

ANALYYSI

Tammikuun talouskatsaus: Käänne parempaan antaa yhä odottaa

Suomen talous | 13.01.2016

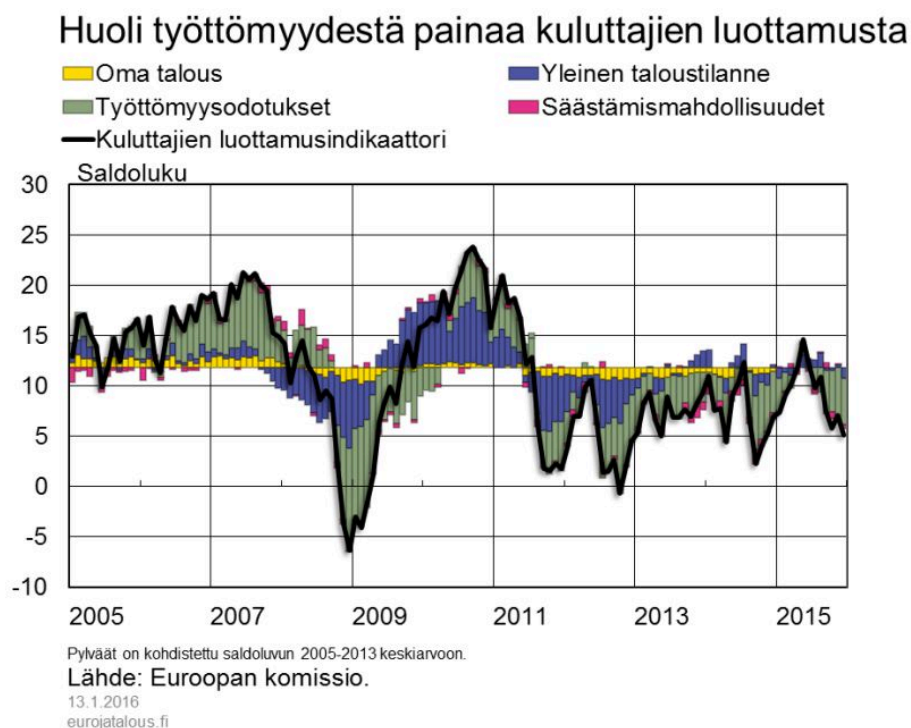
Suomen talouden tilannekuva on säilynyt ennallaan. Tuoreimman tilastomateriaalin perusteella selkeitä merkkejä talouden käännteestä on vaikea löytää. Vuoden 2015 talouskasvu jää lähelle nollaa. Joitain valopilkkuja löytyy asuntomarkkinoilta ja rakennus-alalta, mutta niitä varjostaa kokonaistuotannon ja viennin kääntyminen laskuun.



Kokonaistuotanto pysyy edellisvuosien tasolla

Suomen talouskasvu pysyy nollan tuntumassa. Uusimpien tuotantotilastojen perusteella talous on loppuvuonna kehittynyt hieman alkuvuotta heikommin. Kansantalouden 4.12.2015 julkaistun neljännesvuositilinpäätöksen mukaan talous supistui 0,5 % prosenttia kolmannella vuosineljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Samalla kuitenkin alkuvuoden kasvuluvut tarkentuivat ylöspäin (kuvi 1).

Kuvio 1.



Tuotannon suhdannekuvaaja, joka seuraa läheisesti bruttokansantuotteen kehitystä, supistui lokakuussa 0,4 % edelliskuukaudesta, mikä ennakoï myös loppuvuoden talouskasvun jäävän vaisuksi. Erityisesti palvelutuotannon volyyymi supistui lokakuussa. Olettaen, että tuotanto supistuu viimeisellä neljänneksellä 0,4 %, jäisi vuoden 2015 talouskasvu nolnaan. On kuitenkin syytä huomata, että tilastot voivat yhä tarkentua merkittävästi, joten vielä ei voi varmuudella sanoa, jääkö vuoden 2015 kasvuluku negatiiviseksi vai positiiviseksi. Joulukuussa 2015 Suomen Pankki ennusti bruttokansantuotteen supistuvan 0,2 prosenttia vuonna 2015.

Talouden luottamus kohentunut aavistuksen

Kuluttajien luottamus on laskenut syksyn aikana. Marraskuun väliaikaisen piristymisen jälkeen kuluttajien luottamus sekä omaan että Suomen talouteen jälleen laski joulukuussa (kuvio 2). Kuluttajien luottamusindikaattorin arvo on nyt 2,4, kun se vuoden 2014 joulukuussa oli 4,4, ja pitkän aikavälin keskiarvo on 11,7. Kuluttajien luottamusta painaa ensisijaisesti huoli työttömyydestä, joka on kasvanut loppuvuoden aikana. Suomen Pankin yksinkertaisen lyhyen aikavälin ennustemallin eli ns. siltamallin mukaan kuluttajien luottamus on nyt tasolla, joka ennakoï talouden supistuvan 0,4 % vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä.¹

Kuvio 2.

