

ENNUSTE

Talouden toipuminen on tahmeaa

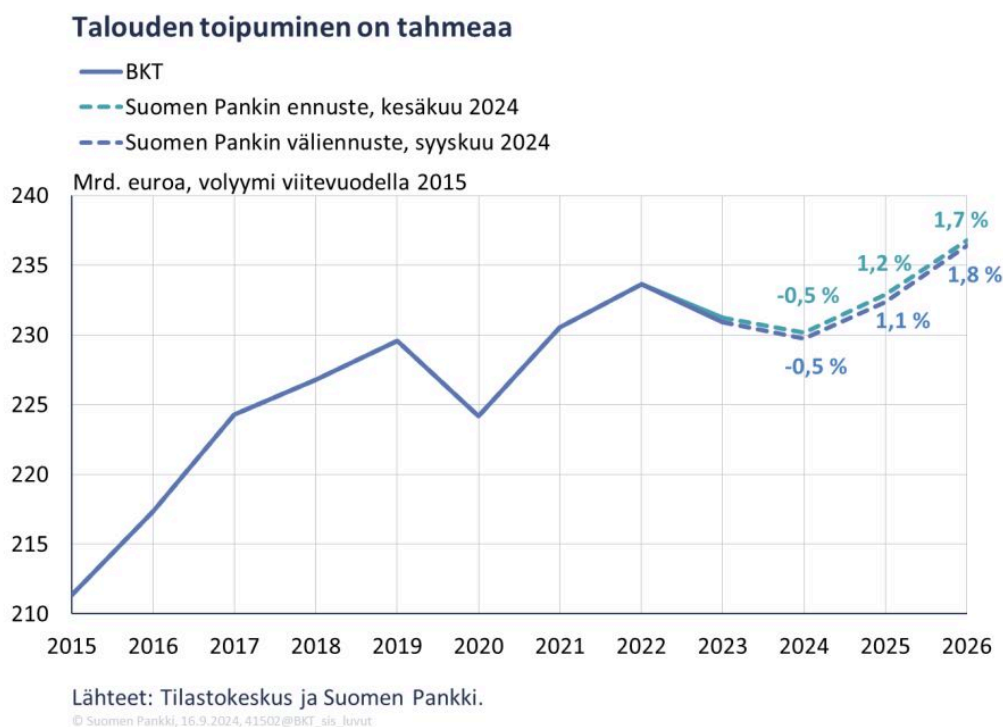
Suomen talous | 16.09.2024

Suomen talouden elpyminen taantumasta on vaivalloista. Suomen Pankin syyskuun 2024 väliennusteen mukaan Suomen BKT supistuu vielä vuonna 2024. Talous toipuu hitaasti, ja vuonna 2025 BKT kasvaa 1,1 %. Vuonna 2026 kasvu kiihtyy 1,8 prosenttiin. Inflaation ennustetaan olevan reilun prosentin verran vuonna 2024, josta se nopeutuu lähemmäs kahta prosenttia seuraavina vuosina. Työmarkkinat ovat kärsineet heikosta suhdanteesta, mutta työttömyysaste alkaa pienentyä vuodesta 2025 alkaen. Riskit painottuvat lyhyellä aikavälillä ennustettua heikomman kasvun suuntaan.



Suomen Pankin väliennuste¹ perustuu 11.9.2024 saatavilla olleisiin tilastotietoihin ja 19.8.2024 päivitettyihin oletuksiin Suomen ulkoisen toimintaympäristön ja keskeisten rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä lähivuosina.²

Kuvio 1.



Suhdannenäkymät kuitenkin kohenevat, ja taloudellinen epävarmuus hävenee vähitellen. Samalla rahoitusmarkkinoilla odotetaan korkotason laskevan asteittain. Työllisyyden koheneminen ja ansioiden nousu vahvistavat ensi vuonna ostovoimaa. Myös maltillinen inflaatio tukee ostovoiman toipumisen edellytyksiä. Lisäksi vientimarkkinoiden kasvu vahvistuu. Nämä tekijät tukevat Suomen talouden toipumista ja kasvun vahvistumista lähivuosina.

