



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Talous talvihorroksessa

3



SUOMEN TALOUDEN VÄLIENNUSTE – MAALISKUU 2023

Talous talvihorrossessa

17.3.2023 – Ennuste – Suomen talous

Suomi ajautui syksyllä taantumaan Venäjän hyökkäyssodan aiheuttaman energiakriisin vuoksi. Talouden vaisu kehitys jatkuu tänä vuonna, sillä nopean inflaation ja korkojen nousun vaikutukset välittyvät talouteen viipeellä. Taantuma jää kuitenkin todennäköisesti lyhyeksi ja työllisyys säilyy hyvänä läpi talouden notkahduksen. Energian hinta on laskenut nopeasti viime kuukausina, ja energiakriisin välitön uhka on lieventynyt. Kuluttajahintojen nousupaineet hellittävät vähitellen ja inflaatio hidastuu ensi vuoteen mennessä selvästi. Epävarmuus kansainvälisen talouden kehityksestä ja sen vaikutuksista Suomeen on silti yhä suurta.



Suomen Pankin väliennuste^[1] perustuu 15.3.2023 saatavilla olleisiin tilastotietoihin ja 16.2.2023 päivitettyihin oletuksiin Suomen ulkoisen toimintaympäristön ja keskeisten

1. Suomen Pankki julkaisee Suomen talouden väliennusteita kaksi kertaa vuodessa. Maalis- ja syyskuussa julkaistavissa teknisissä ennustepäivityksissä päivitetään BKT:n, työllisyyden ja inflaation näkymät. Väliennuste ei välttämättä edusta eurojärjestelmän näkemystä. Laajemmat Suomen talouden ennustejulkaisut ilmestyvät kesä- ja joulukuussa.

rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä lähivuosina.^[2]

Taloukasvu pysähtyy tänä vuonna

Suomen Pankin maaliskuun 2023 väliennusteen mukaan BKT supistuu tänä vuonna 0,2 % (Kuvio 1, Taulukko 1). Viime vuonna sodan ja energiakriisin vuoksi lisääntynyt taloudellinen epävarmuus, voimakkaasti kiihtynyt inflaatio ja sen seurauksena nopeasti nousseet korot heikentävät kasvua. Kuluttajien heikentyneen ostovoiman ja korkojen nousun vaikutukset näkyvät taloukasvussa vielä lähivuosina. Vaikeuksista huolimatta Suomen talous pitää pintansa, ja taantumaa odotetaan tällä hetkellä jäävän lyhyeksi ja lieväksi.

Euroalueen inflaatio hidastuu tänä vuonna ja ennusteen taustalla olevien markkinaodotusten perusteella korkojen nousu taittuu vuoden toisella puoliskolla. Viile silti aikaa, ennen kuin kaikki kotitalouksien ja yritysten vanhat lainat on hinnoiteltu uudelleen. Tammikuussa suomalaisten pankkien myöntämien kotitalouslainojen kannan vuosikorko oli 2,7 %, mikä on 1,4 prosenttiyksikköä enemmän kuin huhtikuussa 2022, jolloin markkinakorot alkoivat nousta. Samalla ajanjaksolla 3 kuukauden euribor nousi 2,8 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden euribor 3,3 prosenttiyksikköä.^[3] Yhä kasvavat korkomenot kaventavat etenkin asuntovelallisten kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia.

Korkojen nousu heikentää yksityisen kulutuksen ja investointien kehitystä siksi vielä ensi vuonna. Viime vuonna nopean inflaation vuoksi menetettyä ostovoimaa ei myöskään saada kurottua umpeen, vaikka hidastuvan inflaation, hyvänä säilyvän työllisyyden ja kevään aikana sovittujen palkkatarkistusten valossa kuluttajien ostovoima ei todennäköisesti enää tänä vuonna heikkene.

Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat toipuvat asteittain energiakriisin, inflaation ja korkojen nousun aiheuttamasta notkahduksesta, mikä tukee taloukasvun elpymistä kotimaassa. Koska korot jäävät aiempaa korkeammalle tasolle eikä Suomen vientikysynnässä ole odotettavissa nopeaa elpymistä, taloukasvu jää lähivuosina silti kituliaaksi: Suomen BKT kasvaa 0,9 % vuonna 2024 ja 1,5 % vuonna 2025 (Taulukko 1).

