Blogi

Vahva kasvu jatkuu vuoden alussa

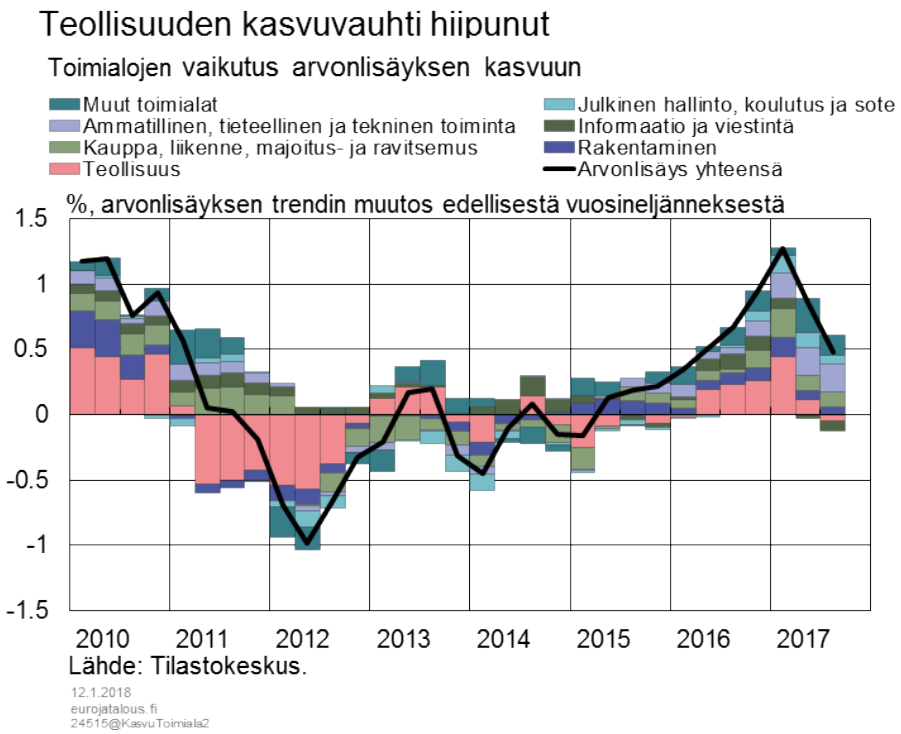
Suomen talous | 12.01.2018

Luottamusindikaattorit ja tiedot työmarkkinoilta enteilevät kokonaistalouden kasvun jatkuvan vauhdikkaana, vaikka teollisuuden ja viennin kehitys herättävät huolta kasvun hiipumisesta. Lyhyen aikavälin ennustemallit, jotka hyödyntävät laajaa indikaattoriaineistoa, tulkitsivat uusimmat tilastotiedot voittopuoleisesti positiiviseksi. Mallit ennakoivat noususuhdanteen kestävän alkuvuonna 2018. Työllisyyden selvä paraneminen, palkkasumman kasvu ja matala inflaatio tukevat kotitalouksien ostovoimaa.

Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallit ennakoivat kasvun jatkuvan vahvana vuoden 2018 alussa (kuvio 1). Laajaan indikaattorimateriaaliin perustuen mallit enteilevät bruttokansantuotteen kasvavan vuoden 2017 viimeisellä vuosineljänneksellä reilun prosentin edellisestä vuosineljänneksestä. Vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä mallit ennustavat kasvuvauhdin hidastuvan prosentin tuntumaan.

Suomen Pankin uusi malli ennakoi 1,6 prosentin neljännesvuosikasvua vuoden 2017 viimeisellä neljänneksellä ja 1,0 prosentin kasvua vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä. Mallin kasvuennustetta ovat piristäneet erityisesti vahvat työmarkkinaluvut loka-marraskuulta sekä vahva luottamus talouteen kotitalouksissa ja yrityksissä.

Kuvio 1.

