



ANALYYSI

Taloukasvun versot harvassa

3.3.2016 – Analyysi – Suomen talous

Bruttokansantuote kääntyi viime vuonna kasvuun, mutta merkittävää suhdannekäännettä ei vielä ole näkyvissä. Yksityinen kulutus ja rakentaminen ovat hiukan piristyneet, mutta viennissä ei ole tapahtunut selvää käännettä. Hallituksen säästötavoitteiden toteutuminen on karkaamassa yhä kauemmaksi.



Tässä artikkelissa käsitellään Suomen kokonaistalouden kehitystä tuoreimpien tunnuslukujen valossa. Suomen Pankin ennuste julkaistaan kesä- ja joulukuussa.

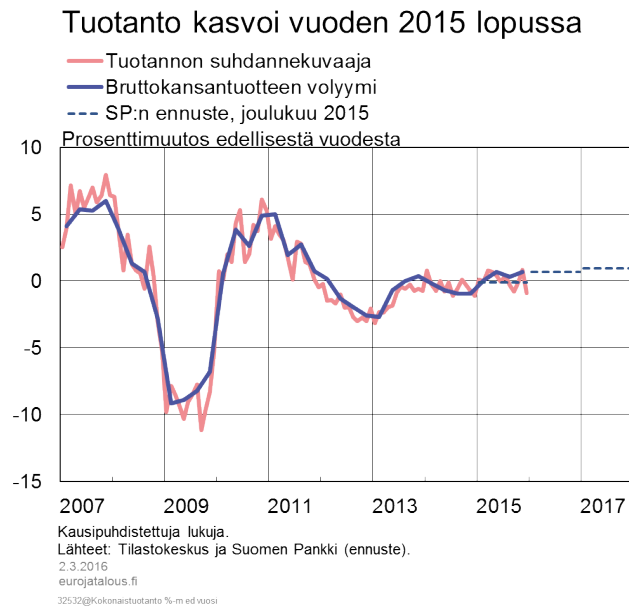
Tuotanto kääntyi kasvuun loppuvuonna

Suomen kokonaistuotanto kasvoi vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä neljännesvuositilinpäivän ennakkotiedon perusteella (kuva 1). Samassa yhteydessä vuoden 2015 aiempia neljänneksiä tarkistettiin paremman kehityksen suuntaan siten, että koko vuoden BKT:n kasvuksi tuli 0,4 %. Vuosikasvu pohjautui yksityisen kulutuksen lisäksi nettovientiin. Yksityinen kulutus kasvoi 1,3 % edellisvuodesta. Nettovientiä kasvatti etenkin tuonnin supistuminen (–1,2 %), kun vienti kasvoi 0,4 %. Investoinnit vähenivät 1,1 % vuodesta 2014.

Teollisuustuotanto kasvoi loka-joulukuussa 0,1 % edellisestä neljänneksestä ja rakentaminen 0,5 %. Palvelutoimialat supistuivat viimeisellä neljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä.

Viennin volyymi kasvoi puolestaan vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä 0,6 % ja tuonti 1,6 % edellisestä neljänneksestä. Tavaraviennin arvo kuitenkin supistui edelleen joulukuussa. Viennin arvoa vähensi paitsi öljytuotteiden hinnanlasku, myös muun kemianteollisuuden tuotteiden sekä koneiden ja laitteiden viennin vaisuus. Vientiä ovat tukeneet metsäteollisuuden tuotteiden ja kuljetusvälineiden parantunut kysyntä. Metsäteollisuuden tilanne onkin EK:n suhdannetiedustelun perusteella jo selvästi tavanomaista parempi. Kauppataaseen alijäämä supistui niin ikään selvästi vuonna 2015.