2. Ennusteen taustaoletukset Suomen ulkoisen ympäristön ja rahoitusmarkkinamuuttujien kehityksestä perustuvat EKP:n maaliskuun 2023 ennusteen oletuksiin.

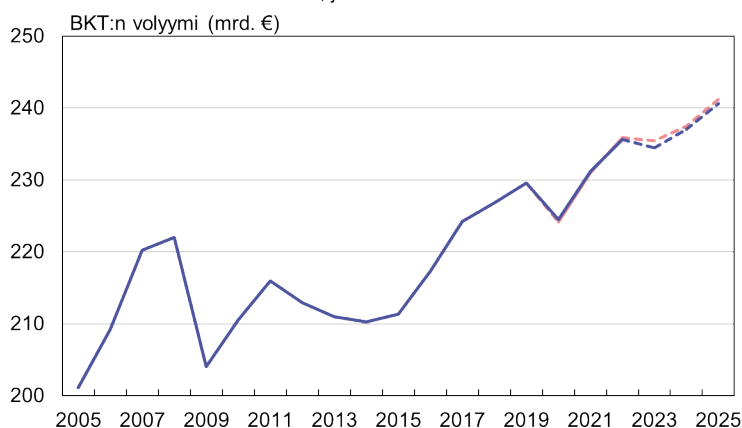
3. Maaliskuun toisella viikolla Yhdysvaltojen pankkisektorilla paljastuneet vaikeudet ja siitä seurannut rahoitusmarkkinoiden turbulenssi on laskenut markkinakorkoja voimakkaasti myös euroalueella tämän ennusteen laadinnan aikana. Voimakkaat vaihtelut korkomarkkinoilla kertovat osaltaan suuresta epävarmuudesta talouden tulevasta kehityksestä.

Kuvio 1.

Talous on lievässä taantumassa tänä vuonna

--- Suomen Pankin väliennuste, maaliskuu 2023

— Suomen Pankin ennuste, joulukuu 2022



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

17.3.2023
© Suomen Pankki
40112@BKTtaso_02032023

1. VÄLIENNUSTEEN KESKEISET TULEMAT

	2021	2022	2023 ^e	2024 ^e	2025 ^e	
Bruttokansantuote, vuosikasvu (%)						
Väliennuste, maaliskuu 2023		3,0	2,1	-0,2	0,9	1,5
Ennuste, joulukuu 2022		3,0	1,9	-0,5	1,1	1,5
Työllisyysaste (%)						
Väliennuste, maaliskuu 2023, 20–64-vuotiaat		76,4	78,1	78,1	78,0	78,3
Väliennuste, maaliskuu 2023, 15–64-vuotiaat		72,0	73,8	73,9	73,7	74,0
Ennuste, joulukuu 2022		72,1	73,7	73,6	73,8	74,1
Inflaatio (%)						
Väliennuste, maaliskuu 2023		2,1	7,2	4,6	1,6	1,7
Ennuste, joulukuu 2022		2,1	7,2	5,0	1,6	1,7

^e=ennuste.

Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

Ennusteen suurimmat riskit liittyvät rahoitusoloihin ja energiemarkkinoihin ja voivat toteutuessaan johtaa ennakoitua heikompaan talouskehitykseen. Jo koettu korkojen nousu voi johtaa odotettua heikompaan talouskasvuun, jos rahapolitiikan kiristyminen aiheuttaa arvioitua syvemmän taantumaa Suomen keskeisillä vientimarkkinoilla. Maaliskuun puolivälissä eräiden yhdysvaltalaisien pankkien kaatuminen osin korkojen nopean nousun seurauksena lisäsi voimakkaasti epävarmuutta kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Lisääntynyt epävarmuus voi heikentää kasvua euroalueella ja Suomessa. Ennakoitua heikompi talouskehitys johtaisi myös työllisyyden heikkenemiseen.

Vaikka Euroopan ja Pohjoismaiden energiainmarkkinat ovat selvinneet kuluneesta talvesta odotettua paremmin, energian saatavuuteen ensi talvikautena liittyy yhä epävarmuutta ja energiahinnat voivat jälleen nousta. Inflaatio voi jatkua ennakoitua nopeampana myös, jos yritysten kertyneiden kustannuspaineiden purkautuminen kuluttajahintoihin kestää odotettua kauemmin.

