Ennuste

Väliennuste: Talouskasvu tyrehtyy energiakriisiin

Suomen talous | 15.09.2022

Talouden suhdanne heikkenee Suomessa vahvan alkuvuoden jälkeen. Energiakriisi ja inflaation kiihtyminen ovat kasvattaneet taantuman uhkaa, ja talouden arvioidaan supistuvan lievästi ensi vuonna. Suhdanteen heikkeneminen ennakoi suotuisan työllisyyskehityksen päättymistä. Inflaatio pysyy toistaiseksi nopeana. Kuluttajahintojen nousupaineet alkavat helpottaa vasta ensi vuoden aikana.



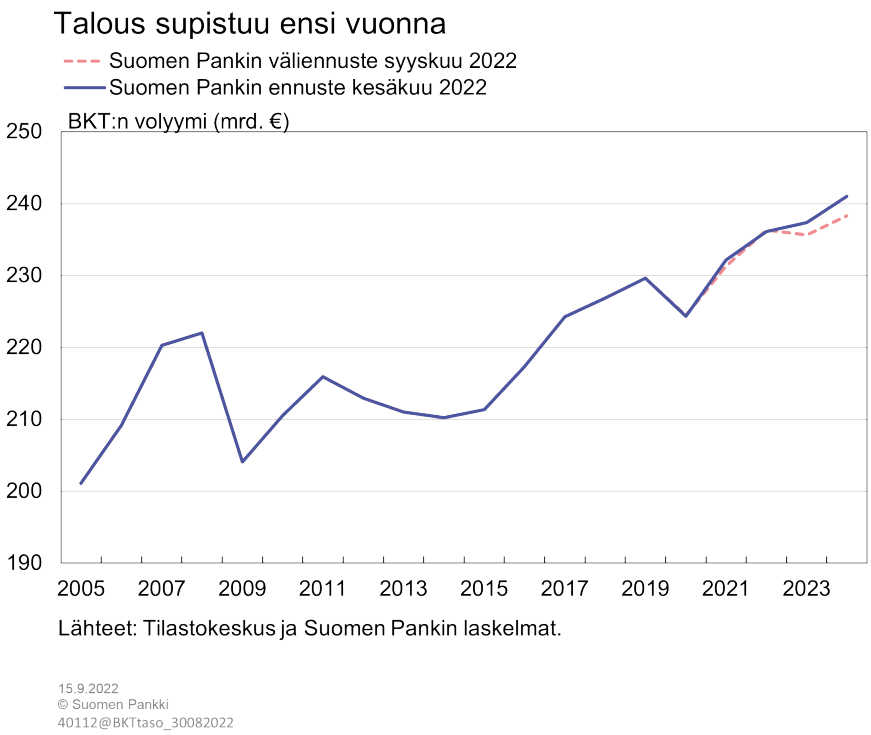
Suomen Pankin väliennuste[1] perustuu 7.9.2022 saatavilla olleisiin tilastotietoihin ja 22.8.2022 päivitettyihin oletuksiin Suomen ulkoisen toimintaympäristön ja keskeisten rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä lähivuosina.

Energiakriisi taittaa talouskasvun loppuvuodesta

Suomen talouden kasvunäkymät ovat heikentyneet kesän aikana. Vaikka vahva alkuvuosi antaa hyvän pohjan tälle vuodelle, Venäjän hyökkäyssodan laukaisema energiakriisi taittaa talouden kasvun loppuvuodesta. Poikkeuksellisen nopea inflaatio syö kotitalouksien ostovoimaa ja kuluttajaluottamus on laskenut erittäin matalalle tasolle, mikä heikentää yksityistä kulutusta.

Suomen talouden ennustetaan kasvavan 2,2 % tänä vuonna ja supistuvan 0,3 % ensi vuonna (Kuvio 1, Taulukko 1). Kasvu palaa reiluun prosenttiin, eli lähelle pitkän aikavälin kasvumahdollisuuksia, vuonna 2024.

Kuvio 1.