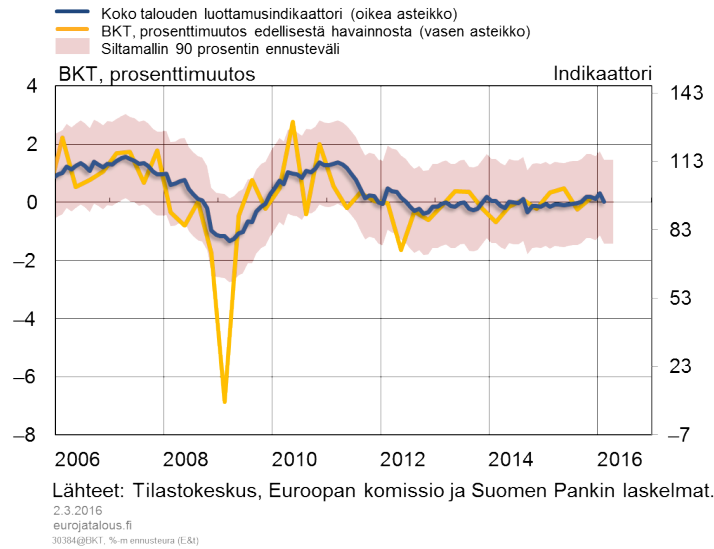
Kuvio 1



EK:n suhdannebarometrissa yritykset eivät odota merkittävää käännettä suhdannetilanteeseen vielä seuraavan puolen vuoden aikana. Teollisuudessa ja rakentamisessa suhdannenäkymiä kuvaava saldoluku on kuitenkin hienoisesti positiivinen, eli hieman suurempi osa yrityksistä odottaa tilanteen kohenevan nykyisestä. Palvelualoilla saldoluku on kuitenkin edelleen negatiivinen. Yksityisten palveluiden kasvun odotetaan vauhdittuvan vasta loppuvuoden aikana. Indikaattorimateriaalin pohjalta lyhyen aikavälin ennustemallit eivät viittaa kasvun vauhdittumiseen vuoden 2016 ensimmäisellä neljänneksellä (kuvio 2).

Kuvio 2

Luottamusindikaattorit eivät ennakoik kasvua alkuvuodelle

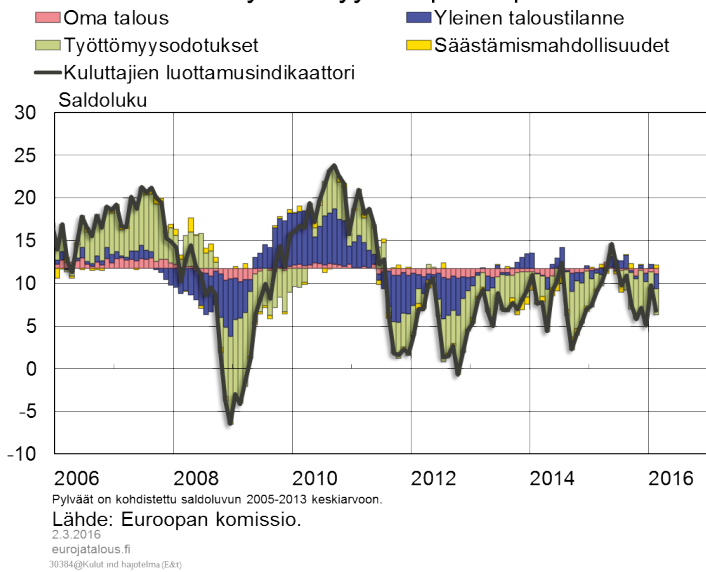


Yksityinen kulutus melko vahvaa

Kuluttajien luottamus vahvistui tammi-helmikuussa koko syksyn lähes yhtäjaksoisesti kestäneen laskun jälkeen. Indikaattorin osatekijöistä luottamus Suomen talouteen kuitenkin heikkeni jälleen helmikuussa, ja myös odotukset työttömyyden uhasta kasvoivat (kuvi 3). Yksinkertaisen lyhyen aikavälin ennustemallin mukaan kuluttajien luottamus on nyt tasolla, joka ennakoii BKT:n pysyvän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä suunnilleen ennallaan.