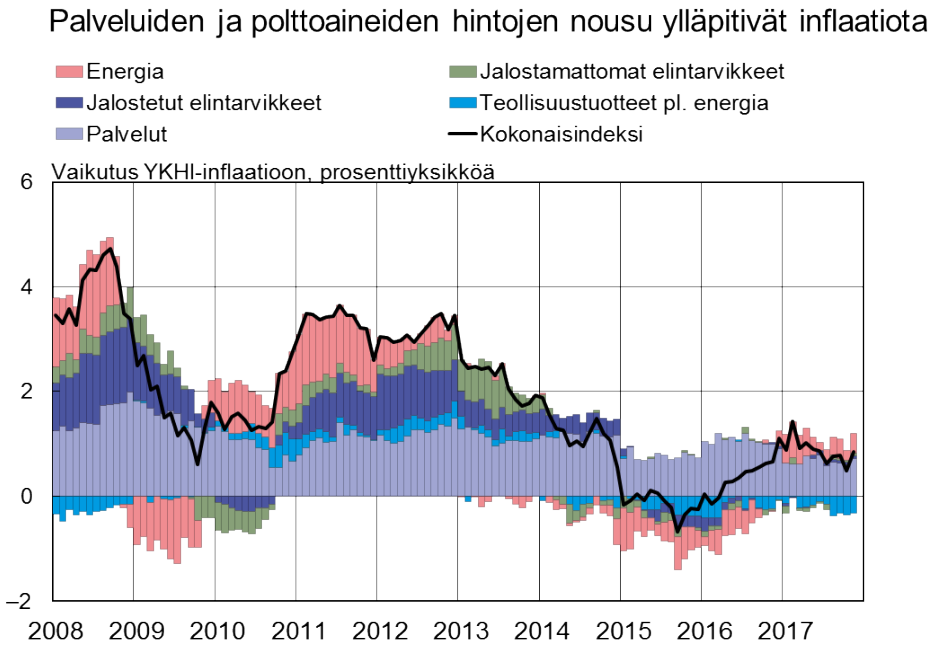


Tuotanto kasvaa, mutta hidastuuko kasvuvauhti?

Tuotannon suhdannekuvaajan mukaan talous kasvoi lokakuussa 2,6 % vuoden takaiseen verrattuna. Uusimmassa tilastojulkistuksessa syksyn 2017 kasvuluvut tarkentuivat aavistuksen aiempaa heikommaksi. Talouskasvun nopein vaihe näyttää ajoittuneen vuoden 2017 alkuun, jonka jälkeen kasvuvauhti on hieman hidastunut (kuvio 2).

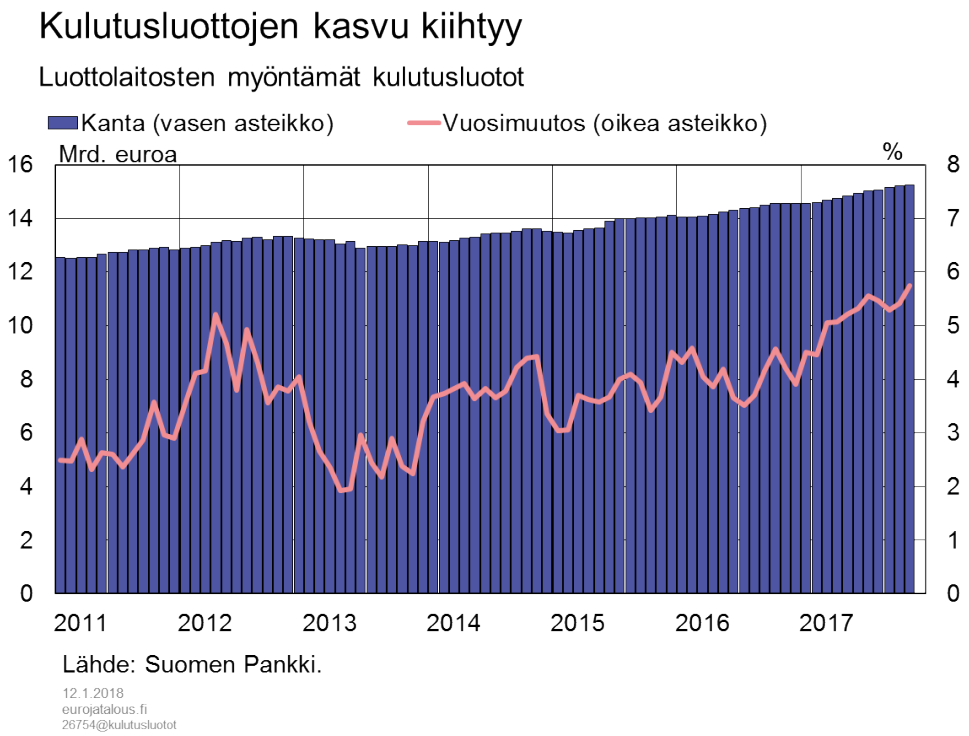
On kuitenkin perusteltua odottaa, että tuotantoluvut tarkentuvat ylöspäin seuraavissa tilastojulkistuksissa. Viime vuosina bruttokansantuotteen tuoreimmat neljännesvuosihavainnot ovat voittopuoleisesti tarkentuneet paremmiksi. Noususuhdanteessa tuotannon kasvu näkyy usein ensin pienissä yrityksissä, joiden osalta tilastoviranomaiset saavat tiedon pidemmällä viiveellä. Vuoden 2017 lopun kasvuluvut voivat siis näyttää tulevissa julkistuksissa nykyistä paremmilta, kun tilastot tarkentuvat pienten yritysten tiedoilla.