Talouskasvun hidastuminen sekä heikentyneet työllisyysodotukset ennakoivat suotuisan työllisyyskehityksen päättymistä. Tämä näkyy työllisyysasteen heikkenemisenä ensi vuonna (Taulukko 1).

Kuluttajahintojen nousupaineet alkavat helpottaa vasta ensi vuoden aikana, kun energiahintojen nousu hidastuu. Inflaatio kiihtyy 7 prosenttiin vuonna 2022 ja yltää vielä ensi vuonna reiluun 4 prosenttiin. Energiakriisin vuoksi inflaatioennusteeseen liittyy kuitenkin huomattavaa epävarmuutta.

Väliennusteen keskeiset tulemat						
		2020	**2021**	**2022^{e}**	**2023^{e}**	**2024^{e}**
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)	Väliennuste, syyskuu 2022	-2,2	3,0	2,2	-0,3	1,1

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Väliennusteen keskeiset tulemat						
	Ennuste, kesäkuu 2022	-2,3	3,5	1,7	0,5	1,5
Työllisyysaste (%)	Väliennuste, syyskuu 2022	70,7	72,2	73,6	73,4	73,8
	Ennuste, kesäkuu 2022	70,7	72,2	73,7	73,8	74,3
Inflaatio (%)*	Väliennuste, syyskuu 2022	0,4	2,1	7,0	4,3	1,8
	Ennuste, kesäkuu 2022	0,4	2,1	5,6	2,4	1,8
* Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.						

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Ennusteen suurimmat riskit liittyvät energiakriisin etenemiseen Euroopassa. Nopean inflaatiojakson pitkittyminen entisestään heikentäisi kotitalouksien ostovoimaa ennustettua enemmän. Inflaatioennusteen taustalla ovat elokuiset markkinaodotukset energian hinnoista. Markkinaodotukset voivat kuitenkin vaihdella äkillisesti olosuhteiden ja näkymien muuttuessa. Oletuksiin nähden sekä korkeammat että matalammat energiahinnat ovat siten mahdollisia, joten inflaatioennusteeseen liittyy merkittävää epävarmuutta. Muut negatiiviset riskit liittyvät maailmantalouden kasvun heikkenemiseen, esimerkiksi pandemiatilanteen, rahapolitiikan nopean kiristymisen tai tuotannon pullonkaulojen pahenemisen seurauksena. Ennustettua parempi kehitys voi olla mahdollista, mikäli tarjontaketjuongelmat hälvenevät arvioitua nopeammin, yksityinen kulutus jaksaa kannatella kasvua odotettua paremmin ja vihreään siirtymään liittyviä investointeja saadaan toteutettua ennakoitua nopeammin.

Talous kasvoi vahvasti alkuvuodesta

Talouskasvu oli vahvaa vuoden toisella neljänneksellä: 0,9 % edellisestä neljänneksestä ja 3,0 % vuodentakaisesta. Myös ensimmäisen neljänneksen kehitystä korjattiin aiemmin arvioitua vahvemmaksi, joten kokonaisuutena BKT:n kasvu oli alkuvuonna hyvää. Kasvu nojasi etenkin palveluiden kysyntään.

