

JANUARI 2025

Aktias ekonomiska prognos

Lasse Corin, Chefsekonom, Aktia Bank Abp

Aktia

Finland lämnar recessionen bakom sig – Trumps tullpolitik överskuggar exportutsikterna

Utsikterna för Finlands ekonomi är tudelade. Även om det finns tecken på återhämtning och konsumenternas förtroende ökar, överskuggas utsikterna av osäkerheter i den internationella ekonomin, inklusive Trumps tullpolitik. Bytesbalansen i vårt land uppvisar för första gången på länge ett överskott, liksom i de övriga nordiska länderna, vilket är en viktig positiv förändring.

Utsikterna för Finlands ekonomi är tudelade. Även om det finns tecken på återhämtning och konsumenternas förtroende ökar, överskuggas utsikterna av osäkerheter i den internationella ekonomin, inklusive Trumps tullpolitik. Bytesbalansen i vårt land uppvisar för första gången på länge ett överskott, liksom i de övriga nordiska länderna, vilket är en viktig positiv förändring.

Finlands ekonomiska konjunktur förbättras ytterligare. Resultaten i förtroendekätnerna stärks, den värsta konkursvågen ligger redan bakom oss, bankernas utlåning stärks och byggverksamhetens negativa effekt på tillväxten dämpas. På kvartalsnivå ökar byggnadsinvesteringarna redan nu.

Konsumenternas situation underlättas av att inflationen avtar, bostadsmarknaden blir bättre och köpkraften förbättras.

De största frågetecknen gäller den internationella ekonomin och konkretiseringen av Trumps tullpolitik. Det har skett en betydande förändring i Finlands utrikeshandel, eftersom bytesbalansen uppvisar ett överskott. Bytesbalansen har varit den viktigaste särskiljande faktorn mellan Finland och de övriga nordiska länderna.

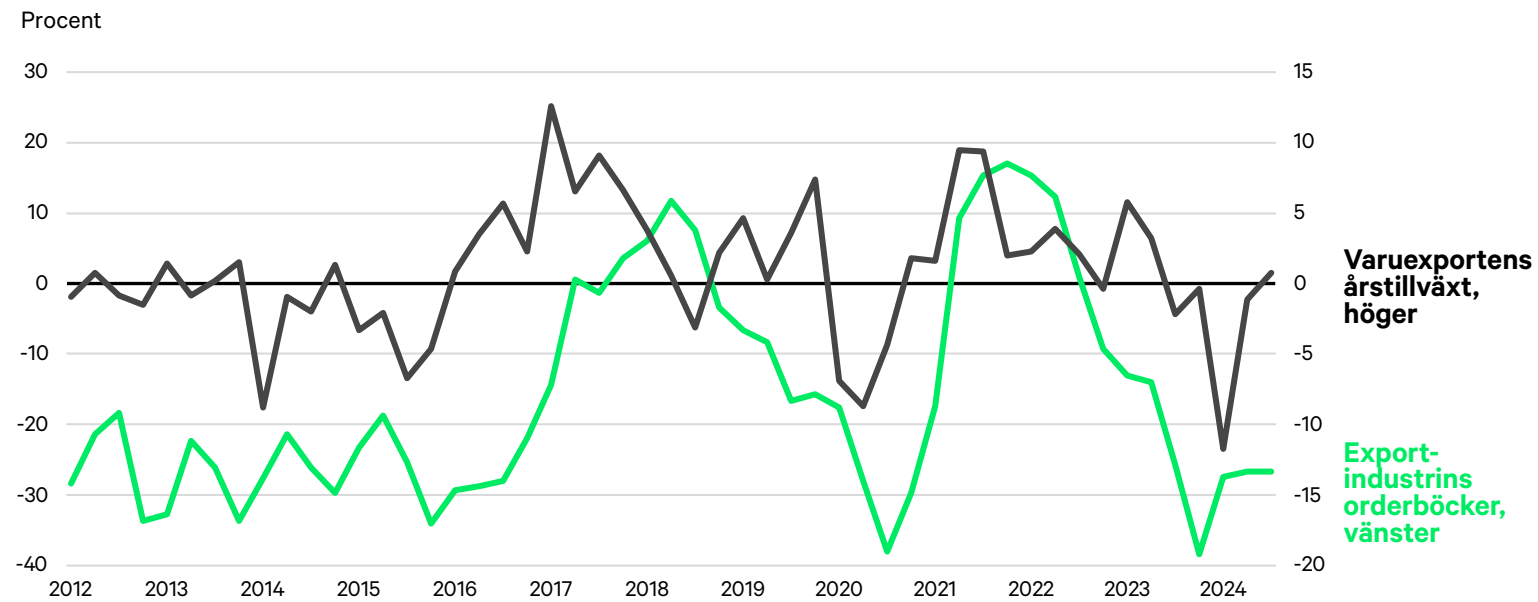
Vi förutspår att Finlands ekonomiska tillväxt är 1,6 procent i år och 1,5 procent år 2026.

