



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Taloukasvu jatkuu hidastuen

3

Taloukasvu jatkuu hidastuen

Eilen – Analyysi – Suomen talous

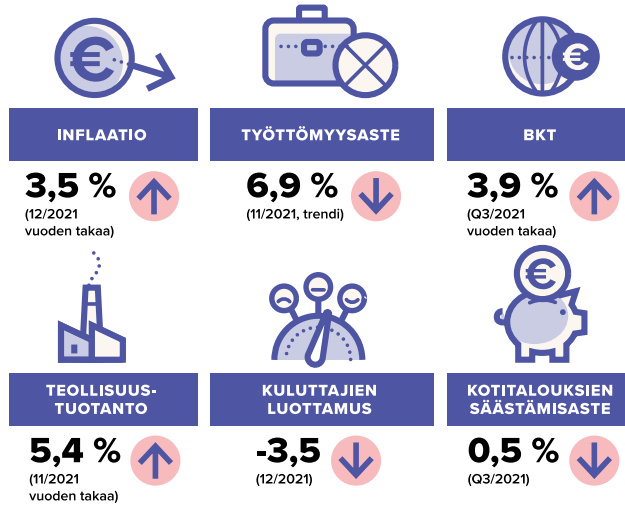
Suomen talous on lyhyen aikavälin mallien mukaan kasvanut vuoden 2021 viimeisellä neljänneksellä tasaisesti pandemiatilanteen heikkenemisestä huolimatta. Tartuntojen voimakkaan kasvun vuoksi myös Suomessa otettiin joulukuussa käyttöön hätäjarrumekanismi. Uudet rajoitukset vaikuttavat erityisesti palvelutoimialoihin. Nopeasti levinnyt omikronmuunnos kasvattaa riskiä tuotannon supistumiselle myös laajemmin mahdollisten kohonneiden sairaspöissaolojen ja joulukuun ennusteesta heikentyneiden maailmantalouden näkymien myötä. Suomen taloukasvun odotetaan hidastuvan alkuvuonna, mutta jatkavan joulukuun ennusteurallaan.



Tässä artikkelissa käsitellään Suomen kokonaistalouden kehitystä tuoreimpien tunnuslukujen valossa.

Kuvio 1.

Suomen talouden tunnuslukuja



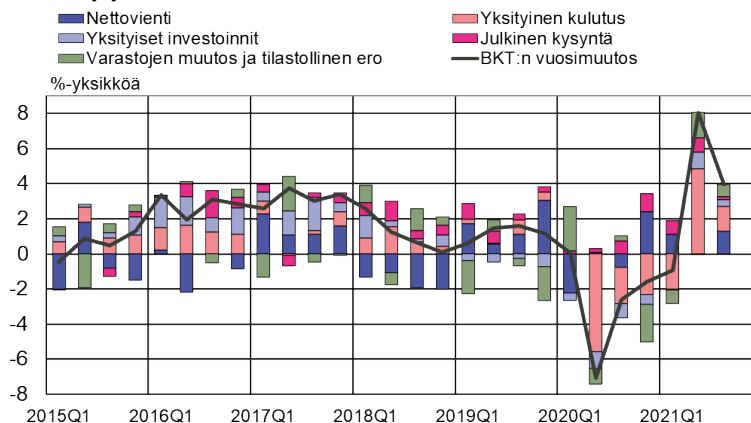
Lähde: Tilastokeskus

Taloukasvu oli vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä laaja-alaista, sillä tuotanto kasvoi lähes kaikilla päätoimialoilla teollisuudessa, palveluissa ja rakentamisessa. Talous kasvoi kolmannella neljänneksellä 0,8 % edellisestä neljänneksestä ja 3,9 % vuodentakaisesta (kuvi 2). Kasvua tukivat erityisesti yksityinen kulutus ja nettovienti. Yksityisen kulutuksen kasvu hidastui hieman toiseen vuosineljännekseen verrattuna. Hyvän työllisyyskehityksen ansiosta kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvoivat 3,5 % kolmannella neljänneksellä. Kotitalouksien kulutusmenot kasvoivat kuitenkin tuloja nopeammin (5,2 %), minkä seurauksena kotitalouksien säästämisaste laski takaisin pandemiaa edeltäneelle tasolle 0,5 prosenttiin.

Kuvio 2.

Yksityinen kulutus ja nettovienti tukivat kasvua vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä

Eri kysyntäerien vaikutus BKT:n vuosikasvuun*



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

*Laskelma suuntaa-antava.

