Kauppakamarin talouskatsaus

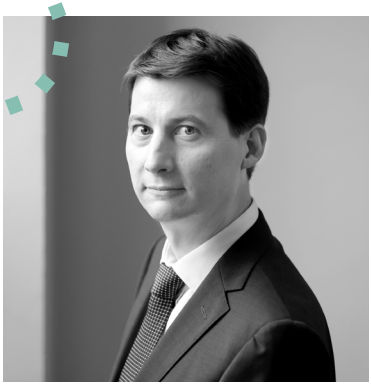
TOUKOKUU 2024

TALOUSKATSAUS

KESKUS-
KAUPPAKAMARI

SISÄLTÖ

NOUSUKAUTTA ODOTELLESSA 3
JOKO TAANTUMA ON OHI? 6
VAROVAISTA OPTIMISMIA MYYNTIODOTUKSISSA 10
MIKÄ PIRISTÄISI SYNKKIÄ KULUTTAJIA? 17
AURINKO PAISTAA JOPA RAKENTAMISEN RISUKASAAN 18
TYÖTTÖMYYDEN NOUSU KERTOO SUHDANNEHERKKIEN TOIMIALOJEN VAIKEUKSISTA 20
EUROALUEEN KOROT LASKEVAT, MUTTA TOIVOTTUA VÄHEMMÄN 22
KESKUSPANKKI HAUKKAMAISENA 23
KOTIMAINEN INFLAATIO ON PELKKIÄ KORKOJA 25



Lisätietoja:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi

NOUSUKAUTTA ODOTELLESSA

Kauppakamarien toukokuun suhdannekyselystä ei löydy selkeitä merkkejä suhdannetilanteen paranemisesta. Alkuvuosi on sujunut heikosti, ja isolla osalla yritysvastaajista liikevaihto on supistunut edelliseen vuoteen verrattuna. Myös tilauskantojen tilanne on yhä vaisu. Sen sijaan liikevaihdon tulevan kehityksen suhteen on nähtävissä orastavaa vahvistumista kasvuodotuksissa.

Alkuvuoden liikevaihdon kitulias kehitys viittaa siihen, että tammikuun kyselyn kasvuodotukset eivät ole täysin toteutuneet. Lakot ovat todennäköisesti osaltaan vaikuttaneet tilanteeseen. Myöskään tilauskannat eivät ole kohentuneet, vaikka tammikuun kyselyssä sellaisiakin odotuksia löytyi. Uudessa kyselyssä uskotaan silti varovaisesti tilauskantojen paranemiseen tai ainakin pysymiseen ennallaan.

Edelleen näyttää siis siltä, että Suomen talous on suhdannesyklin pohjalla, ja kasvu antaa odottaa itseään. Tilanne ei ole heikentynyt, mutta vaellus suhdanteen pohjalla on osoittautunut pitkäkestoiseksi rämpimiseksi. Konkreettista kasvua ei ole nähty, vaan joudutaan tyytymään lähinnä toiveisiin ja kasvuodotuksiin.

Talouden suhdannetta ohjaavat isot ajurit, kuten korkopolitiikka, vientikysyntä ja kotitalouksien ostovoiman kehitys ovat kaikki olleet alkuvuodesta heikkoja. Tunnelin päästä kajastaa kuitenkin jo valoa, koska näyttää siltä, että keskeiset fundamentit ovat paranemassa lähikuukausien aikana. Nousun vauhdittuminen vie aikaa, mutta edellytykset kasvulle ovat voimistumassa.

Edelliseen vuoteen verrattuna liikevaihto oli laskenut toukokuun kyselyssä 38,4 prosentilla vastaajista ja kasvanut vajaalla 29 prosentilla. Myös näkymät liikevaihdon kasvusta olivat melko laimeita, mutta asteittaista paranemista on silti nähtävissä. Vastaajayrityksistä vajaat 29 prosenttia arvioi liikevaihtonsa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Vastaava osuus oli tammikuussa 26 prosenttia ja lokakuussa reilut 24 prosenttia. Edellisestä

kahdesta kyselystä poiketen liikevaihdon kasvua odottavien vastaajien osuus oli tuoreessa kyselyssä suurempi kuin supistumista ennakoivien vastaajien.

Tilauskantatilanne oli edelleen toukokuun kyselyssä haasteellinen suurella osalla vastaajista, eikä tilanne ole oleellisesti parantunut tammikuusta. Vastaajista 43 prosenttia arvioi tilauskantansa vuodentakaista pienemmäksi ja yhtä suureksi 35 prosenttia. Parempana tilannetta piti alle 22 prosenttia vastaajista. Valtavia odotuksia ei tilauskantojen paranemisesta toistaiseksi löydy, mutta tilanne on melko tasapainoinen. Seuraavan kuuden kuukauden jaksolla 24,4 prosenttia ennakoi tilauskantansa pienentyvän lisää. Osuus on jonkin verran alhaisempi kuin tammikuussa ja selvästi alhaisempi kuin lokakuussa, jollain vielä 34,3 prosenttia vastaajista uskoi tilauskantansa supistumiseen. Tilauskannan kasvuun uskoi tuoreessa kyselyssä 25,3 prosenttia vastaajista. Loput vastaajista arvioivat tilauskantansa pysyvän ennallaan, mikä tosin merkinnee monelle yritykselle haasteellisen tilanteen pitkittymistä edelleen.

Omalla toimialalla vallitsevia tunnelmia kuvattiin edelleen synkiksi, eikä tilanne ole toistaiseksi parantunut merkittävästi. Edelleen jopa 48 prosenttia vastaajista luonnehti oman toimialansa tunnelmia pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Optimistisena suhdannetunnelmaa piti 17,4 prosenttia yrityksistä. Ilmeisesti liian monet haasteet heikentävät edelleen tunnelmia, eikä lievä paraneminen liikevaihdon kasvua koskevissa odotuksissa riitä muuttamaan tilannetta. Jos uskotaan siihen, että talouden keskeiset kasvutekijät ovat jatkossa vahvistumassa, voidaan jopa kysyä, ovatko yritysten tunnelmat liiankin pessimistisiä.

Sen sijaan kannattavuutta koskevat odotukset olivat toukokuun kyselyssä aiempaa parempia. Tilanne on tosin edelleen haasteellinen ja paranemisesta huolimatta oli enemmän vastaajia, jotka uskoivat kannattavuuden heikkenemiseen kuin niitä, jotka uskovat sen paranemiseen. Seuraavan kuuden kuukauden jaksolla kannattavuuden heikkenemistä odotti 36 prosenttia vastaajista. Kannattavuuden paranemista ennakoi 26,5 prosenttia vastaajista. Huonoilta vaikuttavia lukemia voi kuitenkin verrata siihen, että lokakuussa kannattavuuden heikkenemistä ennakoi 41,4 prosenttia vastaajista. Tilanne on siis kohentunut, mikä todennäköisesti selittyy erityisesti tuotantokustannuspaineiden hellittämisellä. Toimialoista kannattavuus oli parantunut kaikkialla muualla paitsi palveluissa.

Suoranaisesti hyviin kannattavuuslukemiin ei silti tulla pääsemään ilman kasvun vauhdittumista. Heikko kysyntätilanne onkin tällä hetkellä yritysten ylivoimaisesti suurin haaste. Toukokuun kyselyssä entistä suurempi osuus vastaajista, lähes 56

prosenttia, ilmoitti, että riittämätön kysyntä rajoittaa tällä hetkellä heidän tuotantoaan.

Toimialojen välillä on edelleen isoja eroja, mutta voidaan sanoa, että tunnelmat ovat lähestyneet toisiaan. Vaikka tilanne oli odotetusti edelleen vaikein rakentamisessa, on toimialan pahimman pessimismin osalta nähty kohentumista. Toukokuussa 69 prosenttia vastaajista luonnehti tunnelmia pessimistisiksi, kun vastaava osuus oli tammikuussa 75 prosenttia ja lokakuussa lähes 81 prosenttia.

