EURO&TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Syyskuun talouskatsaus: Kulutusvetoinen kasvu jatkuu 3

ANALYYSI

Kulutusvetoinen kasvu jatkuu

TÄNÄÄN 13:00 • ANALYYSI • TALOUDEN NÄKYMÄT

Talouskasvu jatkui vuoden alkupuoliskon ajan vaimeana, mutta tuorein tilastotieto viittaa kasvuvauhdin hienoiseen kiihtymiseen. Talouden kasvua pitää edelleen yllä kotitalouksien kulutus ja rakentaminen. Työttömyys on alentunut melko ripeästi, mutta yhä suurempi osa siitä on pitkäaikaista.

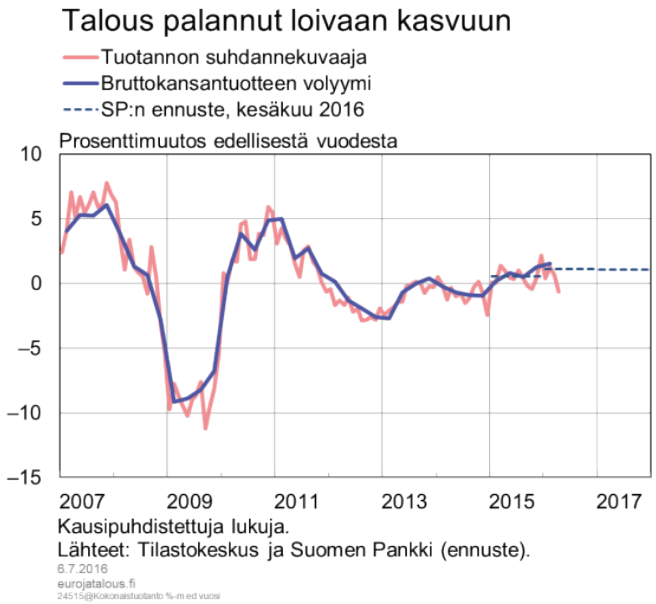
Tässä artikkelissa käsitellään Suomen kokonaistalouden kehitystä tuoreimpien tunnuslukujen valossa. Suomen Pankin ennuste julkaistaan kesä- ja joulukuussa.

Talouskasvu jatkui alkuvuonna vaimeana

Bruttokansantuote kasvoi Tilastokeskuksen laskeman pikaennakon mukaan 0,3 % kuluvan vuoden toisella neljänneksellä. Tuoreimman, heinäkuussa päivittyneen neljännesvuositilinpidon mukaan, bruttokansantuote on viime vuosineljänneksien ajan kasvanut pitkälti Suomen Pankin kesäkuun ennusteen mukaisesti (kuvio 1).

Laajaa indikaattorimateriaalia hyödyntävät Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallit viittaavat kokonaistuotannon kasvuvauhdin lievään kiihtymiseen toisella ja kolmannella neljänneksellä. Mallit ennustavat molempien neljännesten kasvuksi 0,4–0,5 % edellisestä neljänneksestä.

Kuvio 1.



Talouskasvun rakenne on edelleen painottunut kotimaiseen kysyntään, erityisesti yksityiseen kulutukseen ja yksityisiin investointeihin.

Kokonaistuotannon kasvuvauhti hidasta

Tilastokeskus julkisti 14. heinäkuuta kansantalouden vuositilinpidon tarkistetut tiedot, joihin samalla täsmäytetään neljännesvuositilinpidon tiedot. Julkistuksessa vuoden 2015 bruttokansantuotteen kasvu tarkentui selvästi heikommaksi kuin aiemmin julkaistu neljännesvuositilinpito. Bruttokansantuotteen tarkentuminen ei kuitenkaan anna aihetta Suomen Pankin ennustekuvan päivittämiselle, sillä kesäkuussa julkaistun ennusteen mukaan kasvu pysyy kuluvana vuonna vaimeana ja yltää koko vuonna 1,1 prosenttiin.