Inflaatio on hidastunut laaja-alaisesti (kuvio 3).³ Suomen Pankin inflaatioennuste vuodelle 2024 on 1,1 prosenttia (taulukko 1). Kansainvälisten raaka-aineiden hintojen ja valuuttakurssivaikutusten takia ennustetta on päivitetty hieman alaspäin kesäkuun ennusteesta. Vuoden 2025 inflaatio kiihtyy 1,8 prosenttiin, josta se hidastuu 1,6 prosenttiin vuonna 2026.

Heikon suhdanteen vaikutus näkyy myös työmarkkinoilla. Työttömyysaste on noussut, ja työllisyys on supistunut. Työttömyysaste kohoaa 8,3 prosenttiin vuonna 2024 (taulukko 1 ja kuvio 4). Vuonna 2025 työttömien määrä kääntyy hienoiseen laskuun talouden elpyessä, ja työttömyysaste alkaa pienentyä.

Ennusteeseen sisältyy riskejä, ja loppuvuoden kasvu on epävarmalla pohjalla. Teollisuudessa ja viennissä on nähtävissä orastava käänne, mutta sen jatkuminen ei ole selvää. Viennin kehitys riippuu pitkälti siitä, miten Suomen vientimarkkinat kehittyvät loppuvuonna 2024 ja vuoden 2025

alkupuolella. Geopoliittiset riskit, ml. maailmantalouden blokkiutumisen, arvoketjujen uudelleenjärjestelyt ja aseelliset konfliktit, ovat edelleen ajankohtaisia. Kotimaassa on epävarmaa, kuinka pitkään kuluttajien varovaisuus jatkuu, ja milloin rakennusala alkaa viimein toipua. Myös positiiviset yllätykset ovat kuitenkin mahdollisia. Talouden elpyminen voi olla ennustettua nopeampaa, jos yritysten ja kotitalouksien luottamus paranee, mikä lisäisi yksityistä kulutusta ja asuntoinvestointeja.

Taulukko 1. VÄLIENNUSTEEN KESKEISET TULEMAT

	2023	2024 ^e	2025 ^e	2026 ^e
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)				
Väliennuste, syyskuu 2024	-1,2	-0,5	1,1	1,8
Ennuste, kesäkuu 2024	-1,0	-0,5	1,2	1,7
Työttömyysaste (%)				
Väliennuste, syyskuu 2024	7,2	8,3	8,1	7,8
Ennuste, kesäkuu 2024	7,2	8,1	7,8	7,6
Inflaatio* (%)				
Väliennuste, syyskuu 2024	4,3	1,1	1,8	1,6
Ennuste, kesäkuu 2024	4,3	1,2	2,0	1,6
Pohjainflaatio** (%)				
Väliennuste, syyskuu 2024	4,1	2,2	2,4	1,7
Ennuste, kesäkuu 2024	4,1	2,2	2,5	1,6

^e = ennuste.

* Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI).

** Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) pl. ruoka ja energia.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Vaimeaa kasvua vuoden ensimmäisellä puoliskolla

Suomen talous kasvoi vaimeasti vuoden 2024 ensimmäisellä puoliskolla. BKT kasvoi 0,3 %

edelliseen vuosineljänneksen verrattuna sekä ensimmäisellä että toisella neljänneksellä.⁴ Kasvun rakenne näyttää jokseenkin synkältä kotimaisen kysynnän näkökulmasta, sillä niin yksityinen kulutus kuin yksityiset investoinnitkin ovat kehittyneet heikosti. Vain vientikehitys, varastojen muutos ja julkinen kysyntä ovat kannatelleet haurasta kasvua.