Den ökade tjänsteexporten kompenserar för utmaningarna inom varuexporten – små och medelstora företag en positiv överraskning

Vi räknar med att Finlands export kommer att växa med 3,7 procent i år och med 2,2 procent år 2026. På motsvarande sätt förväntar vi oss att importen kommer att växa med 3,8 procent 2025 och med 2,7 procent 2026. En mer dynamisk exporttillväxt skulle kräva ett friskare ekonomiskt klimat på våra exportmarknader. Vi bedömer att importtullarna kommer att försvaga exporttillväxten år 2026.



Vi förutspår att Finlands ekonomiska tillväxt är 1,6 procent i år och 1,5 procent år 2026.

Finland, industrins orderböcker

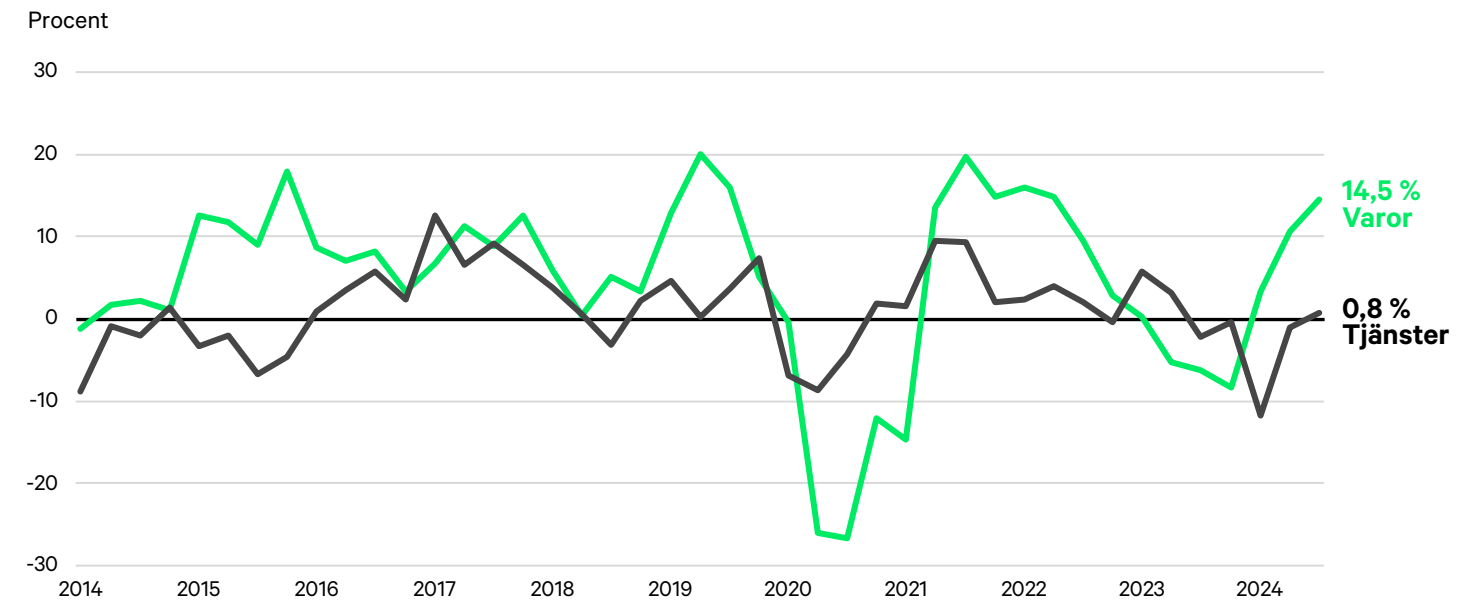
Källa: Aktia, Macrobond, European Commission (DG ECFIN), Statistics Finland

Läget inom Finlands utrikeshandel är utmanande, även om vi också sett några ljusglimtar. Under tredje kvartalet i fjol ökade varuexporten något, med 0,8 procent på årsnivå. Förtroendekäter för exportindustrin visar tydligt att orderböckerna är svaga: ordernivån sjunker inte längre, men är den klart lägre än vad en tydlig exporttillväxt skulle förutsätta. När det gäller varuexporten är en liten positiv utveckling att ekonomisk tillväxt förutspås för de kommande åren i våra viktigaste exportländer, särskilt Sverige och USA.

