

12/22

PÄÄEKONOMISTIN TALOUSENNUSTE

Aktian talous- ennuste

Lasse Corin, Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

Aktia

Kuluttajilla edessään vyönkiristys

- Odotamme talouden kääntyvän taantumaan, joskin melko lievään sellaiseen. Vuonna 2023 talous supistuu 0,7 prosenttia mutta kasvaa 1,3 prosenttia vuonna 2024. Koronaan verrattuna nykyinen epävarmuuden jakso on maltillisempi, mutta pitkäkestoisempi.
- Odotamme inflaatiohuolien helpottavan selvästi vuonna 2023, jolloin myös korko-odotukset laskevat. Tämä heijastuu kuluttajaluottamukseen ja sen kautta kulutukseen sekä asuntomarkkinoihin.
- Energian hinnassa pahin on takana, jolloin teollisuuden luottamuksessa nähdään myös pohjat vuonna 2023.

Avainsana lähitulevaisuuden kannalta on sopeutuminen. Kaikki ne haasteet, joista nyt puhutaan, ovat olleet tiedossa vähintään Venäjän hyökkäyksestä lähtien. Kotitalouksilla ja yrityksillä on ollut aikaa sopeutua. Tästä oiva esimerkki on Saksan teollisuuden kaasun kulutuksen väheneminen ilman yhtä merkittävää supistumista tuotannossa. Tämä parantaa talouksien mahdollisuuksia selvitä nykyisestä epävarmuuden jaksosta.

Suomen vienti kasvaa maltillisesti

Odotamme Suomen viennin kasvavan 2,3 prosenttia vuonna 2023. Suomen vientisektorin tilauskirjat antavat vientiyrityksillemme tiettyä turvaa lähitulevaisuudessa. Luottamuskyseissä vientiyritykset arvioivat tilauskirjojensa olevan vielä pitkän ajan keskiarvon yläpuolella. Toki käänne on jo nähty uusien tilauksien kehityksessä. Samaan aikaan teollisuuden luottamus tärkeimmissä vientimaissamme heikkenee. Tästä huolimatta odotamme viennin kasvun kiihtyvän. Kuluttajaluottamuksen romahduksella Euroopassa ei ole suurta vä-

litöntä vaikutusta Suomen vientiin. Suurin osa ulkomaille myydyistä hyödykkeistä menee yrityksille, ja vain pieni osa on suoraan kuluttajille myytäviä tuotteita. Tavaravienin osalta suurin epävarmuus liittyy Saksaan ja maan energiakriisiin. Maa on Suomen kolmanneksi suurin vientialue. Kaksi suurinta vientimaata ovat Ruotsi ja Yhdysvallat, joiden talouden näkyvät eivät kuitenkaan ole yhtä synkät kuin Saksan.

Odotamme palveluviennin kasvavan tavaravientiä nopeammin. Trendi on itse asiassa alkanut yli kymmenen vuotta sitten. Korona-aika näytti, että palveluiden myynti ulkomaille voi heilahdella voimakkaasti epävarmassa taloussympäristössä. Vaikka epävarmuus on tällä hetkellä koholla, emme odota palveluvientiin yhtä merkittävää pudotusta kuin koronakriisissä. Palveluiden osuus viennistä nousee nykyisestä 28 prosentista.

Kuluttajat jättävät televisiot kaupan hyllylle

Kuluttajien luottamus on käynyt vuodesta 1995 alkavan mittaushistorian pohjilla. Ostovoima on heikentynyt historiallisen paljon, kun kotitalouksien tulojen kasvu on selvästi hitaampaa kuin hintojen nousu. Työttömyydellä ei ole ollut merkittävää vaikutusta, sillä työttömyysaste on vielä matala, joskin pientä nousua on tapahtunut. Epävarmuus kalvaa kuluttajia, ja ennustamme yksityisen kulutuksen laskevan 0,7 prosenttia vuonna 2023.

Kuluttajaluottamuskyseilyissä silmiinpistävää on ollut pitkäkestoisten kulutustavaroiden ostohalu- jen jatkuva heikkeneminen. Tällaisia ovat esimerkiksi huonekalut ja kookkaat viihde-elektroniikkalaitteet. Kehityksestä näkyy jo viitteitä yritys- luottamuskyseilyissä: kestokulutushyödykkeiden varastotilanteet ovat nousseet selvästi EU:ssa. Tämä tarkoittanee, että suuret kulutustavarat jäävät varastoon. Ihmiset ovat siis varovaisia, ja ei-välttämättömästä kulutuksesta joustetaan. Odotamme tämän heijastuvan myös palveluliiketoimintaan. Ostovoiman heikkeneminen vaikuttaa negatiivisesti esimerkiksi ravintola- ja matkapalveluiden kysyntään. Palvelupuolella ei ole enää ”koronakuoppaa”, vaan palveluiden kysyntä on jo ehtinyt palautua täysin koronasulkujen aiheuttamasta pudotuksesta.