20.1.2022

© Suomen Pankki

38375@Kontribuutio_YoY

Suomen pandemiatilanne heikentyi nopeasti vuoden 2021 lopussa. Omikronmuunnoksen myötä

ilmaantuvuusluvut ovat nousseet korkeammalle kuin kertaakaan pandemian aikana ja terveydenhuollon kuormitus on kasvanut voimakkaasti. Rajoitustoimia kiristettiin joulukuussa koko Suomessa hallituksen otettua käyttöön hätäjarrumekanismin. Asetetut rajoitukset ja heikentynyt pandemiatilanne vaikuttavat voimakkaimmin palvelutoimialoihin. Palvelutoimialojen osuus Suomen bruttoarvonlisäyksestä on reilu kolmannes.

Talouden suhdanteen riippuvuus tartuntatilanteesta on pandemian edetessä kuitenkin pienentynyt. Korrelaatiotarkastelun perusteella uusien koronavirusaaltojen vaikutus BKT:n kasvuun on pienentynyt jokaisen uuden koronavirusaallon myötä^[1]. Omikronmuunnoksen nopea ja laaja leviäminen saattaa kuitenkin korkeampien yhtäaikaisten sairaspöissaolomäärien myötä nostaa tämän koronavirusaallon vaikutusta talouskasvuun. Riski tuotannon supistumiselle ja työmaiden pysähtymiselle on kasvanut. Esimerkiksi Suomessa bussivuoroja on jouduttu perumaan kuljettajien altistumisten ja sitä seuranneen kuljettajapulan vuoksi. Aasiaan omikronmuunnos on vasta rantautumassa ja, yhdistettynä erityisesti Kiinan tiukkaan koronalinjaan, mahdollisilla satamien tai tehtaiden sulkemisilla olisi suuri vaikutus kansainvälisiin tuotantoketjuihin ja maailmankauppaan.

Lyhyen aikavälin mallit ennustavat talouskasvun jatkuvan

Lyhyen aikavälin ennustemallit tiivistävät lukuisista eri tilastolähteistä saatavan informaation yhdeksi kasvuennusteeksi. Kaikki Suomen Pankin lyhyen aikavälin mallit ennustavat talouskasvun jatkuneen melko tasaisena vuoden 2021 viimeisellä neljänneksellä pandemiatilanteen heikkenemisestä huolimatta ja kasvun hidastuvan hieman vuoden 2022 ensimmäisellä neljänneksellä (kuvio 3 ja taulukko 1). Valtaosa lyhyen aikavälin malleista käyttää frekvenssiltään kuukausi- ja neljännesvuositason dataa, joten kun taloustilanne muuttuu nopeasti, mallit sopeutuvat uuteen tilanteeseen verrattain hitaasti. Tämä on osoittautunut ongelmaksi koronapandemian aikana, sillä mallit eivät sisällä epidemiaa kuvaavia indikaattoreita ja talousindikaattorien julkaisuviipeet ovat pitkiä.

Useita makrotaloudellisia muuttujia käyttävä BVAR-malli^[2] ennustaa talouden kasvaneen 1,0 % vuoden viimeisellä neljänneksellä. Mallin BKT-ennuste viimeiselle neljännekselle on muista malleista poiketen tarkentunut ylöspäin 0,1 prosenttiyksikköä viimeisen kuukauden aikana, takaisin joulukuun alun tasolle. Mallin ennuste nousee silloin kun toteutunut data on ollut mallin odotuksia parempaa. Ennustetta ovat nostaneet odotettua parempi kehitys lokakuussa aloitettujen rakennusten määrissä sekä marraskuisissa teollisuuden uusissa tilauksissa ja työttömien työnhakijoiden määrässä. Vuoden 2022 ensimmäiselle neljännekselle malli ennustaa 0,7 % kasvua.

Faktorimalli^[3] ennakoii talouden kasvaneen 1,3 % vuoden viimeisellä neljänneksellä ja kasvavan

1. Kortela, T. (10.12.2021). Koronavirusaallot jatkuvat - miten käy talouden? OP Media.

2. Itkonen J. ja Juvonen P. (2017). Nowcasting the Finnish economy with a large Bayesian vector autoregressive model. BoF Economics Review 6/2017.

3. Kostiainen J., Orjasniemi, S. ja Railavo, J. (2013). Lyhyen aikavälin ennustemalli Suomen kokonaistuotannolle. BoF Online 3/2013.