Vuoden 2024 ensimmäisellä neljänneksellä vienti laski mutta elpyi selvästi toisella neljänneksellä. Ensimmäisen neljänneksen heikkoa kehitystä selittää lakkojen aiheuttama häiriö. Tavaraviennin vahvaan kasvuun toisella neljänneksellä vaikuttivat kertaluonteiset tekijät, mm. toipuminen lakkojen värittämän ensimmäisen neljänneksen heikkoudesta sekä kesäkuussa Saksaan toimitettu risteilyalus. Nettoviennin eli viennin ja tuonnin erotuksen vaikutus BKT:n kasvuun oli selkeästi positiivinen toisella neljänneksellä (kuvio 2). Kaiken kaikkiaan teollisuudessa ja viennissä on orastavia merkkejä paremmasta: teollisuudessa tilaukset ovat hieman kohentuneet ja myös luottamus tulevaan piristynyt. Myös palveluvienti kasvoi koko alkuvuoden ajan.

Kuvio 2.



Yksityinen kulutus on ollut heikkoa alkuvuonna. Samoin kuluttajien luottamus on edelleen heikkoa. Vaikka kuluttajien arvio oman talouden tilasta on hieman kohentunut, ovat kulutusaikheet edelleen vaatimattomia ja työttömyyden uhka huolestuttaa. Kotitalouksien reaaliensiokehitys on ollut odotettua heikompaa. Vaisua kulutusta heijastaa myös kaupan liikevaihdon vaatimaton

kehitys ja alan yritysten heikko luottamus. Sen sijaan palvelualojen luottamus on kesän aikana hieman kohentunut, mutta se on edelleen selvästi tavallista heikompaa.

Yksityiset investoinnit ovat vähentyneet, erityisesti asuinrakennusinvestoinnit, jotka ovat olleet laskussa vuodesta 2022. Rakennusyritysten luottamus heinä-elokuussa 2024 on vahvistunut toisesta vuosineljänneksestä, mutta selvää käännettä ylöspäin ei ole vielä havaittavissa. Myönnettyjen rakennuslupien määrä on edelleen ollut laskussa. Julkiset investoinnit, jotka eivät ole kärsineet samalla tavalla kuin yksityiset investoinnit, ovat puolestaan kasvaneet. Julkisyhteisöjen kulutusmenot kasvoivat tasaisesti vuoden 2024 ensimmäisellä puoliskolla, mutta hyvinvointialueiden ja valtionhallinnon säästötoimet hidastavat niiden kasvua tulevaisuudessa.

Viimeaikaisen talouskehityksen vaikutuksia lyhyen aikavälin talousnäkyymiin on arvioitu systemaattisesti Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallien (ns. nowcast-mallit) avulla (taulukko 2). Loppuvuodelle mallit ennustavat karkeasti ottaen nollakasvua.⁵

Talous kasvaa ensi vuonna, kun suhdannenäkymät kohenevat ja taloudellinen epävarmuus hälvenee vähitellen. Samalla rahoitusmarkkinoilla odotetaan korkotason laskevan asteittain. Työllisyyden koheneminen, ansioiden nousu ja maltillinen inflaatio tukevat yksityisen kulutuksen toipumisen edellytyksiä. Lisäksi vientimarkkinoiden kasvu vahvistuu. Nämä tekijät myös kääntävät investoinnit kasvuun matalalta tasoltaan. Talouskasvu kiihtyy suhdanneluontoisesti ennustejakson lopulla.

Taulukko 2. LYHYEN AIKAVÄLIN MALLIEN TULEMAT

BKT, neljännesvuosikasvu	2024N1	2024N2	2024N3	2024N4
BVAR	0,0 %	-0,8 %	0,0 %	0,0 %
Faktorimalli	-0,5 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,2 %
Siltamallit	0,2 %	0,0 %	0,2 %	
Mallikeskiarvo	-0,1 %	-0,3 %	0,0 %	-0,1 %
Toteutunut	0,3 %*	0,3 %*		