Ostovoima on heikentynyt historiallisen paljon, kun kotitalouksien tulojen kasvu on selvästi hitaampaa kuin hintojen nousu.

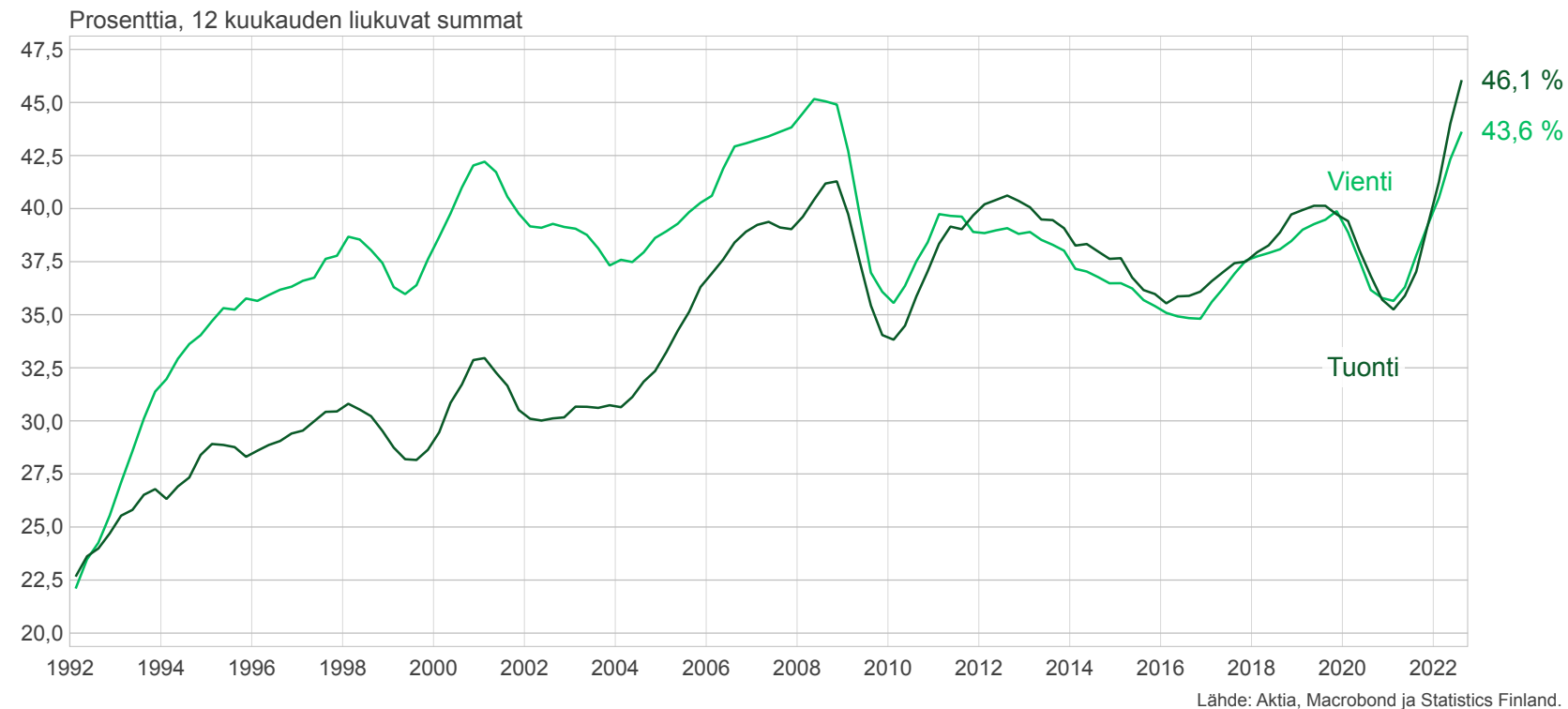
Vaikka näkymä on tällä hetkellä heikko, ennustamme inflaation hidastuvan ja korkonäkymän selkeytyvän. Nämä vahvistavat vähitellen kuluttajaluottamusta, mikä puolestaan kiihdyttää kulutuksen kasvua vuoden 2023 lopusta alkaen. Ennustetta inflaation hidastumisesta tukevat kuluttajien heikentynyt ostovoima, rahtihintojen voimakas lasku, tuotantoketjuhaasteiden helpottuminen ja raaka-aineiden hintojen lasku. Myös keskuspankin koronnostot alkavat vähitellen hidastaa hintojen nousua.

