Ennuste

Talouden toipuminen viivästyy

Suomen talous | 15.09.2023

Suomi on taantumassa. Hinta- ja korkotason nousu sekä heikentynyt vientikysyntä painavat taloutta, ja taantumasta toipuminen on hidasta. Työllisyyden jo pidempään jatkunut hyvä kehitys pysähtyy. Kotimainen inflaatio on taittumassa nopeasti. Talouden elpyminen kestää kuitenkin aiemmin arvioitua pidempään. Kansainvälisen talouden kehitykseen liittyvät riskit ovat kasvaneet, ja odotettua heikompi kehitys heijastuisi kotimaiseen tuotantoon. Myös asuinrakentamisen alhosta voi aiheutua pidempiaikaisia ongelmia.



Suomen Pankin väliennuste[1] perustuu 13.9.2023 saatavilla olleisiin tilastotietoihin ja 23.8.2023 päivitettyihin oletuksiin Suomen ulkoisen toimintaympäristön ja keskeisten rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä lähivuosina.[2]

Ennuste lyhyesti

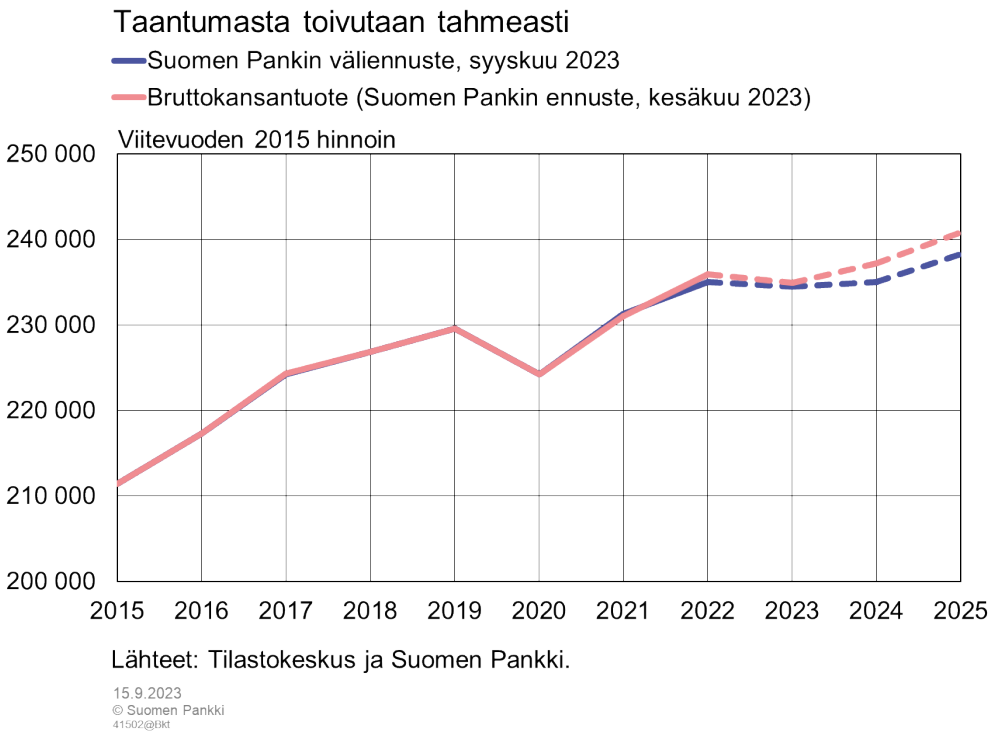
Suomen talous on taantumassa vuonna 2023. Suomen Pankin syyskuun 2023 väliennusteen mukaan bruttokansantuote supistuu 0,2 % vuonna 2023. Toipuminen taantumasta lähtee käyntiin jähmeästi vuonna 2024. Bruttokansantuotteen kasvu on vuonna 2024 Suomen Pankin kesäkuun ennustetta hitaampaa, vain 0,2 %. Vuonna 2025 talouskasvu vauhdittuu, mutta vain 1,4

prosenttiin (kuvio 1).