Lyhyen aikavälin ennustemallit päivitetty 10.9.2024

*Päivittyneet Tilastokeskuksen tilinpidon julkistuksen yhteydessä 30.8.2024.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Ulkoiset oletukset väliennusteen taustalla

Väliennusteen taustalla olevia, ulkoista ympäristöä koskevat oletukset ovat muuttuneet Suomen talouden kannalta osin parempaan ja osin heikompaan suuntaan verrattuna kesäkuun 2024 ennusteeseen (taulukko 3). Kaiken kaikkiaan muutosten yhteisvaikutus kesäkuun ennusteeseen nähden on kuitenkin hyvin pieni. EKP:n syyskuun ennusteessa euroalueen BKT:n kasvun odotetaan olevan 0,8 % vuonna 2024 ja nopeutuvan 1,5 prosenttiin vuoteen 2026 mennessä. Kesäkuun ennusteeseen verrattuna BKT:n kasvunäkymiä on tarkistettu hieman alaspäin jokaisena ennustehorisontin vuotena. Vientimarkkinoiden odotetaan kasvavan etenkin vuosina 2025–2026. Suomen kauppapainotettu valuuttakurssi on hieman vahvistunut.⁶

Rahoitusmarkkinat odottavat korkotason laskevan ennustejaksolla. Korkotason lasku tukisi Suomen talouskasvua. Myös oletukset energian ja raaka-aineiden tulevasta hintakehityksestä perustuvat markkinaodotuksiin. Raakaöljyn hinnan odotetaan laskevan ja muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousevan vain maltillisesti.

Taulukko 3. ENNUSTEEN OLETUKSET

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2023	2024 ^e	2025 ^e	2026 ^e
Euroalueen bruttokansantuote	0,5	0,8	1,3	1,5
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	3,5	3,4	3,4	3,3
Maailmankauppa (pl. euroalue) ¹	1,0	3,1	3,4	3,3
	2023	2024 ^e	2025 ^e	2026 ^e

¹Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.

²Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

³Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

⁴Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiviteetin mukaisesti.

⁵Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.

⁶Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.

^e = ennuste.

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta	2023	2024 ^e	2025 ^e	2026 ^e
Suomen vientimarkkinat ² , prosenttimuutos	-0,1	1,2	3,1	3,2
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli ³	83,7	83,2	76,1	73,2
Raaka-aineiden hinnat (pl. energia) Yhdysvaltain dollareina, %-muutos ⁴	-12,5	7,3	1,3	2,5
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-4,7	0,3	1,8	2,2
Euribor, 3 kk, % ³	3,4	3,6	2,5	2,2
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ⁵	110,3	111,8	112,3	112,3
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina ⁶	1,08	1,09	1,10	1,10

¹Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.

²Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

³Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus.

⁴Markkinaodotuksiin perustuva tekninen ennusteoletus. Pidemmällä aikavälillä osan raaka-aineiden hinnoista oletetaan kehittyvän maailmantalouden aktiviteetin mukaisesti.

⁵Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.

⁶Oletus muuttumattomasta valuuttakurssista.

^e = ennuste.

Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.

Hintapaineet maltillisia

Kuluttajahintapaineet ovat tällä hetkellä maltillisia heikon suhdanteen sekä rahapolitiikan inflaatiota hidastavien vaikutusten myötä. Inflaatio onkin hidastunut Suomessa merkittävästi vuonna 2024. Elokuussa 2024 yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio oli 1,1 % (kuvio 3). Heinäkuussa inflaatiolukema oli vain 0,5 %, mutta keskeinen tekijä näin matalan inflaation takana oli Tilastokeskuksen elokuussa 2023 tekemä sähkön hintaindeksin tekninen korjaus.⁷

Energian ja ruuan hintojen vaikutuksista puhdistettu pohjainflaatio oli elokuussa 2024 2,0 %. Kokonaisinflaatio on tällä hetkellä selvästi tätä hitaampaa, koska energian hinnat laskevat ja

