



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

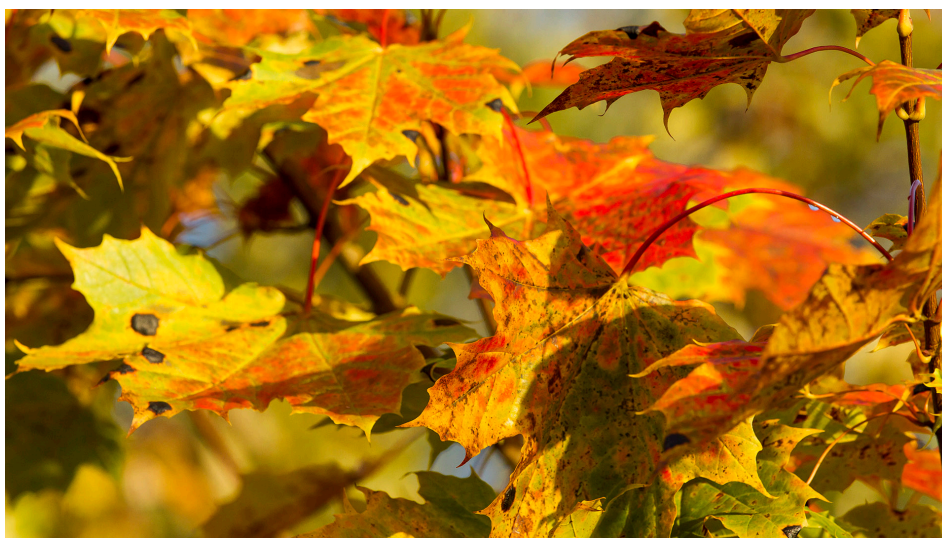
Sisältö

Marraskuun 2019 talouskatsaus: Luottamus hiipuu ja kasvu hidastuu 3

Luottamus hiipuu ja kasvu hidastuu

4.11.2019 16:05 • ANALYYSI • TALOUDEN NÄKYMÄT

Suomen talouskasvu on jatkunut suhteellisen vireänä viime kuukausina, vaikka kansainvälisen talouden epävarmuudet varjostavat viennin kasvua ja asuntorakentaminen hiljenee. Teollisuuden indikaattorit ovat kuitenkin pysyneet myönteisinä ja työllisyys otti askeleen ylemmäs syyskuussa. Kuluttajien ja teollisuuden luottamus talouteen kuitenkin vajoaa. Lyhyen aikavälin mallien ja julkaistun tilastoaineiston perusteella kuluvan vuoden kasvu olisi 1,4 %, jääden jälkeen kesäkuun ennusteen 1,6 prosentin kasvusta tälle vuodelle.



Suomen talouden tunnuslukuja

KOKONAISTUOTANTO	TYÖLLISYYSASTE	INFLAATIO
0,8 % ↑ (8/2019 vuoden takaa)	72,8 % ↑ (9/2019, trendi)	1,0 % ↓ (9/2019 vuoden takaa)
TEOLLISUUS- TUOTANTO	KULUTTAJIEN LUOTTAMUS	RAKENNUS- TUOTANNON VOLYYMI
4,4 % ↑ (8/2019 vuoden takaa)	-6,6 ↓ (10/2019)	-3,5 % ↓ (6-8/2019 vuoden takaa)

Lähteet: Tilastokeskus, Tulli ja Suomen Pankki.

Suomen talouskasvu on jatkunut viime kuukausina suhteellisen vireänä, mutta useat indikaattorit ennakoivat sen hidastuvan. Kokonaistuotannon suhdannekuvaajan mukaan tuotanto kasvoi elokuussa 2019 2,5 prosenttia vuodentakaisesta ja 0,5 prosenttia edelliskuukaudesta. Heinäkuun tuotanto nousi tarkentuneiden tietojen mukaan 2,5 prosenttia (oli 1,7) vuoden takaisesta. (kuvio 1). Kesä-elokuun tuotannon kasvu on ollut reippaampaa kuin alkuvuonna. Toisen neljänneksen myönteinen kehitys näyttää siten jatkuneen kolmannelle neljännekselle.