Kuvio 2.



Arvonlisäyksen volyymi kasvoi kaikilla päätoimialoilla vuonna 2017 (Kuvio 3). Teollisuuden arvonlisäys kasvoi voimakkaasti vuoden 2016 lopulla ja vuoden 2017 alussa, mutta trendin kasvu kääntyi lievästi negatiiviseksi vuoden 2017 kolmannella neljänneksellä. Teollisuustuotanto on kuitenkin pysynyt selvästi edellisvuosia korkeammalla tasolla. Vastaavasti informaatio- ja viestintäalalla aiemmin nopea kasvu on taittunut hienoiseksi laskuksi. Muilla päätoimialoilla kasvu on jatkunut vahvana.

Kuvio 3.



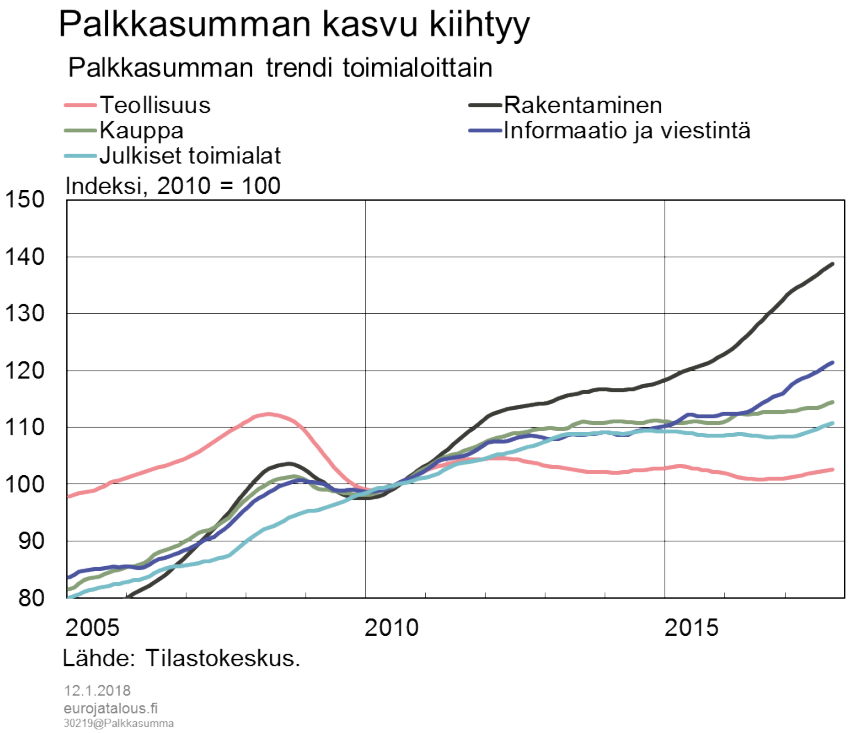
Vienti kasvaa hieman aiempaa hitaammin

Tavaraviennin arvo kasvoi lokakuussa 17 prosenttia vuodentakaisesta Tullin tilastojen mukaan. Viennin volyymi kasvoi 11 % ja hinnat 6 %. Tuonnin arvo puolestaan kasvoi lokakuussa 14 prosenttia. Tuonnin volyymi kasvoi 12 % ja hinnat 4 %. Tullin tilastoima kauppatase pysyi yhä hieman alijäämäisenä. Myös viennin osalta nopeimman kasvun vaihe näyttää ajoittuneen vuoden 2017 alkuun.