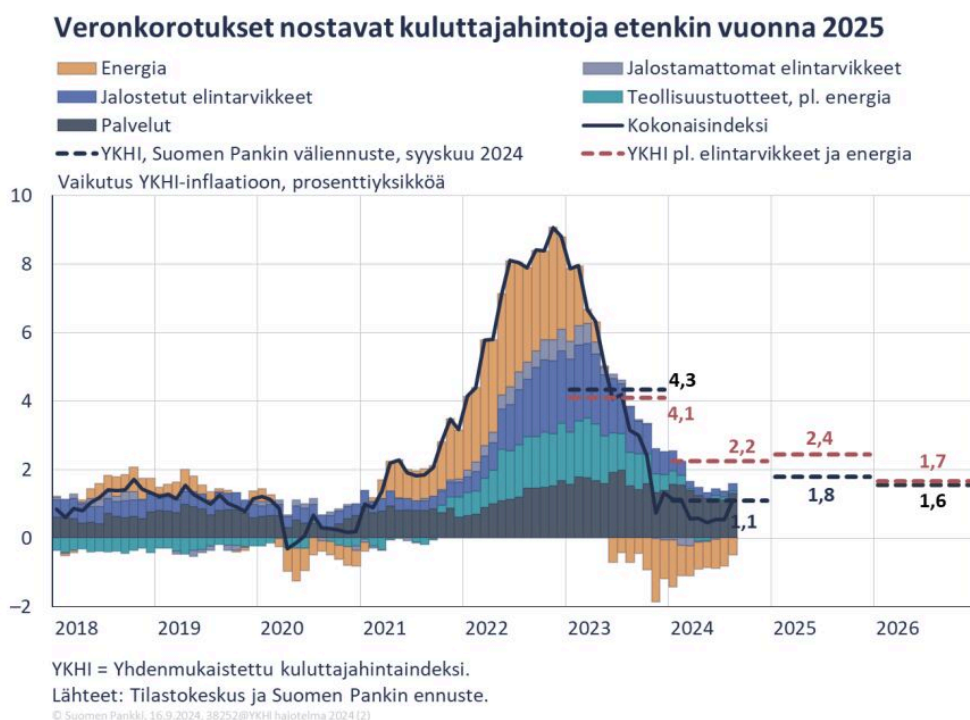
ruuan hintojen nousu on pysähtynyt.

Yleisen arvonlisäveron (ALV) syyskuinen korotus nopeuttaisi vuotuista inflaatiota noin 0,7 prosenttiyksikköä, jos veronkorotukset siirrettäisiin täysimääräisesti kuluttajahintoihin.

Vaikutuksen odotetaan kuitenkin jäävän hieman pienemmäksi. Myös ALV:n korotuksesta johtuva hintojen nousu on siis kertaluonteinen muutos, joka ei kerro inflaatiopaineiden kasvusta.

Hintapaineet alkavat kuitenkin kasvaa hiljalleen suhdanteen elpyessä. Lisäksi vuodelle 2025 suunnitellut korotukset mm. alennettuihin ALV-kantoihin, tupakkaveroon ja virvoitusjuomaveroon nopeuttavat kuluttajahintojen vuosimuutosta vuonna 2025. Vuonna 2026 inflaatio hidastuu jälleen hieman jääden 1,6 prosenttiin. Veronkorotusten inflaatiota nopeuttava vaikutus pienenee, mutta talouden noususuhdanne ja ansioiden nousu kuitenkin ylläpitävät inflaatiota.

Kuvio 3.