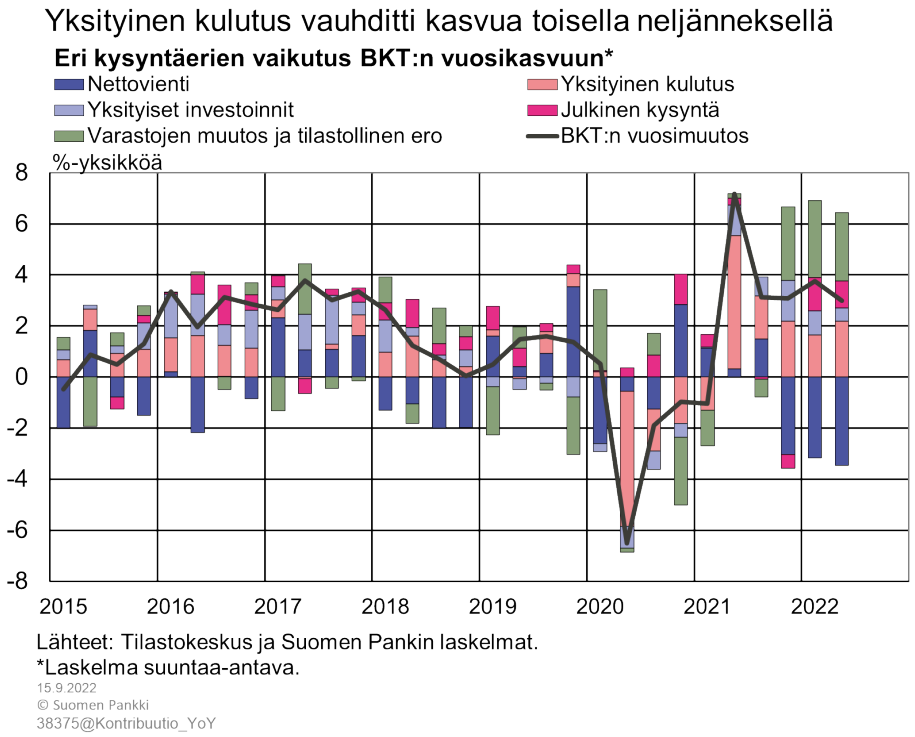
Kasvua vauhditti toisella neljänneksellä yksityisen kulutuksen vahva kehitys (Kuvio 2). Yksityisen kulutuksen alaeristä erityisesti palvelukulutus kasvoi reippaasti vuodentakaisesta. Etenkin

majoitus- ja ravitsemistoiminta oli pirteässä kasvussa toisella neljänneksellä. Sen sijaan kestävien kulutustavaroiden kulutus väheni selvästi. Lyhytikäisten tavaroiden kulutuksen volyymi väheni vuoden takaisesta, linjassa heikon vähittäiskaupan kanssa. Asenteiden muuttuminen pandemiaa kohtaan ja palveluiden patoutuneen kysynnän purkautuminen näyttävät siten siivittäneen kulutuksen hyvään kasvuun keväällä ja alkukesästä.

Nettovienti heikensi kasvua selvästi myös toisella neljänneksellä, kun tuonti kasvoi vientiä nopeammin. Palveluiden ulkomaankaupan alijäämä kasvoi toisella neljänneksellä, kun erityisesti matkailu Suomesta ulkomaille lisääntyi voimakkaasti suhteessa Suomeen suuntautuvaan matkailuun. Myös tavarakauppa oli vuoden alkupuoliskolla alijäämäinen. Esimerkiksi polttoaineiden ja energian sekä koneiden, laitteiden ja kuljetusvälineiden tuonnin arvo oli viennin arvoa suurempi.

Investoinnit olivat edelleen kasvussa toisella neljänneksellä, vaikka jäivätkin odotuksista ja käänne erityisesti asuinrakentamisessa on jo näköpiirissä. Myös julkinen kysyntä kasvoi alkuvuonna selvästi.

Kuvio 2.



Energiahintojen nousu syö kasvua ja kiihdyttää inflaatiota

Ennustepäivitys heijastaa osaksi muutoksia Suomen ulkoisessa toimintaympäristössä.

Maailmantalouden ja euroalueen kasvunäkymät ovat jatkaneet heikentymistään (Taulukko 2). Euroalueen kasvun odotetaan hidastuvan 0,9 prosenttiin ensi vuonna energiakriisin seurauksena ja riskejä on tätäkin heikomman kehityksen suuntaan.[2] Kiihtynyt inflaatio, kasvanut epävarmuus ja heikentynyt luottamus hidastavat myös euroalueen talouden kasvua vuodenvaihteen tienoilla. Tämä hidastaa Suomen vientimarkkinoiden kysynnän kasvua.