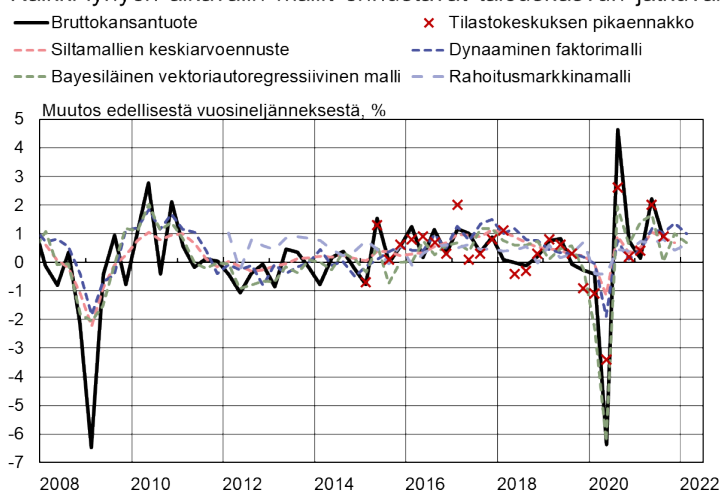
1,0 % vuoden 2022 ensimmäisellä neljänneksellä. Faktorimallin antama ennuste vuoden 2021 viimeiselle neljännekselle on viimeisen kuukauden aikana tarkentunut alaspäin 0,3 prosenttiyksikköä. Piste-estimaattia tärkeämmäksi on mallin käytössä osoittautunut ennusteen tarkentumisen suunta.

Siltamalli^[4] ennustaa talouskasvun jatkuvan vuoden viimeisellä neljänneksen suhteellisen samaa vauhtia kuin kolmannellakin neljänneksellä, eli 0,7 % vauhtia. Siltamallit sisältävät useita luottamuslukuja ja siltamallien keskiarvoennustetta onkin viime kuukausina korjattu alaspäin talouden luottamuslukujen heikennyttyä vuoden loppua kohti.

Usein päivittyviä rahoitusmarkkinamuuttujia, kuten korkoja, osakeindeksejä ja rahoitustunnuslukuja, sisältävä rahoitusmarkkinamalli^[5] ennakoi puolestaan viimeisen neljänneksen kasvun jääneen vain 0,4 prosenttiin. Tätä selittävät osaltaan rahoitusmarkkinoiden epävarma tunnelma ja osakemarkkinoiden kasvun vaimentuminen vuoden loppua kohti mentäessä. Tiheän frekvenssinsä vuoksi rahoitusmarkkinamuuttujien käyttö ennustamisessa on hyödyllistä erityisesti äkillisesti muuttuvissa olosuhteissa. Vuoden 2022 ensimmäiselle neljännekselle malli ennustaa 0,6 % kasvua.

Kuvio 3.

Kaikki lyhyen aikavälin mallit ennustavat talouskasvun jatkuvan



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin ennusteet.
 20.1.2022
 © Suomen Pankki
 30219@Nowcastit_MIDAS

4. Siltamallit ovat yksinkertaisia regressiomalleja, jotka pyrkivät ennustamaan talouskasvua yhdellä selittävällä muuttujalla (indikaattorilla). Useiden eri indikaattoreita sisältävien siltamallien ennusteista lasketaan keskiarvo, joka on siltamallien keskiarvoennuste talouskasvulle.

5. Laine, O-M. ja Lindblad, A. (2021). Nowcasting Finnish GDP growth using financial variables: a MIDAS approach. JFEA 1/2021.

Taulukko 1. Hajonta lyhyen aikavälin mallien ennusteiden välillä on suurta

BKT				
Neljänneskasvu	2021N2	2021N3	2021N4	2022N1
BVAR	1,7%	0,0%	1,0%	0,7%
Faktorimalli	1,2%	1,0%	1,3%	1,0%
Siltamalli	1,1%	0,9%	0,7%	
Rahoitusmarkkinamalli	0,7%	0,8%	0,4%	0,6%
Toteutunut	2,2%*	0,8%*		

*Päivittyneet 30.11.2021 Tilastokeskuksen tilinpidon julkistuksen yhteydessä.

Luottamusluvut ennakoivat talouskasvun hidastuvan

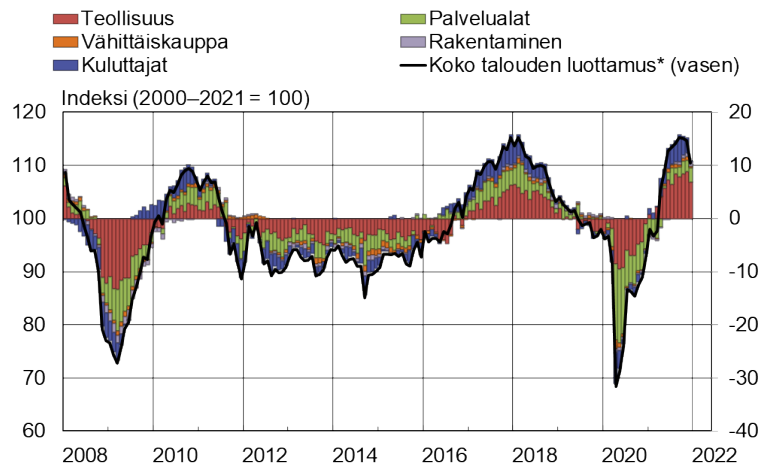
Luottamusindikaattorit antavat tärkeitä signaaleja talouden lähitulevaisuuden kehityksestä. Koko talouden luottamus laski voimakkaasti joulukuussa, mutta on edelleen pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella (kuvio 4). Kuluttajien luottamus on puolestaan heikentynyt jo lokakuusta alkaen (kuvio 5). Joulukuussa kuluttajien luottamus heikentyi edelleen, kun kuluttajien odotukset sekä oman että erityisesti Suomen talouden kehityksestä laskivat. Kuluttajien luottamuksen horjuminen kasvattaa riskiä sille, että myös yksityinen kulutus heikkenee ^[6].