Työllisten ja työikäisten määrä supistuu



Lähde: Tilastokeskus.

13.1.2016
eurojatalous.fi

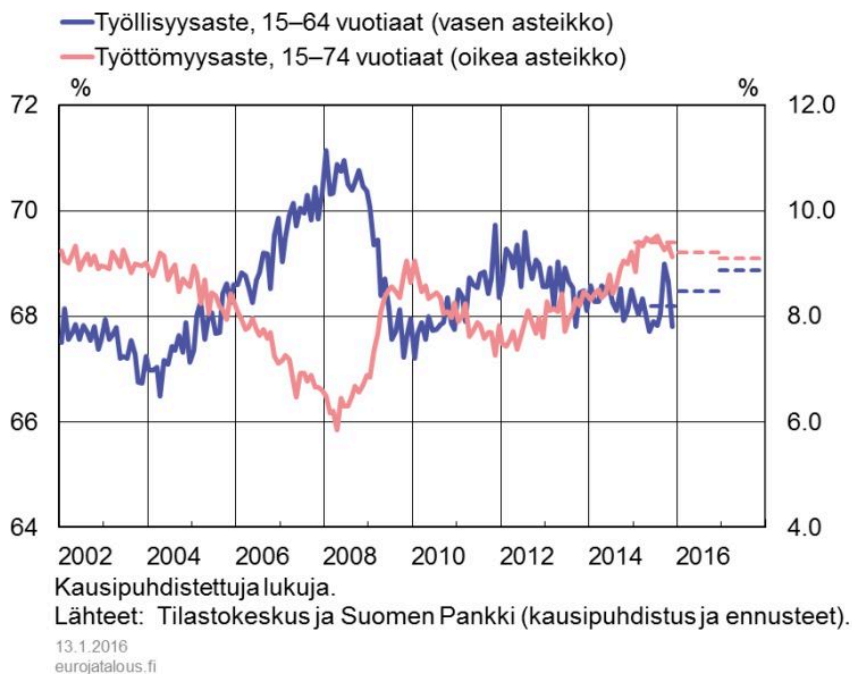
Vähittäiskaupan myynti on syksyn aikana seurannut kuluttajien luottamuksen heikkoa kehitystä. Kaupan pikaennakon mukaan marraskuu merkitsi kuitenkin ainakin väliaikaista piristystä vähittäismyyntiin. Ennakkotiedon mukaan vähittäiskaupan volyymi olisi marraskuussa kasvanut 2,6 % vuodentakaisesta.

Elinkeinoelämän luottamusindikaattorit pysyvät joulukuussa kutakuinkin edelliskuukauden tasolla. Jalostuksen toimialoista teollisuuden luottamus on pysytellyt selvästi pitkän aikavälin keskiarvonsa alapuolella, mutta rakennusyritysten luottamus on sen sijaan parantunut alkuvuodesta. Rakentamisen luottamusindikaattori ylittääkin jo pitkän aikavälin keskiarvonsa. Palvelualoista vähittäiskaupan luottamus on edelleen heikkoa, mutta muissa palveluissa luottamus on syksyn mittaan noussut jo lähelle pitkän ajan keskiarvoa. Siltamallin perusteella elinkeinoelämän luottamus indikoi viimeiselle vuosineljännekselle niukkaa kasvua.

Sekä kuluttajien että yritysten luottamukseen perustuva koko talouden luottamusindikaattori ennakoii viimeisen neljänneksen kasvuluvun jäävän lievästi positiiviseksi mutta lähelle nollaa (kuvio 3).

Kuvio 3.

