

## BLOGI

# Taloukasvu jatkaa hidastumistaan vuonna 2019

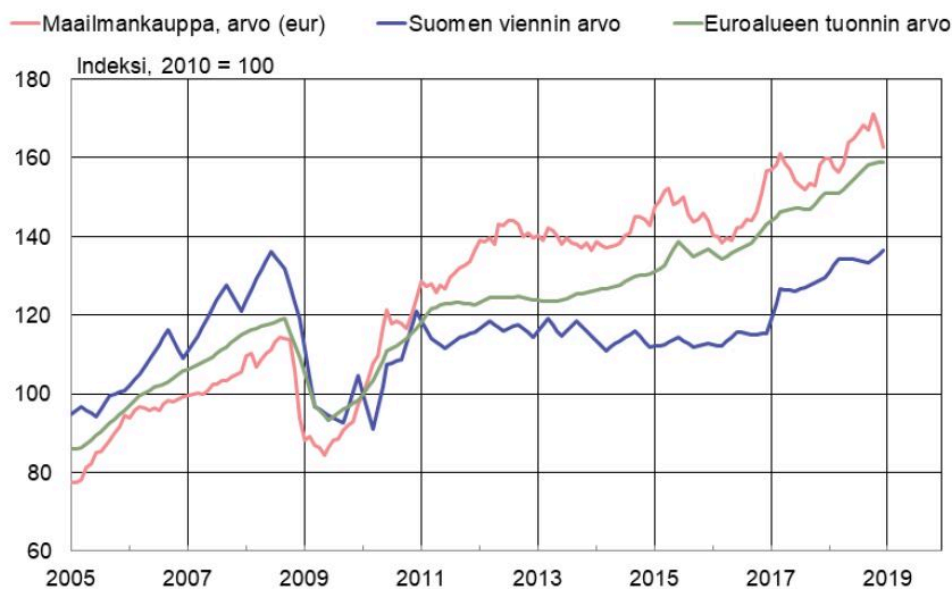
Suomen talous | 05.04.2019

## Suomen talouden kasvu hidastuu

Suomen taloukasvu jatkui vuoden lopulla, mutta kansainvälisen talouden epävarmuuden kasvu ja euroalueen talousnäköymien vaimeneminen alkoivat vähitellen heijastua myös Suomen talouskehitykseen. Kasvun rakenne muuttui lisäksi epäedulliseen suuntaan kun nettovienti heikkeni ja investointien kasvu hidastui. Kasvu painottui enemmän kotimaisen kysynnän varaan. Vuoden viimeisen neljänneksen tilinpidon mukaan talous kasvoi 0,8 % edellisestä neljänneksestä. Koko vuoden 2018 kasvuksi muodostui 2,3 % (kuvio 1).

Kuvio 1.

### Suomen vienti riippuvaista kansainvälisestä kehityksestä



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

eurojatalous.fi

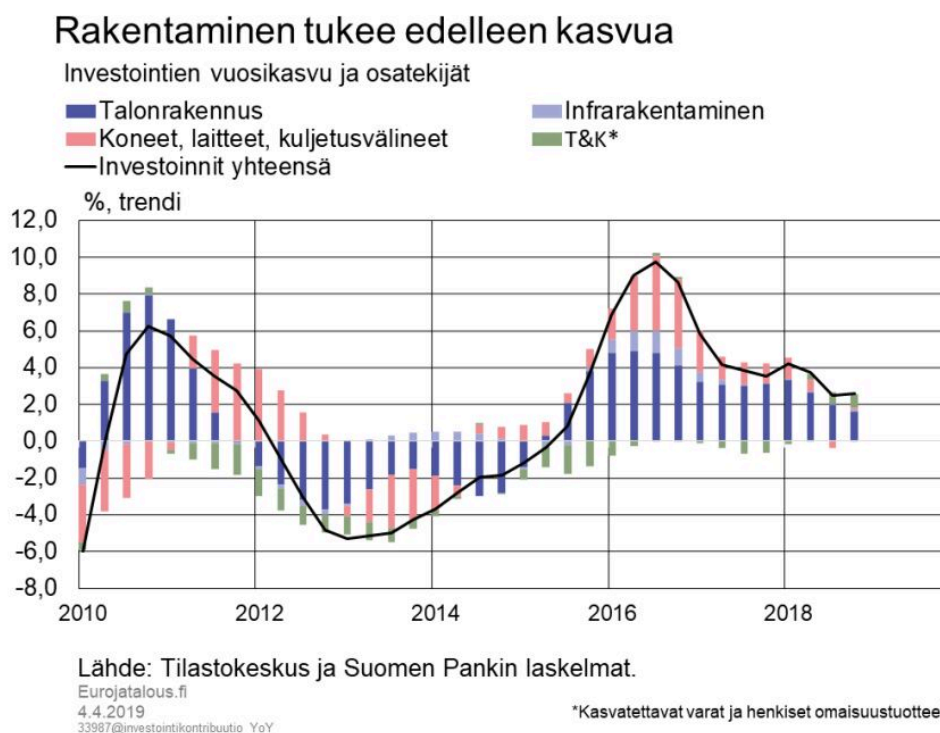
4.4.2019

36007@Maailmankauppa\_arvo\_eurjk3

Kokonaistuotannon suhdannekuvaajan mukaan kasvu jatkui vuoden 2018 lopulla kohtuullisena,