Kuvio 3

Kotitalouksien työttömyyden pelko paheni



Joulukauppa kävi selvästi vauhdikkaammin kuin edellisenä vuonna, mikä osaltaan tukee

odotuksia yksityisen kulutuksen hienoisesta piristymisestä. Vähittäiskaupan myynnin arvo kasvoi 1,6 %, ja kuluttajahintojen laskun vuoksi sen määrä kasvoi liikevaihtoa nopeammin, 3,1 %. Erityisen selvästi piristyi autokauppa, jota vauhditti osaltaan vuoden loppuun jatkunut vanhojen autojen romutuspalkkio. Vähittäiskaupan määrä kasvoi tammikuussa vähittäiskaupan pikaennakon mukaan 0,2 % vuodentakaisesta, mutta hintojen laskun vuoksi sen arvo laski 1,4 %.

Palkkasumman kasvu on ollut viime vuosina hidasta (kuvio 4). Kasvua on hidastanut sekä heikko työllisyyskehitys että ansiotulojen kasvuvauhdin hidastuminen prosenttien tuntumaan. Vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä palkkasumma kasvoi kuitenkin 1,4 prosenttia. Palkansaajien ostovoimaa on toisaalta edelleen hiukan tukenut kuluttajahintojen laskun jatkuminen. Osittain yksityistä kulutusta rahoitetaan myös velkarahalla, mitä ovat osittain edistäneet viime vuonna myönnettyt asuntolainojen lyhennysvapaat. Lyhennysvapaat alkavat kuitenkin kevään mittaan vähitellen raueta, mikä voi hillitä kulutuksen kasvua.

Kuvio 4

Palkkasumma polkee paikoillaan



Kohtaanto-ongelmat työmarkkinoilla jatkuvat

Taloukskasvun vaimeudesta huolimatta työllisyysilanteen heikkeneminen on pysähtynyt, ja työttömyysasteen trendi on pysynyt jo puolen vuoden ajan paikallaan.

Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan työttömiä oli tammikuussa 245 000, ja työttömyysaste 9,3 %, missä oli kuitenkin 0,5 prosenttiyksikköä kasvua vuoden takaiseen. Työ- ja elinkeinoministeriön (TEM) tilastojen mukaan työttömien määrä lisääntyi noin 9 000:lla, mikä vastaa noin 0,3 prosenttia TEM:n tilastoimien työttömien määrästä.

TEM:in tilastojen mukaan nuorten työttömien määrä ei ole enää kasvanut.

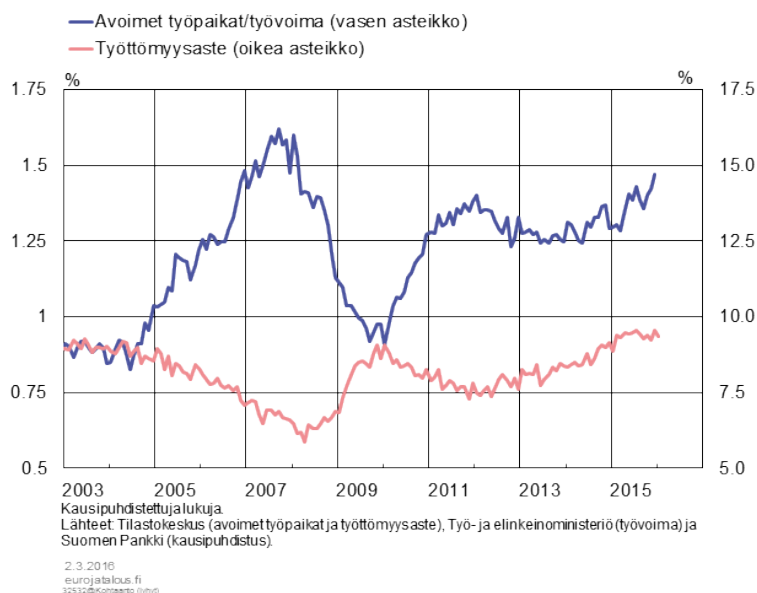
Pitkäaikaistyöttömyys on sen sijaan lisääntynyt edelleen. Joulukuussa 2015 jo 121 000 työnhakijaa oli ollut vähintään vuoden työttömänä, mikä on noin viidenneksen

vuodentakaisista enemmän. Pitkäaikaistyöttömyyden kasvua saattaa osittain selittää erilaisten työllistämispalveluiden supistuminen. Työvoimapolitiisesti työllistettyjä oli tammikuussa 44,6 % vuodentakaisista vähemmän, ja työvoimakoulutuksessa tai -valmennuksessa 10,9 % vähemmän. Työllisyysaste oli tammikuussa vuodentakaisella tasollaan, 66,8 %.