Elinkeinoelämän luottamus heikkeni kokonaisuutena joulukuussa ensimmäistä kertaa sitten helmikuun 2021. Teollisuuden ja vähittäiskaupan luottamus laski joulukuussa, mutta rakentamisen ja palveluiden luottamus puolestaan kasvoi maltillisesti. Laskustaan huolimatta teollisuuden ja vähittäiskaupan luottamus on edelleen selvästi pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella. Teollisuuden luottamuksen lasku johtuu siitä, että yritykset arvioivat uusien tilaustensa pitkään jatkuneen kasvun taittuneen joulukuussa ja kääntyneen laskuun heikentäen myös tuotanto-odotuksia. Myös vähittäiskaupan myynti on viimeisten kuukausien aikana laskenut ja samalla myös odotukset tulevien kuukausien myynnistä.

Kuvio 4.

6. Lindblad, A. ja Silvo, A. (2020). Kuluttajien luottamus ennakoi talouden käännteitä. Euro ja Talous.

Koko talouden luottamus on laskenut joulukuussa



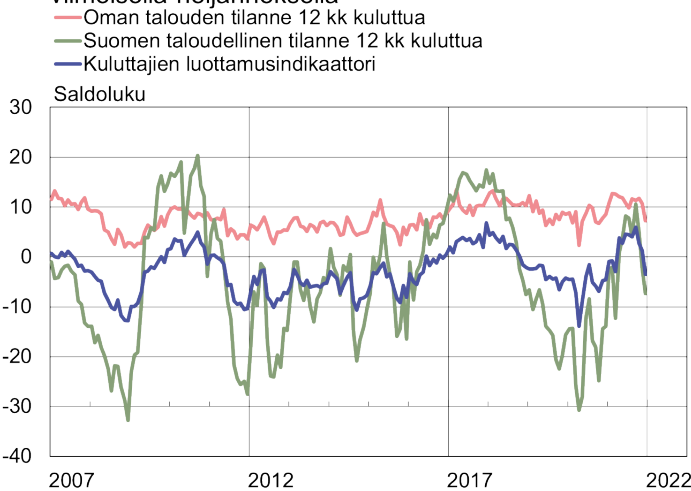
Lähde: Tilastokeskus, EK ja Suomen Pankin laskelma.

*Koko talouden luottamus vastaa Euroopan komission ESI:ä mutta on laskettu Suomen Pankin kausitasaamasta TK:n kuluttajaluottamussarjasta ja EK:n sarjoista.

20.1.2022
© Suomen Pankki
30384@indikaattori@hajatoma

Kuvio 5.

Kuluttajien luottamus on heikentynyt voimakkaasti vuoden viimeisellä neljänneksellä



Lähde: Tilastokeskus

20.1.2022
© Suomen Pankki
38252@kuluttajabarometri

Ilmaantuvuuslukujen nousu ja uudet rajoitukset heikentävät palveluiden käyttöä

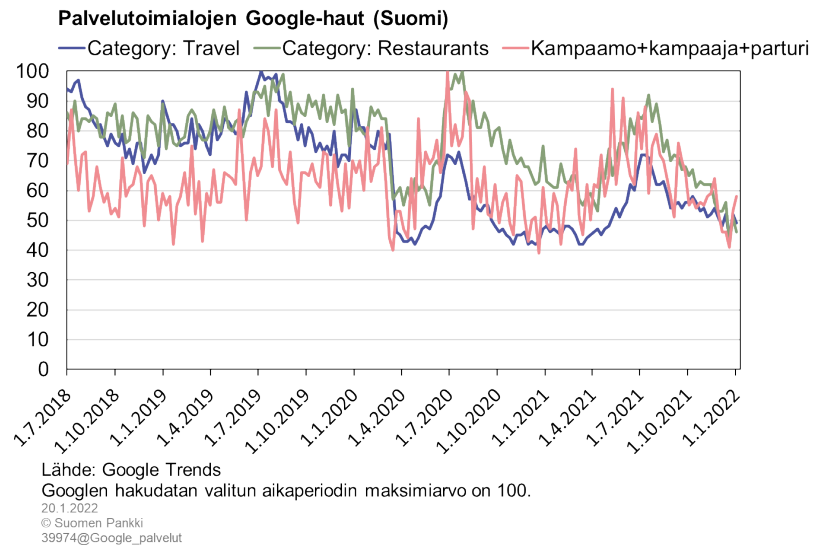
Palvelutoimialojen yhteenlaskettu liikevaihto nousi marraskuussa ensimmäistä kertaa pandemiaa edeltäneen tasonsa yläpuolelle. Tätä ennakoivat jo lokakuussa pandemiaa edeltäneelle tasolle nousseet palvelukaupan korttimaksujen volyymit. Myös matkailu- ja kuljetuspalveluiden vienti kääntyi vuoden kolmannella neljänneksellä selkeään kasvuun ulkomailta Suomeen suuntautuvan yksityismatkailun piristyttyä. Erityisesti Lapin talvimatkailun on arvioitu piristyneen marras-joulukuussa.