Sen sijaan toimialoista optimistisimman, eli palveluiden, tunnelmat ovat heikkenevällä trendillä. Toukokuussa jo 40 prosenttia vastaajista luonnehti palvelualojen tunnelmaa pessimistiseksi, kun vastaava osuus oli tammikuussa 36 prosenttia ja lokakuussa reilut 32 prosenttia. Palvelualojen näkymiä varjostaa heikkenevä työllisyys, kotitalouksien ostovoiman vaisuus sekä tulevaisuudessa odottavat arvonlisäverojen korotukset. Täysin synkkä ei tilanne silti ole: jatkossa palvelualat tulevat hyötymään kotitalouksien reaalipalkkojen noususta, mikä tulee olemaan yksi elpymisen moottoreista.

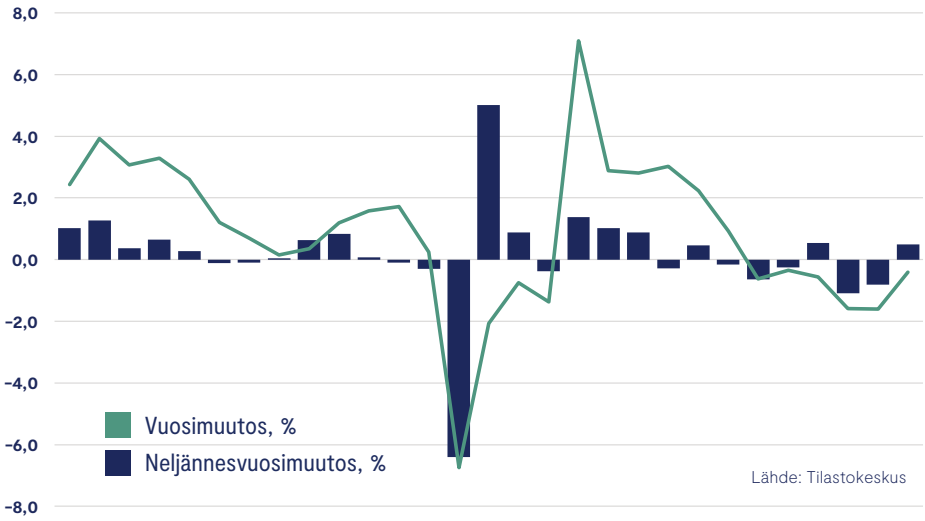
JOKO TAANTUMA ON OHI?

Heikko talousvuosi 2023 päättyi taantumaan. Suomen bruttokansantuote supistui vuositasolla 1,0 prosenttia eli pelättyä enemmän. Kaikkien 27 Euroopan unionin jäsenmaan joukossa Suomen talouskasvu oli neljänneksi huonointa. Keskiarvoa paremmin menestyivät tällä kertaa erityisesti palveluvaltaiset Etelä-Euroopan taloudet, kuten Espanja, Portugali, Kreikka ja Italia, sekä Pohjoismaista lääketeollisuuden voimamaa Tanska.

Tilastokeskuksen mukaan Suomen neljännesvuosittainen bruttokansantuote supistui vuoden 2023 kolmannella neljänneksellä 1,1 prosenttia ja neljännellä neljänneksellä 0,8 prosenttia suhteessa edelliseen neljännekseen. Vuositasolla supistuminen oli noin 1,6 prosenttia molemmilla neljänneksillä. Vuoden päättyessä bruttokansantuote oli karkeasti ottaen samalla tasolla kuin vuoden 2020 ensimmäisellä neljänneksellä ennen koronapandemian alkua.

Viime vuoden syksyllä Suomen bruttokansantuotteen laskun kulmakerroin jyrkkeni, mutta Suomen talous on rämpinyt vaikeassa suhdannevaiheessa jo pidempään. Viimeisen kahden vuoden aikana bruttokansantuote on supistunut kuutena vuosineljänneksenä kahdeksasta.

SUOMEN BRUTTOKANSANTUOTTEEN KEHITYS



Kuluvan vuoden alusta on toistaiseksi saatavilla vain ennakollisia tietoja. Tilastokeskuksen 15.5. julkaiseman ennakollisen tiedon mukaan Suomen bruttokansantuote olisi yllättäen kasvanut vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 prosenttia suhteessa edelliseen neljännekseen. Toisin sanoen ennakollisten tietojen mukaan taantumajakso olisi yllättäen katkennut melko selvällä marginaalilla.

Vauhdikas kasvulukema oli roimasti useimpien talouden seuraajien odotuksia korkeampi. Myönteiseen uutiseen onkin viisasta suhtautua toistaiseksi varovaisesti. Ennakolliset lukemat tarkentuvat myöhemmissä julkistuksissa huomattavasti. Vaikuttaa siltä, että vuoden 2024 alku on silti sujunut pelättyä paremmin. Ilmeisesti osaselitys on alkuvuodelle ajoittunut kertaluontoinen isompi palveluviennin toimitus. Yksittäinen kasvuerä ei muuta sitä tosiasiaa, että toistaiseksi Suomen suhdannetilanne on haasteellinen.

Kuluvan vuoden alkupuolella taloutta ovat painaneet erityisesti rakennusinvestointien heikkous sekä heikko vientikysyntä, jonka päälle on vielä lisätty itse aiheutetut vientiteollisuutta kurittaneet lakot. Muilta osin tilanne on vakaampi, mutta toistaiseksi ei myöskään ole saatu konkreettisesti vauhtia oikein miltään suunnalta. Liiallista pessimismiä tulee silti välttää, sillä kaikella todennäköisyydel-

lä useat jarrutekijät ovat asteittain väistymässä ja muuttumassa kasvua tukeviksi tekijöiksi. Ainakaan tilapäisesti Suomen pidemmän aikavälin kasvuvauhti tuskin huimaa päätä, mutta hetkellisesti tullaan todennäköisesti näkemään trendinvauhdin ylittävää kasvua, kun suhdannetilanne normalisoituu.

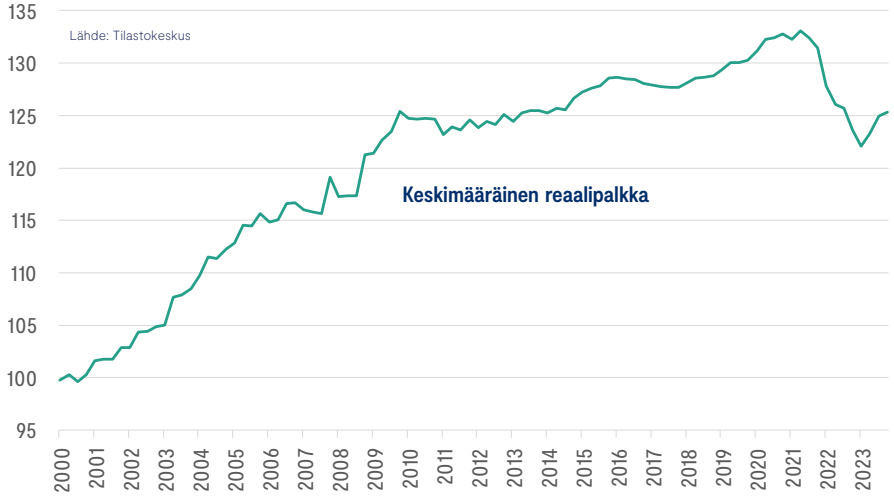
Suomen talouden suurimpia suhdanneluonteisia ongelmia on jo jonkin aikaa ollut kotimaisen talouden näkökulmasta liian kireäksi viritetty euroalueen rahapolitiikka. Korkea korkotaso on aiheuttanut vaikeuksia sekä kotitalouksille että yrityksille. Näiltäkin osin on silti helpotusta luvassa. Euroalueen rahapolitiikka ei tule löystymään niin nopeasti kuin vuoden alussa ennakoitiin, mutta suunta on silti selvä. Korot tulevat jatkossa alenemaan, vaikka Suomen kannalta olisi toki toivottavaa, että tahti olisi ripeämpi.