Työmarkkinat kehittyneet ennusteen mukaisesti



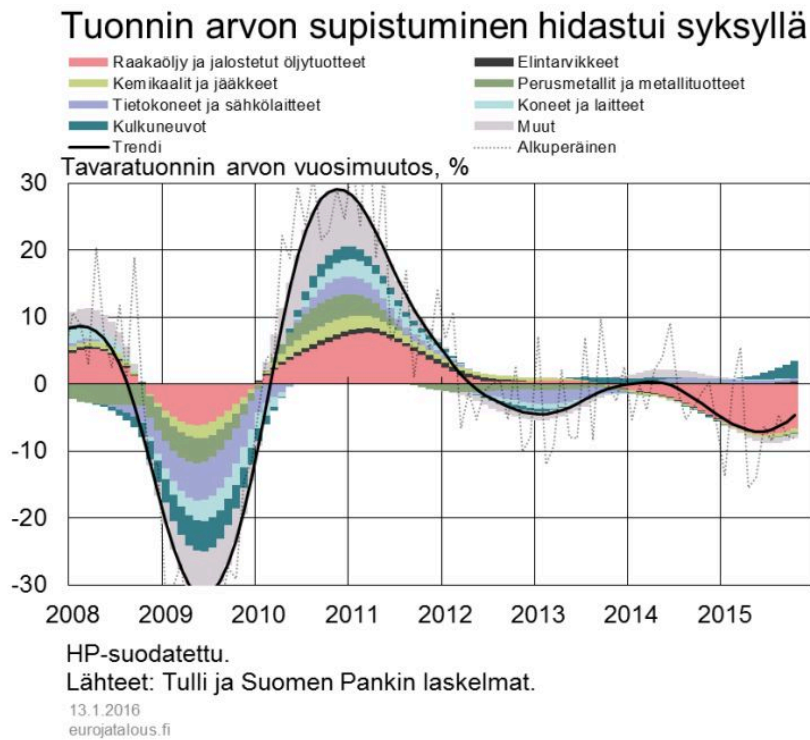
Finanssialan keskusliiton joulukuisen pankkibarometrin mukaan sekä yritysten että kotitalouksien luotonkysyntä on kääntynyt lievään kasvuun. Yrityslainojen käyttötarkoituksissa korostuvat edelleen käyttöpääoma, yritysjärjestelyt ja muut lyhytaikaiset pääomantarpeet. Kuitenkin myös lainojen kysyntä investointien rahoittamiseen on arvion mukaan hiukan piristymässä.

Työmarkkinoilla heikko näkyvyys

Työmarkkinoilla on kesän jälkeen ollut nähtävissä joitain positiivisen kehityksen merkkejä, mutta osin ristiriitaiset tilastotiedot antavat syyn suhtautua niihin varauksella.

Työllisten määrä kasvoi voimakkaasti vuoden 2015 syys- ja lokakuussa, mikä sai monet odottamaan käännettä parempaan, mutta jo marraskuun tilastojulkistuksessa työllisten määrä romahtikin kesän tasolle (kuvio 4).

Kuvio 4.

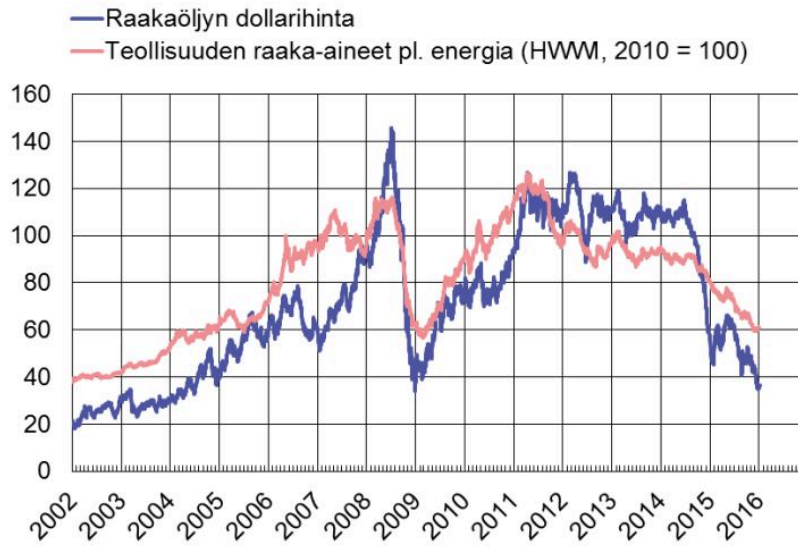


Työttömien määrän kasvu on Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan pysähtynyt ja kääntynyt lievään laskuun syksyllä 2015. Marraskuussa työttömyysasteen trendi oli 9,2 prosenttia, kun vielä kesällä se oli 9,5 prosenttia (kuvio 5). Työ- ja elinkeinoministeriön tilastojen työttömien työnhakijoiden määrä on samanaikaisesti jatkanut kasvua, vaikkakin kasvuvauhti näyttää hieman hidastuneen syksyllä. Pitkäaikaistyöttömien määrä on niin ikään jatkanut kasvuaan ja marraskuussa pitkäaikaistyöttömiä oli jo 114 000 henkeä. Työllisyysmäärärahat ovat paikoittain loppuneet kesken vuotta, mikä on näkynyt työvoimapolittisin toimenpitein työllistettyjen määrän laskuna työttömien työnhakijoiden kasvusta huolimatta.