Kallistunut energia hidastaa kasvua ja kiihdyttää inflaatiota lähivuosina. Korkeat energiahinnat välittyvät nyt enenevässä määrin niin elintarvikkeiden, kulutustavaroiden kuin palveluidenkin hintoihin, mikä näkyy euroalueen pohjainflaation kiihtymisenä jo yli neljään prosenttiin. Korkojen nousu on ennusteen taustalla olevien markkinaoletusten mukaan aiemmin odotettua rivakampaa, mutta nousu tasaantuu kahden prosentin tuntumaan (Taulukko 2). Korkojen nousu hidastaa osaltaan yksityisten investointien ja kulutuksen kasvua. Kansainvälisten hintojen nousu ja valuuttakurssin heikkeneminen koettelevat yritysten kannattavuutta ja vauhdittavat myös inflaatiota. Raakaöljyn hintojen arvioidaan hieman laskevan, mutta jäävän suhteellisen korkealle tasolle lähivuosina.

Ennusteen oletukset					
	2020	**2021**	**2022^{e}**	**2023^{e}**	**2024^{e}**
Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
Euroalueen bruttokansantuote	-6,2	5,2	3,1	0,9	1,9
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	-2,3	6,4	2,9	3,0	3,4
Maailmankauppa* (pl. euroalue)	-8,0	12,5	4,6	2,7	3,4
	2020	**2021**	**2022^{e}**	**2023^{e}**	**2024^{e}**
Suomen vientimarkkinat**, prosenttimuutos	-8,3	10,4	2,9	1,6	3,3
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli	41,5	71,1	105,4	89,8	83,6
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-3,8	10,0	19,9	4,3	1,4

Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Ennusteen oletukset					
Euribor, 3 kk, %	-0,4	-0,5	0,2	2,0	2,1
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi***	108,6	109,4	106,1	104,5	104,5
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,14	1,18	1,05	1,01	1,01
*Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.					
**Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.					
***Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.					

Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Lyhyen aikavälin mallit ennakoivat taantumaa

Suomen Pankissa on käytössä useita lyhyen aikavälin malleja, nk. nowcast-malleja, jotka tiivistävät pääosin kuukausittaisen talousindikaattorimateriaalin kuluvan ja tulevan neljänneksen BKT-ennusteiksi (Taulukko 3). Tällä hetkellä nämä mallit ennakoivat talouden supistumista vuoden toisella puoliskolla. Vuoden viimeisen neljänneksen osalta ennusteiden epävarmuutta tosin kasvattaa toistaiseksi käytössä olevien tilastojen vähäinen määrä.

Lyhyen aikavälin mallien tulemat			
BKT Neljänneskasvu	**2022N1**	**2022N2**	**2022N3**
BVAR	0,2 %	0,1 %	-1,1 %
Faktorimalli	0,7 %	0,5 %	-0,5 %
Siltamalli	0,5 %	0,1 %	-0,3 %
Rahoitusmarkkinamalli	0,5 %	0,6 %	0,2 %
Mallikeskiarvo	0,5 %	0,3 %	-0,4 %
Toteutunut	0,5%*	0,9%*	

Lähteet: Tilastokeskus, Suomen Pankin laskelmat. Mallit päivitetty 14.9.2022.

Lyhyen aikavälin mallien tulemat	
*) Neljännesvuositilinpito, viimeisin julkistus 31 elokuuta 2022.	