Työttömyyden lisäksi työllisyydestä on siirrytty loppuvuonna yhä useammin työmarkkinoiden ulkopuolelle. Työvoiman ulkopuolella oli tammikuussa 9 000 henkeä enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Työmarkkinoilta vetäytyminen saattaa kertoa työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmien pahenemisesta, sillä avoimien työpaikkojen määrä on kuitenkin kasvanut viimeisellä neljänneksellä 11 % vuodentakaisesta (kuvio 5). Uudet avoimet työpaikat työ- ja elinkeinotoimistoissa lisääntyivät 18,9 %.

Kuvio 5

Työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat pahenemassa



Investoinneissa pientä piristymistä

Tuotannolliset investoinnit eivät viime vuosina ole riittäneet kattamaan edes pääoman kulumista, mutta tuoreet yrityskyselyt ennakoivat tuotannollisten investointien lievää piristymistä tänä vuonna. EK:n investointitiedustelun perusteella teollisuuden kiinteät investoinnit kääntyivät kasvuun jo viime vuonna, ja kasvun ennustetaan jatkuvan kuluvana vuonna. Myös investointien rakenne on muuttumassa korvausinvestoinneista laajennusinvestointien suuntaan. Neljännesvuositilinpäätöksen perusteella investoinnit kääntyivätkin 1,7 prosentin kasvuun vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä.

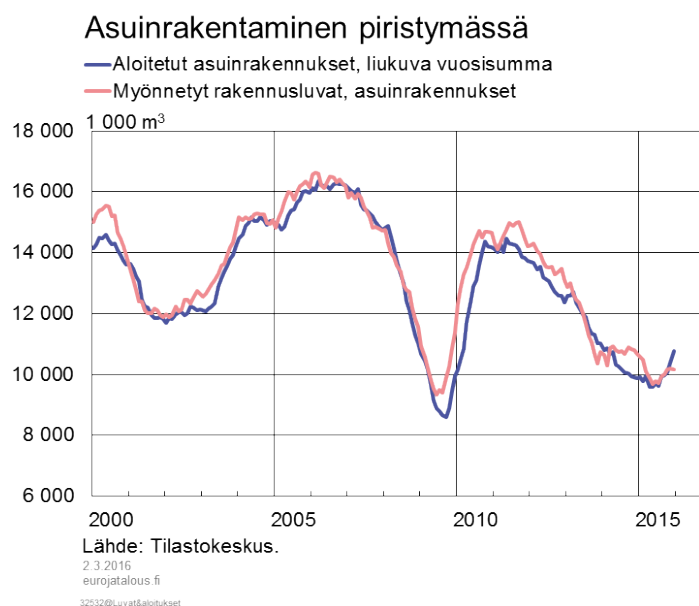
Suomen Yrittäjien PK-barometrin arviot investointien lähiajan kehityksestä pienissä ja keskiuurissa yrityksissä paranivat jonkin verran edellisestä barometrasta. Useampi yritys suunnitteli silti edelleen investointien supistamista kuin niiden lisäämistä, poikkeuksena voimakkaan kasvuhakuiset yritykset.

Uudisrakentamisen volyymi kääntyi loppusyksystä kasvuun, mutta oli loka-joulukuussa silti vielä vajaan prosentin vuodentakaisesta alempi. Volyymi-indeksi saattaa aliarvioida rakentamisen määrää, sillä rakennusyritysten liikevaihto kasvoi selvästi loppuvuonna. Eniten kasvoi talonrakennuksen liikevaihto, mutta myös maa- ja vesirakentaminen piristyi selvästi. Myös rakennusalan työllisten määrä lisääntyi viimeisellä neljänneksellä 3,6 % edellisvuodesta.