Pitkään vahvistunut työllisyys notkahtaa taantumassa. 20–64-vuotiaiden työllisyysaste vajoaa 77,7 prosenttiin vuonna 2024. Vuonna 2025 talouskasvun voimistuessa työllisten määräkin kääntyy taas kasvuun ja työllisyysaste palautuu lähelle vuoden 2022 tasoa. Kotitalouksien ostovoimaa rasittaa kohonnut hintataso, mutta ansiotason nousu ja inflaation hidastuminen parantavat kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Inflaatio hidastuu yhteen prosenttiin vuonna 2024, mutta palveluiden hintojen nousu jatkuu vielä aiempaa nopeampana.

Ennusteen riskit painottuvat heikomman kehityksen suuntaan. Geopoliittinen vastakkainasettelu sekä korkojen nousun välittyminen talouteen saattavat tuottaa negatiivisia kehityskulkuja. Kansainvälisen talouden hitaampi kasvu vähentäisi entisestään suomalaisten yritysten vientimahdollisuuksia. Kohonnut korkotaso jarruttaa myös investointeja ja vaikuttaa kiinteistömarkkinoiden toimintaan. Suomessa asuinrakentamisen näkymät ovat heikentyneet nopeasti asuntomarkkinoiden jähmettymisen vuoksi, ja on mahdollista, että alan vaikeudet kärjistyvät ja heijastuvat ennustettua voimakkaammin työllisyyteen ja talouteen.

Kuvio 1.



1. VÄLIENNUSTEEN KESKEISET TULEMAT

	2021	2022	2023[e]	2024[e]	2025[e]
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)					
Väliennuste, syyskuu 2023	3,2	1,6	-0,2	0,2	1,4
Ennuste, kesäkuu 2023	3,0	2,1	-0,4	0,9	1,5
Työllisyysaste, 20–64-vuotiaat (%)					
Väliennuste, syyskuu 2023	76,4	78,1	77,9	77,7	78,0
Ennuste, kesäkuu 2023	76,5	78,1	78,0	78,2	78,5
Inflaatio (%)					
Väliennuste, syyskuu 2023	2,1	7,2	4,3	1,0	1,6
Ennuste, kesäkuu 2023	2,1	7,2	4,5	1,3	1,6