Den svaga varuexporttillväxten har kompenserats av den betydligt snabbare tillväxten inom tjänsteexporten under 2024. Under årets tredje kvartal ökade tjänsteexporten med 14,5 procent jämfört

med motsvarande period året innan. För närvarande står tjänsterna för ca 31 procent av exporten. Tjänsteexporten har länge vuxit snabbare än varuexporten, så utvecklingen är lovande. Tjänsteexportens fördel jämfört med varuexporten är utöver tillväxten också det högre mervärde som den skapar. Med andra ord ger tjänsteexporten mer pengar i handen än varuexporten, eftersom varuexporten inkluderar komponenter som köpts från utlandet.

När det gäller exporten är det anmärkningsvärt att små och medelstora företags export inte har minskat trots den ekonomiska osäkerheten, medan stora företags export minskade betydligt under samma period. Med tanke på framtiden är det bra

Exportens årstillväxt

Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

att också små företag når framgång på exportmarknaden, eftersom detta utvidgar Finlands exportfält och skapar en grund för nya stora exportföretag.

Tullarna kommer, men hur höga blir de?

President Trump lovade rätt bestämt att straffa USA:s största handelspartner med importtullar. Det är svårt att se ett scenario där inga tullar som belastar EU-länderna skulle införas. EU:s överskott i handeln med tjänster och varor med USA var uppskattningsvis 116 miljarder euro i fjol. EU sålde alltså varor och tjänster till USA för 116 miljarder euro mer än vi köpte därifrån.

Det återstår att se hur höga tullarna slutligen blir. I slutändan är Trump en ivrig "dealmaker", så det finns alltid utrymme för förhandlingar så länge fungerande motförslag läggs fram. Kommissionens ordförande von der Leyen talade redan i november för att EU skulle ersätta rysk gas med amerikansk. I december krävde Trump själv att EU skulle minska underskottet i handelsbalansen genom att öka sina gas- och oljeköp från USA. Det finns alltså utrymme för förhandlingar, och vi förväntar oss att de värsta tullscenarierna inte blir verklighet.

USA är för närvarande Finlands största exportmarknad, vilket betyder att tullarna oundvikligen påverkar också vår ekonomi. Det vore föga förvån-

nande om Sverige blir Finlands viktigaste exportmarknad inom den närmaste framtiden, eftersom vår västliga granne för närvarande redan är vår näst största exportmarknad.

Hushållens situation förbättras ytterligare

Hushållen lever i en tudelad tid. Vissa variabler i ekonomin stärker hushållens situation, medan vissa försämrar den. Vi räknar med att den privata konsumtionen kommer att öka med 1,2 procent år 2025 och med 1,5 procent år 2026.

I en mätning av konsumentförtroendet är konsumenternas situation relativt väl jämförbar med tiden med nolltillväxt efter finanskrisen. Konsumentförtroendet, den egna ekonomiska situationen och uppskattningen av utsikterna för privatekonomin ligger alla på samma nivå som för tio år sedan. Försiktigheten återspeglas i konsumtionen, med en tydligt minskad efterfrågan på sällanköpsvaror, t.ex. hemelektronik och möbler. Det här är produkter som är lättast att spara på.