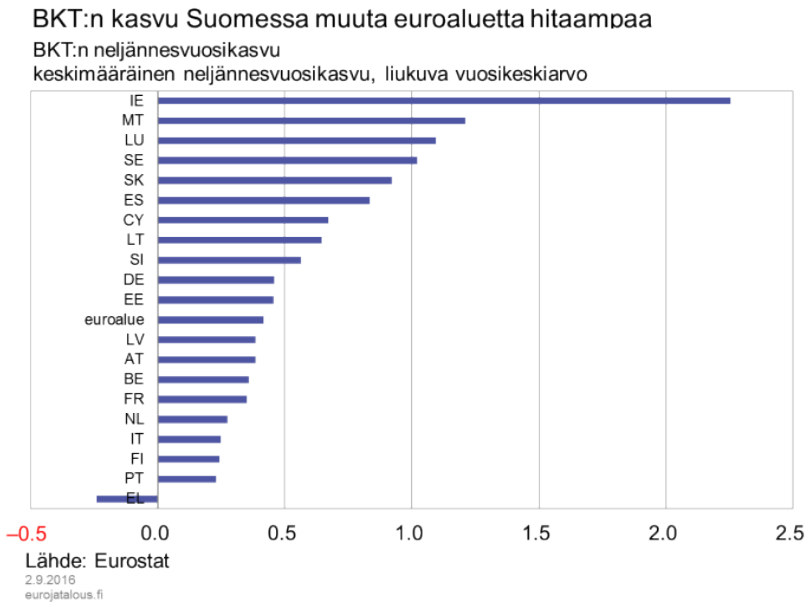
Vuoden 2015 bruttokansantuotteen kasvu laski uudessa tilastojulkistuksessa selvästi, 0,5 prosentista 0,2 prosenttiin. Lisäksi kuluvan vuoden ensimmäisen neljänneksen kasvua edellisestä neljänneksestä tarkistettiin täsmäytetyssä neljännesvuositilinpidossa jopa 0,5 prosenttiyksikköä alaspäin 0,1 prosenttiin.

Bruttokansantuote kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 1,0 prosenttia viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Kasvuun vaikutti eniten yksityisen kulutuksen lisääntyminen (kasvuvaikutus 0,9 prosenttiyksikköä). Yksityisten investointien kasvuvaikutus oli 0,3 prosenttiyksikköä. Viennin supistumisesta huolimatta nettovienti hieman tuki kasvua, sillä tuonti väheni vientiä enemmän. Sen sijaan julkisen kysynnän kasvuvaikutus oli negatiivinen.

Menneen vuoden aikana Suomen talouskasvu on käynnistynyt, mutta pysyy hyvin vaimeana. Kuviossa 2 esitetään neljän edellisen neljänneksen aikana toteutunut keskimääräinen neljännesvuosikasvu Suomessa ja valikoiduissa eurooppalaisissa maissa. Suomessa kasvu on ollut keskimäärin 0,2 prosenttia eli on edelleen hitaampaa kuin

suurimmassa osassa muista maista. Saksan talous ja euroalue keskimäärin ovat kasvaneet 0,4 prosenttia.

Kuvio 2.



Brexit leikkaa euroalueen BKT:tä

Ison-Britannian kansanäänestyksen tulos EU:sta eroamisen puolesta aiheutti voimakasta liikehdintää koroissa, pörsseissä ja valuuttakursseissa. Sittemmin markkinat ovat rauhoittuneet, mutta vaikutus näkyy edelleen punnan heikentymisessä, luottamusindikaattoreiden laskuna ja epävarmuutta kuvaavien indikaattorien lievänä kohoamisena.

Englannin pankki on arvioinut Brexitin leikkaavan euroalueen kasvua 0,5 % vuonna 2017. IMF:n ja OECD:n arviot ovat hieman tätä pienempiä ja IMF:n arvion mukaan vaikutus Suomeen olisi jopa pienempi kuin euroalueella keskimäärin. Arviot sisältävät luonnollisesti huomattavaa epävarmuutta[1].