Tavaraviennin arvon kasvu näkyy kaikissa päätavaraluokissa (kuvio 4). Viennin trendissä näkyy erityisesti kulkuneuvojen ja muiden koneiden ja laitteiden tavaraluokissa. Myös muiden metalliteollisuuden tuotteiden osalta viennin trendi on jatkanut kasvua. Puu- ja paperituotteiden osalta vaikutus viennin kasvuun on aiempiin viennin noususuhdanteisiin verrattuna vaatimatonta. Kemianteollisuuden osalta viennin kasvu on selvästi hidastunut.

Tavaroiden ja palveluiden vienti kasvoi vuoden 2017 kolmannella neljänneksellä 10 prosenttia vuodentakaisesta. Tilastokeskuksen tavaroiden ja palveluiden ulkomaankauppa -tilaston mukaan tavaroiden vienti kasvoi 10 % ja palveluiden vienti 8 % vuoden takaiseen verrattuna.[1] Palveluiden vientiä kasvattivat erityisesti ICT-palvelut, kuljetus ja matkailu.

Kuvio 4.



Kone- ja laiteinvestoinnit kasvaneet ripeästi

Investoinnit lisääntyivät vuoden 2017 kolmannella vuosineljänneksellä 9,3 % vuodentakaiseen verrattuna. Kasvun taustalla on erityisesti kone- ja laiteinvestoinnit, jotka kasvoivat jopa 39 % vuodentakaisesta. Kone- ja laiteinvestointien nopein kasvuvaihe ajoittui vuoden 2016 viimeiselle neljännekselle, jonka jälkeen investointien määrä ei ole juuri kasvanut.

Rakennusinvestointien kasvuvauhti on hieman hidastunut. Vuoden 2017 kolmannella neljänneksellä rakennusinvestoinnit kasvoivat 3,4 % vuodentakaisesta, kun vielä vuonna 2016 keskimääräinen kasvuvauhti oli noin 10 prosenttia. Kokonaisuudessaan investointien kasvuvauhti on pysynyt likimain nykyisellään vuoden 2016 puolivälin jälkeisenä aikana.

Suomen Pankin joulukuun 2017 talousennusteessa investointien kasvun arvioitiin jatkuvan ripeänä mutta hidastuvan maltillisemmaksi lähivuosina.

Palvelut ja polttoaineet nostavat kuluttajahintoja

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli 0,9 % marraskuussa 2017 (Kuvio 5). Kuluttajahintoja nosti erityisesti palveluiden ja polttoaineiden kallistuminen. Myös sähkön ja savukkeiden hintojen nousu kiihdytti inflaatiota. Sen sijaan matkapuhelinten ja käytettyjen

autojen hinnat sekä asuntolainojen keskikorot laskivat.

Vuonna 2017 välillisen verotuksen kiristymisen yhteisvaikutus jäi aiempia vuosia pienemmäksi. Marraskuussa veromuutokset kiihdyttivät inflaatiota noin 0,1 prosenttiyksikköä.

Koko euroalueella inflaatio oli 1,5 % marraskuussa 2017 eli 0,6 prosenttiyksikköä Suomea nopeampaa. Suomessa kuluttajahinnat ovat liki viidenneksen euroaluetta korkeammat, mutta hitaamman inflaation ansiosta hintatasoero kaventuu.

Kuvio 5.