Tilastokeskuksen ja TEM:in työttömyyslukujen välisen erojen kasvu viittaa siihen, että yhä suurempi osa työttömistä on luopunut työnhausta. Tähän viittaa myös työvoimaosuuden lasku marraskuussa. Samalla myös työikäisten määrä on jatkanut trendinomaista laskuaan.

Kuvio 5.

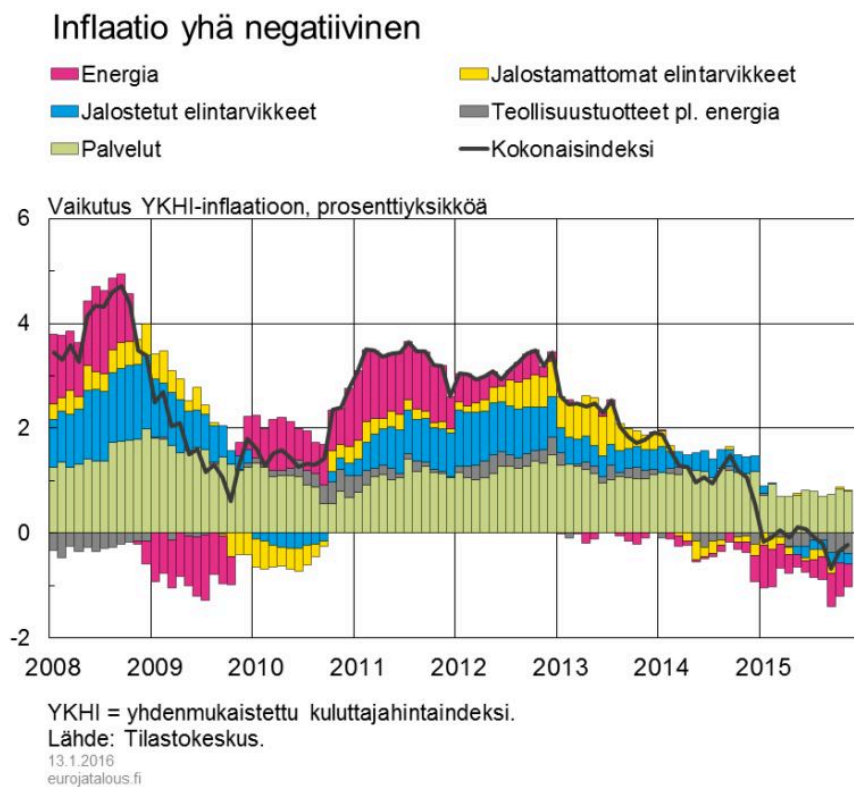
Raaka-aineiden hintojen lasku jatkunut



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

13.1.2015
eurojatalous.fi

Kuvio 6.



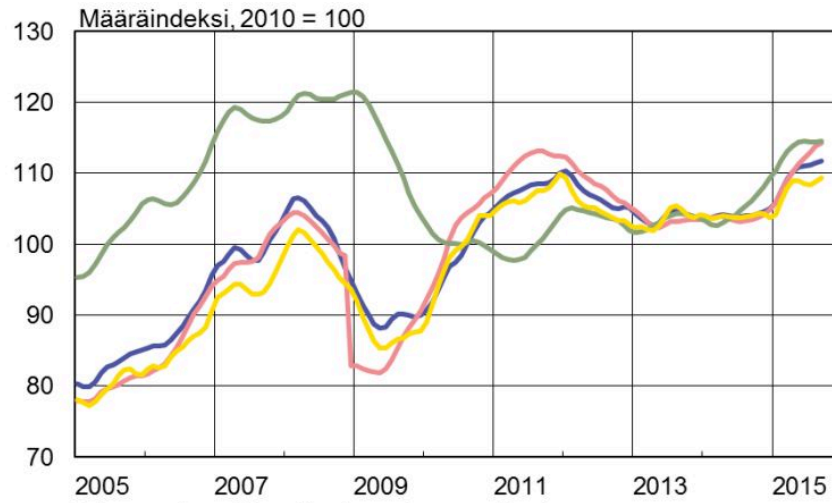
Vienti supistuu yhä

Lokakuussa tavaraviennin arvo putosi 10 % ja volyymi 7 % vuoden takaiseen verrattuna (kuvio 7). Vastaavasti tavaratuonnin arvo putosi 8 % ja volyymi jäi edellisvuoden lokakuun tasolle (kuvio 8). Tullin ennakkotilaston mukaan tavaraviennin arvo laski marraskuussa 5 % edellisvuoteen verrattuna.