Toisaalta talous voi kehittyä myös ennakoitua paremmin. Näin on etenkin, jos työllisyys säilyy hyvänä ja kuluttajien luottamus vahvistuu entisestään, mikä tukisi yksityistä kulutusta. Myös erilaiset vihreään siirtymään ja energiaomavaraisuuteen liittyvät suunnitellut investoinnit voivat edes osin toteutuessaan piristää talouskasvua arvioitua enemmän. Maailmantaloudessa Kiinan avautuminen tiukan koronapolitiikan jälkeen voi vauhdittaa kansainvälisen kaupan kasvua arvioitua enemmän, mikä tukisi myös Suomen talouden kehitystä.

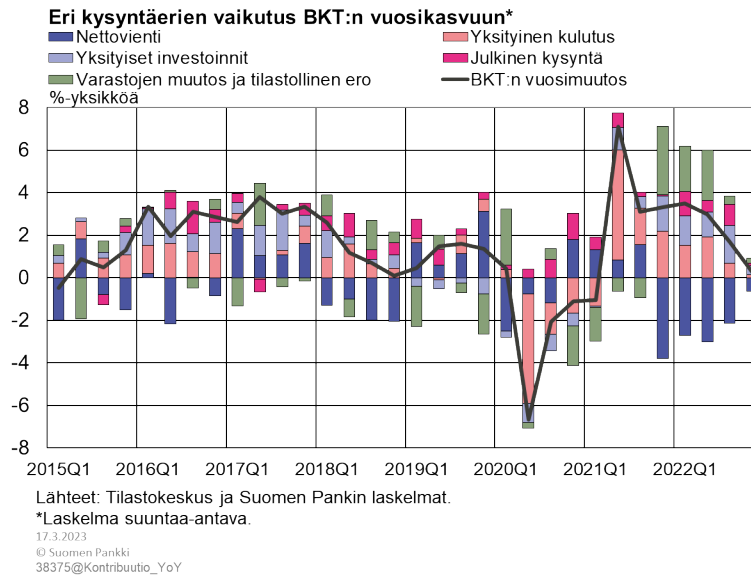
Suomi ajautui taantumaan syksyllä 2022

Talouskasvu hidastui selvästi jo vuoden 2022 lopulla. BKT:n volyymi supistui vuoden viimeisellä vuosineljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä. BKT:n kasvu vuoden 2022 kolmannella neljänneksellä tarkentui -0,2 prosenttiin edellisestä neljänneksestä. Näin ollen Suomen talous oli vuoden 2022 toisella puoliskolla teknisessä taantumassa. Vuoden alkupuoliskolla talouskasvu oli kuitenkin vielä vahvaa, ja sen ansiosta koko vuonna 2022 BKT kasvoi 2,1 % edellisvuodesta.

Talouskasvun heikkeneminen oli vuoden viimeisellä neljänneksellä laaja-alaista, ja BKT:n vuosikasvu hidastui selvästi (Kuvio 2). BKT:n vuosikasvu oli alkuvuonna etenkin yksityisen kulutuksen ja investointien varassa, mutta molemmat kehittyivät selvästi heikommin vuoden lopulla. Energiakriisin aiheuttama epävarmuus, nopea inflaatio ja keväällä alkanut korkojen voimakas nousu selittävät laaja-alaisesti hidastunutta talouskasvua.

Kuvio 2.

Taloukasvu heikkeni laaja-alaisesti loppuvuonna



Yksityisen kulutuksen heikko kehitys vuoden lopulla johtui palveluiden kulutuksen kasvun hidastumisesta. Palveluiden, etenkin majoitus- ja ravitsemispalveluiden, kulutus kannatteli koko yksityisen kulutuksen kasvua viime vuonna. Päivittäistavaroiden ja kestopulustavaroiden kulutus sen sijaan supistui koko vuoden ajan.

Yksityiset investoinnit kasvoivat edelleen vuoden viimeisellä neljänneksellä vuodentakaisesta. Investoinnit asuinrakennuksiin supistuivat selvästi, sillä asuntomarkkinoiden suhdanne on jäähtynyt nopeasti. Sen sijaan muut yksityiset investoinnit kasvoivat yhä vuoden takaa.

Nettoviennin heikko kehitys heikensi taloukasvua koko viime vuoden. Vuoden viimeisellä neljänneksellä sekä vienti että tuonti supistuivat vuodentakaisesta, mutta vienti heikkeni tuontia enemmän.