Myös vientikysynnän osalta on lupa odottaa paranemista. Alkuvuodesta kysyntä on ollut heikkoa, mutta horisontissa on nähtävissä merkkejä teollisuustaantuman väistymisestä. Globaalisti teollisuuden tilanne on jo elpynyt kohtalaisesti, ja oletettavasti euroalue tulee seuraaman pian perässä.

Korkotason ja vientikysynnän lisäksi kolmas keskeinen talouden myönteinen ajuri tulee olemaan kotitalouksien kulutuskysyntä. Kun bruttokansantuotteen ylivoimaisesti suurin kysyntäerä kehittyy vaisusti, on vaikea saada kasvua, kuten on parin viime vuoden aikana nähty. Romahdusta ei ole koettu, muttei kyllä kasvuakaan.

Toistaiseksi työllisyyden heikkeneminen hidastaa kulutusvetoisen kasvun käynnistymistä, mutta keskipalkkojen osalta tilanne on kohenemassa pitkän vaikean jakson jälkeen. Nimellispalkat ovat jo usean vuosineljänneksen ajan nousseet inflaatiota enemmän. Jatkossa inflaation hiipuminen tulee jatkumaan, ja palkat pysymään nousussa, mikä tulee asteittaan voitelemaan edellytyksiä myös yksityisen kulutuksen piristymiselle. Nousun käynnistyessä Suomen talouden kolmantena tukipilarina tuleekin olemaan kotimainen kulutuskysyntä.

PALKANSAAJIEN PIINA HELLITTÄÄ HITAASTI MUTTA VARMASTI



Heikosti menneen talousvuoden 2023 jonkinlainen valopilkku on se, että yksityisten investointien osalta tuotannolliset investoinnit koneisiin ja laitteisiin pitivät odotettua paremmin pintansa korkotason noususta ja heikosta kysyntätilanteesta huolimatta. Monesti taantumiin liittyy tuotannollisten investointien voimakas lasku. Nyt sellaista ei ole nähty, mikä on jatkon kannalta lupaavaa, sillä talouden tuotantopotentiaaliin ei ole toistaiseksi syntynyt merkittäviä vaurioita. Sen sijaan rakennusinvestoinnit ovat supistuneet rajusti ja supistuminen jatkuu koko tämän vuoden. Talouden kasvulukujen näkökulmasta tilastollista vaikutusta pienentää lähinnä se, että vertailutaso viime vuodelta on valmiiksi huono.

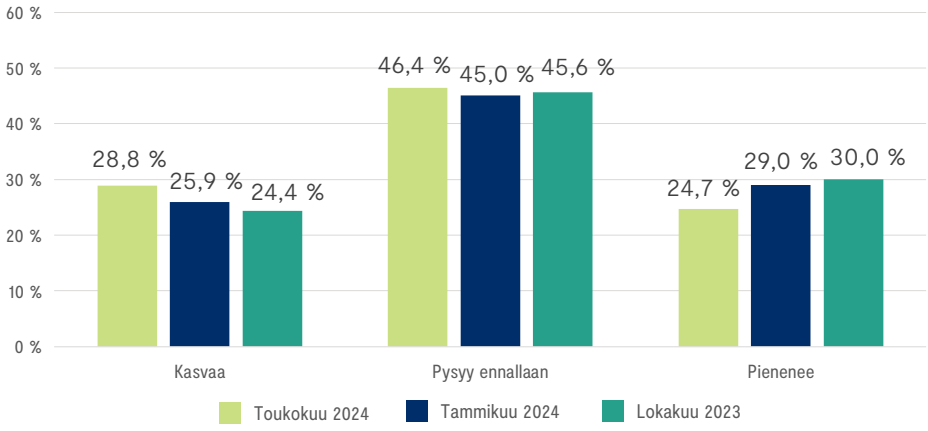
Kasvun eväät ovat siis toistaiseksi heikkoja, mutta suhdannetilanne on todennäköisesti kääntymässä parempaan suuntaan. Globaalilla tasolla niin on jossain määrin jo käynytkin, ja Suomen osalta on lupa odottaa selvää paranemista vuoden loppua kohti. Edellytyksenä on toki, ettei tilannetta syksyllä heikennetä omatoimisesti uusilla vientiä heikentävillä lakoilla ainakaan laajassa mitassa.

VAROVAISTA OPTIMISMIA MYYNTIODOTUKSISSA

Tuoreessa kauppakamarikyselyssä yritykset eivät vielä uskaltaneet ennakoida erityisen vauhdikasta liikevaihdon kasvua. Voidaan silti sanoa, että myyntiodotuksissa on nouseva trendi, sillä kasvuodotukset ovat hivuttautuneet varovaisesti ylöspäin.

Seuraavan kuuden kuukauden osalta myynnin kasvua odottaa lähes 29 prosenttia yrityksistä. Vastaajista 46,4 prosenttia ennakoi liikevaihtonsa pysyvän ennallaan ja 24,7 prosenttia uskoo liikevaihdon supistumiseen.

Toimipaikkanne liikevaihto seuraavien kuuden kuukauden aikana



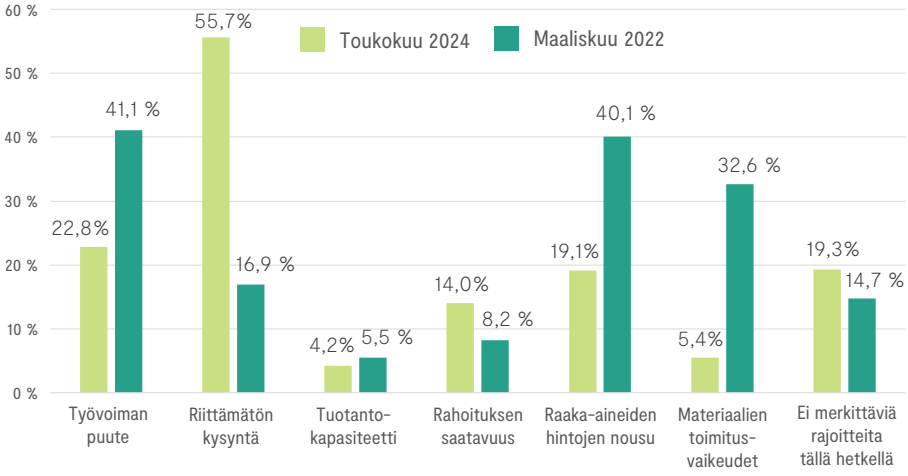
Liikevaihdon kasvuodotukset olivat edelleen vahvimpia palveluissa, mutta erot toimialojen välillä olivat rakentamista lukuun ottamatta pieniä. Palveluissa vajaat 31 prosenttia vastaajista odotti liikevaihtonsa kasvavan ja 47,4 prosenttia pysyvän ennallaan. Rakentamisesessa kasvua ennakoi 18,7 prosenttia vastaajista. Myös rakentamisen tilanne oli silti valoisampi kuin tammikuussa, jolloin 12,4 prosenttia vastaajista odotti kasvua, tai lokakuussa, jolloin 11,3 prosenttia rakentamisen yrityksistä odottia liikevaihdon kasvua.

Yritysten tuotantoa rajoittavien tekijöiden suhteen jo aiemmissa kyselyissä havaitut trendit ovat jatkuneet. Yhä enemmän vaikeuksia tuottaa heikko kysyntätilanne. Sen sijaan Suomen taloutta kroonisesti vaivaava pula osaavasta työvoimasta on tilapäisesti jäänyt taka-alalle heikon kysyntätilanteen takia.