mutta tammikuussa 2019 tuotanto pieneni 0,2 % joulukuusta (kuvio 2). Useat indikaattorit ennakoivat kasvun hidastuvan vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä. Myös Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallit viittaavat kasvun selvään hidastumiseen. Suomen Pankin lyhyen aikavälin Nowcasting-mallin mukaan talouskasvu hidastuu 0,4 prosenttiin vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä<sup>1</sup>. Suomen kasvunäkymät ovat heikentyneet, kun kauppapoliittiset jännitteet ovat nakertaneet luottamusta maailman ja euroalueen talouteen samalla kun maailmankaupan ja Kiinan kasvu on hidastunut.

Kuvio 2.



## Kansainvälisen talouden kohonnut epävarmuus varjostaa vientiä yhä enemmän

Tavaroiden ja palveluiden viennin määrä kasvoi vuonna 2018 ainoastaan ensimmäisellä neljänneksellä ja keskimääräinen neljännesvuosikasvu jäi vaatimattomaksi, vain 0,3 prosenttiin. Vuositasolla viennin kasvu vaimeni 1,5 prosenttiin oltuaan 7,7 % vuonna 2017. Suomesta vietiin viime vuonna tavaroita ja palveluita runsaat 1,2 mrd. euroa enemmän kuin vuotta aiemmin. Palveluiden vienti on kehittynyt suotuisasti jo usean vuoden ajan ja samankaltainen trendi on jatkunut aina viime vuoden loppuun asti. Vaikka viennin määrän kasvu oli vaatimatonta, viennin arvo kasvoi 5,5 % mm. metsäteollisuuden hintojen nousun myötä.

Suomen viennin kehitys on hyvin riippuvaista maailmankaupan ja euroalueen kasvusta (kuvio 3). Kun näiden molempien kasvu hidastuu, sen voi odottaa heijastuvan ennen pitkää myös Suomen vientikehitykseen. Suomen tavaraviennistä noin 40 % suuntautuu euroalueelle.

Kuvio 3.

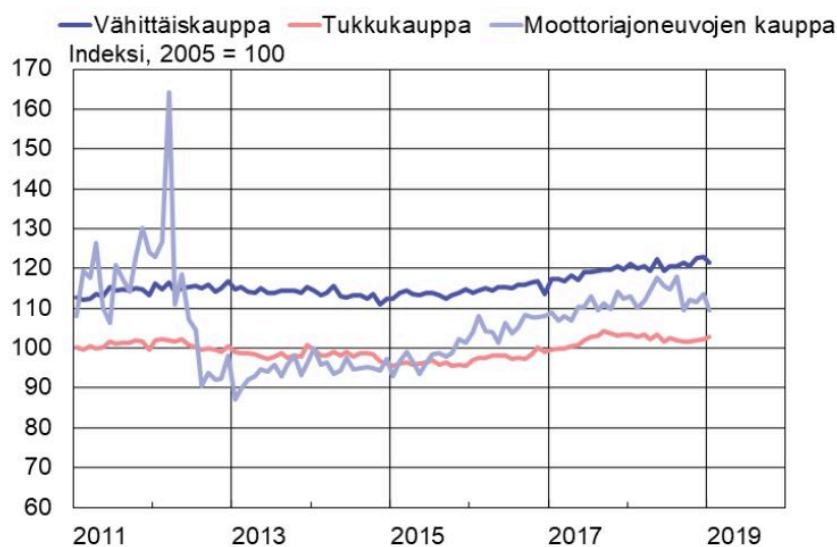


Tavaroiden viennin arvon kasvu tasaantui erityisesti vuoden loppupuolella useisiin merkittäviin kauppakumppanimaihin, kuten Kiinaan, Saksaan ja Iso-Britanniaan. Tammikuussa 2019 tavaraviennin arvo kasvoi 10 % vuotta aiemmasta, mutta nousua selittävät alustoimitukset<sup>2</sup> Saksaan ja Japaniin. Ilman alustoimituksia tavaravienti olisi ollut pari prosenttia miinuksella.

Kuvio 4.

## Autokauppaa painaa epävarmuus

Kauppan määraindeksit



Kausipuhdistettuja lukuja.

Lähde: Tilastokeskus.