Sekä uusien rakennushankkeiden aloitukset että myönnettyjen rakennuslupien määrä ennakoivat asuinrakentamisen piristyvän entisestään vuoden 2016 aikana (kuvio 6). Asuinrakennusten aloitukset kasvoivat jo loppuvuonna reippaasti. Myönnettyjen asuinrakennuslupien kuutiomäärä kasvoi loka-joulukuussa 8,2 % vuodentakaisesta. Muussa rakentamisessa rakennuslupien kuutiomäärät ovat vähentyneet loppuvuoden aikana.

RT Rakennusteollisuus ry:n asuntotuotantokyselyn mukaan jäsenyritykset arvioivat asuntotuotannon jonkin verran piristyvän tänä vuonna. Asuntotuotanto keskittyy edelleen vahvasti Uudellemaalle ja muihin kasvukeskuksiin.

Kuvio 6

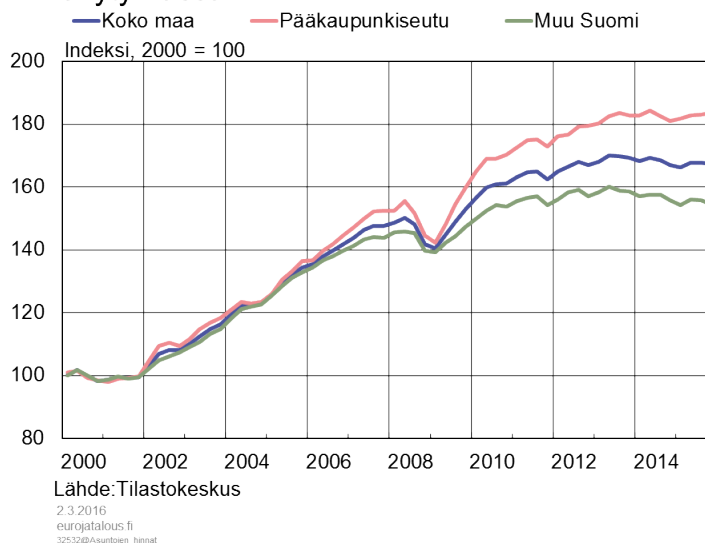


Vuokra-asumisen kysyntäpaine kasvussa

Asuntotuotannon piristymistä selittää osaltaan asuntokaupan vilkastuminen, sillä asuntorakentaminen reagoi tyypillisesti nopeasti asuntomarkkinoiden kysynnän muutoksiin. Asuntomarkkinoiden polarisaatio näkyy kuitenkin myös asuntojen hintakehityksessä. Vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä vanhojen asuntojen hinnat kasvoivat pääkaupunkiseudulla 1,4 %, mutta laskivat 0,9 % muualla maassa (kuvio 7).

Kuvio 7

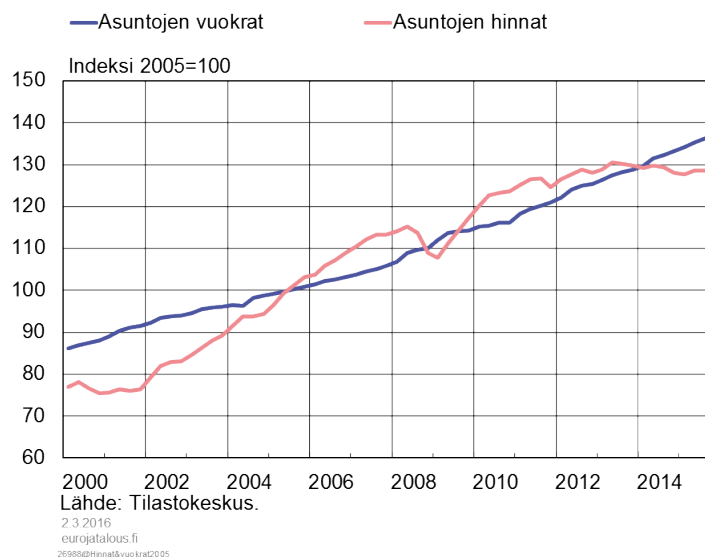
Asuntojen alueellinen hintakehitys jälleen eriytymässä



Asuntovuokrien nousu on edelleen jatkunut nopeana asuntohintojen tasaantumisen huolimatta (kuvio 8), mutta hintojen ja vuokrien suhde on vielä lähellä pidemmän aikavälin keskiarvoa.