Suomen talouden tunnuslukuja

INFLAATIO	TYÖTTÖMYYSASTE	BKT
0,9 % ↑ (11/2017)	8,2 % ↓ (11/2017, trendi)	3,0 % ↑ (Q3/2017 vuoden takaa)

TEOLLISUUS-TUOTANTO	KULUTTAJIEN LUOTTAMUS	ASUNTOJEN HINNAT
1,8 % ↑ (10/2017 vuoden takaa)	24,0 % ↑ (12/2017)	0,1 % ↑ (11/2017 vuoden takaa)

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli ja Suomen Pankki.

Kuluttajien luottamus talouteen ei horju

Kuluttajien luottamus talouteen on pysytellyt ennätyskorkealla vuoden 2017 loppupuolella (Kuvio 6). Kuluttajat luottavat vahvasti sekä omaan että yleiseen taloustilanteeseen. Myös huoli työttömyydestä vaivaa yhä harvempaa kotitaloutta. Kuluttajat arvioivat, että ajankohta on nyt otollinen sekä kuluttaa, säästää että ottaa lainaa.

Yritysten luottamus talouteen vahvistui tasaisesti vuoden 2017 aikana ja on nyt selvästi pitkän aikavälin keskiarvon yläpuolella. Teollisuusyritysten osalta tuotanto-odotukset ovat kohonneet ja enemmistö yrityksistä arvio myös tilauskannan olevan nyt tavallista suurempi. Erityisen nopeaa luottamuksen paraneminen on ollut vähittäiskaupan yrityksillä, joiden osalta luottamus on kohonnut vuoden 2015 ennätyksellisen alhaiselta tasolta aiempia noususuhdanteiden huippuja vastaaviin lukemiin. Myös muilla palvelualoilla ja rakentamisessa odotukset tulevasta talouskehityksestä ovat toiveikkaita.

Kuvio 6.



Kotitalouksien säästämisaste heikkeni entisestään

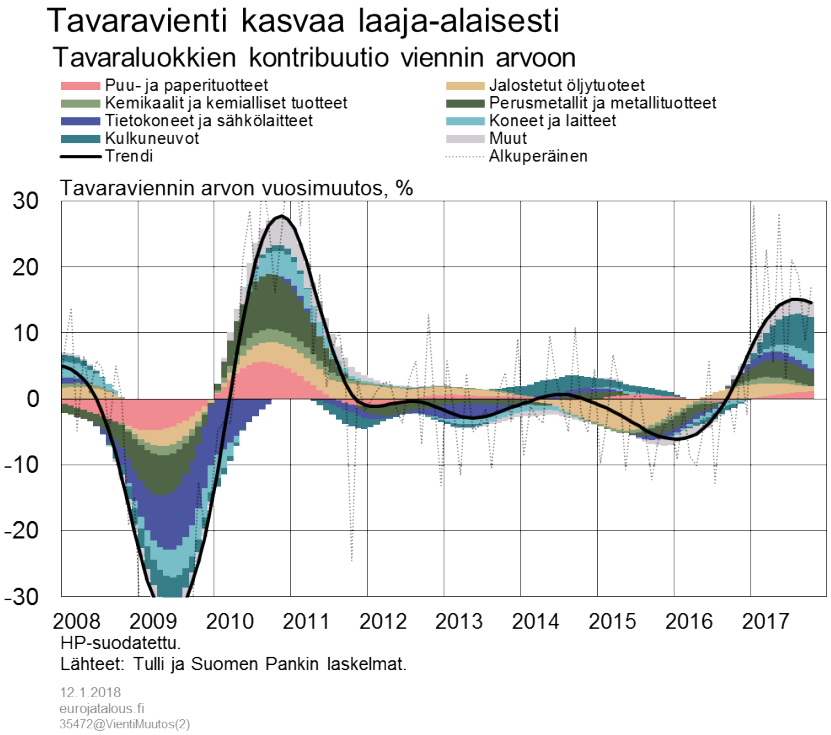
Kotitaloussektorin tulojen ja menojen epäsuhta on kasvanut poikkeuksellisen suureksi. Kotitalouksien kulutusmenot ylittivät käytettävissä olevat tulot 668 miljoonalla eurolla vuoden 2017 kolmannella vuosineljänneksellä. Menot kasvoivat nopeammin kuin tulot ja säästämisaste (eli säästöjen suhde tuloihin) painui –1,3 prosenttiin.

