

Lasse Corin har fungerat som Aktias chefsekonom sedan våren 2020 och i sin roll följer och analyserar han utvecklingen av makroekonomin och placeringsmarknaden. Lasse Corin har lång erfarenhet av expertpositioner inom banksektorn och hans mål är att fokusera särskilt på den inhemska ekonomin och diskutera hur förändringar i världsekonomin påverkar Finland och finländska hushåll.

lasse.corin@aktia.fi

X: @lassecorin

UTGIVARE: Aktia Bank Abp, Arkadiagatan 4-6,
PB 207, 00101 Helsingfors

Denna publikation är Aktia Bank Abp:s publikation.
Innehållet beskriver vår chefsekonoms syn på
marknadssituationen.

KUNDSERVICE: 010 247 010 (Ina/msa).

© Aktia Bank Abp, 2025



Aktia är en finländsk kapitalförvaltare, bank och livförsäkrare som har skapat välstånd och välfärd generation efter generation redan under 200 års tid. Vi tillhandahåller våra kunder digitala tjänster i ett flertal kanaler och ger personlig service på våra verksamhetsställen i huvudstadsregionen samt i Åbo-, Tammerfors-, Vasa- och Uleåborgsregionerna. Vår belönade kapitalförvaltnings fonder säljs även internationellt. Vi sysselsätter ca 850 personer på olika håll i Finland. Aktias förvaltade kapital (AuM), brutto uppgick 30.6.2025 till 15,9 miljarder euro och balansomslutningen till 12,2 miljarder euro. Aktias aktie noteras på Nasdaq Helsinki Oy (AKTIA). aktia.com.

Tänk
framåt
Aktia