4.4.2019

eurojatalous.fi

24515@Kaupan määraindeksi

Vaikka viennin kasvua tukeva vaikutus säilyi positiivisena (0,6) vuonna 2018, selvästi nopeampi tuonnin kasvu käänsi nettoviennin vaikutuksen BKT:n kasvuun negatiiviseksi (kuvio 4). Tuonnin kasvu kiihtyi lähinnä palveluiden tuonnin lisääntymisen johdosta 4,2 prosenttiin. Palvelutuonnin kasvu oli erityisen nopeaa vuoden loppua kohden ja kaiken kaikkiaan se oli lähes 2 mrd. euroa korkeammalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Sekä palveluvientiä että -tuontia ovat kasvattaneet erityisesti liike-elämän palvelut. Ripeä tuonnin kasvu heijastaa paitsi kotimaista kysyntää, myös viennin merkittävää tuontipanosta.

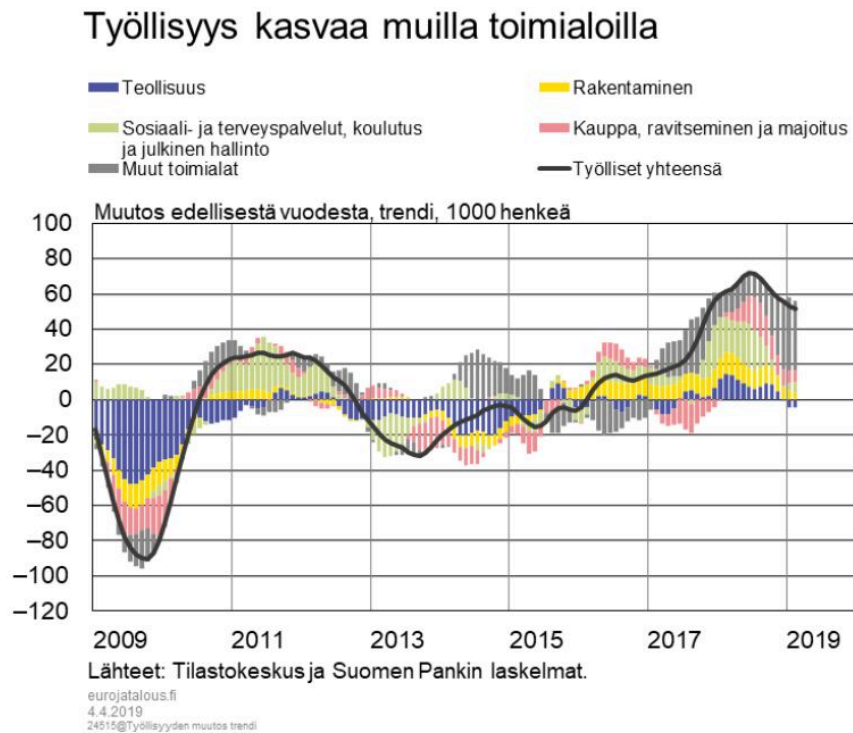
Vaihtotase painui tuntuvasti alijäämäiseksi vuonna 2018. Alijäämää kertyi lähes 4,4 mrd. euroa. Palveluiden taseen alijäämä syveni tuntuvasti ja tavaroiden tase oli ylijäämäinen, mutta pieneni merkittävästi. Kun lisäksi sijoitusmenot olivat sijoitustuloja suurempia, painui ensitulon tase miinukselle. Niin ikään maksetut tulonsiirrot kasvoivat vuodesta 2017.

## Asuinrakentamisen kasvu taittuu, kone- ja laiteinvestoinnit vähäisiä

Myös investoinneissa nähtiin viime vuoden loppupuolella vaimenemiseen viittaavia merkkejä. Yksityisten investointien kasvu hidastui 3,3 prosenttiin vuonna 2018. Kaiken kaikkiaan

asuinrakentaminen taittui laskuun ja kone- ja laiteinvestointien jäädessä yllättävän vaikeiksi (kuvio 5). Hidastumisen selittää pitkälti kone- ja laiteinvestointien kasvun hidastuminen 1,6 prosenttiin sillä asuinrakennusinvestoinnit kasvoivat edelleen ripeästi, 5,4 prosentin vauhtia. Asuinrakentamisen kasvu hidastui kuitenkin odotetusti vuoden loppua kohden. Tuotannolliset investoinnit ovat puolestaan herkkiä kansainvälisen talouden näkymien muutoksille ja epävarmuuden kasvulle.

Kuvio 5.