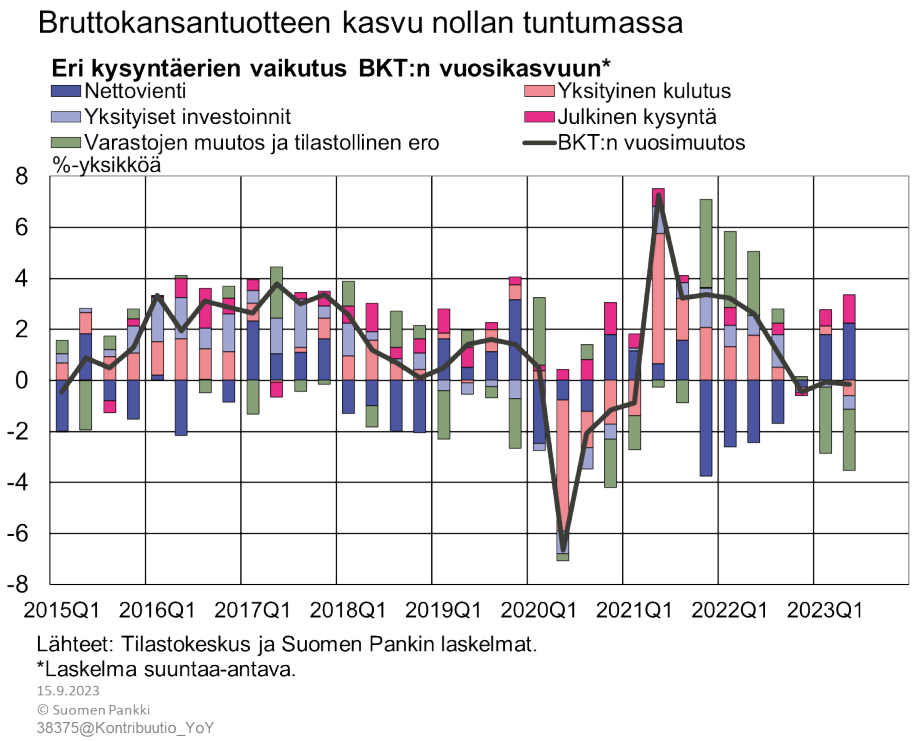
[e]*=ennuste.*

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Kasvu heikoissa kantimissa

Suomen talous vajosi taantumaan vuoden 2022 toisella puoliskolla. Vuoden 2023 alkupuolella BKT kasvoi vuoden 2022 loppuun verrattuna, mutta supistui hieman vuoden takaiseen tasoon nähden (kuvio 2). Kasvu oli lähinnä julkisen kulutuksen sekä nettoviennin varassa. Nettoviennin kasvu kuitenkin johtui siitä, että tuonti väheni vientiä voimakkaammin. Kauppataseen tasapainottuminen on puolittanut vaihtotaseen alijäämän alkuvuoden aikana. Vahvana säilynyt suomalaisten ulkomaanmatkailu on pitänyt matkailutaseen vahvasti alijäämäisenä.

Kuvio 2.



Tuontipanosten tarpeen vähentyminen ennakoi kotimaisen tuotannon supistumista. Elinkeinoelämän luottamus talouden kehitykseen onkin synkentynyt vuoden aikana. Teollisuuden tilauskanta supistuu, kasvaneita varastoja puretaan ja tuotantoa vähennetään. Asuntorakentamisen näkymät ovat nopeasti heikentyneet asuntomarkkinan hiljennyttyä lainakorkojen nopean nousun vuoksi. Uusia asuntorakennushankkeita aloitetaan huomattavasti vähemmän kuin aiemmin, ja rakennuslupien jyrkkä vähentyminen sekä rakennusalan vireille pantujen konkurssien lisääntyminen luovat varsin synkän näkymän asuinrakentamisen lähitulevaisuuteen. Teollisuuden edelleen melko optimistisista investointinäkymistä huolimatta yksityiset investoinnit ovat supistuneet jo kolmen vuosineljänneksen ajan.

Pandemian aiheuttaman taantuman jälkeen palvelualojen positiivinen vire on kannatellut taloutta, mutta palveluidenkin liikevaihdon kasvu on polkenut vuoden 2023 aikana paikallaan. Palvelualojen luottamusindikaattorit heijastavat jo pessimismiä tulevaan kehitykseen. Kaupan liikevaihdon volyymi on vähentynyt, ja hintojen nousu on selvästi vähentänyt mm. kestokulutustavaroiden hankintoja. Kaupan ja palvelualojen työllisyys on heikentynyt viimeisen vuoden aikana. Talouskasvua vielä viime vuonna tukenut yksityinen kulutus supistui vuoden 2022 toisella puoliskolla, eikä ole juurikaan siitä piristynyt. Kotitalouksien luottamusindikaattorit ovat kohentuneet Venäjän hyökkäyssodan aiheuttamasta viimevuotisesta synkkyydestä. Indikaattorit ovat kuitenkin edelleen keskimääräistä heikommalla tasolla.

Julkinen kysyntä tuki bruttokansantuotetta vuoden 2023 alkupuolella. Julkiset investoinnit ovat vähentyneet, mutta kulutus on kasvanut. Julkista kulutusta on kannatellut julkisten alojen vahvistunut työllisyys ja julkiset hankinnat.

Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallit (nk. nowcast-mallit) tuottavat kuluvan ja tulevan vuosineljänneksen BKT-kasvun ennusteet uusimpien taloustilastojen pohjalta (taulukko 2). Nämä lyhyen aikavälin ennusteet on huomioitu väliennusteen laadinnassa.