Kuvio 7.

Rakentaminen talouden valopilkku

— Koko rakentaminen — Talonrakentaminen
— Maa- ja vesirakentaminen — Erikoistunut rakennustoiminta

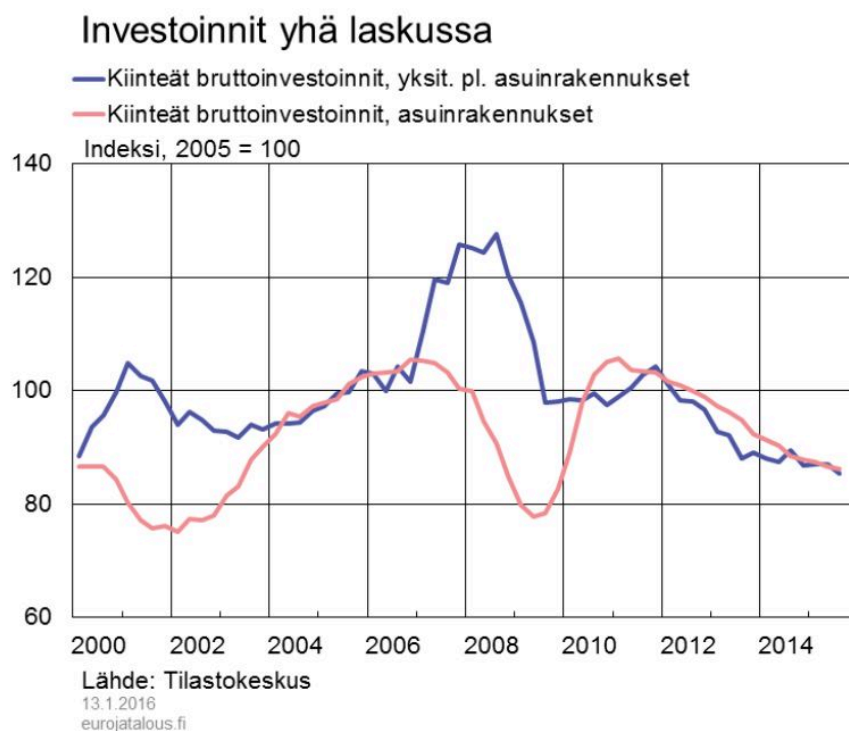


Rakentamisen liikevaihtokuvaajan trendisarjat.

Lähde: Tilastokeskus.

13.1.2016
eurojatalous.fi

Kuvio 8.



Viennin lasku on johtunut pääosin jalostettujen öljytuotteiden viennin arvo supistumisesta. Jalostettujen öljytuotteiden viennin arvo on supistunut vuodesta 2014 alkaen, mutta lasku loiveni hieman syksyllä 2015. Loppuvuonna laskun taustalla on ollut enenevässä määrin koneiden ja laitteiden sekä tietokoneiden ja sähkölaitteiden viennin supistuminen. Kulkuneuvot ja erityisesti henkilöautot puolestaan kasvattivat viennin arvoa.

Tuonnin arvon supistuminen näyttää loppuvuonna pysähtyneen, vaikkakin se oli marraskuussa ennakkotietojen mukaan yhä 3 % alemmalla tasolla vuodentakaiseen verrattuna. Kauppatase painui marraskuussa 240 miljoonaa euroa alijäämäiseksi.

Velkaantuminen jatkuu

Kotitalouksien nettorahoitusvarat laskivat vuoden kolmannella neljänneksellä 4,7 mrd. euroa. Laskusta 3,8 mrd. johtui pelkästään pörssikurssien laskusta, mutta kotitaloudet purkivat myös sijoituksiaan rahoitusvaateisiin sekä kasvattivat velkojaan. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin kasvoikin jo 123,5 prosenttiin.