Arbetsmarknadens utveckling är utan tvekan den viktigaste faktorn för hushållens ekonomi. Trenden inom arbetslöshetsgraden har pekat uppåt redan i ett par år, och det hot om arbetslöshet som upplevs i mätningar av konsumentförtroendet har inte lättat. Arbetslösheten försvagar hushållets disponibla inkomster helt konkret samtidigt som risken för arbetslöshet förståeligt nog ökar konsu-

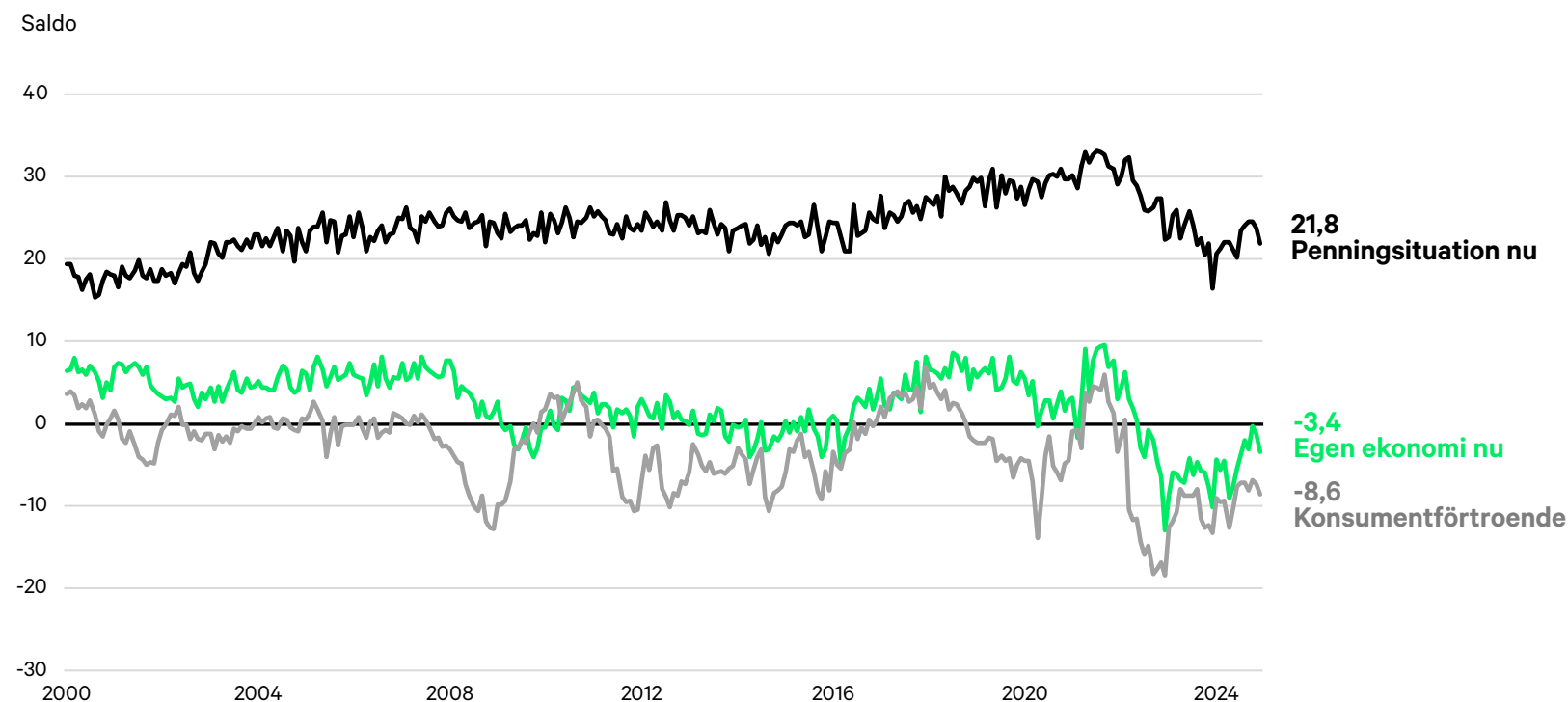
menternas försiktighet. Försiktigheten syns tydligt i förtroendestatistiken och konsumtionen. Hushållens sparkvot var 4,4 procent under tredje kvartalet i fjol. Sparkvoten har senast varit så här hög i tider med stor ekonomisk osäkerhet, såsom under coronakrisen, finanskrisen och eurokrisen.

Företagens sysselsättningsutsikter har stärkts redan en tid. Indikatorerna är ännu inte klart på plus, då också arbetslöshetssituationen skulle börja förbättras. Antalet konkurser har dock inte längre ökat, vilket tyder på att vi närmar oss en vändpunkt på arbetsmarknaden.