Kuvio 1.

Tuotannon suhdannekuvaaja



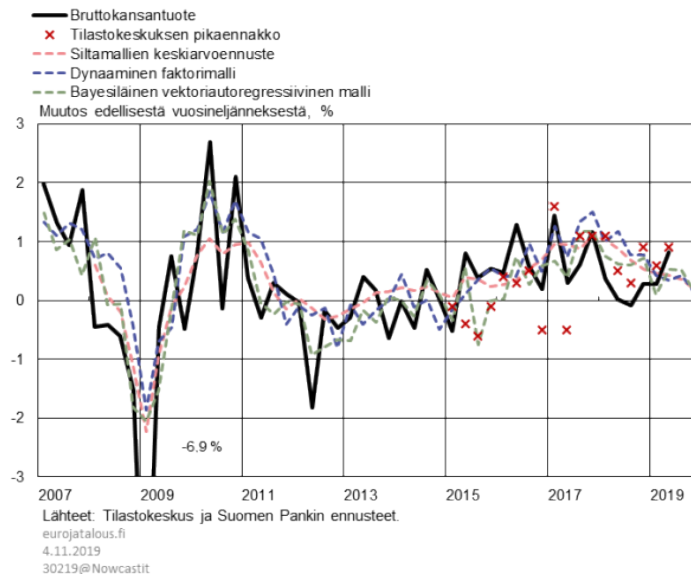
Lyhyen aikavälin mallit viittaavat hidastuvaan kasvuun

Vahvan toisen neljänneksen jälkeen kasvu jatkuu lyhyen aikavälin mallien perusteella maltillisena loppuvuonna (kuvio 2). BVAR-malli ennustaa tällä hetkellä kohtuullisen

hyvää BKT:n kehitystä kolmannelle neljännekselle ja hidastuvaa kasvua neljännelle neljännekselle (taulukko 1).^[1] Lyhyen aikavälin mallien ja julkaistun tilastoaineiston perusteella kuluvan vuoden kasvu olisi 1,4 %, jääden kesäkuun ennusteen 1,6 % kasvusta tälle vuodelle.

Kuvio 2.

Lyhyen aikavälin ennustemallit kertovat maltillisesta kasvusta



Taulukko 1

Lyhyen aikavälin ennustemallit ennakoivat maltillista BKT:n kehitystä

BKT Neljänneskasvu	2019N1	2019N2	2019N3	2019N4
BVAR	0,1 %	0,5 %	0,5 %	0,1 %
Faktorimalli	0,4 %	0,3 %	0,4 %	0,1 %
Siltamalli	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,2 %
Toteutunut	0,3 %*	0,8 %*		

BVAR-indikaattorimalli ennakoi vielä elo-syyskuun vaihteessa supistuvaa neljännesvuosikasvua vuoden kolmannelle vuosineljännekselle, mutta sittemmin julkaistut tilastotiedot ovat nostaneet ennustetta huomattavasti. Kuviossa 3 on esitetty BVAR-mallin kolmannen ja neljännen neljänneksen ennusteen kehitys syksyn aikana ja

1. Teema-artikkelissa esitetään alustavaa tarkastelua rahoitusmarkkinamuuttujien hyödyllisyydestä nowcast-ennusteissa. Tarkastelussa hyödynnetään niin sanottuja MIDAS (mixed data sampling)-malleja.

esitetty joitain eniten ennusteeseen vaikuttaneita tilastojulkistuksia. Odotettua vahvemmat luvut esimerkiksi kokonaistuotannosta, teollisuudesta, avomien työpaikkojen määrästä ja kuluttajien näkemyksestä omaan talouteen ovat nostaneet BVAR-mallin arvioita kolmannen neljänneksen kasvusta. Neljännen neljänneksen kasvuun vaikuttavia lukuja on toistaiseksi julkaistu verrattain vähän. Lokakuun heikot luottamusluvut painoivat loppuvuoden kasvunäkymiä selvästi.

Kuvio 3.