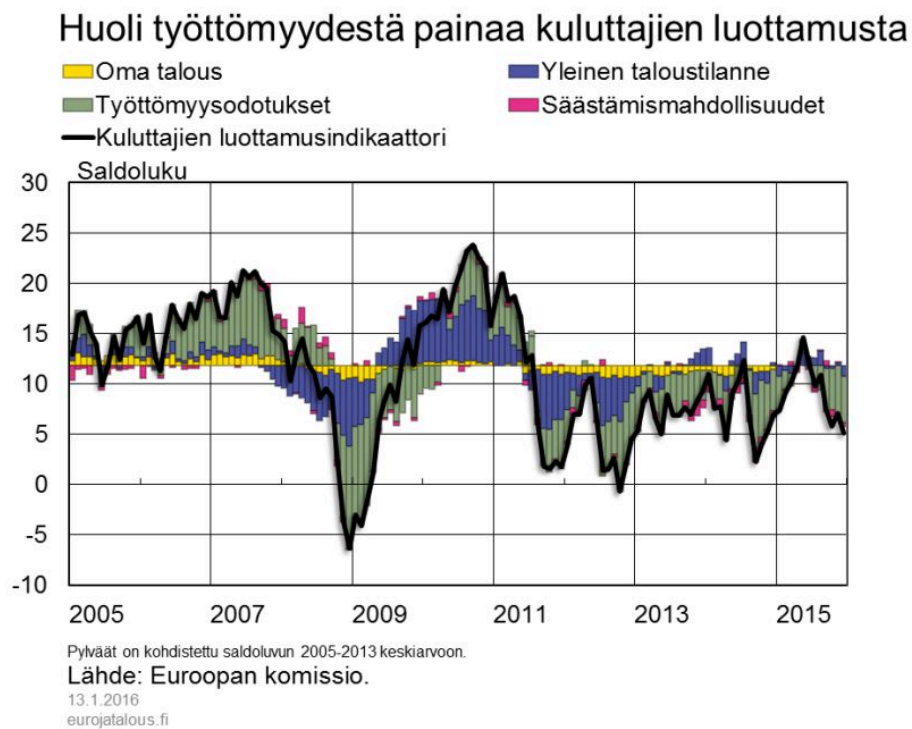
Julkisyhteisöjen nettorahoitusvarat supistuivat samalla ajanjaksolla noin 13 mrd. euroa. Vajaa puolet tästä johtui valtion ja kuntien, ja noin 7 mrd. euroa työeläkelaitosten nettorahoitusvarojen

vähennyksestä. Kotitalouksien tapaan myös työeläkelaitokset ovat kärsineet osakkeiden ja rahasto-osuuksien merkittävistä hallussapitotappioista. Julkisyhteisöjen velka oli vuoden kolmannella neljänneksellä 7,6 mrd. euroa vuodentakaisista suurempi.

Yritysten toimintaylijäämä supistui

Yrityssektorin voittoja kuvaava toimintaylijäämä supistui kolmannella neljänneksellä vuodentakaiseen verrattuna. Kolmen ensimmäisen neljänneksen osalta toiminta ylijäämä oli 12,5 miljardia euroa jääden 5,5 % pienemmäksi edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Yritysten muille sektoreille maksamien osinkojen määrä on pysynyt edellisvuosien tasolla. Yrityssektorin sisällä pidätettyjen voittovarojen määrä kasvoi niukasti edellisvuodesta (kuvio 9).

Kuvio 9.



Kotitalouksien säästämisaste painui kolmannella neljänneksellä negatiiviseksi -0,2 prosenttiin, kun edellisellä vuosineljänneksellä se oli vielä 0,3 prosenttia. Kotitalouksien säästämisaste on laskenut trendinomaisesti viime vuosina.

Talouden sektoreista ylijäämäinen onkin edelleen vain yrityssektori, eli yritysten säästöjen määrä ylittää niiden investoinnit. Yrityssektorin ylijäämä kompensoi julkisen sektorin ja kotitalouksien alijäämäisyyttä.

Historiallisen halpa öljy painaa kuluttajahintoja

Raakaöljyn ja muiden teollisuuden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat jatkaneet laskuaan. Raakaöljyn hinta on pudonnut vuoden 2014 kesäkuun huipusta alle kolmannekseen ja on nyt samalla tasolla kuin kansainvälisen finanssikriisin kuopan pohjalla (kuvio 10).