Pitkään jatkuneen heikkenevän suhdannetilanteen vaikutusta voi kuvata vertailemalla uuden kyselyn tuloksia ensimmäiseen kauppakamarikyselyyn, joka tehtiin maaliskuussa 2022. Silloin vastaajista alle 17 prosenttia oli sitä mieltä, että heikko kysyntätilanne on merkittävä heidän yrityksensä tuotantoa rajoittava tekijä. Tuoreessa kyselyssä vastaava osuus oli noussut jo 55,7 prosenttiin. Sen sijaan työvoimapulasta kertoi kärsivänsä enää alle 23 prosenttia vastaajista, kun kun osuus oli ensimmäisessä kyselyssä yli 41 prosenttia. Heikko kysyntätilanne on siis tuonut tilapäistä helpotusta työvoimapulaan. Suomen taloutta kroonisesti vaivaavat haasteet työvoiman saatavuuden kanssa tulevat kuitenkin suurella todennäköisyydellä palaamaan nopeasti, kun kasvu alkaa toivon mukaan jatkossa vauhdittua ja kysyntätilanne normalisoitua.

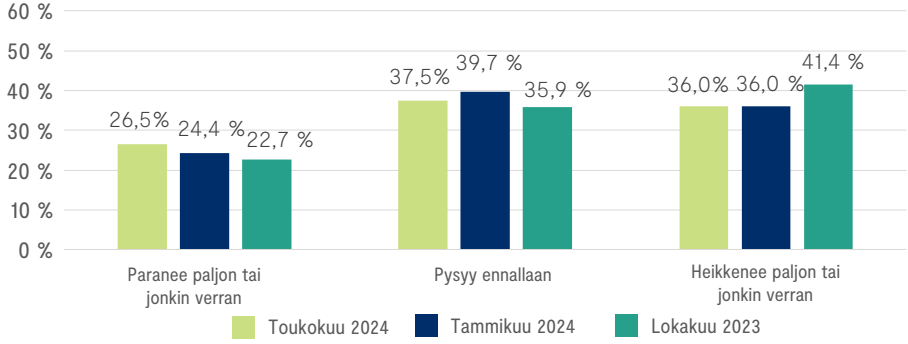
Raaka-aineiden ja komponenttien hintojen nousu tai saatavuusongelmat ovat entisestään hellittäneet. Hintojen noususta kärsi noin 19 prosenttia vastaajista, kun vastaava osuus oli vuoden 2022 maaliskuussa yli 40 prosenttia. Materiaalien toimitusvaikeudet ovat poistuneet lähes kokonaan tuotannon rajoitteiden joukosta. Sen sijaan rahoitukset saatavuuteen liittyvät haasteet ovat asteittain yleistyneet yrityksissä.

Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä



Yritysten keskimääräiset kannattavuusnäkymät ovat jatkaneet hidasta parantumista. Edelleen enemmistö vastaajista arvioi kuitenkin kannattavuutensa heikkenevän, joten tilannetta ei voi pitää hyvänä. Raaka-aineiden hintapaineet ja saatavusongelmat ovat hellittäneet, mutta heikko kysyntätilanne estää kannattavuuden normalisoitumista. Kannattavuuden paraneminen on silti myönteinen uutinen.

Miten arvelette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan 6 kuukauden aikana



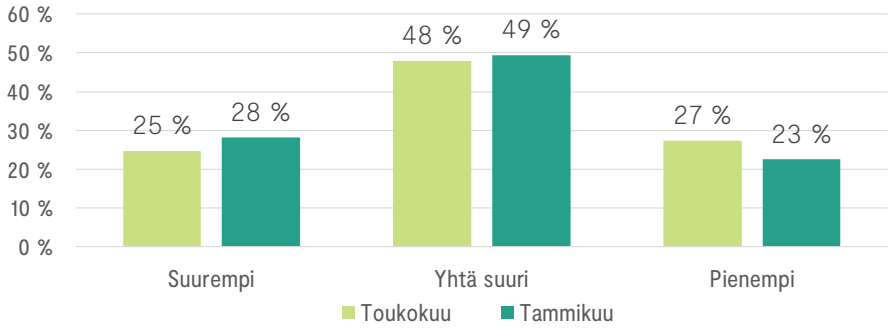
Toimialoittaiset kannattavuusodotukset ovat lähentyneet toisiaan. Vaikka tilanne oli edelleen haasteellisin rakentamisessa, on kannattavuuden kasvua ennakoivien vastaajien osuus noussut tammikuun kyselyn alle 13 prosentista uudessa kyselyssä 21 prosenttiin. Myös teollisuudessa kannattavuusnäkymät olivat parantuneet: toukokuussa kannattavuuden kasvua odotti 28,7 prosenttia vastaajista, kun vastaava osuus oli tammikuussa 22,8 prosenttia. Sen sijaan palvelutoimialoilla kannattavuusnäkymät olivat heikentyneet. Heikon ostovoimakehityksen lisäksi kannattavuuskehitystä todennäköisesti painaa syksylle suunniteltu arvonlisäverokannan nosto. Tuntuvaa korotusta tuskin voidaan kokonaan siirtää hintoihin, kun kysyntä on heikkoa.

EUROALUE ELPYY, MUTTA VIENTIKYSYNTÄ JATKUU SUOMESSA VAIMEANA

Vaikka euroalueen kasvu on kaukana rakettimaisesta, ovat alkuvuoden lukemat yllättäneet yläkanttiin. Talousalueen bruttokansantuote nousi vuoden alussa 0,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Vaikuttaa siten siltä, ettei euroalueelle koskaan tullut varsinaista syvempää taantumaa. Heikoimmillaankin liikuttiin käytännössä nollakasvussa tai korkeintaan lievän supistumisen puolella. Nyt kasvu on pikkuhiljaa vauhdittumassa.

Ostopäällikköindeksit kertovat tosin osin ristiriitaista tarinaa. Yhteisindeksi on piristynyt alkuvuodesta selvästi, ja lukema ponnisti maaliskuussa kasvua ennakoivan 50 pisteen rajan yli ensimmäisen kerran kymmeneen kuukauteen. Suomen viennin kannalta harmillisesti euroalueen teollisuuden ostopäällikköindeksi on kuitenkin jopa laskenut, ja uusimmat lukemat ovat edelleen surkeita.

Toimipaikkanne vienti tulee olemaan kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen

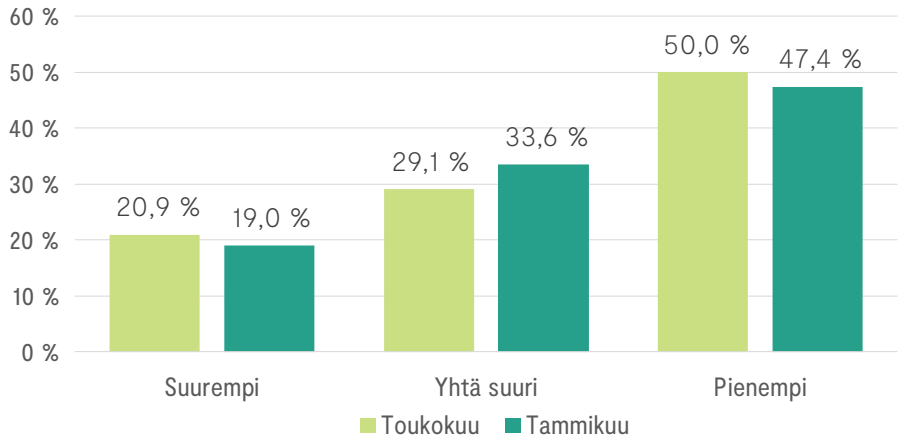


Toistaiseksi euroalueen kasvun taustalla ovat siis olleet palvelualat, ei teollisuus. Suomessa odoteltua vientikysynnän elpymistä ei ole laajemmassa mitassa vielä nähty. Toukokuun kyselyssä kuluvaa vuotta koskevat vientiodotukset olivat jopa laskeneet melko selvästi alkuvuodesta. On silti todennäköistä, että heikentyneitä lukemia selittää pikemminkin heikko toteuma alkuvuodelta. Monella yrityksellä lakot tekevät niin ison loven kansainväliseen kauppaan, että vienti saattaa laskea verrattuna edelliseen vuoteen. Teollisuuden toimialalla yli 46 prosenttia yrityksistä kertoi liikevaihtonsa laskeneen tänä vuonna suhteessa viime vuoteen.