Trots den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden tyder flera indikatorer på att hushållens utsikter håller på att bli bättre. Löntagarnas köpkraft har ökat sedan början av 2023. Den del av köpkraften som inflationen ätit upp har ännu inte täckts helt och hållet, men riktningen är rätt. Vi förväntar oss att löntagarnas köpkraft stärks ytterligare under prognosperioden. De skuldsatta hushållens köpkraft förbättras mest, eftersom de drar nytta av den rejäla nedgången i räntorna. Även om det är fråga om en ökning av de disponibla inkomsterna i miljardklass, är effekten av räntesänkningarna störst för hushåll som redan är ekonomiskt starka, eftersom de i allmänhet också har de största skulderna.

Även bostadsmarknaden stöder konsumenternas förtroende. Bostadspriserna stiger redan på årsnivå, vilket stärker bostadsägarnas förtroende även

Konsumentförtroende, delindex



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

om de inte har några planer på att sälja sin bostad. Den bättre bostadsmarknaden hjälper rent konkret de hushåll som efter en lång väntan kan sälja sin bostad.

Inflationen är en central drivkraft för hushållens ekonomiska välfärd. Inflationen har avtagit betydligt i Finland och dess förödande effekt på köpkraften har minskat klart. På senare tid har inflationen accelererats av den höjning av mervärdesskatten som genomfördes i slutet av förra året. Skatteändringen är en engångsföreteelse vars inverkan syns i inflationssiffrorna för de följande 12

månaderna. Finlands och de europeiska ekonomiernas svaghet över lag kommer att dämpa inflationstrycket under prognosperioden.



Konsumentförtroendet, den egna ekonomiska situationen och uppskattningen av utsikterna ligger alla på samma nivå som för tio år sedan.

%-ändring från året innan	2020	2021	2022	2023	2024p*	2025p*	2026p*
BNP	-2,5	2,7	0,8	-1,2	-0,2	1,6	1,5
Export	-8,5	6,0	4,4	-0,3	1,3	3,7	2,2
Import	-6,1	7,0	9,3	-7,1	-0,8	3,8	2,7
Konsumtion	-2,2	3,5	0,4	1,2	0,2	0,7	1,1
Privat	-3,4	3,2	0,9	0,5	-0,3	1,2	1,5
Offentlig	0,4	4,3	-0,6	2,8	1,3	-0,3	0,1
Investeringar	-1,1	2,0	1,3	-7,9	-5,5	5,2	3,7
Byggnader	-1,1	-1,1	-0,5	-12,5	-8,5	3,0	5,0
Maskiner, utrustning och vapensystem	1,2	6,0	3,9	0,2	-5,2	11,2	1,3
Immateriella (FoU)	-3,8	6,0	4,8	-3,7	-2,2	3,3	4,1
Nyckeltal, %							
Utrikeshandel med varor och tjänster, över-/underskott av BNP	-0,1	-0,5	-2,5	0,5	1,3	1,3	1,1
Arbetslöshet	7,7	7,7	6,8	7,2	8,1	8,0	7,7
Inflation	0,3	2,2	7,1	6,3	1,6	1,2	1,5



För en större efterfrågan på nya investeringar bör hjulen i ekonomin snurra klart snabbare hos oss och utomlands. Detta minskar industrins investeringsaptit inom den närmaste framtiden.

Investeringstillväxten skulle kunna vara snabbare

Inom investeringarna kommer vi att se en vändning till det bättre, eftersom vi förutspår att investeringarna växer med 5,2 procent år 2025 och med 3,7 procent år 2026.

Den negativa utvecklingen inom bygginvesteringarna har haft en betydande inverkan på tillväxten av Finlands bruttonationalprodukt. Till exempel år 2023 minskade Finlands bruttonationalprodukt med -1,2 procent. Av förändringen var -1,8 procentenheter en följd av minskade bygginves-

teringar. Att dykningen inom bygginvesteringarna upphör har en betydande inverkan på den inhemska ekonomiska tillväxten. Vi förutspår att bygginvesteringarna börjar öka måttligt.

Inom industrin verkar kapacitetsbristen inte alls vara ett stort problem, vilket innebär att det inte finns något behov av betydande tillväxtinvesteringar. För en större efterfrågan på nya investeringar bör hjulen i ekonomin snurra klart snabbare hos oss och utomlands. Detta minskar industrins investeringsaptit inom den närmaste framtiden. Investeringar i den gröna omställningen medför mycket förmånlig, om än varierande, el-

produktion till Finland. Investeringarna i energilagring ökar, vilket hjälper industrin och samhällsekonomin att bättre utmäta fördelarna med förnybar energi. Den goda tillväxten inom investeringarna i maskiner och anordningar år 2025 förklaras i stor utsträckning av jaktplansinvesteringar.