Luottamus tulevaan talouskehitykseen heikentyy

Viime kuukausina luottamusluvut ovat heikentyneet laaja-alaisesti. Kuluttajien luottamus heikkeni voimakkaasti lokakuussa kun luottamusindikaattorin kaikki osatekijät heikkenivät. Etenkin odotukset Suomen talouskehityksestä ovat romahtaneet ja lisäksi kuluttajien luottamus työllisyystilanteeseen on heikentynyt. Myös kuluttajien näkemys oman talouden nykytilasta ja lähitulevaisuudesta oli vaisu.^[2] Heikosta kuluttajien luottamuksesta huolimatta vähittäiskaupan kehitys on toistaiseksi ollut myönteistä, joskin riskit kehityksen taitumisesta kasvavat (kuvio 4). Vähittäiskaupan luottamusindikaattori laski lokakuussa, mutta on edelleen pitkän aikavälin keskiarvon yläpuolella. Lokakuussa kuluttajaluottamuksen lisäksi teollisuuden luottamus heikkeni edelleen. Myös rakentamisessa ja palveluissa näkymät ovat heikentyneet.

2. Euroopan komissio uudisti kuluttajaluottamuksen laskentatavan tammikuussa. Pääindeksi koostuu nykyään odotuksista seuraavalle vuodelle yleisestä taloustilanteesta sekä omasta taloustilanteesta, arviosta omasta taloustilanteesta edellisen vuoden aikana, sekä aikomuksesta ostaa kestokulutustavaroita. Vanhassa kuluttajaluottamusindikaattorissa kaksi viimeistä kysymystä koskivat säästämisaikomuksia sekä työttömyysodotuksia.

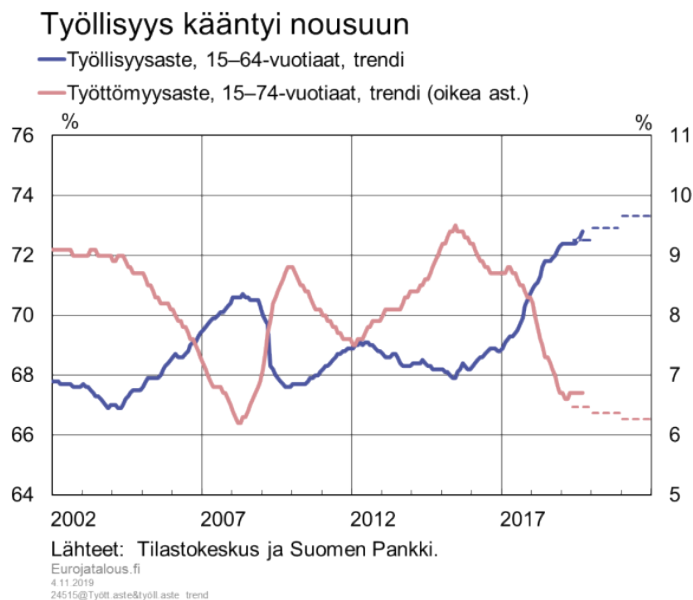
Kuvio 4.



Työmarkkinoilla tilanne heikkenemässä?

Työllisyys kääntyi syyskuussa nousuun koko alkuvuoden kestäneen seisahtuneisuuden tilan jälkeen. Työllisyysasteen trendi nousi 72,8 prosenttiin alkuvuoden 72 prosentista. Työttömyysasteen trendi pysyi sen sijaan paikallaan 6,7 prosentissa. Työvoiman ulkopuolisten määrä väheni.

Kuvio 5.



Syyskuun parantuneesta työmarkkinatilanteesta huolimatta työllisyyden kasvua ennakoivat indikaattorit ennakoivat laaja-alaisesti tilanteen heikkenevän. Muun muassa yritysten työllisyysodotukset ovat mollivoittoiset (kuvio 6). Teollisuudessa ja

rakentamisessa yritysten työllisyysodotukset ovat laskussa. Vähittäiskaupassa odotusten saldoluku on polkenut viime kuukaudet lähellä nollaa, joten työllisyyden ei tällä alalla odoteta kasvavan, joskaan heikkenemistäkään ei odoteta. Ainoastaan palvelualojen työllisyysodotus ennakoii työllisyyden kasvua, eikä osoita ainakaan vielä heikkenemisen merkkejä.