2. LYHYEN AIKAVÄLIN MALLIEN TULEMAT

BKT neljännesvuosikasvu				
	2023N1	2023N2	2023N3	2023N4
BVAR	0,4 %	-0,2 %	-1,1 %	-0,1 %
Faktorimalli	0,0 %	-0,1 %	-0,7 %	-0,7%
Siltamalli	0,2 %	0,1 %	-0,3 %	
Rahoitusmarkkinamalli*	1,2 %	0,3 %	0,4 %	0,4 %
Mallikeskiarvo**	0,2 %	0,0 %	-0,7 %	-0,4 %
Toteutunut	0,3 %*	0,6 %*		

Lyhyen aikavälin ennustemallit päivitetty 13.9.2023
**Päivittyneet Tilastokeskuksen tilinpidon julkistuksen yhteydessä 31.8.2023.*
***Keskiarvo ilman rahoitusmarkkinamallia.*
Lähteet: Tilastokeskus, Suomen Pankin laskelmat.

Lyhyen aikavälin ennustemallit viittaavat talouden taantuvan loppuvuoden aikana. Mallien ennakoimassa BKT:n kasvussa on kuitenkin eroja, mikä kertoo lähikuukausien melko suuresta epävarmuudesta. Kuluvan vuoden viimeisen neljänneksen osalta ennusteiden epävarmuutta lisää toistaiseksi käytössä olevien tilastotietojen vähäinen määrä.

Ennusteen oletukset aiempaa heikommat

Väliennusteen taustalla olevaa arviota kansainvälisen talouden kehityksestä ja Suomen vientimarkkinoiden kasvusta on tarkistettu hieman aiempaa heikompaan suuntaan (taulukko 3)[3]. Euron valuuttakurssin oletetaan olevan aiempaa hieman vahvempi, mikä rasittaa Suomen

kilpailukykyä.[4] Raakaöljyn viimeaikaisen hinnannousun vuoksi markkinaodotuksiin perustuvat hintaodotukset ovat hieman kesäkuun ennustetta korkeammalla tasolla, mutta hintojen odotetaan edelleen laskevan ennustevuosina. Rahoitusmarkkinoiden odotus lyhyiden korkojen tasosta vuonna 2024 on myös aiempaa korkeampi, mutta kolmen kuukauden euriborkoron ennakoidaan laskevan vuonna 2025.

3. ENNUSTEEN OLETUKSET

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
	2021	2022	2023^{e}	2024^{e}	2025^{e}
Euroalueen bruttokansantuote	5,6	3,4	0,7	1,0	1,5
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	6,7	3,3	3,2	3,0	3,2
Maailmankauppa (pl. euroalue)*	12,9	5,3	0,2	3,2	3,3
	2021	2022	2023^{e}	2024^{e}	2025^{e}
Suomen vientimarkkinat**, prosenttimuutos	11,1	6,0	0,2	2,6	3,0
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli***	71,1	103,7	82,7	81,8	77,9
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	9,8	19,1	-3,7	1,5	2,3
Euribor, 3 kk, %***	-0,5	0,3	3,4	3,7	3,1
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi****	109,4	106,6	110,6	111,9	111,9
Euron arvo Yhdysvaltain	1,18	1,05	1,09	1,09	1,09

**Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.*

***Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.*

****Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.*

*****Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.*

******Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.*

^{e}=ennuste.

Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
	2021	2022	2023[e]	2024[e]	2025[e]
dollareina*****					

**Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.*

***Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.*

****Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.*

*****Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.*

******Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.*

[e]=ennuste.