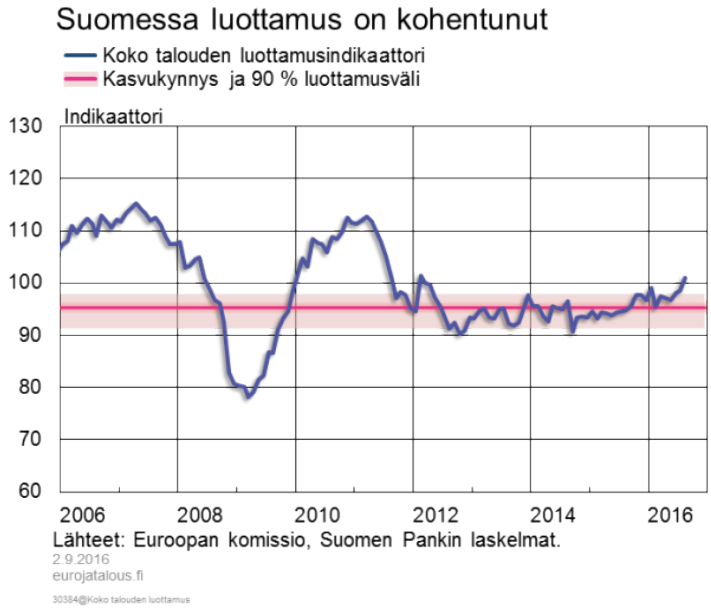
Suomen Pankin 9.6. julkaistuun talousennusteeseen Brexit tuo alasuuntaisen riskin. On kuitenkin huomattava, että ennusteen julkaisun jälkeen Suomen talous on kohdannut myös positiivia tekijöitä, sillä mm. kilpailukykysopimuksesta on päästy yhteisymmärrykseen.

1. Brexitin mahdollisia vaikutuskanavia Suomeen käsiteltiin tarkemmin heinäkuun talouskatsauksessa (Euro ja talous, Heinäkuun talouskatsaus: Talous palannut loivaan kasvuun 6.7.2016)

Luottamus talouteen parantunut

Koko talouden luottamus on parantunut viime vuodesta alkaen ja viittaa tällä hetkellä selvästi kasvun jatkumiseen. Ensimmäiset Brexitin jälkeiset havainnot koko talouden luottamuksesta Suomessa osoittivat luottamuksen parantumista edellisiin kuukausiin verrattuna. Euroalueella yleisesti luottamus hieman heikkeni heinäkuussa, mutta maakohtaiset erot olivat suuria.

Kuvio 3.



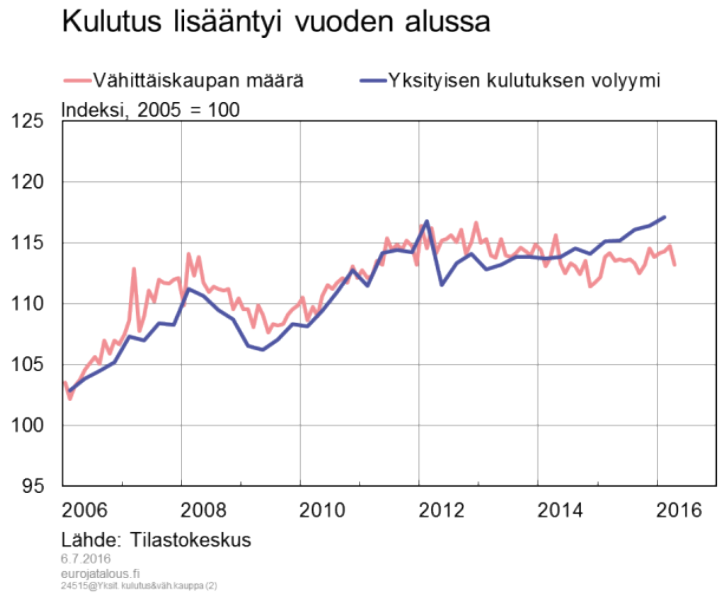
Suomen talouden luottamusta painavat huomattavasti teollisuuden heikot näkymät. Teollisuuden luottamus on edelleen alavireinen, ja viimeisimmät havainnot painuivat heikommiksi kuin viime vuoden huonoimpina kuukausina. Sen sijaan muilla toimialoilla luottamus on kohentunut. Sekä palvelualoilla että rakentamisessa luottamus on kohentunut alkuvuonna ja luottamusindikaattorit ennakoivat selvää kasvua. Myös vähittäiskaupan luottamus on parantunut nopeasti alkuvuonna ja saldoluku on kääntynyt positiiviseksi ensimmäistä kertaa sitten vuodenvaihteen 2012–2013.

Kuluttajaluottamus on kohentunut vuoden vaihteesta lähtien ja on tällä hetkellä jo pitkän aikavälin keskiarvoa parempi. Viime kuukausina erityisesti usko yleisen taloustilanteen paranemiseen ja työttömyysuhan väistymiseen ovat nostaneet kuluttajien luottamusta.