Globaalisti teollisuuden näkymät ovat silti kohentuneet melko selvästi alkuvuodesta, ja lienee vain ajan kysymys, koska ainakin jonkinlainen noste löytää tiensä myös Suomeen ja laajemminkin euroalueelle. Korkojen aleneminen tulee vauhdittamaan elpymistä.

Euroalueen palvelualoja on tukenut hyvänä jatkunut työllisyystilanne. Rakenteellinen työttömyys on Euroopassa aina korkeaa, mutta työttömyysaste on ollut jo useiden kuukausien ajan eurooppalaisittain historiallisen alhainen eli 6,5 prosenttia. Hyvä työllisyystilanne tukee ostovoiman kehitystä. Kolikon kääntöpuolena on tosin se, että työmarkkinoiden kireys hidastaa inflaation palautumista keskuspankin tavoitetasolle, mikä jarruttaa korkotason laskua. Suomessa ei siten kannata toivoa liikaa hyviä uutisia Keski-Euroopan työmarkkinoille.

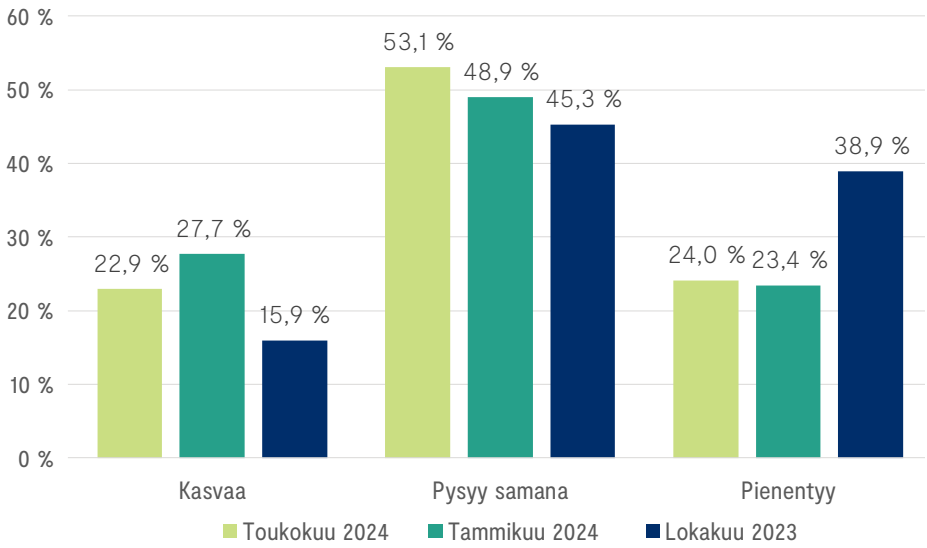
Teollisuuden toimiala: Toimipaikkanne tilauskanta nyt verrattuna vuoden takaiseen



Teollisuuden toimialalla ei tilauskannoissa ole toistaiseksi nähty selkeää paranemista. Jopa 50 prosenttia vastaajista kertoi tilauskantansa olevan tällä hetkellä heikompi kuin vuosi sitten vastaavaan aikaan. Parempana tilannetta piti hieman alle 21 prosenttia.

Myös odotukset tilauskantojen kehityksestä ovat teollisuudessa yllättäen heikentyneet jonkin verran verrattuna tammikuun tilanteeseen. Odotukset ovat silti edelleen selvästi vahvempia kuin lokakuussa, jolloin teollisuuden suhdannetilanne oli heikkenemisvaiheessa. Toukokuun kyselyssä tilanne oli melko tasapainoinen: vastaajista 23 prosenttia ennakoi tilauskantansa kasvua ja 24 prosenttia supistumista. Enemmistö odotti tilauskantatilanteensa pysyvän ennallaan.

Teollisuuden yritykset: Miten tilauskantanne kehittyy seuraavien kuuden kuukauden aikana?



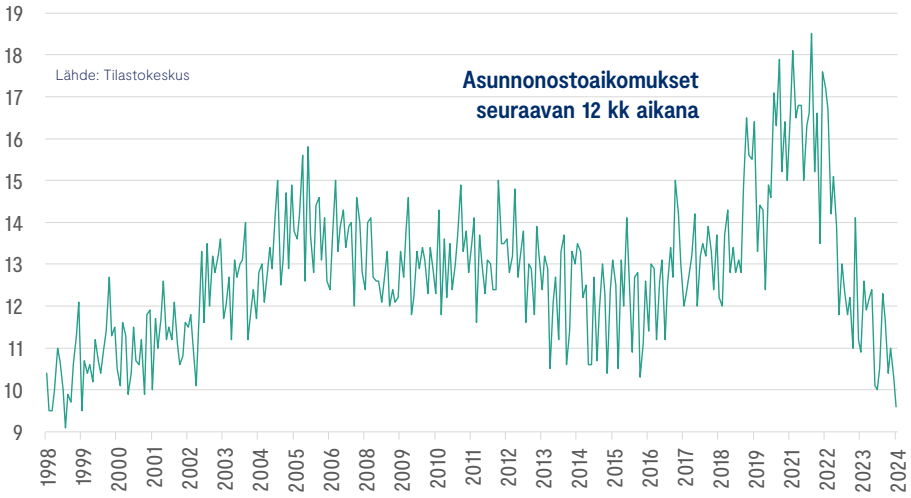
Teollisuuden näkymät ovat edelleen Yhdysvalloissa selvästi valoisampia kuin euroalueella. Kaikki ei ole silti Yhdysvaltojen varassa, sillä Kiinan tilanne on kohentunut alkuvuodesta. Kiinan kasvutahti ei toki ole menneiden vuosien tasolla, mutta painopiste on alkuvuodesta siirtynyt kotimaisesta kysynnästä teollisuuteen, mikä tulee sekin osaltaan tukemaan Suomen vientiä. Kiinan kasvua tukee myös sikäläinen elvytyspolitiikka.

MIKÄ PIRISTÄISI SYNKKIÄ KULUTTAJIA?

Suomessa kuluttajaluottamus on pysynyt keväälläkin kehnona. Vastaavia tai heikompia lukemia on historiallisesti mitattu vain muutaman kerran: finanssikriisin yhteydessä 2008, koronakriisin alkaessa 2020 ja energiakriisin uhatessa vuoden 2022 lopussa. Alhaisiin lukemiin nähden kotitalouksien kulutus on säilynyt kohtalaisen vakaana, ja yksityinen kulutus on edennyt lähinnä vaakasuunnassa.

Kaikki kuluttajaluottamuksen komponentit olivat huhtikuussa tavanomaista heikompia. Odotukset kestokulutustavaroiden hankinnasta ovat elpyneet hieman synkimmistä lukemista, mutta edelleen ollaan valovuosien päässä tavanomaisesta. Myös työssä olevien vastaajien arvio omasta henkilökohtaisesta työttömyysriskistä on noussut tuntuvasti, mikä on omiaan lisäämään kotitalouksien varovaisuutta isommissa hankinnoissa. Heikko luottamus toimiikin toistaiseksi jarruna kulutusvetoisen kasvun vauhdittumiselle.