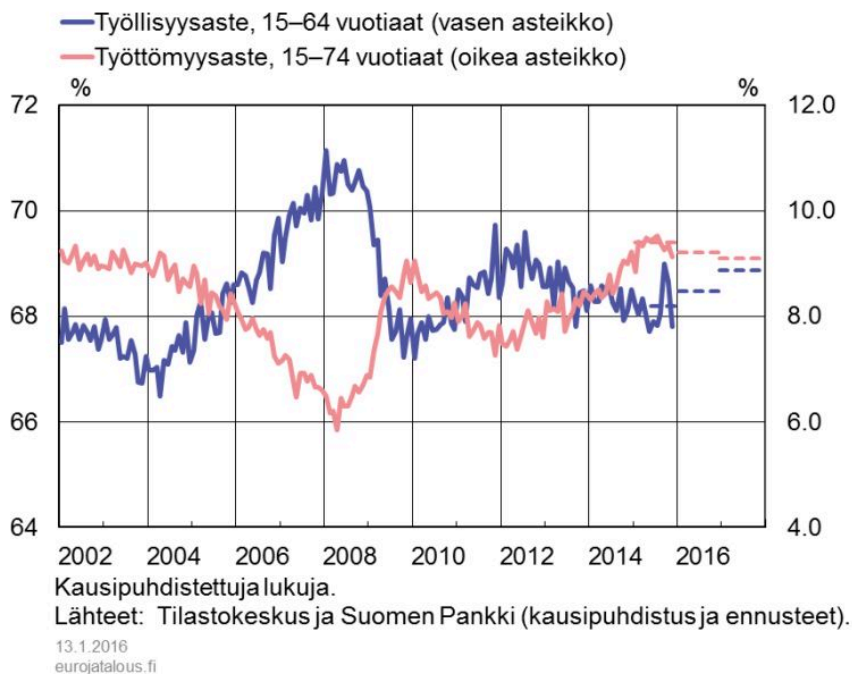
Kuvio 10.



Raaka-aineiden halpeneminen on heijastunut kotimaisiin kuluttajahintoihin ja painanut inflaation negatiiviseksi (kuvio 11). Marraskuussa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli $-0,2\%$. Erityisesti polttoaineiden, elintarvikkeiden ja teollisesti valmistettujen kuluttajatuotteiden hinnat ovat jatkaneet laskuaan. Euroalueella kuluttajahinnat nousivat $0,2\%$ vuodentakaisesta, joten Suomen ja euroalueen välinen hintatasoero supistuu mutta hyvin hitaasti.

Kuvio 11.

Työmarkkinat kehittyneet ennusteen mukaisesti

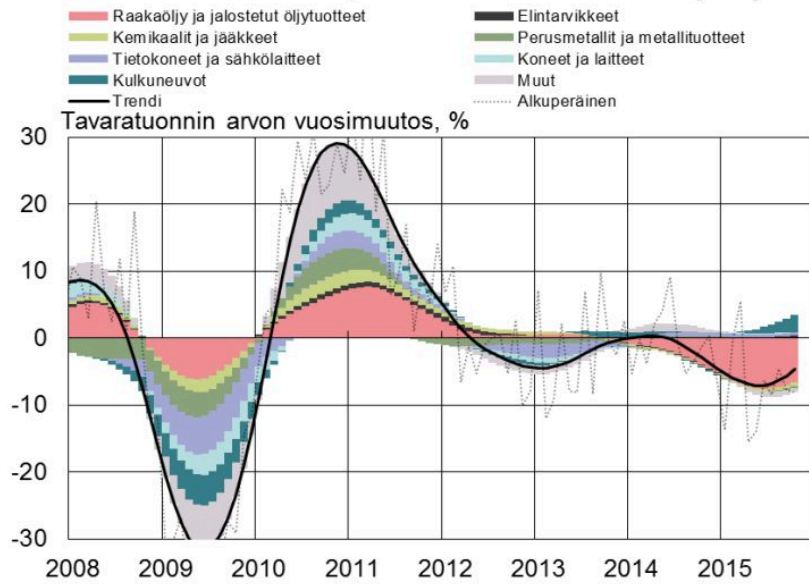


Asuntomarkkinoilla vaimeita piristymisen merkkejä

Asuntojen kysyntä on syksyn aikana alkanut vähitellen elpyä varsinkin pääkaupunkiseudulla (kuvio 12). Kiinteistövälittäjien mukaan vanhojen asuntojen kauppaa on hienoisessa kasvussa, ja myös asuntotuotanto on kasvanut. Tästä huolimatta asuntojen hinnat kehittyivät marraskuun ennakkotietojen mukaan edelliskuukauteen verrattuna heikommin pääkaupunkiseudulla kuin muualla maassa. Vuodentakaiseen verrattuna hintojen nousu oli pääkaupunkiseudulla edelleen muuta maata nopeampaa. Kuukausittaisissa ennakkotiedoissa on mukana vasta noin 40 % asuntokaupoista, joten tiedot saattavat vielä revisioitua merkittävästi.

Kuvio 12.

Tuonnin arvon supistuminen hidastui syksyllä



HP-suodatettu.