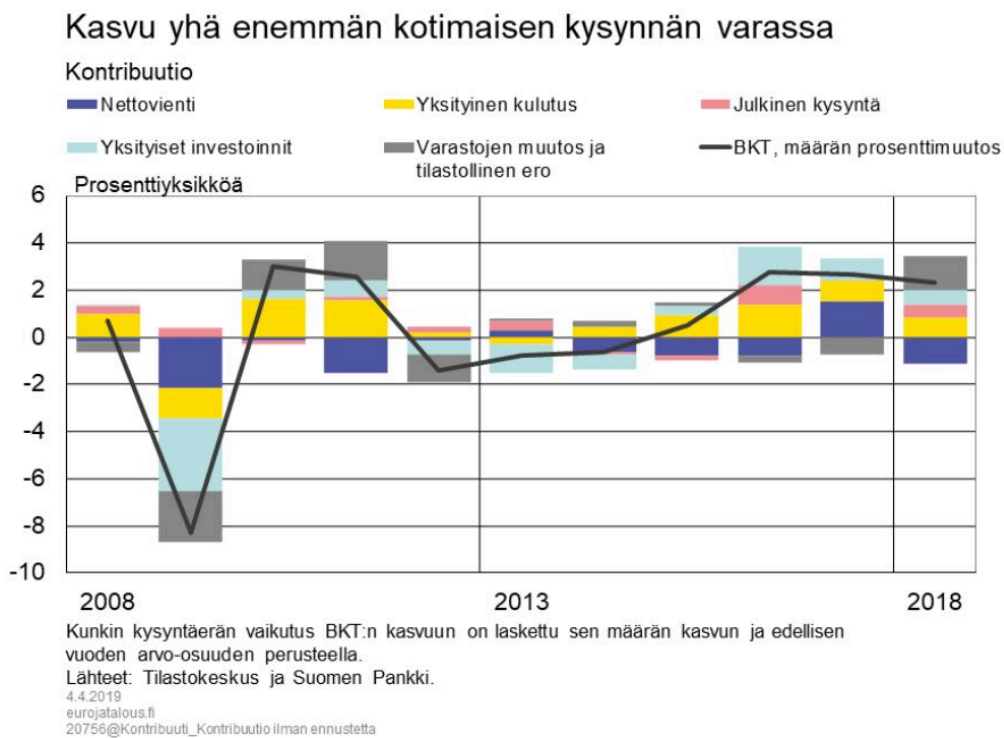


Asuinrakentaminen on vähitellen palautumassa kohti normaalia keskipitkän aikavälin tasoa ja noususuhdanne on käännyttä laskusuhdanteeksi. Kaiken kaikkiaan asuinrakentaminen on historiaansa nähden vielä korkealla tasolla, mutta suunta on selvä: alaspäin. Asuinrakentamiseen vuoden aikana myönnettyt luvat (asuntoa, kpl) olivat yhteensä vuoden 2019 tammikuussa lähes 24 % alemmalla tasolla kuin vuoden 2018 tammikuussa ja volyyymi-indeksin kasvu on tasaantunut. Muun kuin asuinrakentamisen (mm. teollisuus- ja liikerakentaminen) volyyymi on ollut vuoden vaihteessa vielä kasvussa, mutta niiden luvat ja aloitukset ovat myös tuntuvassa laskussa. Odotettavissa on siis rakentamisen volyymikasvun hiipuminen lähiaikoina. Rakentamisen volyymin kasvua kertyi marras-tammikuussa 2,5 % vuotta aiemmasta. Rakentamisen väheneminen tulee vääjäämättä hidastamaan koko investointien kasvua.

Asuntojen rakentaminen on ollut poikkeuksellisen korkealla tasolla ja korkeasuhdanne on

painottunut erityisesti kerrostaloasuntojen rakentamiseen (kuvio 6). Kerrostaloasuntojen lupakehityksen huippu on kuitenkin ohitettu jo vuosi sitten ja tämä alkaa näkyä vähitellen myös aloitusten määrässä. Kaiken kaikkiaan kerrostaloasunnoille myönnettiin viime vuonna hieman alle 30 tuhatta rakennuslupaa, karkeasti 10 tuhatta asuntoa vähemmän kuin vuosi sitten. Lupamäärien väheneminen on ollut varsin nopeaa ja viime kuukausina myös aloitukset ovat kääntyneet laskuun.

Kuvio 6.



Kuluvana vuonna markkinoille valmistuu vielä runsaasti uusia kerrostaloasuntoja. Sekä uusien että vanhojen myynnissä olevien asuntojen määrä on selvässä kasvussa ja merkit sijoittajien kiinnostuksen vähenemisestä ovat lisääntyneet. Tarjonnan lisääntymisellä ja kysynnän vähenemisellä on hintojen laskua voimistava vaikutus.

Asuinrakentamisen läheneminen poikkeuksellisen korkealta tasolta kohti normaalia pitkän aikavälin tasoa tervehdyttää asuntomarkkinoita. Talouskasvun hidastuminen samalla kun merkit asuntojen kysynnän vaimenemisesta ovat voimistuneet, vähentävät riskiä asuntojen ylituotannosta ja hintojen laskusta. Tässä mielessä ilmiötä voidaan pitää tervetulleena.