Sekä tavaroiden että palveluiden kaupan taseet olivat viime vuonna voimakkaan alijäämäisiä. Tavaratuonnin arvo kasvoi tavaraviennin arvoa nopeammin etenkin energiatuotteiden nopean kallistumisen vuoksi. Palveluviennin arvo taas kasvoi palvelutuonnin arvoa hitaammin, muun muassa koska matkailu Suomesta ulkomaille lisääntyi voimakkaasti pandemiahuolten ja matkustamisen rajoitusten hellitettävä, mutta matkailu ulkomailta Suomeen ei palautunut pandemiaa edeltävälle tasolle. Kaiken kaikkiaan Suomen vaihtotase oli vuonna 2022 ennätyselliset 10 mrd. euroa alijäämäinen kahden ylijäämäisen vuoden jälkeen. Suhteessa BKT:hen yhtä suuri alijäämä on viimeksi ollut 1990-laman aikana.

Heikko taloukasvu jatkuu alkuvuonna

Suomen Pankissa on käytössä useita lyhyen aikavälin ennustemalleja, nk. nowcast-malleja, jotka tiivistävät pääosin kuukausittaisista talousindikaattoreista muodostuvan aineiston kuluvan ja tulevan vuosineljänneksen BKT-kasvun ennusteiksi (Taulukko 2).

Nämä lyhyen aikavälin ennusteet on huomioitu väliennusteen laadinnassa.

Ne ennakoivat, että talouskasvu vahvistuu hieman vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, mutta kehittyi jälleen heikosti toisella neljänneksellä (Taulukko 2). Mallien ennakoimissa BKT:n kasvulukemissa on kuitenkin paljon vaihtelua, mikä kertoo melko suuresta epävarmuudesta lähikuukausien kasvunäkymistä ja eri indikaattoreiden osin ristiriitaisista signaaleista. Kuluvan vuoden toisen neljänneksen osalta ennusteiden epävarmuutta lisää toistaiseksi käytössä olevien tilastotietojen vähäinen määrä.

2. LYHYEN AIKAVÄLIN MALLIEN TULEMAT

BKT neljännesvuosikasvu

	2022N3	2022N4	2023N1	2023N2
BVAR	-0,7 %	0,2 %	0,6 %	-0,3 %
Faktorimalli	-0,3 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Siltamalli	-0,3 %	-0,1 %	0,2 %	
Rahoitusmarkkinamalli	0,3 %	1,3 %	1,2 %	-0,3 %
Mallikeskisarvo**	-0,4 %	0,1 %	0,3 %	-0,1 %
Toteutunut	-0,2 %*	-0,4 %*		

Lyhyen aikavälin ennustemallit päivitetty 15.3.2023

*Päivittyneet Tilastokeskuksen tilinpidon julkistuksen yhteydessä 15.3.2023.

**Keskiarvo ilman rahoitusmarkkinamallia.

Lähteet: Tilastokeskus, Suomen Pankin laskelmat.