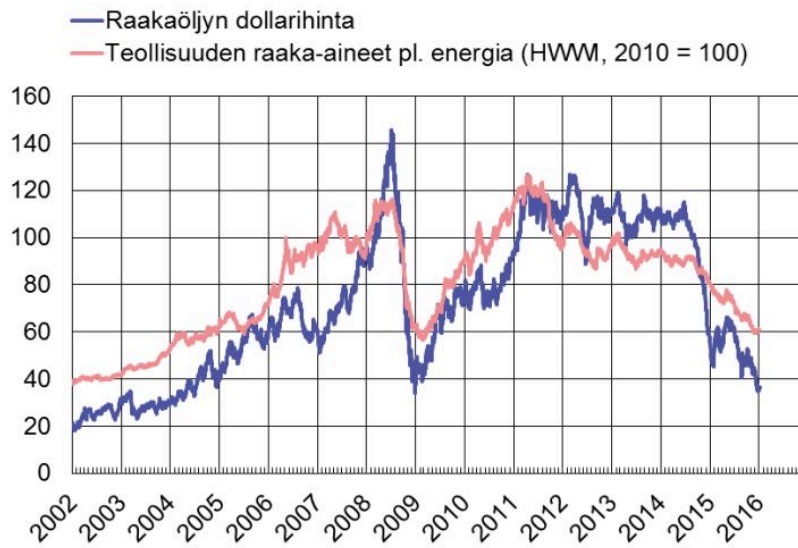
Lähteet: Tulli ja Suomen Pankin laskelmat.

13.1.2016
eurojatalous.fi

Rakentaminen lisääntyi syyskuussa 7 % vuodentakaisesta rakentamisen liikevaihtokuvaajan määraindeksin trendin perusteella. Erityisesti talorakentamisen määrä on kasvanut verrattain nopeasti vuoden 2015 alusta alkaen (kuvio 13). Kuitenkin kansantalouden neljännesvuositilinpidon mukaan investoinnit asuinrakennuksiin (kuten investoinnit kokonaisuudessaan) ovat yhä jatkaneet laskutrendillä (kuvio 14).

Kuvio 13.

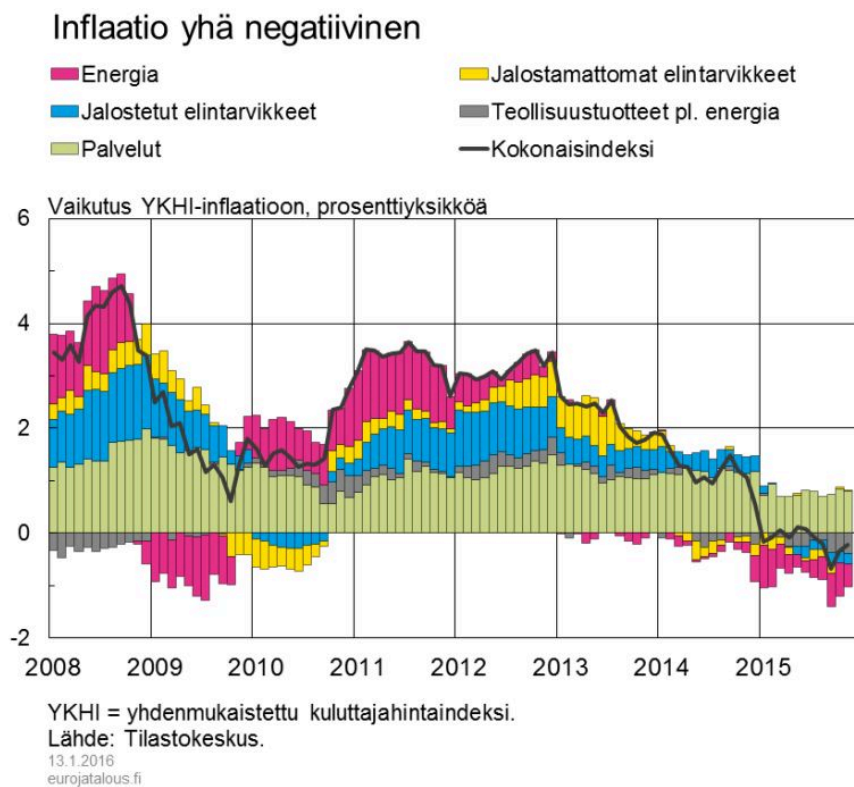
Raaka-aineiden hintojen lasku jatkunut



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

13.1.2015
eurojatalous.fi

Kuvio 14.



Viitteet

1. Siltamalli on yksinkertainen aikasarjamalli, joka pyrkii ennustamaan talouskehitystä yhdellä selittäväällä muuttujalla. Joulukuussa 2015 Suomen Pankki ennusti bruttokansantuotteen supistuvan 0,2 prosenttia vuonna 2015 ↑

Asiasanat

asuntomarkkinat, indikaattorit, investoinnit, kuluttajahinnat, Suomi, taloustilanne, tuonti, työmarkkinat, velkaantuminen, vienti