## Merkit teollisuustuotannon hidastumisesta ovat voimistuneet

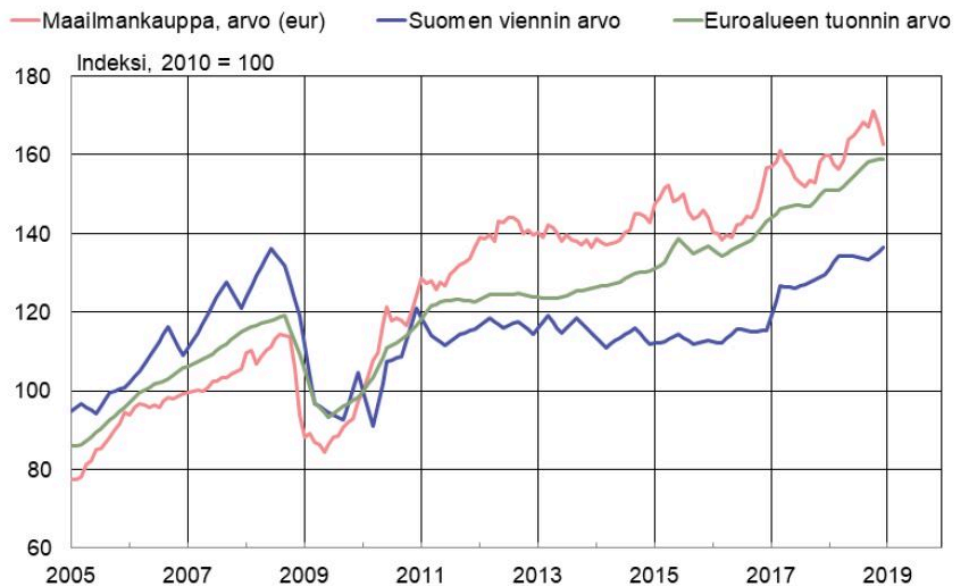
Teollisuustuotannon indikaattorit viittaavat edelleen varsin kohtuulliseen kehitykseen vuoden 2018 lopulla, vaikka teollisuuden luottamus ja suhdannenäkymät ovatkin heikentyneet selvästi.

Teollisuustuotannon kasvu on hidastunut vuoden loppua kohden, vaikka joulukuussa se oli edelleen varsin ripeää, 1,4 % edelliseen kuukauteen verrattuna. Tammikuussa kuukausikasvu hidastui 0,2 prosenttiin. Vaikka teollisuustuotanto on viime kuukausina kasvanut, pidempiaikainen trendi viittaa kasvun taittumiseen tai ainakin selvään hidastumiseen (kuvio 7).

Myös teollisuuden uusien tilausten pidempiaikainen trendi viittaa teollisuuden näkymien heikkenemiseen. Uudet tilaukset kasvoivat tammikuussa 2019 vuoden takaiseen verrattuna, mutta vauhti on hitaampi kuin vuosi sitten. Lisäksi marras-tammikuun tilausten kasvuvertailua vuoden takaiseen heikentää vuoden 2017 marraskuulle osunut laivatilaus (kuvio 7). Sen sijaan joulu-tammikuussa uudet tilaukset kasvoivat keskimäärin 4 % vuotta aiemmasta. Uusien tilausten tasaantunut trendi viittaa teollisuustuotannon kasvun hidastumiseen kevään aikana.

Kuvio 7.

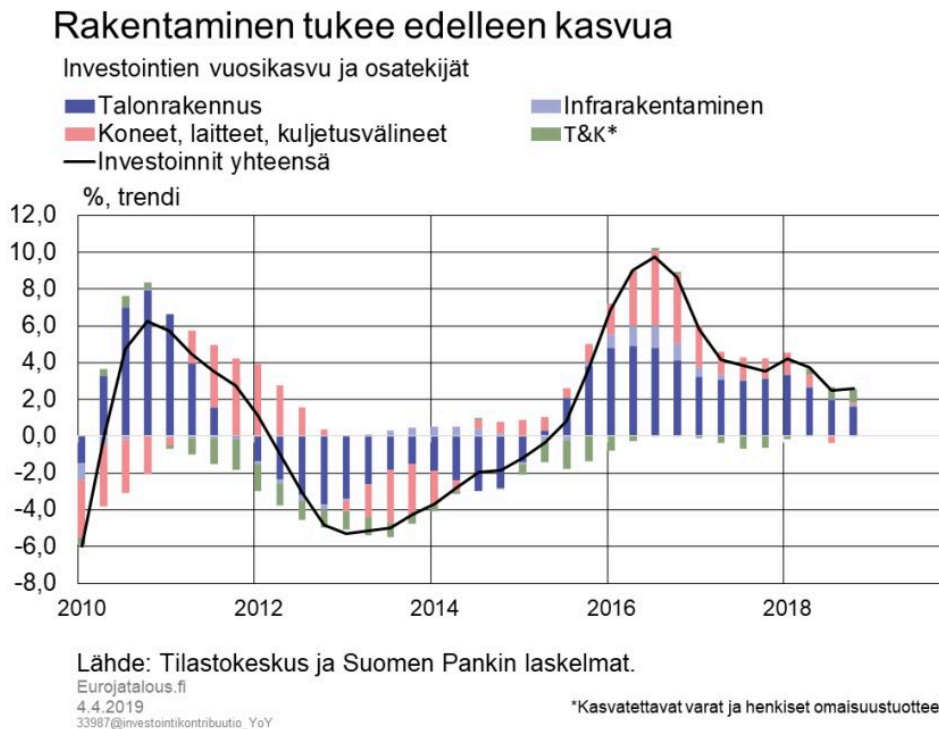
### Suomen vienti riippuvaista kansainvälisestä kehityksestä