ASUNNONOSTOAIKEET KATEISSA



Erityisen heikolta näyttävät kotitalouksien aikeet asuntojen ostamisen suhteen. Matalampia lukemia täytyy etsiä 1990-luvulta saakka. Sinänsä asuntojen hinnat ovat jo laskeneet tuntuvasti, eli voidaan ajatella, että markkinoiden sopeutuminen kohonneeseen korkotasoon on hintojen osalta todennäköisesti jo takana. Jatkossa asuntokauppaa tulee tukemaan korkojen aleneminen sekä politiikkatoimien puolella varainsiirtoveron lasku. Voidaankin olettaa, että asuntokauppa alkaa asteittain vauhdittua, mutta kuluttajaluottamuslukemien valossa tahti tulee olemaan verkkainen.

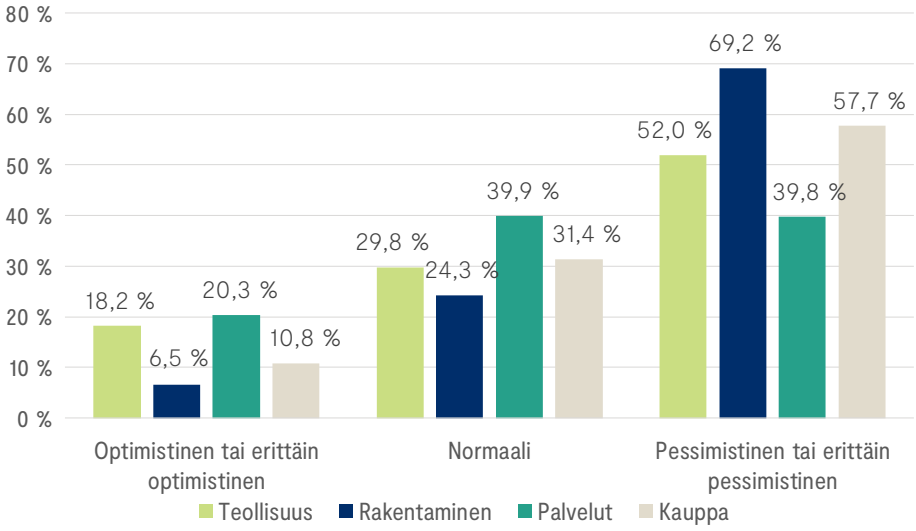
AURINKO PAISTAA RAKENTAMISEN RISUKASAAN

Odotetusti toimialoittaiset tunnelmat olivat edelleen synkimpiä rakentamisessa. Rakentaminen on kärsinyt kolmoisshokin, jonka on synnyttänyt kiristynyt rahapolitiikka, kotitalouksien ostovoiman heikentyminen sekä kohonneet rakennuskustannukset. Tilannetta on vaikeuttanut myös heikkenevään suhdanteeseen liittyvä työttömyyden nousu ja sen tuoma epävarmuus toimeentulosta.

Rakentamisen pahin pessimismi on silti hellittänyt jonkin verran. Pessimististen vastaajien osuus oli lokakuussa 81 prosenttia ja toukokuussa 75 prosenttia. Nyt vastaava osuus oli hieman yli 69 prosenttia. Suoranaisesti optimistisina tunnelmia piti silti edelleen hyvin harva.

Rakentamisen liikevaihdon kehitystä koskevat odotukset olivat nekin elpyneet. Tammikuussa 51 prosenttia vastaajista ennakoi liikevaihtonsa pienentyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana. Vastaava osuus oli toukokuun kyselyssä 37,4 prosenttia. Tilanne on kiistatta yhä vaikea, ja kasvua odotti vain 18,7 prosenttia vastaajista. Pitkään jatkuneen rakennuslupien laskun valossa on silti jopa lievästi yllättävää, että rakentamisessa oli ylipäänsä nähtävissä paranemista. Heikko lupakehitys viittaa siihen, että rakentamisen laajempaa elpymistä saadaan odottaa ensi vuoden puolelle.

TUNNELMIA ERI TOIMIALOILTA



Tunnelmat olivat laajasti pessimistisiä myös muilla toimialoilla. Optimistisimmankin toimialan, eli palveluiden, vastaajista lähes 40 prosenttia luonnehti tunnelmia toukokuussa pessimistisiksi. Palvelujen kohdalla synkkyys on ollut nousevalla trendillä. Pessimistisiä vastaajia oli tammikuussa 36 prosenttia ja lokakuussa 32,3 prosenttia.

Kaupan ja teollisuuden osalta muutokset suhteessa tammikuuhun ovat melko pieniä. Teollisuudessa hieman aiempaa useampi piti tunnelmia optimistisina, mutta valoisasti tilanteen tulkitsevat ovat edelleen melko pieni vähemmistö.

Kaikilla toimialoilla on toistaiseksi omat haasteensa. Palvelut ja kauppa kärsivät kotitalouksien ostovoiman laskusta. Rakentaminen kärsii erityisesti nousseesta korkotasosta ja uudisasuntojen viime vuosina voimakkaasti kasvaneesta tarjonnasta. Teollisuutta taas painaa pitkään jatkunut vientikysynnän alakulo, joka on vasta pikkuhiljaa hellittämässä.

TYÖTTÖMYYDEN NOUSU KERTOO SUHDANNEHERKKIEN TOIMIALOJEN VAIKEUKSISTA

Työllisyystilanne on jatkanut heikentymistä, mutta edelleen kohtalaisen loivalla kulmakertoimella. Perinteinen 15–64-vuotiaiden työllisyystrendi oli maaliskuussa 72,7 prosenttia. Trendilukema oli vuoden 2022 lopussa 74,2 prosenttia, eli siihen nähden laskua on tullut 1,5 prosenttiyksikköä.

Historiallisesti ajatellen työllisyyden taso on edelleen korkea. Heikompikin lukema olisi täysin mahdollinen, kun otetaan huomioon, että suhdanne on ollut heikkenemisvaiheessa jo yli kaksi vuotta eli karkeasti ottaen Venäjän hyökkäyssodan alkamisesta saakka. Suomen työllisyyskehitystä on tukenut parin viime vuoden aikana ennätyksellisen korkea maahanmuuton taso. Voimakas maahanmuutto onkin yksi harvoja selkeästi positiivisia talousuutisia, mitä Suomesta on viime vuosina kuultu.

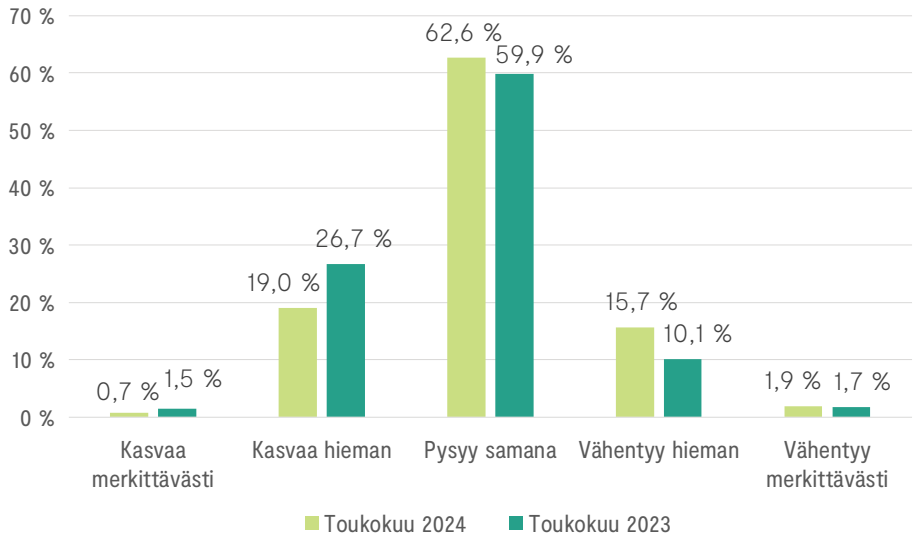
Osin työllisyyskehitys on tosin ollut eräässä mielessä heikompaa kuin päällepäin näyttää, sillä työllisyysastetta on pönkittänyt erityisesti julkisen sektorin työllisyyden kasvu. Julkisen sektorin työpaikkoja totta kai tarvitaan, mutta julkisen talouden rahoituksen kannalta olisi tärkeä saada työllisyyttä nousuun myös yksityisellä sektorilla.