Vuoden loppua kohti heikentyneen pandemiatilanteen vaikutusta palvelutoimialoihin voidaan

arvioida nopeasti päivittyvillä indikaattoreilla. Vuoden viimeisellä neljänneksellä palveluihin liittyvät Google-haut laskivat huomattavasti (kuvio 6). Nordean ja Osuuspankin korttimaksudatojen mukaan palveluiden käyttö kääntyi joulukuussa selvään laskuun. Vaikka palveluiden korttimaksuvolyymit heikkenivätkin joulukuussa, ne olivat Nordean korttimaksudatan mukaan edelleen viime vuotta korkeammalla tasolla. Uudet, joulukuussa voimaan tulleet rajoitukset rajoittavat esimerkiksi ravintoloiden aukioloaikoja ja asiakaspaikkojen lukumäärää. Myös kokoontumisrajoituksia tiukennettiin. Joulukuussa 2021 ja alkuvuodesta 2022 palveluiden liikevaihto on saattanut jälleen laskea.

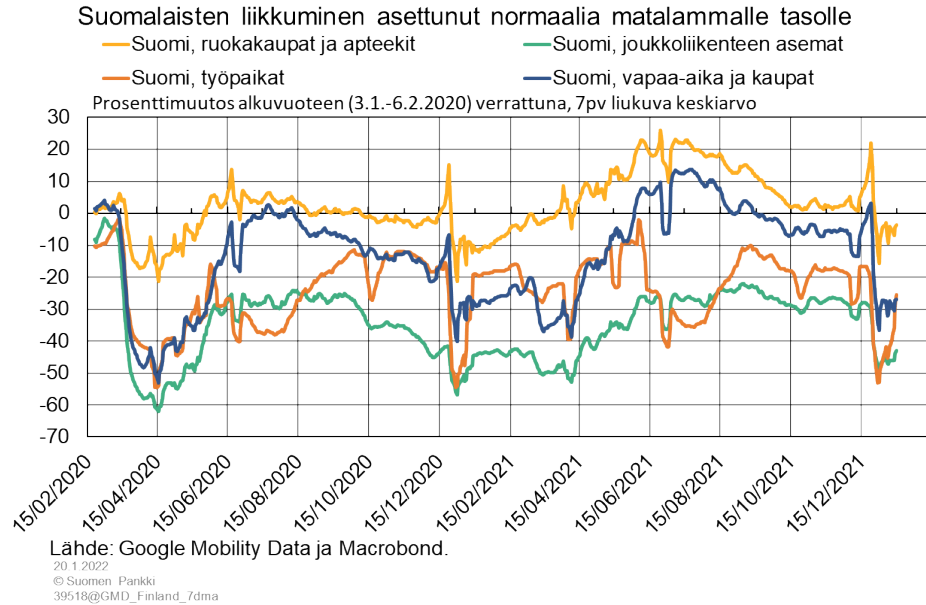
Kuvio 6.

Palveluihin liittyvät Google-haut ovat laskeneet pandemiatilanteen heikennyttä



Suomalaisten liikkuminen asettui jo lokakuussa normaalia matalammalle tasolle Googlen liikkuvuusdatan mukaan (kuvio 7). Joulunpyhät ja lomakausi vaikeuttavat jonkin verran viimeaikaisten lukujen tulkintaa, mutta tammikuun alkupuoliskolta saatujen tietojen perusteella vaikuttaa siltä, että liikkuminen esimerkiksi vapaa-ajanpaikoissa ja kaupoissa on heikentynyt epidemiatilanteen vaikeutuessa. Nordean korttimaksudata kertoo kuitenkin verkkokaupan voimakkaana jatkuneesta kasvusta verrattuna pandemiaa edeltäneeseen aikaan. Etätyösuositus astui uudelleen voimaan joulukuun alussa.