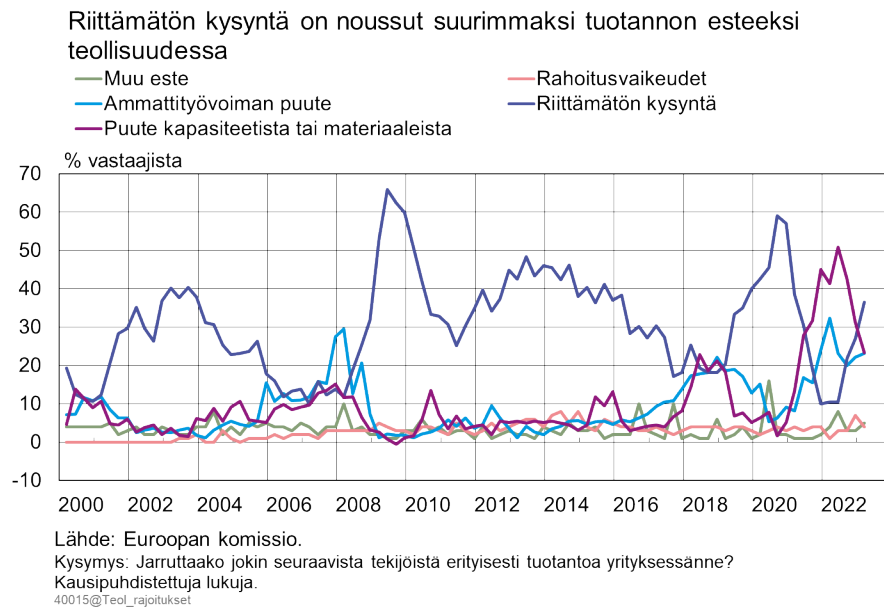
Tuoreet talouden indikaattorit viittaavat siihen, että suhdanne heikkeni talven aikana, mutta kasvu on piristynyt hieman alkuvuonna. Tammikuussa sekä kansantalouden tuotanto että teollisuustuotannon volyyymi kasvoivat vuoden takaa. Teollisuuden uusien tilausten arvo oli likimain samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Kaupan alojen ja rakentamisen liikevaihdon määräindeksit kehittyivät heikosti tammikuussa. Palvelualojen liikevaihdon volyymin kasvu sen sijaan jatkui. Alkuvuonna julkistettujen pörssiyhtiöiden tuloslaskelmien perusteella puolestaan listattujen yritysten myynti heikkeni viime vuoden viimeisellä neljänneksellä edelliseen verrattuna, ja syksyllä alkanut kannattavuuden heikkeneminen syveni.

Odotuksissa tulevasta talouskehityksestä on virinnyt hienoista optimismia niin yritysten kuin kuluttajienkin parissa. Kuluttajien luottamus on edelleen heikkoa, mutta sekä

luottamus kuluttajien oman että Suomen talouden kehitykseen vahvistuivat hieman tammi- ja helmikuussa syksyn historiallisen synkistä tunnelmista. Heikko kuluttajaluottamus näkyi osaltaan yksityisen kulutuksen kasvun selvänä heikkenemisenä loppuvuonna. Luottamuksen lievä kohentuminen voi kertoa Venäjän hyökkäyssodan aiheuttaman ensijärkytyksen helpottamisesta ja kuluttajien odotuksista, että suhdanne vahvistuu ja inflaatio hidastuu asteittain kuluvana vuonna.

Elinkeinoelämän luottamusindikaattori on pysynyt syksystä asti likimain ennallaan. Elinkeinoelämän keskusliiton tammikuisen suhdannebarometrin^[4] mukaan yritysten suhdannenäkymät ovat hieman parantuneet viime syksystä. Riittämätön kysyntä on kuitenkin noussut tärkeimmäksi yritysten tuotantoa rajoittavaksi tekijäksi samalla, kun pula osaavasta työvoimasta, kapasiteetista ja raaka-aineista on nopeasti hellittänyt (Kuvio 3). Tämä kielii käännteestä suhdanteessa loppuvuonna.

Kuvio 3.



Epävarmuus kansainvälisen talouden kehityksestä säilyy suurena

Väliennusteen taustaoletusten mukaan maailmantalouden ja euroalueen tilanne on hieman parantunut verrattuna viime vuoden lopun arvioihin. Epävarmuus suhdanteen kehityksestä on silti yhä suurta. Energiakriisin pahimmat uhkakuvat eivät ole toteutuneet ja kulunut talvi oli sekä Suomessa että Keski-Euroopassa leuto, mikä on vahvistanut luottamusta talouden aiemmin arvioitua jonkin verran parempaan kehitykseen. Globaalien tarjontahäiriöiden väheneminen ja Kiinan talouden vahvistuminen parantavat niin ikään maailmantalouden virettä. Euroalueen BKT:n arvioidaan kasvavan tänä vuonna 1,0 % (Taulukko 3).^[5] Tämä piristää osaltaan Suomen vientikysynnän kasvua.

4. Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannebarometri.

5. Euroalueen tuoreimpaan ennusteeseen ja riskiskenaarioon voi tutustua tarkemmin EKP:n verkkosivuilla.

Euroalueen inflaatio pysyy nopeana vielä jonkin aikaa, mutta hidastuu kuluvan vuoden aikana. Viime vuonna nopeasti nousseet energiahinnat ja yritysten kohonneet tuotantokustannukset välittyvät silti edelleen lopputuotteiden hintoihin. Raakaöljy halpeni viime vuoden lopulla nopeasti, ja ennusteessa öljyn hinnan oletetaan lähivuosina edelleen hieman laskevan alle 80 dollariin barrelilta. Energiahintojen selvä lasku viime vuoden hintapiikkien jälkeen vähentää tulevia kustannus- ja hintapaineita. Euron valuuttakurssin oletetaan jonkin verran vahvistuvan tänä vuonna, mikä saattaa heikentää Suomen ulkoista kilpailukykyä (Taulukko 3).