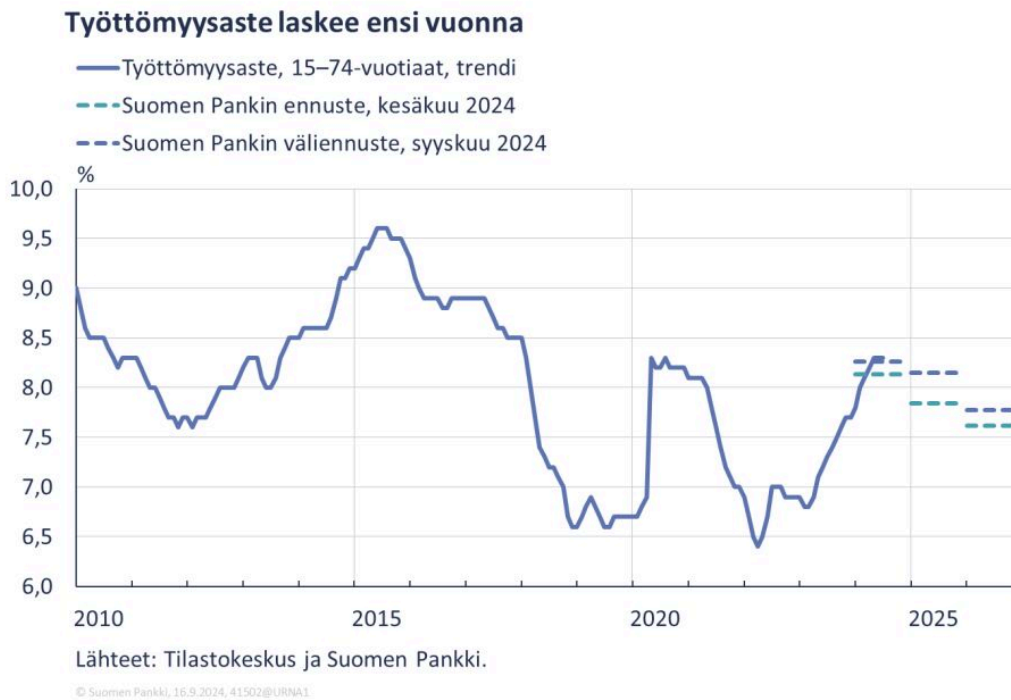
Työmarkkinat heikentyneet suhdanteen mukana

Pitkään jatkunut heikko suhdannetilanne on näkynyt työmarkkinoilla työttömyysasteen nousuna ja työllisyysasteen laskuna. Työmarkkinoiden heikentymisen tasoittumisesta on kuitenkin ollut merkkejä vuoden 2024 kesällä. Työttömien määrä kasvoi edelleen heinäkuussa 2024, mutta

työllisten määrän lasku on näyttänyt hidastuvan. Heinäkuussa 2024 työttömyysaste oli 8,3 prosenttia, ja työikäisen väestön (20–64-vuotiaat) työllisyysaste oli 76,8 prosenttia.⁸

Kansantalouden tilinpidon mukaan yksityisen sektorin työllisten ja työtuntien määrät laskivat vuoden 2024 toisella neljänneksellä, samalla kun julkisyhteisöjen vastaavat luvut kasvoivat. Pitkäaikaistyöttömyys on kasvanut kevästä 2023 alkaen, ja kasvu on kiihtynyt kesällä 2024. Lähiaikojen työllisyyden kasvumahdollisuuksia heikentää se, että avointen työpaikkojen määrä on vähentynyt ja yritysten työllistämisodotukset ovat vähäisiä. Vuoden 2024 työttömyysaste nousee 8,3 prosenttiin. Suhdanteen kohentuessa työttömyysastekin alkaa laskea, ja se asettuu 7,8 prosenttiin vuonna 2026 (kuvio 4).

Kuvio 4.



Riskejä sekä heikompaan että parempaan suuntaan

Lyhyellä aikavälillä väliennusteen riskit kallistuvat negatiiviseen suuntaan. Ennusteen loppua kohden on myös positiivisia kasvuriskejä.