Työttömyys on sen sijaan noussut melko selvästi. Työttömyysasteen trendi oli maaliskuussa 8,1 prosenttiin. Alimmillaan työttömyyden trendi oli nykyisessä suhdannesyklissä keväällä 2022, jolloin lukema oli 6,5 prosenttia. Tilanne on epätavallinen: työttömyysasteen tuntuva nousu harvoin yhdistyy korkeaan työllisyysasteeseen.

Poikkeuksellista kehitystä selittää se, että työttömyyden nousu on toistaiseksi rajoittunut lähinnä suhdanneherkille toimialoille, eikä ole levinnyt laajemmin talouteen. Työvoiman kysyntä on edelleen jatkunut palvelualoilla kohtalaisena, vaikka työttömyys ja lomautukset ovat nousseet rakentamisessa ja vientiteollisuudessa. Laskusuhdanteen kielteiset työllisyysvaikutukset tulevat tosin melko pitkällä viiveellä, ja työllisyys jatkaa todennäköisesti heikkenevällä trendillä

vielä jonkin aikaa. Selkeimmin työmarkkinoiden heikkous on näkynyt avoimien työpaikkojen määrässä. TE-toimistoihin ilmoitettiin maaliskuussa 55 900 uutta työpaikkaa, mikä on 39 300 vähemmän kuin vuosi sitten.

MITEN TYÖNTEKIJÖIDENNE MÄÄRÄ KEHITTYY SEURAAVAN 6 KUUKAUDEN AIKANA?



Toukokuun kauppakamarikyselyssä yritysten odotukset oman henkilöstömääränsä kehityksestä olivat edelleen kohtalaisen tasapainoisia. Vastaajista 19,7 prosenttia ennakoi henkilöstömääränsä kasvua ja 17,6 prosenttia henkilöstömäärän laskua. Enemmistö odotti henkilöstömääränsä pysyvän ennallaan. Muutokset suhteessa tammikuun kyselyyn olivat vähäisiä.

Saattaa tosin olla, että kesätyöpaikkojen vaikutus sotkee tulosten vertailtavuutta. Jos henkilöstöodotuksia verrataan viime vuoden toukokuuhun, huomataan, että tilanne on selvästi heikompi kuin silloin. Viime vuoden toukokuussa yli 28 prosenttia vastaajista ennakoi henkilöstömäärän kasvua ja alle 12 prosenttia laskua.

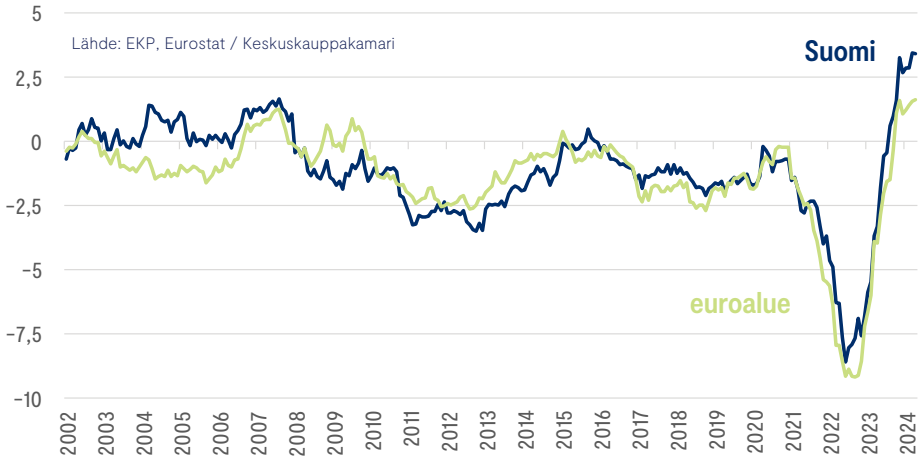
EUROALUEEN KOROT LASKEVAT, MUTTA TOIVOTTUA VÄHEMMÄN

Tulevan suhdannekehityksen kannalta rahapolitiikka on avainroolissa. Politiikan suunta on muuttumassa, mutta paljon epävarmuutta liittyy siihen, koska ja kuinka paljon. Euroopan keskuspankin rahapolitiikka on tällä hetkellä niin sanotusti haukkamaista, jos kriteerinä käytetään ohjauskoron ja vallitsevan inflaation eroa. Juuri nyt korot ylittävät selvästi inflaatiovauhdin. Tilanne on erityisen tukala Suomessa.

Tyypillisesti rahapolitiikan kiristämisvaiheet ovat edenneet verkkaisemmin, mutta ohjauskorkojen lasku on toteutettu ripeästi, kun keskuspankki on kerran sille tielle lähtenyt. Usein korkojen laskusykliin on kuitenkin liittynyt akuutti taloudellinen kriisi, mikä on pakottanut keskuspankit ripeään toimintaan. Tällä kertaa tilanne on sikäli erilainen, että työmarkkinatilanne on yhä kireä sekä euroalueella että Yhdysvalloissa, ja työttömyys on matalaa. Sen takia on todennäköistä, etteivät korot laske yhtä nopeasti kuin aiemmin historiassa. Sen sijaan korkojen kiristämisvaihe toteutettiin tällä kertaa vauhdikkaasti, koska inflaatio pääsi karkaamaan pahasti keskuspankin näpeistä.

KESKUSPANKKI HAUKKAMAISENA

Talletuskoron ja inflaation erotus, %-yksikköä



Euroalueen ohjauskorkoja nostettiin viimeksi syyskuussa. Sen jälkeen ei muutoksia ole nähty, mutta alkaa näyttää hyvin todennäköiseltä, että ensimmäinen koronlasku on luvassa pian eli 6. kesäkuuta. Todennäköisesti lisääkin koronlaskuja nähdään. Odotukset ovat kuitenkin maltillistuneet vuoden edetessä. Pahin inflaatiopiikki on kaukana takana, mutta paluu keskuspankin tavoitetasolle ei ole ongelmatonta ja viimeiset metrit ovat usein vaikeimmat. Vuoden alussa Euroopan keskuspankilta odotettiin noin 5–6 ohjauskoron laskua vuonna 2024. Nyt markkinaodotuksissa on enää 2–3 ohjauskoron laskua, mikä ei tarkoita vielä kovin dramaattista helpotusta velallisille tai investointeja suunnitteleville.

Lopullinen niskalenkki inflaatiosta edellyttää sitä, että palvelujen hintojen nousu saadaan kuriin. Toistaiseksi niin ei ole käynyt, vaan palveluinflaatio on pysynyt sitkeästi lähes neljän prosentin tuntumassa. Palkkojen kohtalaisen vauhdikas nousu tuo painetta työvoimavaltaisten palvelualojen hintoihin.

Yhdysvalloissa koronlaskuodotukset ovat latistuneet vielä voimakkaammin. Viime vuoden lopussa ensimmäistä koronlaskua ennakoitiin jopa tämä vuoden tammikuulle tai viimeistään maaliskuulle. Nyt vaikuttaa siltä, ettei sitä tulla näkemään ennen syksyä. Ylipäänsä Yhdysvaltojen talouden kasvu on ollut siinä määrin vahvaa, ettei ole erityisen selvää, kuinka laajamittaisille ohjauskoronlaskuille on edes tarvetta. Myös Yhdysvalloissa inflaatio on hidastunut, mutta hyvin pienin askelin, eikä olla vielä edes erityisen lähellä maalia. Keskuspankin täytyy pitää mielessä myös riski, että kireät työmarkkinat kääntävät inflaation jopa uudelleen nousuun. Rajuimmissa spekulaatioissa on puhuttu jopa ohjauskoron lisäkiristyksistä, mutta se ei sentään liene todennäköistä.