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.  
eurojatalous.fi  
4.4.2019  
38007@Maailmankauppa\_arvo\_eurjk3

Kun tarkastellaan viennin kannalta tärkeiden teollisuustuotannon toimialojen kehitystä, kuten esimerkiksi teknologia- tai metsäteollisuutta, havaitaan tuotannon kasvun hidastuneen useimmilla toimialoilla vuodenvaihteen molemmin puolin (kuvio 8). Vain koneteollisuutta lukuun ottamatta kasvu tasaantui tai kääntyi lievään laskuun vuoden lopulla. Eniten laskua vuoden lopulla nähtiin metsäteollisuudessa ja erityisesti sahatavaran tuotannossa, mikä heijastaa osittain Kiinan heikentyneitä tilannetta. Vuodenvaihteen kasvu on ollut voimakasta vain koneteollisuudessa.

Kuvio 8.

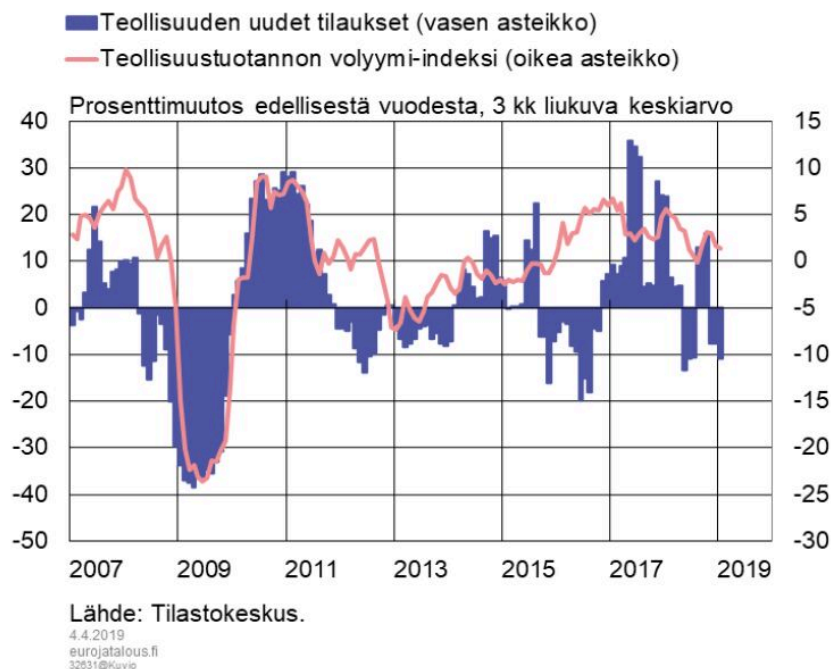


## Autokauppa ja epävarmuus painavat kulutusta

Yksityisen kulutuksen kasvu on hidastunut odotettua nopeammin. Kulutuksen kasvu hidastui 1,4 prosenttiin vuonna 2018. Tosin vuoden viimeisellä neljänneksellä nähtiin kulutuksen toipumista heikon kolmannen neljänneksen jälkeen. Kulutuksen kasvun selvä hidastuminen samalla kun työllisyys ja ostovoima kasvavat viittaavat siihen, että talouden yleinen epävarmuus on tehnyt kuluttajat varovaisiksi hankinnoissaan. Tätä havaintoa tukee myös se, että kuluttajien usko Suomen talouteen on kuluttajabarometrin mukaan laskenut voimakkaasti viimeksi kuluneen vuoden aikana.

Kuvio 9.