Kotitalouksien lainakanta on jatkanut kasvuaan ja erityisesti kulutusluottojen kasvu on kiihtynyt vahvan talousluottamuksen ja alhaisten korkojen tukemana. Suomessa toimivien luottolaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kanta kasvoi 2,7 % ja kulutusluottojen kanta 5,7 % marraskuussa 2017 vuodentakaiseen verrattuna (Kuvio 7). Vakuudettomien kulutusluottojen kanta (pl. tili- ja korttiluotot) kasvoi 10,9 % vuodentakaisesta. Kotitalouksien kulutusluottokanta oli arviolta lähes 19 mrd. euroa syyskuussa 2017, kun mukaan lasketaan vertaislainat sekä ulkomaisten luottolaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat.

Negatiivisesta säästämisasteesta ja velkaantumisesta huolimatta koitalouksien nettorahoitusvarat jatkoivat kasvua. Rahoitusvarojen kasvu on jatkunut yhtäjaksoisesti kuuden vuosineljänneksen ajan ja perustuu pääosin sijoitusten hallussapitovoittoihin. Varoja kerrytti erityisesti osakkeiden ja rahastojen arvonnousu. Kotitalouksien rahoitusvara kasvoivat 2,1 miljardilla eurolla 305 miljardiin euroon vuoden 2017 kolmannen vuosineljänneksellä.

Samanaikaisesti velat kasvoivat 1,3 miljardilla eurolla 159 miljardiin euroon. Kotitalouksien velkaantumisaste (eli kotitaloussektorin sulautetut lainavelat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin) nousi 128 prosenttiin vuoden 2017 kolmannella neljänneksellä.

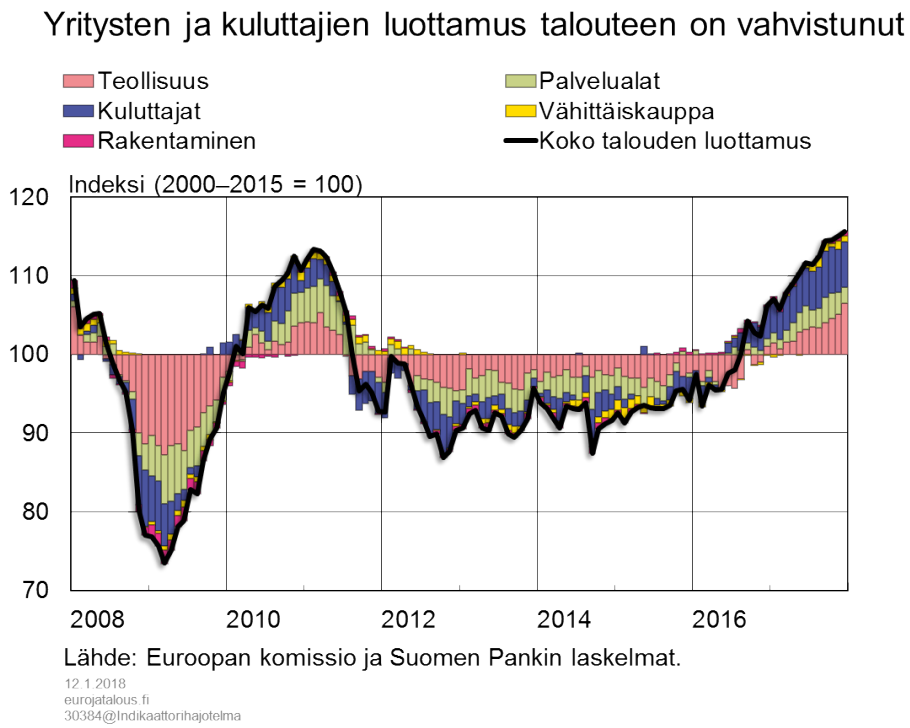
Kuvio 7.



Työmarkkinoilla selvä käänne parempaan

Joulun alla julkistetut työmarkkinatilastot yllättivät positiivisesti vuoden 2017 loka- ja marraskuun osalta. Työllisyysasteen trendi nousi 70,4 prosenttiin ja työttömyysasteen trendi putosi 8,2 prosenttiin marraskuussa (kuvio 8). Työllisiä oli vuoden 2017 marraskuussa 83000 enemmän kuin vuotta aiemmin. Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan työttömiä oli 23000 vähemmän vuoden takaiseen verrattuna.