Ennusteen taustaoletusten mukaan rahoitusolot kiristyvät edelleen sitkeän inflaation vuoksi. Kolmen kuukauden euribor on markkinaodotusten mukaan tänä vuonna keskimäärin 3,3 % (Taulukko 3). Korke-odotuksiin liittyy tällä hetkellä kuitenkin merkittävää epävarmuutta muun muassa kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla maaliskuun puolivälissä puhjennut turbulenssin vuoksi.

3. ENNUSTEEN OLETUKSET

	2021	2022	2023 ^e	2024 ^e	2025 ^e
Volyymin prosenttimuutos edellisestä vuodesta					
Euroalueen bruttokansantuote	5,3	3,6	1,0	1,6	1,6
Maailman bruttokansantuote (pl. euroalue)	6,6	3,3	3,0	3,2	3,3
Maailmankauppa (pl. euroalue)*	13,0	5,6	2,5	3,4	3,4

	2021	2022	2023 ^e	2024 ^e	2025 ^e
Suomen vientimarkkinat**, prosenttimuutos	10,6	5,8	2,1	3,0	3,3
Öljyn hinta, Yhdysvaltain dollari / barreli	71,1	103,7	82,6	77,8	73,9
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	10,0	19,8	1,4	2,0	2,0
Euribor, 3 kk, %	-0,5	0,3	3,3	3,3	2,8
Suomen nimellinen efektiivinen valuuttakurssi***	109,4	106,6	108,7	108,7	108,7
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,18	1,05	1,08	1,08	1,08

*Laskettu tuonnin painotettuna keskiarvona.

**Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

***Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, 2015 = 100. Valuuttakurssi vahvistuu, kun indeksi nousee.

^e=ennuste.

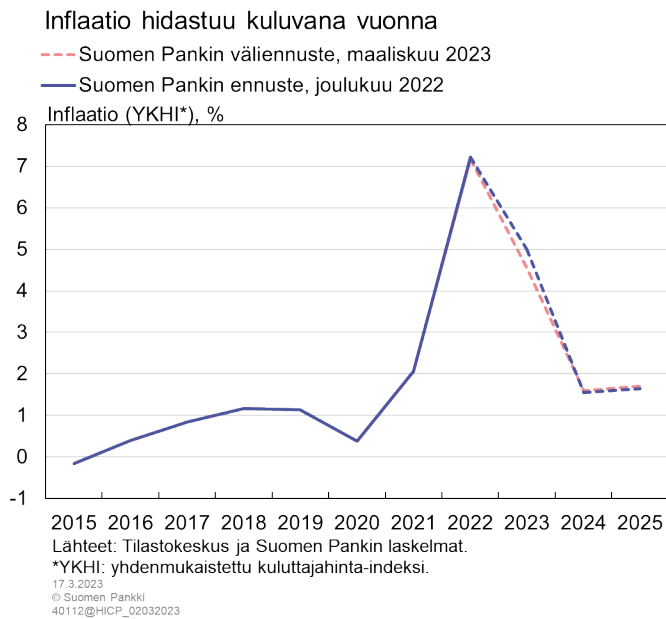
Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Inflaatio hidastuu

Kuluttajahintainflaation huippu koettiin Suomessa marraskuussa 2022, kun yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli 9,1 %. Helmikuussa inflaatio oli 7,9 %. Pohjainflaatio eli energian ja elintarvikkeiden hinnanvaihteluista puhdistettu inflaatio kuitenkin kiihtyi yhä ja oli helmikuussa 5,0 %. Tämä kielii siitä, että vaikka energian ja raaka-aineiden hintapiikki on jo ohi, yritykset vievät nousseita kustannuksiaan yhä kuluttajahintoihin. Hintojen nousuvauhdin tasaantuminen vie siten vielä jonkin aikaa.