Kulutuksen kasvu jatkunut

Yksityisen kulutuksen kasvu jatkui vuoden alussa vahvana. Kansantalouden neljännesvuositilinpidon mukaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yksityinen kulutus lisääntyi 1,7 % vuodentakaisesta. Kotitaloudet ovat lisänneet palveluiden ja varsinkin kestokulutushyödykkeinen kulutusta. Vähittäiskaupan myynnin määrä kasvoi kesäkuussa 1,6 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta ja moottoriajoneuvojen myynnin määrä jopa 10,8 %.

Kuvio 4.

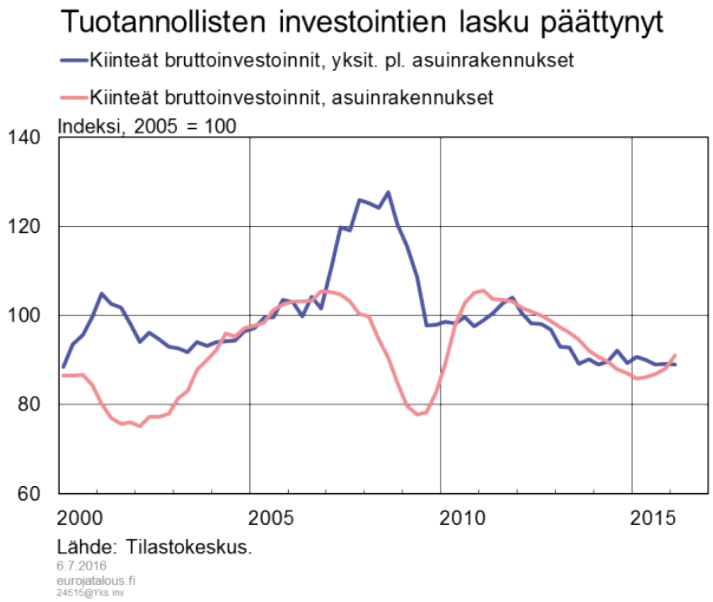


Rakennusinvestoinnit kasvussa

Yksityisten investointien neljä vuotta jatkunut supistuminen näyttäisi olevan päättymässä. Yksityiset investoinnit ovat lisääntyneet nyt kaksi neljännestä yhtäjaksoisesti. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yksityiset investoinnit lisääntyivät 0,5 % edellisestä neljänneksestä ja 1,5 % vuoden takaisesta. Julkiset investoinnit sen sijaan vähenivät.

Yksityiset investoinnit ovat lisääntyneet pääasiassa rakentamisessa. Asuinrakennusinvestointien määrä kääntyi kasvuun viime vuoden aikana ja on vauhdittunut kuluvan vuoden alussa. Tuotannollisten investointien supistuminen on päättynyt, mutta selvää käännettä parempaan ei ole vielä nähty (kuvio 5).

Kuvio 5.



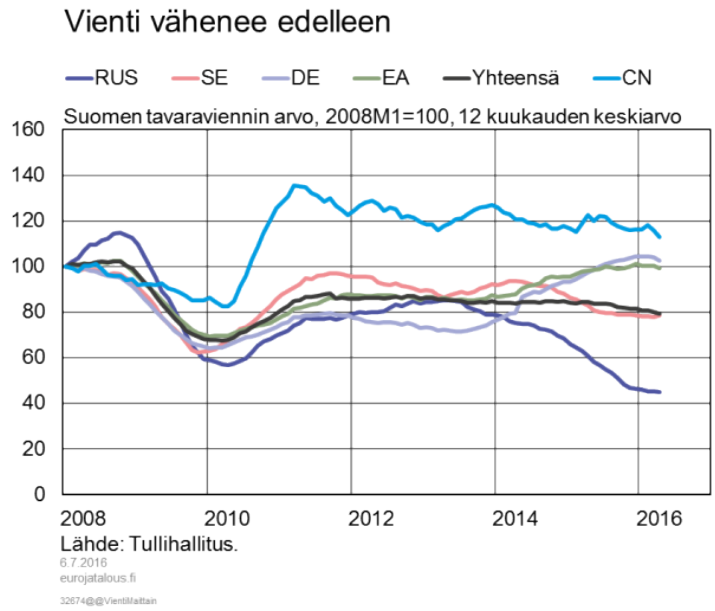
Vienti yhä vaikeuksissa, kauppatase alijäämäinen

Suomen vienti on ollut vaikeuksissa pitkään ja vientimarkkinoiden menetys on ollut huomattava. Venäjälle suuntautuva vienti on lyhyessä ajassa kutistunut alle puoleen.