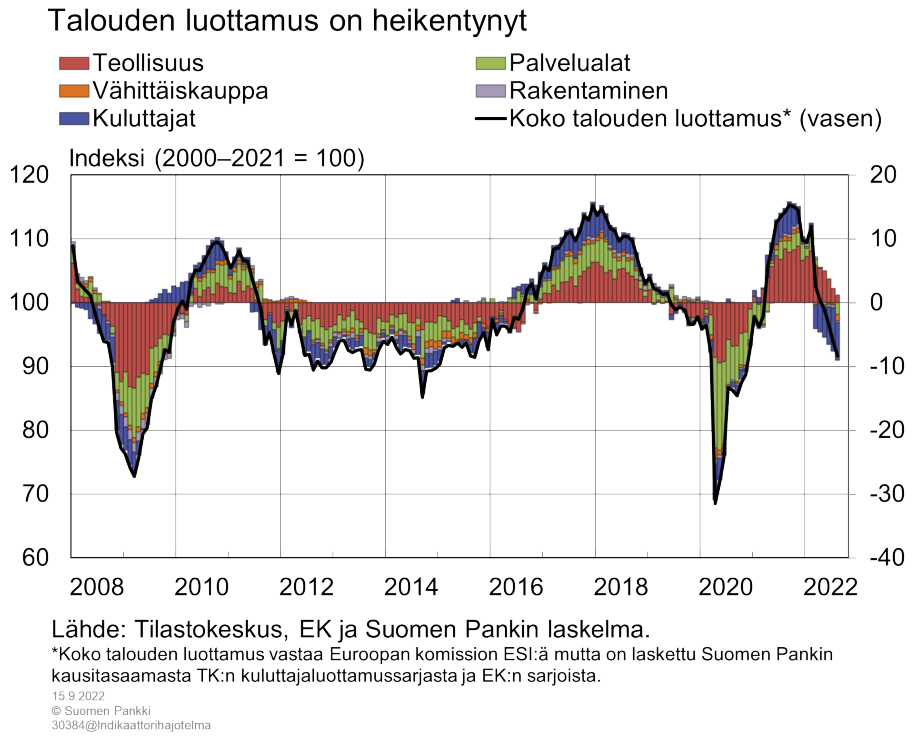
Lähteet: Tilastokeskus, Suomen Pankin laskelmat. Mallit päivitetty 14.9.2022.

Tuoreet taloustilastot kertovat kasvaneesta taantuman uhasta. Talouden luottamus on vajonnut pitkän aikavälin keskiarvonsa alapuolelle tänä vuonna, vaikka on edelleen pandemianaikaisten pohjalukemien yläpuolella (Kuvio 3). Erityisesti kuluttajaluottamus on historiallisen heikkoa, mikä heijastanee kotitalouksien heikkenevää ostovoimaa. Heikentynyt kuluttajaluottamus ennakoi vähentyvää yksityistä kulutusta loppuvuodesta.[3]

Yritysten luottamus ja erityisesti suhdannenäkymät ovat myös heikentyneet.[4] Rakentamisen luottamus on heikolla tasolla, mikä vahvistaa kuvaa käänteestä erityisesti asuinrakentamisessa. Vähittäiskaupan luottamus on heikentynyt selvästi myynnin määrän vähentyessä ja myyntiodotusten ollessa pessimistiset. Teollisuuden ja palvelualojen luottamusluvut ovat heikentymisestään huolimatta edelleen esimerkiksi koronakriisin pohjien yläpuolella. Teollisuudessa tilauskanta on yrityskyselyn mukaan hieman heikentynyt, mutta tuotannon ennakoidaan jatkavan kasvussa lähikuukausina. Teollisuustuotanto ja teollisuuden uudet tilaukset ovat toistaiseksi pysyneet hyvillä tasoilla, vaikka heinäkuussa nähtiinkin molemmissa pientä laskua. Palvelualoilla suhdanneodotukset ovat synkentyneet, vaikka myyntiodotukset lähikuukausille ovat yhä suotuisat.

Heinäkuisen suhdannebarometrin[5] mukaan riittämätön kysyntä on noussut viime neljänneksiä suuremmaksi kasvun esteeksi, mikä ennakoi niin ikään suhdanteen kääntymistä. Kapasiteetti- ja raaka-ainepula on vuorostaan hieman hellittänyt globaalien tuotanto- ja toimitusketjuongelmien vähitellen helpottaessa. Suurin kasvun este yrityssektorille kokonaisuutena on edelleen ammattitaitoisen työvoiman puute, vaikka sekin on teollisuudessa jo hieman helpottanut.

Kuvio 3.