Kuvio 7.



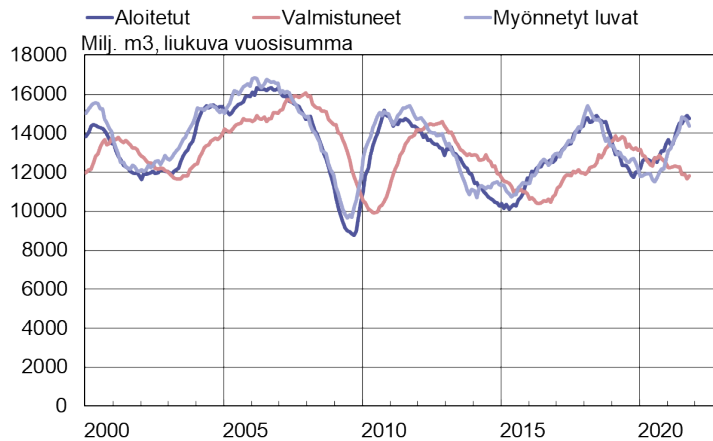
Teollisuuden investoinnit vahvassa kasvussa

Elinkeinoelämän keskusliiton tammikuussa 2022 julkaiseman investointitiedustelun mukaan teollisuuden investointien arvioidaan kasvaneen 23 % vuonna 2021. Kuluvana vuonna investointien yhteenlasketun arvon ennakoidaan puolestaan kasvavan 17 %, mikä nostaisi teollisuuden investointiasteen 23 prosenttiin. Edellisen kerran teollisuuden investointiaste on ollut näin korkealla kymmenen vuotta sitten, vuonna 2012. Teollisuuden kiinteiden investointien arvioidaan tänä vuonna kasvavan 21 % ja tutkimus- ja kehitysinvestointien 9 %. Kapasiteetin käyttöaste kasvoi joulukuussa ennätykselliseen 93 prosenttiin. Teollisuusinvestoinneista 45 prosenttia onkin EK:n tiedustelun mukaan suunniteltu käytettäväksi tuotannon laajentamiseen. Kiinteiden investointien on suunniteltu kasvavan kaikilla teollisuuden aloilla. Nopeinta kasvun arvioidaan olevan elintarvike- ja energiateollisuudessa.

Haettujen rakennuslupien määrä on vuoden 2021 tammi-lokakuussa kokonaisuutena kasvanut edellisvuoteen verrattuna. Lokakuussa asuinrakennuksille myönnettyjen rakennuslupien määrät kääntyivät kuitenkin laskuun ennakoiden rakennusalan mahdollista käännettä (kuvio 8). Teollisuus- ja varastorakennusten sekä liike- ja toimistorakennusten lupamäärät kasvoivat kuitenkin edelleen lokakuussa. Euroopan komission kyselytutkimuksen mukaan puute ammattitaitoisesta työvoimasta rajoitti tuotantoa yli puolessa rakennusalan suomalaisyrityksistä joulukuussa 2021. Matkustusrajoitusten tiukentuminen huolestuttaa rakennusalan yrityksiä, sillä kotimaisen työvoiman ei uskota riittävän paikkaamaan ulkomaista työvoimaa.

Kuvio 8.

Myönnetyt asuinrakennusten rakennusluvut kääntyivät lokakuussa laskuun



Asuinrakennustyöt. Kausipuhdistettuja lukuja.

Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankki (kausipuhdistus).

20.1.2022
© Suomen Pankki
38252@Asuinrakennukset aloit&valmist

Pahentunut pandemiatilanne painaa kasvua Suomen vientimarkkinoilla

Suomen viennin volyyymi kasvoi vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä 3,9 % edellisestä neljänneksestä tavaraviennin vetämänä. Tavaraviennin volyyymi onkin jo ylittänyt pandemiaa edeltäneen tasonsa. Palveluiden vienti on kasvanut hitaasti vuoden 2021 mittaam, mutta on vielä kaukana koronavaiheesta edeltäneestä tasostaan. Risteilyaluksen toimituksen odotetaan vahvistavan Suomen vientilukuja vuoden viimeisellä neljänneksellä.