Kuvio 8.



Suomen Pankin joulukuun 2017 ennusteessa työllisyyden arvioitiin paranevan talouskasvun kiihtymisen myötä, vaikka aiempi kehitys näytti jääneen suhdannetilanteeseen verrattuna maltilliseksi. Työllisyysasteen ennustettiin kohoavan 70,4 prosenttiin ja työttömyysasteen alenevan 7,6 prosenttiin vuonna 2020. Tilastokeskuksen viimeisimmässä työvoimatutkimuksessa työllisyysasteen trendi tarkentui reilusti paremmaksi myös aiempien kuukausien osalta ja vastaavasti työllisyysasteen trendi tarkentui alaspäin. Viimeisin tilasto viittaa erityisesti työllisyysasteen kehittyneen jossain määrin joulukuun alussa ennustettua suotuisammin.

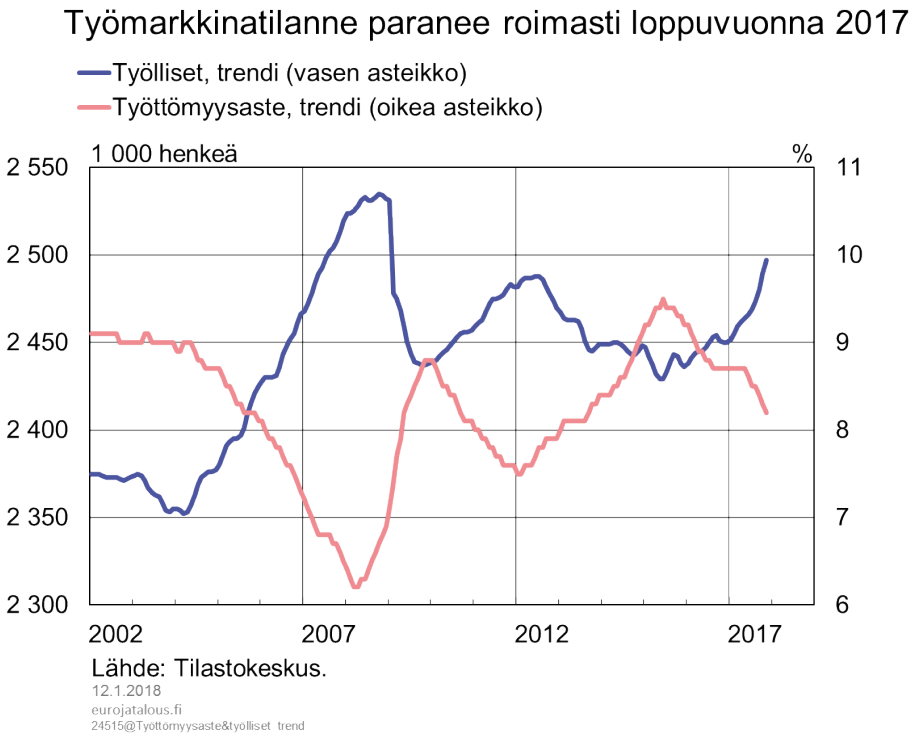
Työmarkkinatutkimuksen lukuja arvioidessa on kuitenkin tärkeä huomioida, että yksittäisiin kuukausihavaintoihin liittyy merkittävää otosvaihtelua. Kuukausiotoksessa 95 prosentin luottamusväliin perustuva virhemarginaali oli Tilastokeskuksen arvion mukaan työllisten määrälle 33 000 ja työttömien määrälle 17 000 henkeä. Muutosluvut vuodentakaiseen verrattuna ovat tilastollisesti merkitseviä, mutta syksyn 2017 kehitystä kuvaaviin kausitasoitettuihin lukuihin perustuvat muutokset ovat epävarmempia. Voidaan kuitenkin pitää todennäköisenä, että työmarkkinoiden kehitys on ollut hyvin myönteistä ja vastaa nyt paremmin talouden yleistä suhdannetilannetta.