Neljännesvuositilinpidon mukaan viennin määrä väheni vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 1,4 % vuodentakaisesta ja 2,3 % edellisestä neljänneksestä. Sekä tavaravienti että palveluvienti supistuivat.

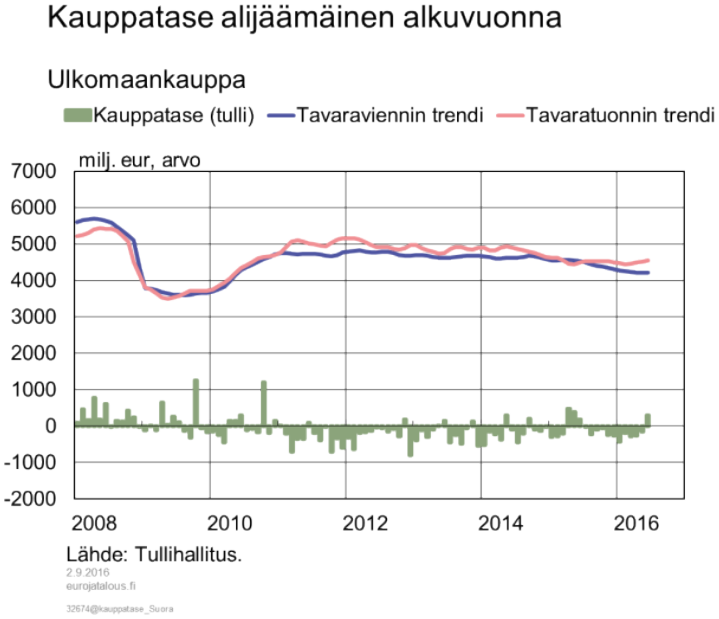
Tavarakauppa on jatkunut heikkona myös vuoden toisella neljänneksellä. Kesäkuussa Tullin mukaista tavarakaupan arvoa kasvatti laivatoimitus Saksaan, mutta ilman alustoimitusta kokonaisvienti olisi vähentynyt noin viisi prosenttia. Ensimmäisen vuosipuoliskon aikana vienti on vähentynyt kaikille markkina-alueille, niin euroalueelle, EU:hun kuin EU:n ulkopuolellekin.

Kuvio 6.



Kesän aikana on tapahtunut notkahdus myös Saksaan suuntautuvassa viennissä, joka on pitkään kannatellut Suomen viennin kasvua euroalueelle. Myönteisenä voi sen sijaan pitää sitä, että vuoden 2013 lopulta asti jyrkkänä jatkunut Venäjän viennin supistuminen näyttäisi vähitellen tasaantuvan.

Kuvio 7.



Tuontihinnat ovat alkuvuonna laskeneet voimakkaammin kuin vientihinnat, joten ulkomaankaupan vaihtosuhde on parantunut. Sekä tuonti- että vientihinnat kääntyivät kuitenkin alkukesästä nousuun ja tuontihintojen nousun oltua voimakkaampaa vaihtosuhde lähti uudelleen heikkenemään. Parantuneesta vaihtosuhteesta huolimatta kauppatase on vuoden alkupuolella jäänyt jälleen alijäämäiseksi. Vaikka kuukausittainen

kauppatase kääntyi kesäkuussa ylijäämäiseksi ensimmäistä kertaa kuluvana vuonna, kauppataseen alijäämää kertyi koko alkuvuonna yhteensä miltei miljardi euroa.

Teollisuudessa ristiriitaisia signaaleja

Teollisuustuotannon laskutrendi on kääntynyt alkuvuonna vaimeaan nousuun, mutta toisaalta teollisuuden saamien uusien tilauksien arvo on alkuvuonna vähentynyt laaja-alaisesti ja teollisuuden luottamus on heikentynyt (kuvio 8). Teollisuuden volyymi-indeksin mukaan tuotanto on alkuvuonna kasvanut keskimäärin 0,7 % viime vuoden vastaavasta ajanjaksosta. Keskimääräistä enemmän tuotantoaan kasvattaneiden toimialojen joukossa ovat mm. metallien jalostus ja koneiden ja laitteiden valmistus, jotka ovat perinteisesti olleet Suomelle tärkeitä toimialoja.