Ei ole estettä sille, etteikö EKP voi aloittaa ohjauskorkojen alentamista kesäkuussa itsenäisesti, vaikka Yhdysvalloissa Fed ei olisi vielä tekemässä samaa. Pidemmän päälle liikkumatila on silti euroalueella rajallista. Liian suuri korkoero olisi omiaan johtamaan euron vaihtokurssin heikkenemiseen, mikä voisi synnyttää uusia inflaatiopaineita sekä ongelmia yritysten dollaripohjaiseen raaka-ainekauppaan.

Suomen kannalta euroalueen rahapolitiikan suunta on oikea, mutta eräs talouskehityksen keskeisistä riskeistä liittyy siihen, että politiikkamuutoksen tahti voi osoittautua liian hitaaksi. Suomi on jo pitkään ollut EKP:n kireän rahapolitiikan panttivanki. Toisaalta, kun rahapolitiikan suunta muuttuu, välittyy myös aleneva korkotaso meillä kulutuskysyntään nopeasti kotitalouksien vaihtuvakorkoisten asuntolainojen kautta.

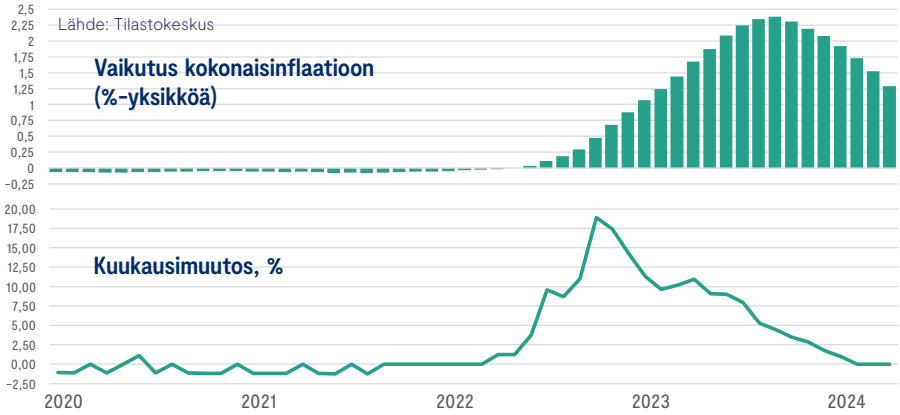
KOTIMAINEN INFLAATIO ON PELKKIÄ KORKOJA

Suomen virallinen Tilastokeskuksen julkistama inflaatio oli huhtikuussa 1,9 prosenttia. Inflaatiolukema painui 2 prosentin alle ensimmäisen kerran vuoden 2021 heinäkuun jälkeen. Lisäksi vuositasolla inflaatiosta lähes 1,7 prosenttiyksikköä oli seurausta asuntolainojen ja kulutusluottojen korkojen noususta. Juuri muuta ei inflaatiolukema siis enää sisällä. Toki edelleen tulee pitää mielessä, että sähkön hintaindeksiin oli viime vuonna eksynyt laskentavirhe, jota ei ole käytännön syistä korjattu takautuvasti, mikä toistaiseksi alentaa inflaatiolukemia keinotekoisesti. Kuukausitasolla täsmällistä tietoa virheen suuruudesta ei ole saatavilla, mutta joka tapauksessa on selvää, että lainakoroista ja sähkön hintavirheestä putsattu inflaatio on jo pitkään ollut vähäistä ja selvästi alle keskuspankin tavoitteen.

Myös lainakorkojen vaikutus on jo useiden kuukausien ajan hiipunut. Kuukausitasolla asuntolainojen korko ei ole kuluttajahintaindeksissä noussut enää tammikuun jälkeen ja jatkossa vaikutus tulee olemaan kuukausi-inflaatiota jarruttava, kun yhä useamman kotitalouden lainan korkoa ryhdytään korontarkistuspäivänä nostamisen sijasta laskemaan.

KORKOJEN VAIKUTUS HIIPUU

Asuntolainojen korot



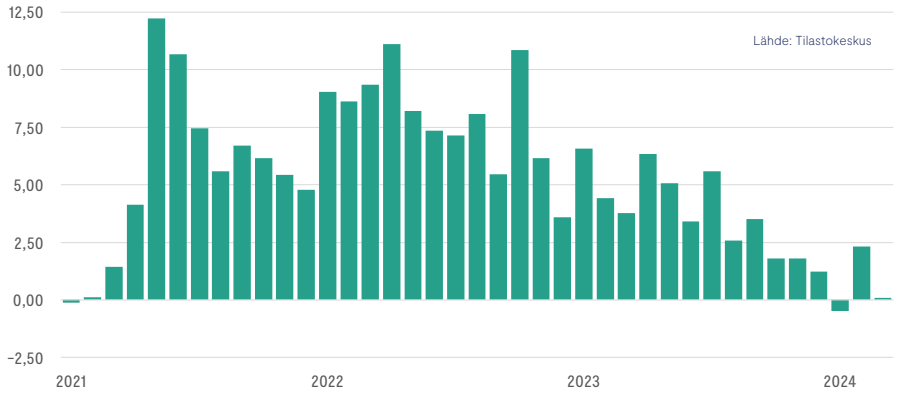
Inflaation pysyminen kurissa on eräs keskeisiä tekijöitä kotitalouksien ostovoiman elpymisessä, josta odotetaan kulutuksen vauhdittajaa. Hintatason kuukausimuutos on ollut parin viime kuukauden aikana hyvin hidasta, eikä minkäänlaisia merkkejä hintapaineista ole nähtävissä. On epätodennäköistä, että sellaisia nähdäänkään, kun suhdannetilanne on hutera.

Sen sijaan palkkasumman heikko kehitys luo toistaiseksi varjoa ostovoiman kehitykselle reaalipalkkojen noususta huolimatta. Työllisyyden lasku heijastuu luonnollisesti palkkasummaan. Maaliskuussa koko talouden palkkasumma nousi vuositasolla 1,4 prosenttia, mutta kuukausitasolla palkkasumma supistui 0,7 prosenttia. Lisäksi palkkasumman nousu on ollut työllisyyskehityksen tapaan julkisen sektorin varassa. Maaliskuussa julkisen sektorin palkkasumma kasvoi 5,4 prosenttia, kun taas yksityisen sektorin palkkasumma nousi vain 0,1 prosenttia. Palkkasumma supistui voimakkaasti rakentamisen ja kaupan toimialoilla.

Palkkasumman heikko kehitys on riski kulutusvetoiselle elpymiselle, jonka odotetaan osaltaan auttavan Suomea pois taantumasta kuluvan vuoden aikana. Käytännössä kulutuksen kasvu tulee toistaiseksi olemaan maltillista ja vahvistumaan vasta siinä vaiheessa, kun työmarkkinoiden tilanne kohenee. Myös arvonlisäverokannan korotus jarruttaa syksyllä ostovoiman elpymistä ja hidastaa kasvua. Luvassa on silti asteittaista paranemista.

YKSITYISEN SEKTORIN PALKKASUMMA KEHITTYY VAISUSTI

Yksityisen sektorin palkkasumma, vuosimuutos %



KESKUS-
KAUPPAKAMARI

Keskuskauppakamari
PL 1000, Alvar Aallon katu 5 C, 00100 Helsinki I puh. 09 4242 6200
keskuskauppakamari@chamber.fi I @K3FIN
kauppakamari.fi