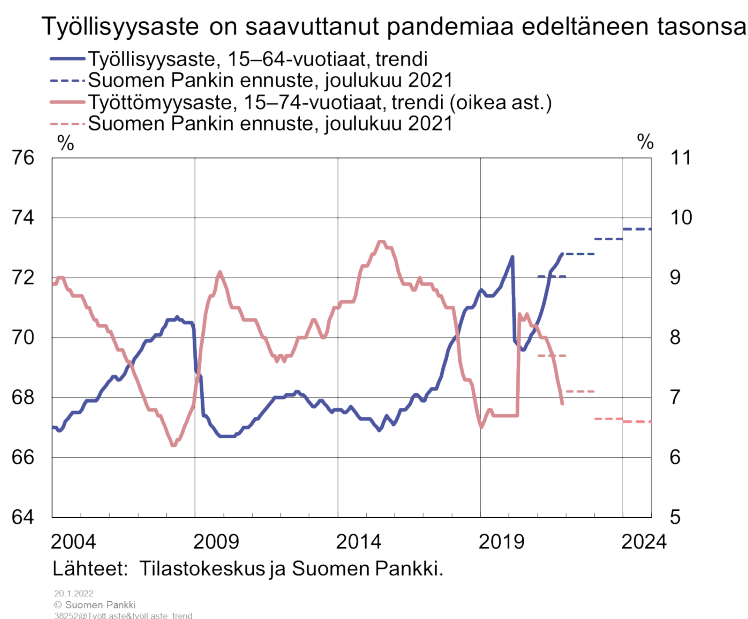
Pandemiatilanteen heikentyminen ja tarjonnan pullonkaulat varjostavat edelleen maailmantalouden näkymiä ja Maailmanpankki laski ensi vuoden globaalin kasvuennusteensa 4,4 prosenttiin (oli 5,5 % kesäkuussa). Suomen toimintaympäristön kasvuluvut ovatkin heikentyneet joulukuun ennusteesta. Suomen vientimarkkinoiden teollisuuden näkymät ovat erityisen tärkeitä Suomen viennille. Globaalit teollisuuden ostopäällikköindeksit heikentyivät hieman vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä ja ovat pysytelleet alhaisemmalla tasolla myös loka-joulukuussa. Huomattavinta teollisuuden ostopäällikköindeksien heikentyminen on ollut euroalueella. Indeksit ovat kuitenkin pysyneet selkeästi kasvua indikoivan 50-indeksipisteen yläpuolella. Myös Saksan IFO-indeksi on heikentynyt yhtäjaksoisesti heinäkuusta joulukuulle. Lokakuussa euroalueen teollisuustuotanto supistui 1,3 % edellisestä kuukaudesta, mutta kääntyi marraskuussa 2,3 prosentin kasvuun. Euroalueen ja Saksan teollisuustuotannon haparoiva kasvu heikentää myös Suomen vientinäkymiä.

Työllisyyden kasvu saattaa olla hidastumassa

Työllisyys kohentui huomattavasti vuoden 2021 aikana ja työllisyysasteen trendi saavuttikin lokakuussa pandemiaa edeltäneen tasonsa (72,7 %). Marraskuussa työllisyysasteen trendi oli 72,8 % (kuvio 9). Työttömyysasteen trendi oli marraskuussa puolestaan 6,9 %, mikä on enää 0,2 prosenttiyksikköä suurempi kuin ennen pandemiaa. Työllisten määrä on noussut enemmän kuin

työttömien määrä on laskenut. Marraskuun luvut eivät kuitenkaan huomioi viimeaikaista pandemiatilanteen heikkenemistä.

Kuvio 9.



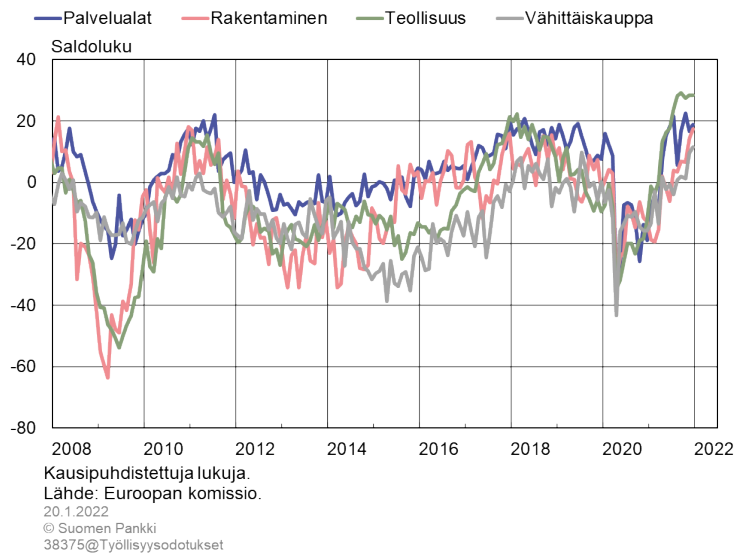
Työvoiman ulkopuolella olevien määrä on vuoden aikana supistunut ja osallistumisaste noussut. Syntyneistä työsuhteista tavanomaista useampi on kuitenkin ollut osa-aikainen tai määräaikainen. Vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä määräaikaisten työsuhteiden määrä kääntyi laskuun ensimmäistä kertaa kevään 2019 jälkeen. Osa-aikaista työtä tekevien työntekijöiden määrä jatkoi kuitenkin kasvuaan.