Kuvio 8.

Tehdasteollisuuden arvonlisäys, jonka laskennassa huomioidaan tuotantotietojen lisäksi välituotekäyttö, väheni vuoden ensimmäisellä neljänneksellä miltei 5 % edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Teollisuuden toimialoista varsinkin kemianteollisuuden arvonlisäys on viime vuosineljännesten ajan kehittynyt kansantalouden tilinpidon mukaan heikosti. Metsäteollisuuden arvonlisäys on myös kehittynyt laskusuuntaisesti. Metsäteollisuuden kapasiteetin käyttöasteet eivät olekaan viime aikoina enää kohonneet, vaan kapasiteetin käyttö on lisääntynyt eniten metalliteollisuudessa.

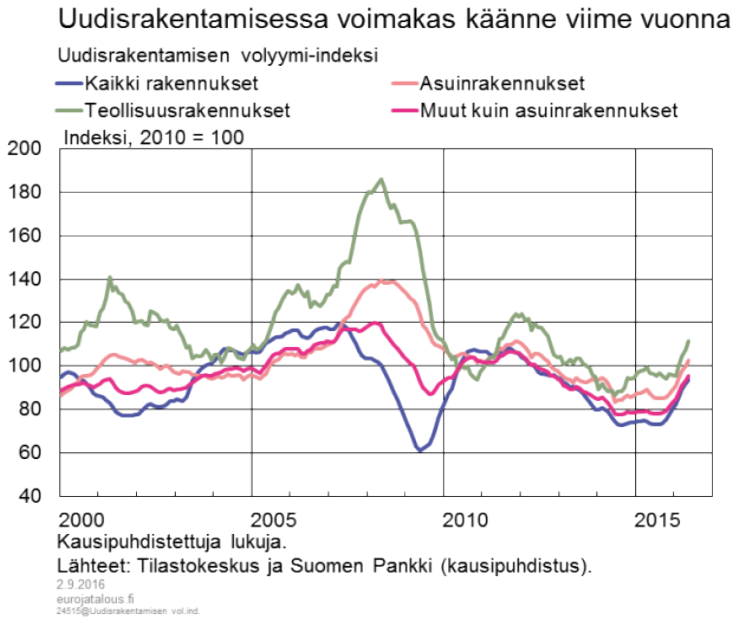
Finanssikriisi ja viime vuosien rakennemuutos ovat vaikuttaneet teollisuuden toimialojen kannattavuuteen ja niiden suhteelliseen merkitykseen Suomelle. Kannattavuuden paraneminen voi ennakoida investointien ja työllisyyden kasvua, ja antaa siten tärkeää tietoa suhdannetilanteesta. Viime vuosina kannattavuuskehitys on ollut keskimääräistä parempaa erityisesti lääke- ja sähköteollisuudessa, sekä koneiden ja laitteiden korjauksessa, huollossa ja asennuksessa. Erityisen heikkoa kannattavuus on

puolestaan ollut elektroniikka- ja öljynjalostusteollisuudessa, sekä metallien jalostuksessa ja kulkuneuvojen valmistuksessa.

Rakentamisen kasvu voimakasta

Rakentaminen kasvaa laaja-alaisesti. Uudisrakentamisessa viime vuoden aikana tapahtunut käänne on ollut voimakas. Erityisesti asuntorakentaminen on lisääntynyt selvästi, mutta kasvussa on myös teollisuusrakentaminen. Rakentamista tukee myös maa- ja vesirakennusinvestoinnit, jotka ovat kasvaneet jo kolmen vuoden ajan mm. suurten infrahankkeiden myötä. Vuoden alussa rakentamisen kasvu on kiihtynyt. Uudisrakentamisen volyymi kasvoi maalis-toukokuussa 18,9 % ja myönnetyt rakennusluvat vain hieman vähemmän, 17,1 %. Rakennusalan palkkasumma kasvoi toisella neljänneksellä liki 7 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

Kuvio 9.