Kuvio 6.



Aiempaa heikompaan työttömyyskehitykseen viittaavat sekä työllistymistodennäköisyyden heikkeneminen että YT-neuvottelujen piirissä olevien työntekijöiden määrän kääntymisen kasvuun.

Avoimet työpaikat ovat lisääntyneet lähes yhtäjaksoisesti työllisyyskasvun alkuvuoden seisahtumisesta huolimatta. Tämä antaa positiivisemmän kuvan työmarkkinoiden lähiajan kehityksestä, sillä avoimien työpaikkojen määrän kasvu ennakoii työllisyyden kasvua. Koska kohtaanto Suomen työmarkkinoilla on kuitenkin heikentynyt viime vuosina ja lisäksi avoimien työpaikkojen sarjassa on koko 2000-luvun ajan jatkunut kasvava trendi, on avoimien työpaikkojen kasvun vaikutukseen työpaikkojen syntyyn suhtauduttava jonkinlaisella varauksella. Jos työmarkkinoiden kireyttä mitataan työvoiman saatavuutta mittaavalla indikaattorilla, työvoimapula näyttäisi hieman hellittäneen.^[3]

3. EK:n kyselytutkimus jossa mittarina on osuus yrityksistä, joiden tuotantoa/liiketoimintaa rajoittaa työvoiman saatavuus.

Kuvio 7.

Avoimet työpaikat ovat edelleen kasvussa



Kausipuhdistettuja lukuja.

Lähde: Työ- ja elinkeinoministeriö ja Suomen Pankki (kausipuhdistus).

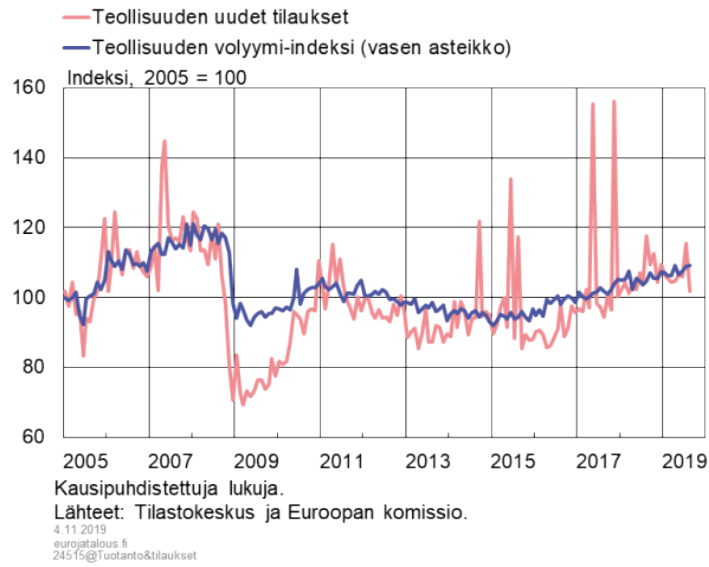
Eurojalous.fi
4.11.2019
24515@avoimet_tyoapaikat

Teollisuustuotanto kasvaa, mutta näkymät epävarmat

Teollisuustuotannon volyyymi-indeksin kasvu on jatkunut edelleen virkeänä viime kuukausina, joskin päätoimialat eroavat toisistaan. Kemianteollisuudessa sekä sähkö- ja elektroniikkateollisuudessa tuotanto on ollut kasvussa, mutta metsäteollisuudessa sekä metalliteollisuudessa (pl. sähkö- ja elektroniikkateollisuus) kehitys on ollut vaisua. Teollisuuden uudet tilaukset ovat olleet heikentyvällä uralla koko alkuvuoden. Heinäkuussa uudet tilaukset tosin kasvoivat 17 % vuoden takaiseen verrattuna, mutta elokuussa puolestaan oli laskua 17 %, mikä heijastaa tilauksille tyypillistä voimakasta vaihtelua. Teollisuustuotannon suhteellisen hyvästä vireestä huolimatta, tiedot uusista tilauksista, teollisuuden heikentynyt luottamusilmapiiri sekä erityisesti Suomen keskeisten vientimaiden, etenkin Saksan ja Ruotsin, heikko talouskehitys tuovat epävarmuutta teollisuuden näkymiin. Teollisuuden liikevaihto kasvoi edelleen elokuussa, vaikka liikevaihdon kasvu on hidastunut kuluneen vuoden aikana noin 10 prosentin vauhdista muutamaan prosenttiin. Kapasiteetin käyttöaste on heikentynyt vuoden vaihteen noin 90 prosentista viime kuukausien noin 80 prosenttiin.