## Teollisuustuotannon kasvu hidastuu



Yksityistä kulutusta on painanut muun muassa uusien autojen kauppa, joka on syksyn aikana laskenut tuntuvasti (kuvio 9). Toisaalta vuoden viimeisellä neljänneksellä nähtiin pientä toipumista. Sen sijaan vähittäiskauppa kehittyi varsin hyvin vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä. Kaupan ennakkotieto tammikuulta viittaa kulutuksen kasvun hidastumiseen vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä. Palkkasumman ripeä kasvu ja yksityisen kulutuksen vaimea kehitys on näkynyt säästämisasteen paranemisena. Kotitalouksien säästämisaste kohosi 0,7 prosenttiin vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä.

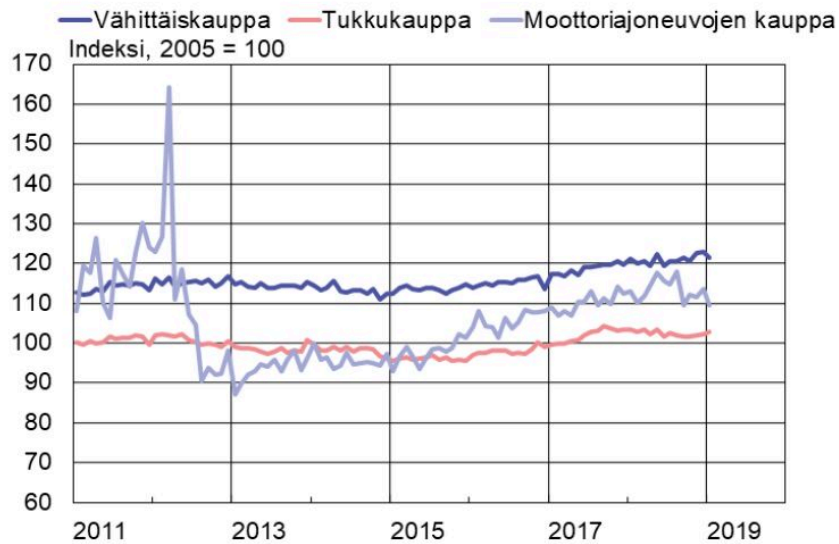
## Työmarkkinat vahvistuneet, mutta tahti on hidastumassa

Työmarkkinoiden koheneminen on loppuvuoden tapaan jatkunut myös vuoden alussa, mutta ensimmäiset merkit hidastumisesta ovat olemassa. Työllisyysasteen trendi oli helmikuussa 72,5 % ja työttömyysasteen trendi on alentunut 6,5 prosenttiin (kuvio 10). Työllisiä oli vuoden 2019 helmikuussa 34 000 enemmän kuin vuosi sitten. Työttömiä puolestaan oli 33 000 vähemmän kuin vuosi sitten. Pitkäaikaistyöttömien määrä on laskenut, mutta on kuitenkin yhä korkealla tasolla.

Kuvio 10.

## Autokauppaa painaa epävarmuus

Kauppan määraindeksit



Kausipuhdistettuja lukuja.

Lähde: Tilastokeskus.