Työttömyysaste alentunut

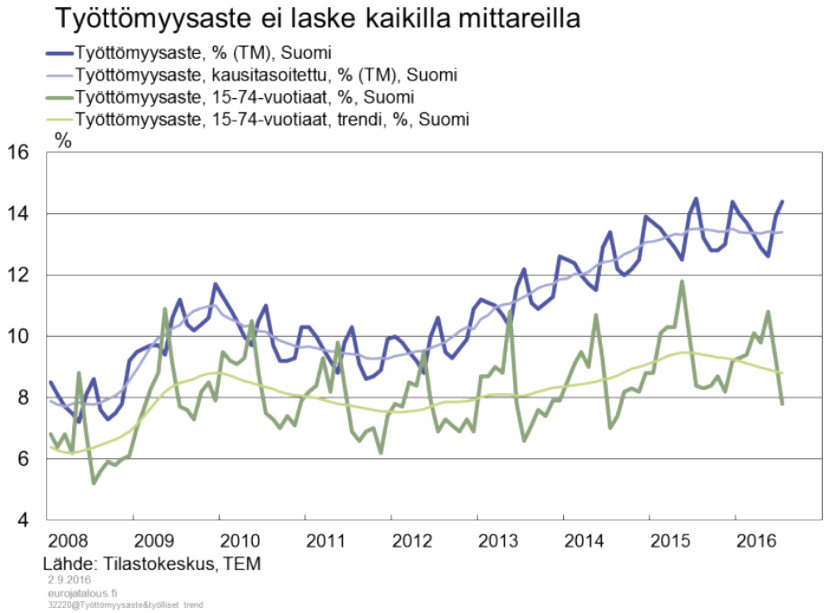
Heinäkuussa työttömyysasteen trendi oli laskenut 8,9 prosenttiin, mutta työllisyyden nousu on ollut vaivalloisempaa. Tilastokeskuksen mittaama työvoima onkin alkuvuonna hieman supistunut viime vuoden vastaavasta ajankohdasta.

Kuvio 10.

Työ- ja elinkeinoministeriön mittaama työttömyys, johon luetaan kaikki työttömyysetuuksien piirissä olevat työttömät, ei ole alentunut samaan tahtiin työvoimatutkimuksen työttömyyden kanssa, joka puolestaan koostuu vain aktiivisesti töitä hakevista työttömistä (kuvio 11). Tämä kertoo siitä, että työnhausta luopuneita työttömiä on yhä enemmän. Piilotyöttömien määrä onkin edelleen Tilastokeskuksen mukaan huomattava ja se kasvoi heinäkuussa selvästi viime vuodesta. Pitkäaikaistyöttömien määrä on niin ikään edelleen kasvanut.

Alkaneiden työttömyysjaksojen lukumäärä on vähentynyt jyrkästi jo kahden vuoden ajan, eli virta työttömyyteen on tyrehtymässä. Työttömyys on kuitenkin pysynyt korkealla, sillä päättyneiden työttömyysjaksojen lukumäärä on vähentynyt vielä enemmän. Työttömien vaikuttaakin olevan yhä hankalampaa työllistyä.

Kuvio 11.

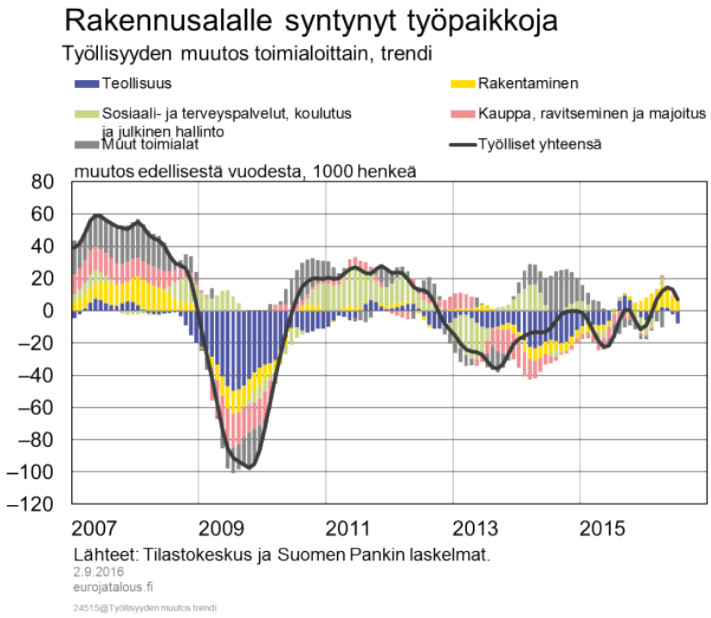


Tulevan työllisyyskehityksen kannalta positiivisia merkkejä ovat työtuntien voimakas nousu viime kuukausina, yritysten työllisyysodotusten hienoinen vahvistuminen sekä avoimien työpaikkojen selvä lisääntyminen.