Energiahintojen nopea lasku viime vuoden lopulla ja alkuvuodesta kuitenkin hillitsee inflaatiota. Samalla rahapolitiikan voimakas kiristyminen ja markkinakorkojen nousu hidastavat osaltaan hintojen nousua kuluvana vuonna. Tänä vuonna inflaatio on 4,6 %. Vähitellen myös palveluiden ja kulutustavaroiden hintojen nousu hidastuu ja inflaatio palautuu alle kahteen prosenttiin ensi vuonna. Kuluttajahinnat nousevat 1,6 % vuonna 2024 ja 1,7 % vuonna 2025 (Kuvio 4).

Kuvio 4.



Työllisyys notkahtaa suhdanteen mukana

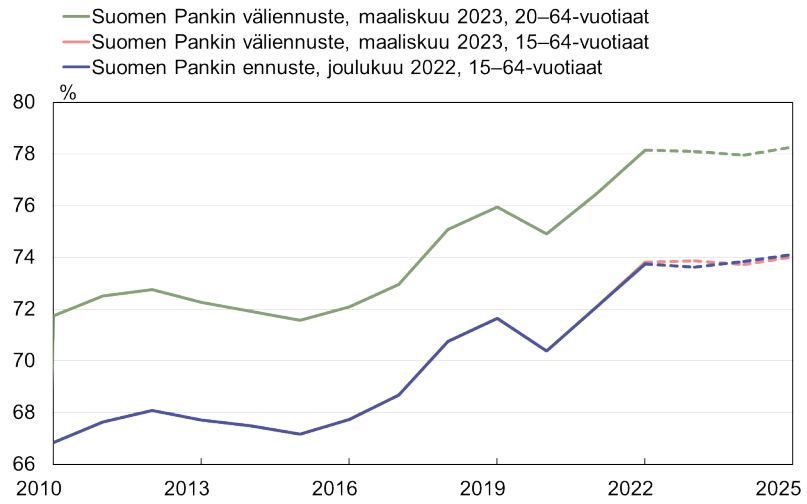
Työllisyys vahvistui syksyllä 2022 ja pysyi hyvänä myös alkuvuonna. 15–64-vuotiaiden työllisyysasteen trendi oli tammikuussa 74,2 % ja 20–64-vuotiaiden työllisyysasteen trendi 78,4 %.^[6] Koko vuoden 2022 keskimääräinen työllisyysaste oli jälkimmäisessä ikäryhmässä 78,1 %. Työllisyyden kohentuminen johtui erityisesti osallistumisasteen kasvusta: työvoiman ulkopuolella olevien määrä väheni viime vuonna samalla, kun työttömien määrä pysyi jokseenkin ennallaan. Työttömyysasteen trendi on pysynyt likimain samana jo vuoden ajan. 15–74-vuotiaiden työttömyysasteen trendi oli tammikuussa 7,0 %.

Työllisyysasteen nopea nousu jää taakse talouskasvun pysähtymisen seurauksena. Talouden taantuma jää kuitenkin niin lieväksi ja lyhytkestoiseksi, että työmarkkinoiden tilanne säilyy hyvänä läpi ennustejakson ja 20–64-vuotiaiden työllisyysaste pysyy likimain 78 prosentissa vuosina 2023–2024. Yritysten taseet ovat edelleen verrattain vahvoja, eikä niiden tarvitse turvautua laajamittaisiin irtisanomisiin. Vuonna 2025 työllisyys jälleen paranee, kun suhdanne vahvistuu (Kuvio 5). Jos talouskasvu kehittyy ennakoitua heikommin, myös työllisyystilanne voi kuitenkin heiketä.

6. Tilastokeskus siirtyi helmikuussa 2022 ilmoittamaan työllisyysasteen pääasiallisesti 20–64-vuotiaiden ikäryhmälle, kun aiemmin työllisyysaste laskettiin 15–64-vuotiaiden ikäryhmälle. Tässä väliennusteessa työllisyysasteen ennuste on muodostettu vertailun helpottamiseksi molemmille ikäryhmille, kun aiemmin ennuste on tehty 15–64-vuotiaiden ikäryhmälle.

Kuvio 5.

Työllisyysaste notkahtaa tilapäisesti



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

17.3.2023
© Suomen Pankki
40112@Työllisyysaste_02032023

Avainsanat

epävarmuus, ennuste, talouskasvu, taantuma, työllisyys, inflaatio