Kuvio 8.

Teollisuustuotanto kasvaa, uusissa tilauksissa hparointia



Kuvio 9.

Kapasiteetin käyttöaste on heikentynyt



Asuntorakentaminen hidastuu

Vielä vuoden ensimmäisellä puoliskolla rakentaminen jatkui vilkkaana, mutta nyt se on selvästi hidastumassa. Myönnettyjen rakennuslupien kuutiomäärä kääntyi alaspäin jo vuoden 2018 puolessa välissä ja lasku on jatkunut voimakkaana viime kuukausiin asti. Lupien määrän supistuminen näkyi aloitusten kääntymisenä laskuun jo viime vuoden syksyllä ja tämän vuoden keväällä tasoittunut valmistuneiden asuntojen määrä kääntyi laskuun kesällä. Raksuryhmän ja Rakennusteollisuuden arvioiden mukaan asuntoja aloitetaan vuonna 2019 noin 38 000 kappaletta (vuonna 2018 aloituksia oli noin 45 000). Toistaiseksi rakentamisen luottamus on pysynyt selvästi pitkän aikavälin

keskiarvoa korkeammalla. EK:n luottamusindikaattorin mukaan rakennusalan yritysten tilauskirjat säilyivät lokakuussa lähes muuttumattomina ollen hieman tavanomaista täydempiä.

Kuvio 10.



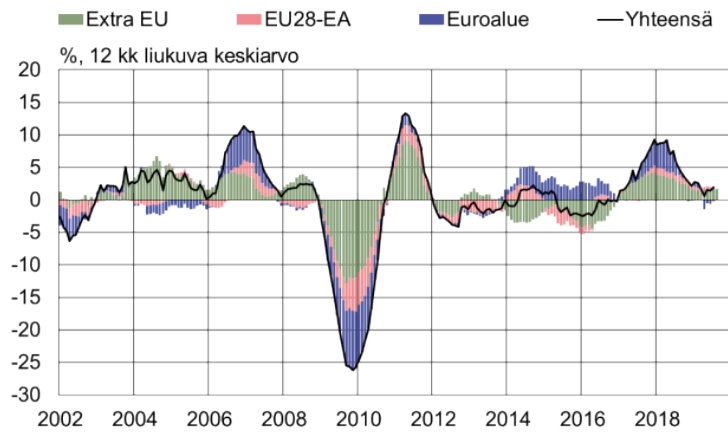
Kansainvälisen talouden tila synkkenee edelleen

Kansainvälisen talouden kasvunäkymät ovat heikentyneet syksyllä edelleen. Maailmankauppa on supistunut viime kuukausina ja teollisuustuotannon kasvu on vaimentunut entisestään. Euroalueella teollisuustuotanto on supistunut koko kuluvan vuoden ajan vuoden takaiseen verrattuna. Suomen viennin kasvu EU:n ulkopuolelle on pysynyt vielä positiivisena, joskin se on hidastunut. Euroalueelle ja muualle Euroopan Unioniin viennin kasvu on hyytynyt, vaikka siihen on alkuvuonna vaikuttanut yksittäinen alustoimitus. Etenkin Suomelle tärkeiden vientimaiden Saksan ja Ruotsin kehitys on ollut vaatimatonta, mikä heikentää Kaikkien pääatalousalueiden ja erityisesti Saksan teollisuuden ostopäällikköindeksit sukeltavat. Suomen vientinäkymiä jatkossa. Teollisuuden ostopäällikköindeksit ovat kehittyneet heikosti.