Viennin kasvun osalta paljon riippuu euroalueen ja muiden Suomen vientimarkkinoiden kehityksestä. Geopoliittiset jännitteet, kuten Ukrainan ja Lähi-idän konfliktit, sekä Yhdysvaltojen ja Kiinan taloussuhteiden ongelmat muodostavat merkittäviä riskejä maailmanlaajuiselle

vakaudelle ja kansainväliselle kaupalle. Epävarmuutta maailmantaloudessa on lisännyt myös viimeaikainen raaka-aine- ja pääomamarkkinoiden volatilitteetti, sillä markkinat ovat olleet herkkinä odotettua heikommille uutisille. Kasvun lisäksi nämä riskit toteutuessaan vaikuttaisivat inflaatiokehitykseen.

Kotimaassa asunovelallisten kotitalouksien ja yritysten tilanteeseen vaikuttaa se, miten korot kehittyvät jatkossa. Lisäksi julkisen talouden sopeutustoimet saattavat heikentää kotimaista kysyntää odotettua enemmän. On mahdollista, että rakennusalalla menetetään edelleen lisää työpaikkoja, jos rakentamisen heikko tilanne jatkuu. Myös muilla toimialoilla on työllisyysriskejä, ja lomautukset voivat edelleen muuttua pysyviksi työpaikkojen menetyksiksi, mikäli kotimainen kysyntä ei voimistu.

Myös positiiviset yllätykset ovat mahdollisia. Suhdanteen käännekohdissa talouden elpyminen on usein osoittautunut vauhdikkaammaksi kuin etukäteen on arvioitu. Näin voi käydä, jos kuluttajien luottamus elpyy odotettua nopeammin ja sen ansiosta kotitaloudet kuluttavat enemmän. Talouskasvua kiihdyttäisi myös ennakoitua nopeampi rakentamisen koheneminen nykyiseltä matalalta tasoltaan. Lisäksi suunniteltujen vihreän siirtymän investointihankkeiden toteutuminen Suomessa voi johtaa investointien ennustettua nopeampaan kasvuun.

Viitteet

1. Suomen Pankki julkaisee Suomen talouden väliennusteita kaksi kertaa vuodessa. Maalis- ja syyskuussa julkaistavissa teknisissä ennustepäivityksissä päivitetään BKT:n, työttömyyden 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 2024 ennusteen oletuksiin. ↑
3. Inflaatiolla tarkoitetaan tässä raportissa yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) mukaista kuluttajahintainflaatiota, ja pohjainflaatiolla tarkoitetaan energian ja elintarvikkeiden vaikutuksesta puhdistettua inflaatiota. ↑
4. Tässä raportissa esitetyt kansantalouden neljännesvuositilinpidon kasvuluvut kuvaavat kausitasoitettujen ja työpäiväkorjattujen volyymien muutoksia edellisestä vuosineljänneksestä, ellei erikseen toisin mainita. Tietojen lähde on Tilastokeskus. Esitetyt neljännesvuositilastot ovat alttiita datarevisioille sekä neljännesvuositilinpidon lähdeaineistojen tarkentumisen ja vuositilinpitoon täsmäyttämisen että käytettyjen kausitasoitussmallien tuoman epävarmuuden kautta. ↑
5. Vuoden 2024 viimeisen neljänneksen osalta datapohja on toistaiseksi vähäinen ja arvio

on siten altis muutoksille. ↑

6. Laajalla nimellisellä efektiivisellä valuuttakurssilla mitattuna. ↑
7. Korjaus on alentanut inflaatiolukuja keskimäärin 0,7 prosenttiyksikköä viimeisten 12 kuukauden aikana. Tämä tarkoittaa, että todellinen inflaatio on ollut nopeampaa kuin mitä viralliset luvut ovat antaneet ymmärtää. Korjaus ei kuitenkaan vaikuta kuluttajahintojen vuotuisen muutokseen enää elokuusta alkaen. Näin ollen elokuinen kiihtyminen ei johdu uusista hintapaineista vaan laskennallisista seikoista. ↑
8. Työttömyys- ja työllisyysaste ovat ilmaistuina tässä raportissa trendilukuina. ↑

Asiasanat

BKT, ennuste, inflaatio, Suomen talous, työllisyys