Palkkasumma kasvaa ja työvoimakustannukset alenevat

Työntekijöille maksettujen bruttopalkkojen summa eli palkkasumma kasvoi vuoden 2017 elo-

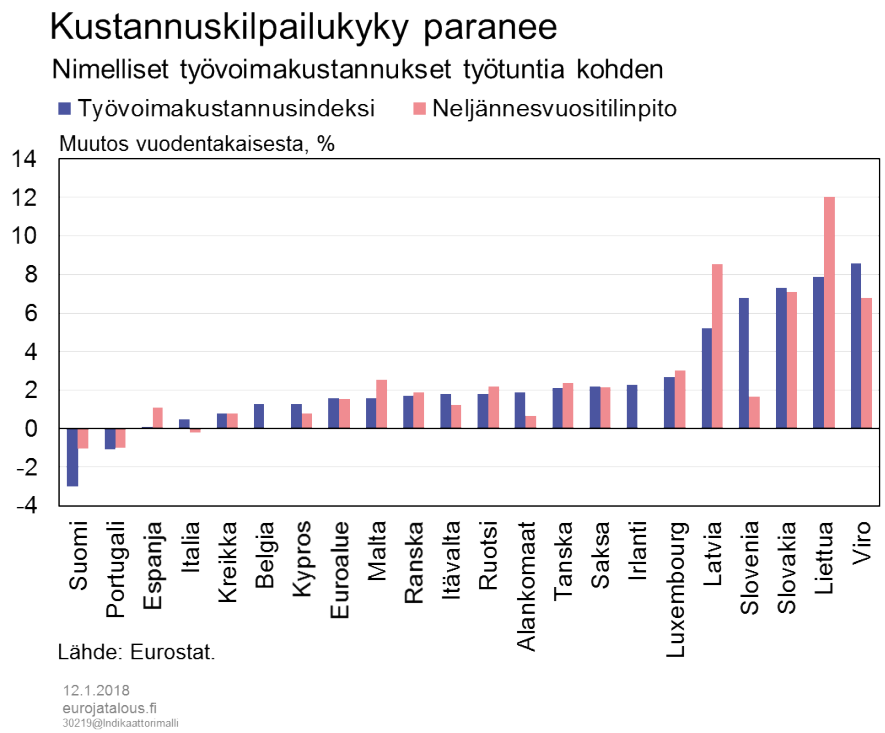
lokakuussa 2,7 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna. Palkkasumma kasvoi lähes kaikilla päätoimialoilla (kuvio 9). Nopeinta kasvu oli rakentamisessa ja palvelualoilla ja erityisesti yksityisellä sektorilla. Rakennusalan palkkasumma kasvoi 6,3 % ja palvelualoilla (pl. kauppa) kasvua kertyi 5,1 % vuodentakaisesta. Palkkasumma oli elo-syyskuussa yksityisellä sektorilla 4,2 % ja julkisella sektorilla 0,6 % suurempi kuin vastaavana ajanjaksona vuotta aiemmin.

Kuvio 9.



Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden laskivat vuonna 2017 kilpailukykysopimuksen ansiosta. Eri tilastot antavat kuitenkin hieman erisuuruisen arvioin työvoimakustannusten muutoksesta (Kuvio 10). Työvoimakustannusindeksin mukaan koko talouden työvoimakustannukset työtuntia kohden laskivat Suomessa kolmannella neljänneksellä 3,0 prosenttia vuodentakaiseen verrattuna, kun euroalueella ne nousivat 1,6 prosenttia. Saksassa vastaava muutos oli 2,2 % ja Ruotsissa 1,8 %. Kansantalouden tilinpidon mukaan laskettuna työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden laskivat Suomessa 1,0 % kolmannella vuosineljänneksellä, kun euroalueella ne nousivat 1,5 prosenttia. Työvoimakustannusten aleneminen parantaa Suomen kustannuskilpailukykyä suhteessa keskeisiin kilpailijamaihin.

Kuvio 10.



Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Asiasanat

investoinnit, Suomi, taloustilanne, tuonti, työmarkkinat, vienti