Investeringar i forskning och utveckling stöds genom skattelättnader och direkta stöd, och vi närmar oss målet att öka FoU-investeringarna till 4 procent av bruttonationalprodukten. För närvarande står FoU-investeringarna för cirka 3,0 procent, och vi förväntar oss att denna andel kommer att öka i enlighet med målen.

En vändning på arbetsmarknaden kräver starkare förtroende

På senare tid har praktiskt taget alla indikatorer på arbetsmarknaden blivit svagare. Arbetslöshetsgraden har stigit, sysselsättningsgraden har sjunkit, permitteringarna har ökat och antalet lediga arbetsplatser har minskat. Den svaga arbetsmarknaden återspeglas tydligt i konsumentförtroendet, och det hot om arbetslöshet som konsumenterna upplever har inte lättat nämnvärt.

Likaså har antalet konkurser ökat och samtidigt har också antalet arbetsplatser som gått förlo-

rade till följd av konkurser ökat. Statistiken visar även en liten ljusglimt i slutet av 2024, eftersom ökningen av antalet konkurser verkar ha upphört. Då upphör också ökningen av antalet förlorade arbetsplatser till följd av konkurser.

Företagens sysselsättningsförväntningar har i regel stärkts under 2024. Värdena för dessa indikatorer är fortfarande negativa, men riktningen är mot det bättre inom tjänstesektorn, byggbranschen och industrin. Vi förväntar oss därför en vändning på arbetsmarknaden under 2025. Vi räknar med en arbetslöshetsgrad på 8,0 procent år 2025 och 7,7 procent år 2026. Arbetsmarknadsstatistiken påminner för närvarande om statistiken för nolltillväxtperioden 2015–2016, men om ekonomin börjar växa ökar företagets anställningsvilja och konkurserna minskar. Över lag är det viktigt att komma ihåg att arbetsmarknaden reagerar med fördröjning på konjunkturförändringar i ekonomin.

Positiv trend inom bytesbalansen

En av de viktigaste indikatorerna inom samhällsekonomin är bytesbalansen*. Vikten av bytesbalansen understryks i små, öppna ekonomier. Skillnaderna i bytesbalansen är en av de viktigaste särskiljande faktorerna när vi jämför de nordiska länderna. Finland har länge varit det enda nordiska landet vars bytesbalans har varit negativ, dvs. mer

pengar har strömmat ut från Finland till utlandet än in från utlandet till Finland. För Danmark, Norge och Sverige är situationen den motsatta, eftersom deras bytesbalanser sedan länge uppvisar ett tydligt överskott. Norges enorma oljefond är till exempel en följd av olje- och gasförsäljningen.