Kuvio 8

Asuntojen vuokrat nousseet hintoja nopeammin



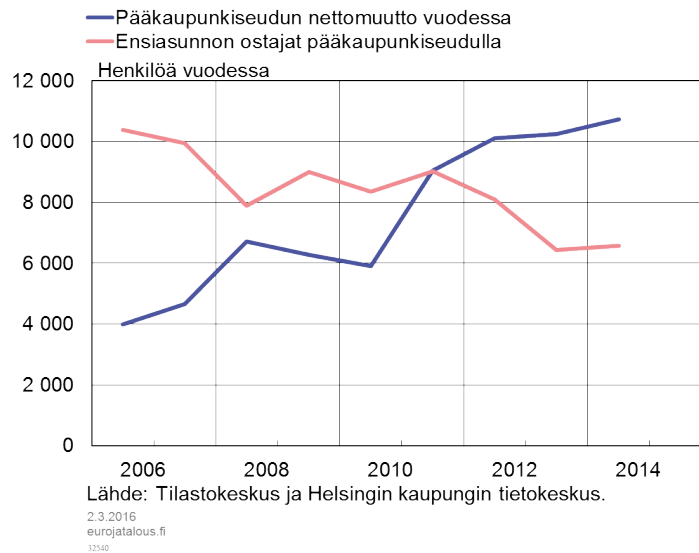
Vuokrat nousivat 3 % vuoden 2015 viimeisellä neljänneksellä. Vaparaahoitteisten asuntojen vuokrien nousu oli 2,7 % ja ARA-asuntojen 3,5 %.

Vuokrien nousun taustalla on sekä kustannusten että kysynnän kasvu. Etenkin pääkaupunkiseudulla ARA-vuokra-asuntoja jonottavien lukumäärä on lisääntynyt, vaikka ARA-uustuotannon määrä on myös kasvanut parina viime vuotena. Nettomuutto

pääkaupunkiseudulle on lähes kolminkertaistunut vuosikymmenessä. Samalla ensiasunnon ostajien lukumäärä on laskenut jo usean vuoden ajan (kuvio 9). Tammikuun kuluttajahintaindeksin perusteella vuokrien nousu näyttää kuitenkin jo hidastuvan. Jatkossa maahanmuuttajien määrän kasvu tuo todennäköisesti lisäpainetta pääkaupunkiseudun vuokramarkkinoille^[1].

Kuvio 9

Paine pääkaupunkiseudun vuokramarkkinoilla kasvaa



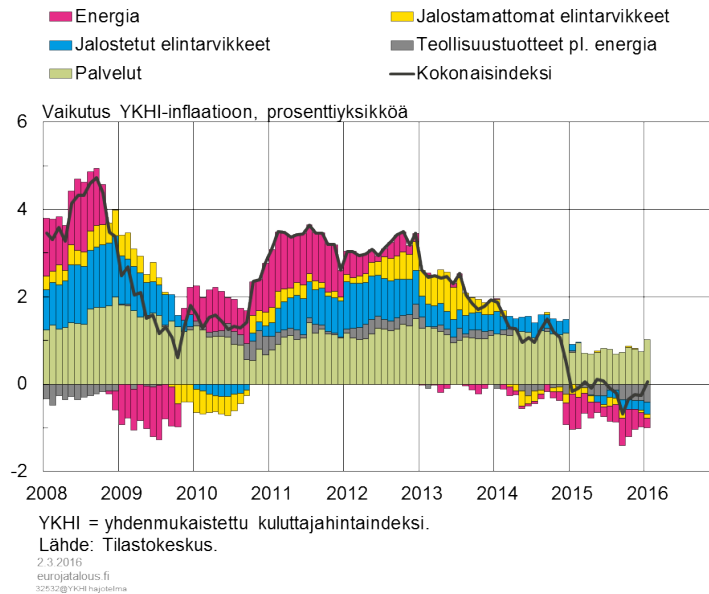
Verot ja maksut vauhdittivat inflaatiota