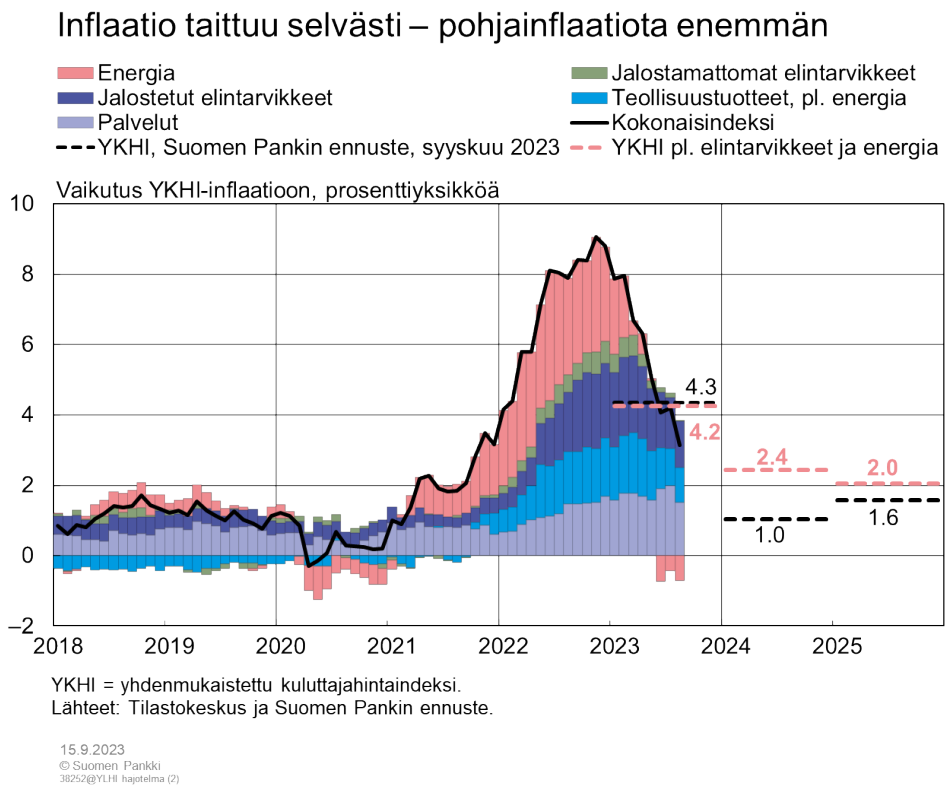
Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Inflaatio hidastuu selvästi

Kuluttajahintojen nousuvauhti Suomessa on vuoden 2023 aikana hidastunut selvästi vuoden 2022 euroajan ennätyksestä 7,2 prosentista yhdenmukaisella kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattuna (kuvio 3). Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat ovat laskeneet, ja hintojen lasku on välittynyt energian kuluttajahintoihin. Vuoden 2023 aikana inflaatio on kuitenkin keskimäärin vielä korkeahko 4,3 %. Kansallinen kuluttajahintaindeksi ottaa huomioon myös asunto- ja kulutusluottojen korkojen nousun vaikutuksen kotitalouksien menoihin, joten sillä mittarilla inflaatio pysyttelee selvästi YKHI-inflaatiota korkeampana vuonna 2023.

Vuonna 2024 inflaatio hidastuu merkittävästi, mihin vaikuttaa eniten energiahintojen lasku. Palveluiden hintojen nousu kuitenkin jatkuu nopeana mm. vuokrien nousun vuoksi ja vaikuttaa pohjainflaatioon, joka on selvästi YKHI-inflaatiota nopeampaa noin 2½ prosentin vauhdissa. Heikko talouskasvu hidastaa inflaatiota, ja pohjainflaatio laskee kahden prosentin tasolle vuonna 2025.

Kuvio 3.