TEM:n työnvälitystilaston mukaan pitkäaikaistyöttömien määrä on laskenut heinäkuusta 2021 alkaen. Yli vuoden työttömänä olleita oli marraskuussa kuitenkin edelleen 21 000 enemmän vuoden takaiseen verrattuna ja 45 000 enemmän kuin kaksi vuotta sitten. Kokoaikaisesti lomautettuna oli marraskuun lopussa 19 000 henkilöä eli saman verran kuin helmikuussa 2020. Lomautettujen määrä saattaa kuitenkin nousta uudelleen joulukuussa asetettujen rajoitusten myötä.

Työllisyyden kasvua ennakoivien indikaattorien, kuten yritysten työllisyysodotusten ja avoimien työpaikkojen, mukaan työllisyyden kasvulle on edellytyksiä. Työllisyysodotukset ovat korkealla kaikilla päätoimialoilla (kuvio 10) ja työllisyysodotukset ovat marras-joulukuussa kasvaneet vähittäiskaupassa ja rakentamisessa. Teollisuuden työllisyysodotusten kasvu on kuitenkin loppuvuonna tasaantunut ja palveluissa saannut paikallaan kesän alusta lähtien. Avoimien työpaikkojen määrä on kasvanut voimakkaasti vuoden 2021 aikana ja on edelleen korkealla tasolla, mutta puute ammattitaitoisesta työvoimasta rajoittaa yrityskyselyiden mukaan työpaikkojen täyttämistä. Lisäksi työttömyyteen liittyvät Google-haut kääntyivät joulukuun puolivälissä hienoiseen kasvuun. Työllisyyden kasvua hidastaa myös työllisyysasteen toipuminen koronakuopastaan.

Kuvio 10.

Työllisyysodotukset ovat korkealla tasolla kaikilla toimialoilla



Inflaatio hidastui joulukuussa

Inflaatio on kiihtynyt vuoden 2021 aikana kysynnän voimakkaan elpymisen ja tarjonnan pullonkaulojen johdosta. Kuluttajahintaindeksi (KHI) kasvoi joulukuussa 3,5 % (marraskuussa 3,7 %) ja yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) 3,2 % (marraskuussa 3,5 %) edelliseen vuoteen verrattuna (kuvio 11). Vuoden 2021 keskimääräinen YKHI-inflaatio oli 2,06 prosenttia. Joulukuussa inflaatiota hidasti polttonesteiden hinnannousun taittuminen. Myös sähkön hintojen nousu taittui joulukuussa.

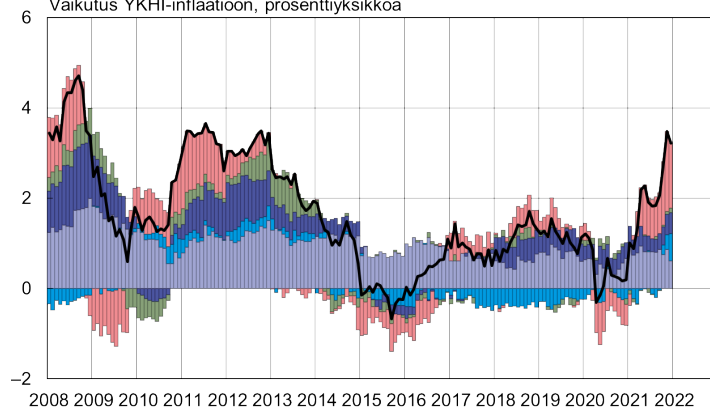
Kuvio 11.

Inflaatio hidastui joulukuussa

YKHI-hajotelma

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

Vaikutus YKHI-inflaatioon, prosenttiyksikköä



YKHI = yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi.

Lähde: Tilastokeskus.

20.1.2022
© Suomen Pankki
38252@YKHI_hajotelma

Vuokrien nousu on pandemian aikana myös hidastunut. Joulukuussa 2021 todelliset

asumisvuokrat jopa laskivat 0,4 %. Vuokrien korotukset ovat suurimmillaan alkuvuodesta ja laskevat yleisesti vuoden loppua kohti. Hidastunut vuokrakehitys johtuu osaltaan asuntojen tarjonnan kasvusta, sillä kasvukeskusten uudisrakentaminen on pandemiasta huolimatta jatkanut kasvuaan. Hintaindeksissä ei ole mukana markkinavuokria, joten hintaindeksin mukainen todellisten asumisvuokrien hidastuminen johtuu suurista vuokranantajatoimijoista.

Avainsanat

[inflaatio](#), [investoinnit](#), [koronapandemia](#), [palvelualat](#), [Suomen talous](#), [työmarkkinat](#)