Kuvio 11.

Vienti euroalueelle on hyytynyt

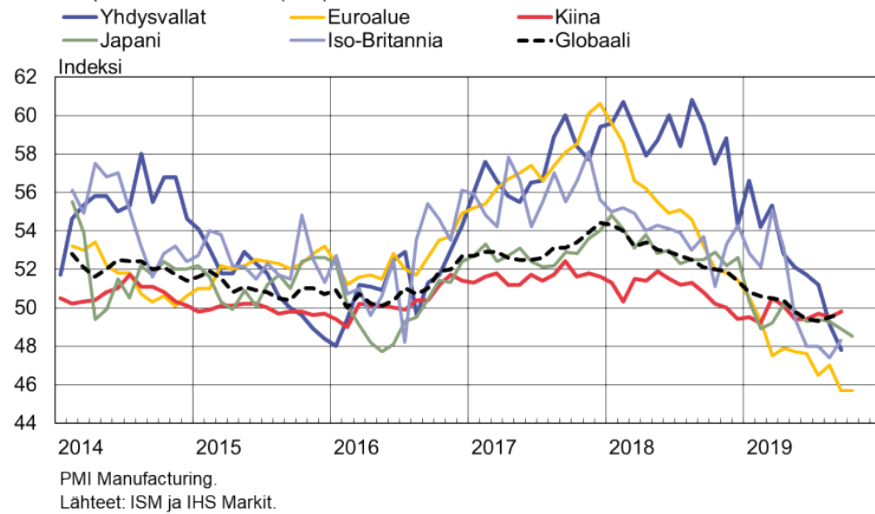
Eri alueiden vaikutus viennin volyymin kasvuun



Kuvio 12.

Teollisuuden luottamus on heikentynyt maailmanlaajuisesti

Ostopäälliköiden indeksi (PMI): teollisuus



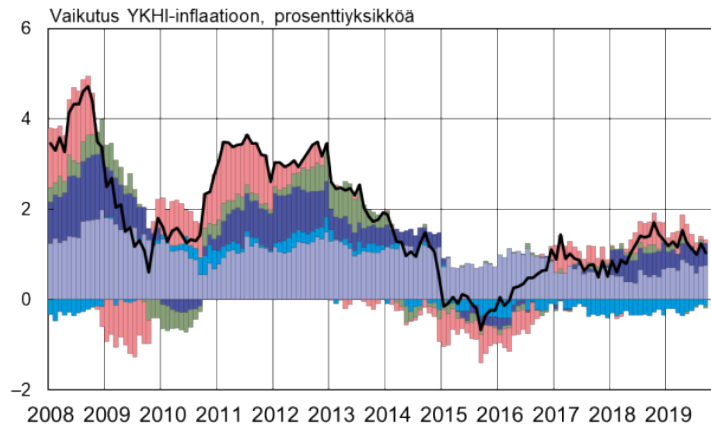
Inflaatio maltillista

Suomen yhdenmukaistettu kuluttajahintainflaatio oli ennakkotietojen mukaan syyskuussa 1,0 %, ja koko euroalueen inflaatio vastaavasti 0,9 % (Kuvio 12). Kuluttajahintoja nosti syyskuussa eniten sähkön, savukkeiden sekä asuntojen vuokrien ja matkaviestintäpalvelujen kallistuminen. Kuluttajahintojen nousua vuoden takaisesta hillitsi mm. matkapuhelinten, bensiinin, urheiluvälineiden ja televisioiden halpeneminen.

Kuvio 13.

Sähkön hinta ja asuntojen vuokrat kiihdyttivät inflaatiota YKHI-hajotelma

— Energia
— Jalostetut elintarvikkeet
— Palvelut
— Jalostamattomat elintarvikkeet
— Teollisuustuotteet pl. energia
— Kokonaisindeksi



YKHI = yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.

Lähde: Tilastokeskus.

4.11.2019
eurojatalous.fi
24515@ykk-hajotelma

Avainsanat

luottamus, nowcasting, talouskasvu, työllisyys