Avoimien työpaikkojen lukumäärän kasvu ei kuitenkaan toistaiseksi ole johtanut TE-toimistoihin rekisteröityneiden työttömien tehokkaaseen työllistymiseen, mikä viittaa työmarkkinoiden yhteensopivuus- ja kannustinongelmiin.

Viimeaikaisen työllisyyden kasvun taustalla on toistaiseksi lähinnä vain rakennusalan parantunut työllisyystilanne, vaikka teollisuustyöpaikkojenkin väheneminen näyttäisi ainakin tällä erää pysähtyneen (kuvio 12).

Kuvio 12.



Halpa öljy painaa edelleen kuluttajahintoja

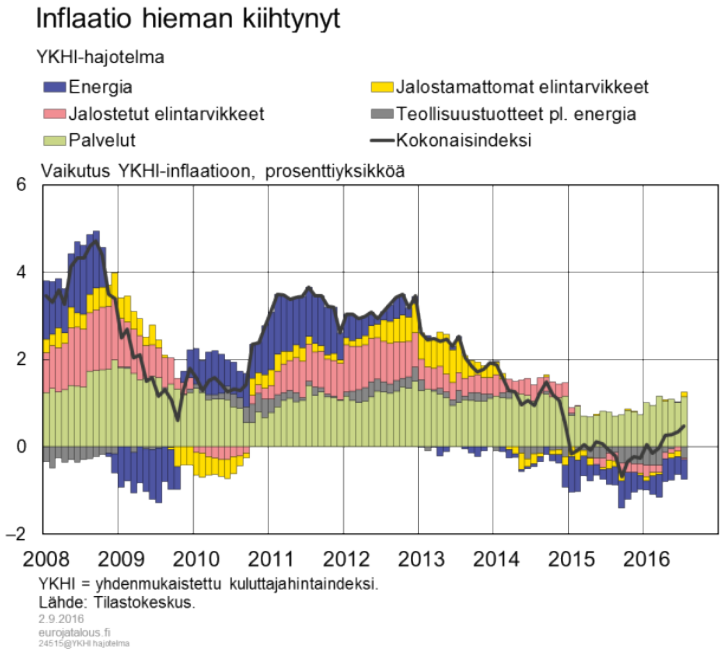
Teollisuuden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat edelleen alhaisella tasolla viime kuukausien noususta huolimatta. Vuoden vaihteessa öljyn maailmanmarkkinahinta laski jopa alle 30 dollarin mutta on sen jälkeen kivunnut 50 dollarin tuntumaan. Myös muiden teollisuuden raaka-aineiden hinnan lasku loppui vuodenvaihteessa (kuvio 13).

Kuvio 13.

Öljyn ja muiden raaka-aineiden kansainvälinen hintakehitys on näkynyt myös kotimaan kuluttajahinnoissa. Merkittävin kuluttajahintoja painanut erä on ollut jo pitkään

energian hinta (kuvio 14). Sen sijaan teollisuustuotteiden hintoja laskeva vaikutus on viime kuukausien aikana vähentynyt, eivätkä elintarvikkeiden hinnatkaan enää heinäkuussa hidastaneet inflaatiota. Inflaatio onkin alkuvuonna palannut positiiviseksi ja kiihtyi heinäkuussa 0,5 prosenttiin. Palvelujen hintojen nousun inflaatiota nopeuttava vaikutus on myös alkuvuonna vahvistunut viime vuodesta. Tähän on pääsyynä asumispalveluihin kuuluvien vuokrien nousu.

Kuvio 14.



Avainsanat

- bruttokansantuote
- Brexit
- inflaatio
- investoinnit
- talouskasvu
- työttömyys
- vienti
- yksityinen kulutus