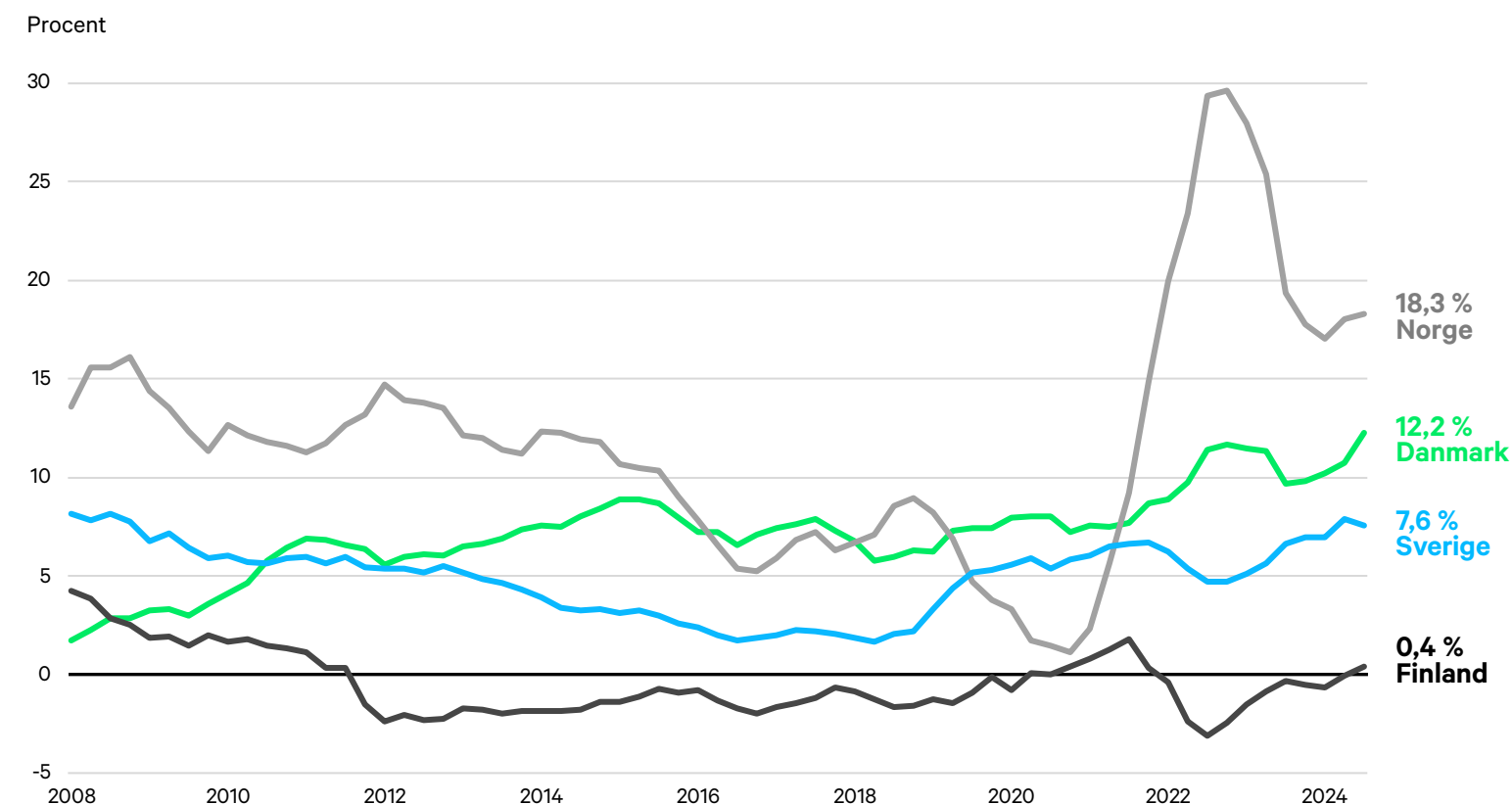
Bytesbalansen talar sitt tydliga språk om konkurrenskraften. I Finland finns det globalt konkurrenskraftiga företag, men de är för få och för små.

Den svaga bytesbalansutvecklingen under flera år ser dock klart ljusare ut nu. Finlands bytesbalans har uppvisat ett överskott i absoluta tal under de senaste månaderna, när vi ser på balansen som en glidande summa för 12 månader. I euro har överskottet varit ca 1,1 miljarder euro.

Ett motsvarande överskott nåddes senast 2011. Bytesbalansen uppvisade ett tydligt överskott år 2020, men detta berodde på ECB:s utdelningsförbud för banker. Det nuvarande överskottet drivs främst av två faktorer: ett avsevärt ökat överskott inom varuhandeln och ett avsevärt minskat underskott inom tjänstesektorn.

När bytesbalansöverskottet ställs i proportion till ekonomins storlek, dvs. bruttonationalprodukten, avslöjas de verkliga skillnaderna mellan de nordiska länderna. I Norge är överskottet över 18 procent, i Danmark över 12 procent och i Sverige över

Bytesbalansen i förhållande till bruttonationalprodukten



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Denmark, Statistics Finland, Statistics Norway, Statistics Sweden (SCB)

7 procent i förhållande till bruttonationalprodukten. Motsvarande överskott i Finland är 0,4 procent. Bland alla svaga ekonomiska siffror är bytesbalansen ett tydligt undantag. Läget ser bättre ut än på länge.



Den svaga bytesbalansutvecklingen under flera år ser ljusare ut nu.



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 Abps 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 kundtillgångar (AuM) uppgick 30.9.2024 till 14,3 miljarder euro och balansomslutningen till 12,0 miljarder euro. Aktias aktie noteras på Nasdaq Helsinki Oy (AKTIA). aktia.com.

**Tänk
framåt
Aktia**