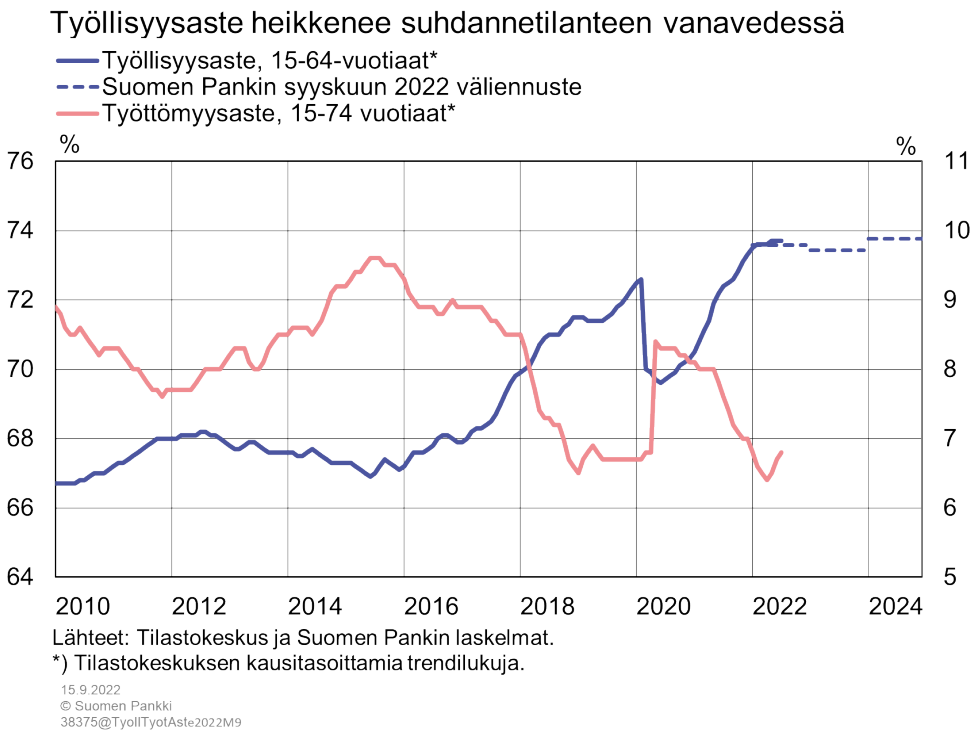


Työmarkkinoiden myötätuuli laantuu

Työmarkkinat ovat toipuneet koronapandemiasta hyvin. Työmarkkinoiden vahva tilanne tukee omalta osaltaan kotitalouksien kulutusta. Viime kuukausina työllisyysasteen paraneminen on kuitenkin pysähtynyt ja työttömyysaste on hiukan kasvanut (Kuvio 4). Pitkäaikaistyöttömyys on yhä suurempaa kuin ennen pandemiaa. Myös työllisyysodotukset ovat heikentyneet kaikilla päätoimialoilla.

Työmarkkinoiden suhdannetilanne on edelleen kireä, vaikka avoimien työpaikkojen määrä suhteessa työttömien työnhakijoiden lukumäärään on viime kuukausina hieman pienentynyt. Avoimien työpaikkojen määrä ei ole enää kasvanut viime kuukausina. Yritysten vaikeus löytää ammattitaitoista työvoimaa saattaa jonkin verran vaimentaa työllisyyden reaktiota heikkenevään suhdannetilanteeseen, jos yritykset pyrkivät pitämään kiinni työntekijöistään huonojen aikojen yli. Kokonaisuutena työllisyysaste heikkenee hieman ensi vuonna (Taulukko 1).

Kuvio 4.