Suomessa noin vuoden ajan kestänyt hintojen lasku päättyi tammikuussa ainakin hetkellisesti, kun kuluttajahintaindeksit säilyivät muuttumattomina vuodentakaiseen nähden. Energian ja teollisesti valmistettujen kulutustavaroiden hinnat laskivat edelleen viime vuodesta ja myös elintarvikkeiden hintojen lasku jatkui tammikuussa (kuvio 10).

1. Vuonna 2013 pääkaupunkiseudulle muutti noin 800 turvapaikan saanutta. PTT arvioi, että vuonna 2015 maahan tulleista turvapaikanhakijoista yli 5 500 voi sijoittua pääkaupunkiseudulle (Veera Holappa, Janne Huovari, Signe Jauhiainen, Hanna Karikallio ja Antti Kekäläinen: Asuntomarkkinaennuste 2016. Pellervon taloustutkimus, Helsinki 2016).

Kuvio 10

Palveluinflaatio kiihtyi tammikuussa



Veromuutosten vaikutus inflaatioon oli 0,1 prosenttiyksikköä. Palveluhintojen nousuvauhti kiihtyi joulukuusta lähinnä sosiaali- ja terveyspalveluiden maksujen korotusten vuoksi. Osana julkisen talouden sopeutustoimia kunnilla on ollut mahdollisuus korottaa sosiaali- ja terveydenhuollon maksuja, mutta vain osa kunnista on päättänyt hyödyntää tilaisuuden.

Kuntatalouden säästöt kiven alla

Hallituksen asettama tavoite karsia kuntien tehtäviä ja velvoitteita ja saavuttaa sitä kautta 1 mrd. euron säästöt näyttää vaikealta saavuttaa. Helmikuussa julkaistussa toimenpideohjelmassa tunnistettiin säästökohteita vain runsaan 400 milj. euron edestä. Varsinaiset tehtävien vähennykset (14 toimenpidettä) kohdistuvat merkittävästi osin vammais- ja vanhuspalveluihin, ja tuottavat kaikkiaan 120 milj. euron laskennallisen säästön. Lisäksi pelastustoimen siirto maakunnille voi tuottaa runsaan 40 milj. euron synergiasäästön julkiseen talouteen. Toinen suurehko kokonaisuus säästösuunnitelmassa on kelpoisuusehtojen väljentäminen erityisesti sosiaali- ja terveydenhuollon piirissä, minkä arvioidaan mahdollistavan 90 milj. euron säästöt. Muilta osin suunnitelma nojaa mm. kuntien toimintavapauden lisäämiseen. Kokonaisuudessaan säästötavoitteiden saavuttaminen on kuitenkin ehdollinen kuntien päätöksille. Siksi saavutettavat säästöt jäänevät tavoitetta pienemmiksi.

Liikenteen infrastruktuurin korjausvelkaa on liikenneviraston arvion mukaan jo 2,5 mrd. euroa. Yksi hallituksen kärkihankkeista on korjausvelan vähentäminen, ja helmikuun alussa tiedotettiin hankkeen sisältämistä toimista. Investoinnit kohdistuvat suurimmalta osalta teiden ja ratojen kunnostamiseen, sekä vähäisemmissä määrin liikenteen digitalisointihankkeisiin ja vesiväyliin. Kohteeksi valitut hankkeet ovat pääosin pienhköjä ja jakautuvat maantieteellisesti ympäri Suomea. Investointipanostukset ovat 100 milj. euroa vuonna 2016, 300 milj. euroa vuonna 2017 ja edelleen 200 milj. euroa

vuonna 2018. Koska hankkeet rahoitetaan osin luopumalla joistakin uusista liikennehankkeista, paketin vaikutus julkisten investointien tasoon jää vaatimattomaksi.