4.4.2019

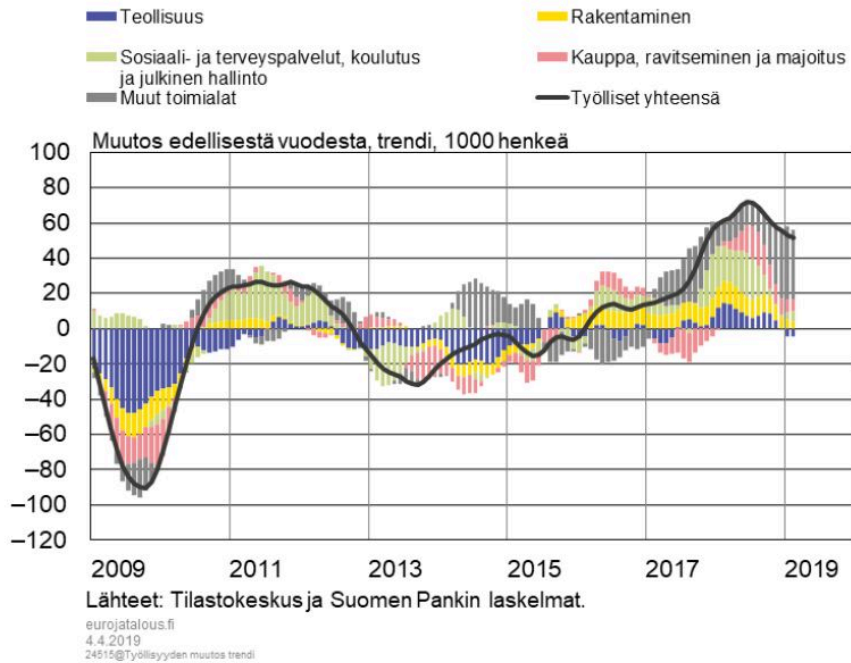
eurojatalous.fi

24515@Kaupan määraindeksi

Työllisyyden kasvu on jatkunut voimakkaana, joskin kasvun hidastuminen on havaittavissa useilla toimialoilla (kuvio 11). Työllisyyden kasvun hidastumiseen viittaa myös useiden päätoimialojen työllisyysodotusten tasaantuminen tai taittuminen laskuun viime vuoden lopulla. Työllisyyden paraneminen on ollut teollisuudessa vähäisempää kuin palvelutoimialoilla. Teollisuuden työllisyys ei ole myöskään enää parantunut viime kuukausina. Talouskasvun hidastuminen ja työvoiman saannin vaikeudet ovat voineet jo hidastaa työllisyyden kasvua. Työllisyys kasvaa tällä hetkellä oikeastaan vain muilla toimialoilla, kuten esimerkiksi IT-palveluissa. Samaan aikaan esimerkiksi kaupassa ja rakentamisessa työllisyyden kasvu on selvästi tasaantumassa.

Kuvio 11.

## Työllisyys kasvaa muilla toimialoilla

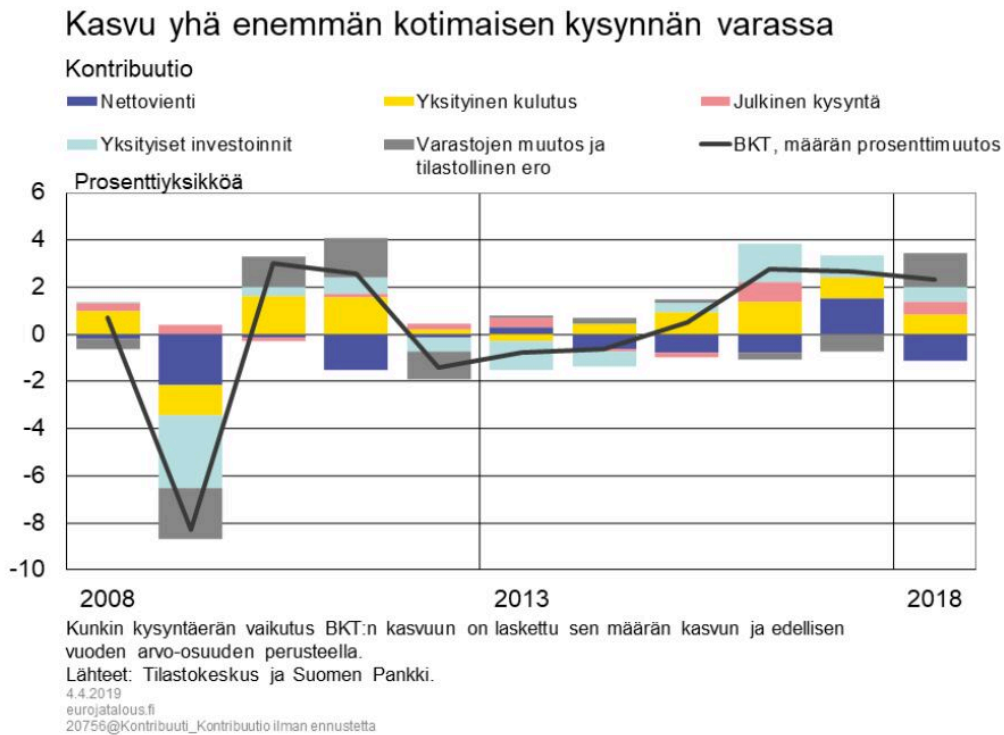


## Hintojen nousu hidastui

Hintojen nousu on pysytellyt Suomessa euroalueen keskimääräistä hintojen nousua hitaampana. Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio hidastui 1,2 prosenttiin tammikuussa ja pysytteli lähes samalla tasolla helmikuussa jolloin se oli 1,3 % (kuvio 12). Samaan aikaan euroalueen kuluttajahintojen nousu kiihtyi 1,5 prosenttiin.

Energian ja ruoan hintojen nousun vaikutus inflaatiota kohottavina tekijöinä onkin vähitellen pienenemässä. Energian hintojen nousuun on viime aikoina vaikuttanut etenkin sähkön kallistuminen. Sen sijaan vuokrien nousu on viime vuosina vähitellen hidastunut. Koko maassa vuokrat kohosivat vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä 2,3 % vuoden takaiseen verrattuna.

Kuvio 12.



Kaiken kaikkiaan inflaatiopaineet ovat säilyneet maltillisina. Raaka-öljyn hintojen odotetaan pysyttelevän likimain nykytasollaan ja työkustannusten nousu on pysytellyt vaimeana. Myös tuottajahintojen nousun taittuminen vähentää inflaatiopaineita jatkossa.

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

## Asiasanat

inflaatio, suhdanteet, Suomen talous, talouskasvu, tunnusluvut