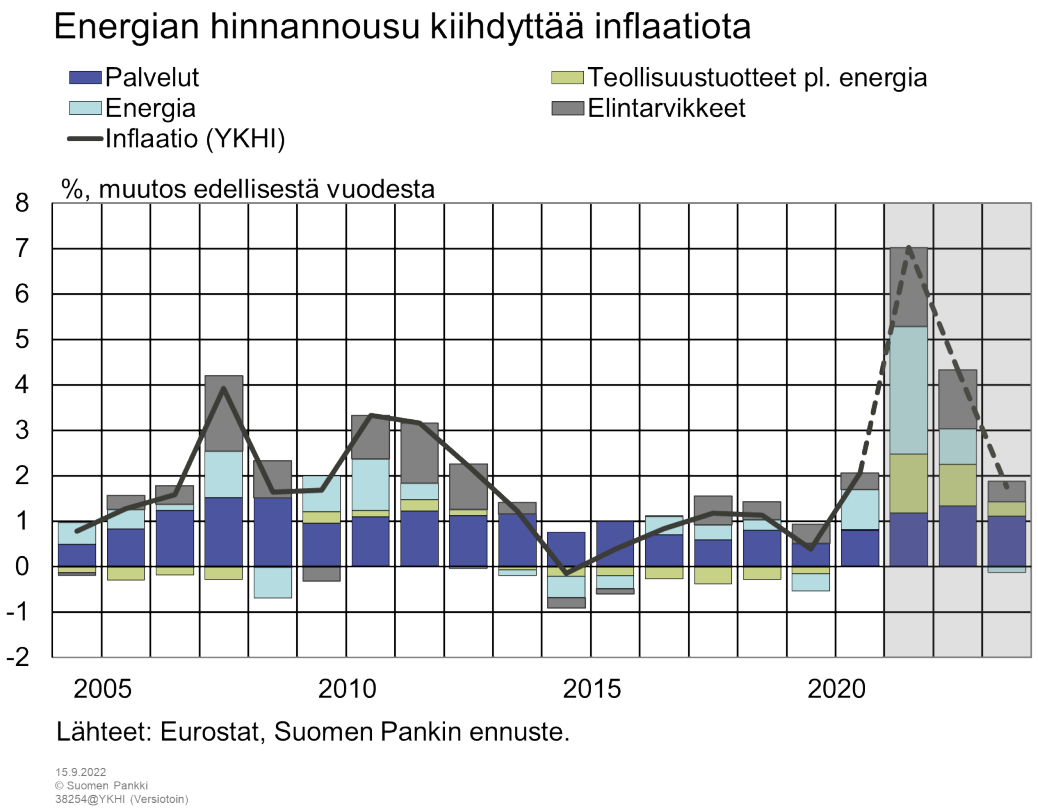


Inflaatio pysyy toistaiseksi nopeana

Kuluttajahintojen nousu vauhdittuu tänä vuonna erityisesti energian kallistumisen myötä (Kuvio 5). Inflaation ennustetaan edelleen nopeutuvan loppuvuodesta, kun erityisesti sähkön ja elintarvikkeiden hinnat nousevat. Korkeammat energian hinnat siirtyvät vähitellen myös muihin kuluttajahintoihin, ja siten myös palveluinflaation odotetaan kiihtyvän lähineljänneksinä. Teollisuustuotteiden hintojen nousu laantuu vuonna 2023, kun globaalit tuotannon pullonkaulat vähitellen hellittävät ja kokonaiskysyntä heikkenee.

Energiahintojen inflaatiota kiihdyttävän suoran vaikutuksen odotetaan vähenevän ensi vuonna. Kuluttajahintojen nousu maltillistuu vähitellen vuoteen 2024 mennessä, kun myös pohjainflaatio hidastuu selvemmin. Inflaatio kiihtyy ennusteen mukaan 7 prosenttiin vuonna 2022 ja pysyy vielä reilussa 4 prosentissa vuonna 2023 (Taulukko 1). Vuonna 2024 inflaatio hidastuu edelleen vajaaseen 2 prosenttiin. Euroopan energiakriisin takia inflaatioennusteeseen liittyy merkittävää epävarmuutta.

Kuvio 5.



Viitteet

1. Suomen Pankki julkaisee Suomen talouden väliennusteita kaksi kertaa vuodessa. Maalis- ja syyskuussa julkaistavissa teknisissä ennustepäivityksissä päivitetään BKT:n, työllisyyden ja inflaation näkymät. Väliennuste ei välttämättä edusta eurojärjestelmän näkemystä. Laajemmat Suomen talouden ennustejulkaisut ilmestyvät kesä- ja joulukuussa. ↑
2. Euroalueen tuoreimpaan ennusteeseen ja riskiskenaarioon voi tutustua tarkemmin EKP:n verkkosivuilla. ↑
3. Kuluttajaluottamuksen yhteyttä yksityiseen kulutukseen ja BKT-kasvuun on tarkasteltu tarkemmin täällä. ↑
4. EK:n luottamuskysely. ↑
5. EK:n suhdannebarometri. ↑

Asiasanat

energian hinta, ennuste, inflaatio, Suomen talous, taantuma, talousnäkymät