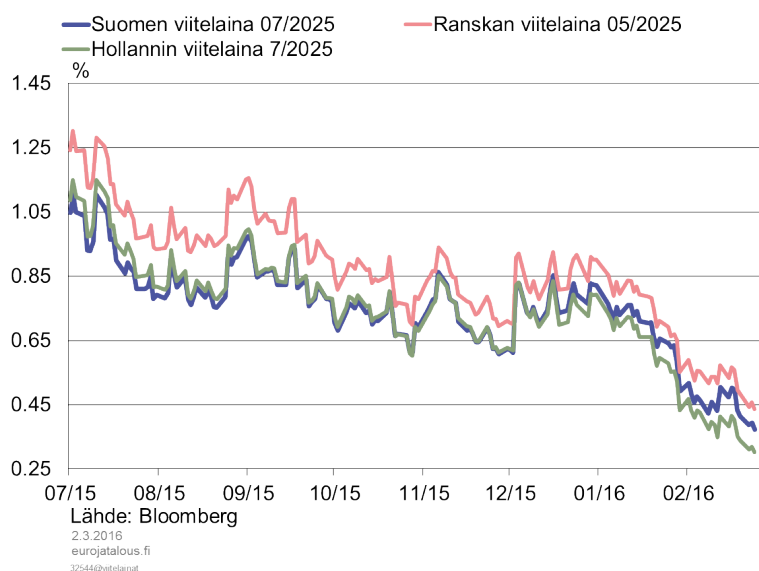
Suomen valtionlainojen tuottotasojen nousu suhteessa muihin ydinmaihin tasaantunut

Vuoden 2015 toisella vuosipuoliskolla Suomen valtionlainojen tuottotasot nousivat suhteessa muihin euroalueen ydinmaihiin. Suurin muutos tapahtui Hollantiin nähden (kuvio 11, taulukko 1). Vielä vuoden 2015 alussa Suomen 10 vuoden valtionlainan korkoero Hollantiin oli Suomen eduksi noin 3 korkopistettä, Ranskaan 20 korkopistettä ja Itävaltaan nähden 6 korkopistettä. Vuoden 2016 helmikuussa korkoero Hollantiin kasvoi enimmillään 18 korkopisteeseen Hollannin eduksi.

Suomen heikentyneet talouden näkymät ilmenivät loppuvuodesta 2015 sijoittajien negatiivisena sentimenttinä Suomen valtionlainoja kohtaan.

Kuvio 11

Suomen vuonna 2025 erääntyvän lainan tuoton kehitys



Markkinavastapuolten mukaan sijoittajakysyntä Suomen valtionlainoja kohtaan on kuitenkin palautunut helmikuun kuluessa. Taustalla nähdään olevan Saksan lainojen suhteellinen kallistuminen ja toisaalta alkuvuoden yleinen sijoittajakysyntä velkapapereita kohtaan.

Suomen valtion 10 vuoden lainan tuotto on tällä hetkellä tasolla 0,45 %, ja on viime ajat pysytellyt Itävallan kanssa lähes tasoissa. Myös korkoerot suhteessa Ranskaan ja Hollantiin näyttävät nyt alkuvuodesta pysytelleen vakaana. Toisaalta ultrapitkässä päässä, jossa Suomen valtiolla oli huutokauppa tammikuussa 2016 (laina 7/2042), leventyminen Hollantiin nähden on jatkunut.

Taulukko.

Suomen valtionlainojen korkoeron kehitys verrokkeihin nähden*

24.2.2016	Ranska	Hollanti	Itävalta
2 vuotta	−0,07	0,00	−0,03
10 vuotta	−0,07	0,15	0,01
30 vuotta	−0,41	0,10	−0,15
5.1.2015	Ranska	Hollanti	Itävalta
2 vuotta	−0,02	−0,01	−0,02
10 vuotta	−0,20	−0,03	−0,06
30 vuotta	−0,53	−0,06	−0,09
* Geneeriset tasot.			
Lähde: Bloomberg.			

Avainsanat

yksityinen kulutus, asuntomarkkinat, bruttokansantuote, vienti, inflaatio, investoinnit