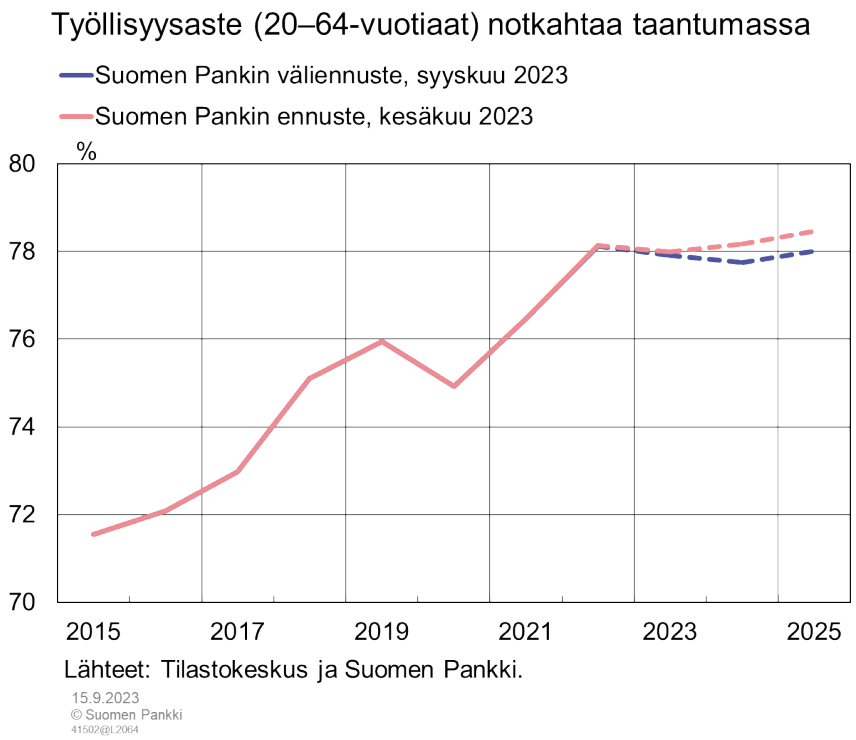


Työllisyyden paraneminen tauolla

Työllisyyden hyvä kehitys on ollut viime vuosina Suomen talouden valopilkku. 20–64-vuotiaiden työllisyysaste on kasvanut pandemian jälkeen hyvää vauhtia ja ylsi jo 78,1 prosenttiin vuonna 2022. Vuoden 2023 toisella neljänneksellä työllisten määrä kasvoi edelleen julkisella sektorilla, mutta väheni yksityisellä sektorilla. Heinäkuun työvoimatiedustelun merkittävästi heikommat tiedot viittaavat trendin kuitenkin kääntyneen.

Kasvunäkymien heikentyessä työllisyys notkahtaa vuonna 2023. Työllisyysaste on silti edelleen 77,9 %, mutta heikkenee vuonna 2024 edelleen 77,7 prosenttiin. Talouskasvun hitaasti elpyessä työllisyyskin kohenee taas vuonna 2025 vuoden 2022 tasolle 78 prosenttiin.

Kuvio 4.



Huonomminkin voi käydä

Ennusteen riskit painottuvat heikompaan suuntaan. Rahapolitiikan kiristymisestä huolimatta euroalueen inflaatio ja inflaatio-odotukset ovat edelleen koholla ja EKP:n keskipitkän aikavälin tavoitetta korkeammalla. Rahapolitiikan välittymiseen liittyvien viiveiden vuoksi on mahdollista, että euroalueen talouskasvu jää nyt arvioitua heikommaksi. Myös Kiinan talous on yskähdellyt, ja tärkeiden kauppakumppanimaiden Ruotsin, Saksan ja Yhdysvaltojen talouskasvuun liittyy riskejä. Suomen vientimarkkinoiden hitaampi kasvu hiljentäisi vientiteollisuuden tuotantoa ja todennäköisesti johtaisi lomautusten ja työttömyyden kasvuun.

Kotimaisia riskejä liittyy etenkin asuntomarkkinoiden kehitykseen. Asuntojen rakentaminen on vähentynyt ja rakennuslupahakemusten ja asuntorakennusten aloitusten vähäiset määrät hiljentävät rakennusalan toimintaa nopeasti. On vielä epäselvää, missä määrin rakennusalan työllisyys joustaa ulkomaisen työvoiman tai lomautusten kautta, ja mihin mittaan alan työttömyys kasvaa. Jos uustuotannon vähentyessä vuokramarkkina kiristyy, vuokrien nousu voi jatkua ennakoitua voimakkaampana ja pidempään, mikä ylläpitäisi nopeampaa pohjainflaatiota. Myös energian vaihtelevat hinnat voivat heilutella inflaatiota vaikeasti ennakoitavalla tavalla.

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. Ennusteen taustaoletukset Suomen ulkoisen ympäristön ja rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä perustuvat EKP:n syyskuun 2023 ennusteen oletuksiin. ↑
3. Euroalueen tuoreimpaan ennusteeseen ja riskiskenaarioon voi tutustua tarkemmin EKP:n verkkosivuilla. ↑
4. Valuuttakurssi oletetaan ennustejaksolla muuttumattomaksi. ↑

Asiasanat

bruttokansantuote, ennuste, inflaatio, taantuma, talouskasvu, työllisyys