Rakentamisen kehitys kertoo varovaisuudesta

Taloudellinen epävarmuus on ainakin lähihistorias- sa heijastunut konkreettisesti investointien kasvuun. Vaikka talouden taantuman odotetaan olevan lievä, epävarmuuden jakso jää totuttua pidemmäksi. Investointipäätökset ovat usein pitkä-



Suomi, tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan osuus bruttokansantuotteesta



Vaikka näkymä on heikentynyt, nyt ei ole havaittavissa yhtä kriittisiä signaaleja kuin koronavuonna tai vuoden 2008 finanssikriisissä.

kestoisia ja suuria, jolloin suurempi varovaisuus on normaalia. Odotamme investointien vähenevän 0,6 prosenttia vuonna 2023, mutta kääntyvän kasvuun vuonna 2024. Rakentamisen investoinnit kattavat leijonanosan kaikista investoinneista. Uskomme niiden vähenevän selvästi ensi vuonna, mitä ennakoit myös rakennuslupien määrän lasku. Varovaisuutta kasvattaa asuntomarkkinoiden huomattavasti kasvanut epävarmuus, joka näkyy asuntojen hintojen laskuna ja asunnon os-

toaikaisten selvänä heikkenemisenä. EK:n teollisuuden suhdannekyselyissä suurena haasteena koettu kapasiteetin puute on tuoreimmassa kyselyssä selvästi helpottanut. Odotamme kehityksen jatkuvan samansuuntaisena, jolloin lisäinvestointien tarve tuotannon kasvattamiseksi vähenee. Kun tähän yhdistää yleisesti heikon taloudellisen näkömän, investointien kasvulle on vaikea löytää lyhytaikaista kasvuajuria.

Puheet tutkimus- ja kehittämisinvestointien (T&K) verotuista ovat oikeansuuntaisia, mutta niillä ei ehdi olla merkittävää vaikutusta vielä tällä ennustekaudella. Asia on kuitenkin merkittävä Suomen pitkäaikaisen kilpailukyvyn kannalta. Juuri aineettomat investoinnit, joihin siis T&K-investoinnit luokituvat, ovat vähentyneet eniten kuluneen 10 vuoden aikana. Olemme auttamatta jäljessä Ruotsia tälläkin saralla.

Työllisyys pysynyt odotuksia vahvempaan

Työttömyys Suomessa on kuluneen vuoden aikana noussut maltillisesti alkuvuoden pohjista. Lokakuussa työttömyysaste oli 6,9 prosenttia. Eri sektoreiden työllistämisedotukset ovat laskeneet merkittävästi viimeisen vuoden aikana. Vaikka näkymä on heikentynyt, nyt ei ole havaittavissa yhtä kriittisiä signaaleja kuin koronavuonna tai vuoden 2008 finanssikriisissä. Ennustamme työmarkkinatilanteen pysyvän haastavana ja työttömyyden nousevan 7,1 prosenttiin ensi vuonna.

Kuluttajien heikentyvä ostovoima ja epävarmuus vaikuttavat kulutuskäyttäytymiseen. Tulojen nousu ei riitä kompensoimaan hintojen nousua, jolloin osa kuluttajista ajautuu väijäämättä säästökuurille. Tämän seurauksena uskomme, että työttömyys kasvaa etenkin palveluammateissa, kuten ravintola-alalla. Samalla rakentaminen vähenee, jolloin myös rakennusalan työttömyys kasvanee. Matalan työttömyyden ohella Suomen työllisyysaste on noussut historiallisen korkeaksi. Tämä on äärimmäisen tärkeää talouden kannalta. Vaikkakin iso osa työllisyyden vahvistumisesta tulee osa-aikaisen työpaikkojen lisääntymisestä, niiden vaikutus talouteen on selvästi positiivinen. Viime aikojen tilanne työmarkkinoilla on yllättävänkin positiivinen. Tätä kuvaa vahvistaa avointen työpaikkojen määrä, joka oli vuoden kolmannella neljänneksellä 59 000. Luku on selvästi pitkän ajan keskiarvon yläpuolella. Vuotta aiemmin avoimia työpaikkoja oli vain hieman enemmän, 62 400.

| %-muutos vuoden takaisesta | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e* | 2023e* | 2024e* |
|---|-------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|
| BKT | 1,2 | -2,2 | 3,0 | 1,9 | -0,7 | 1,3 |
| Vienti | 6,7 | -7,8 | 5,4 | 1,9 | 2,3 | 3,5 |
| Tuonti | 2,4 | -6,2 | 6,0 | 7,5 | -0,1 | 3,5 |
| Kulutus | 1,1 | -2,7 | 3,4 | 2,1 | 0,2 | 1,2 |
| Yksityinen | 0,7 | -4,0 | 3,7 | 1,9 | -0,7 | 1,2 |
| Julkinen | 2,0 | 0,3 | 2,9 | 2,4 | 2,2 | 1,4 |
| Investoinnit | -1,5 | -0,9 | 1,5 | 4,2 | -0,6 | 1,8 |
| Rakennukset | -1,4 | -0,4 | 1,6 | 3,8 | -1,8 | 1,2 |
| Koneet ja laitteet | -4,4 | -0,8 | 5,5 | 2,1 | 1,1 | 2,9 |
| Aineeton (T&K) | 2,1 | -2,5 | -3,6 | 8,5 | 1,1 | 2,4 |
| Tunnusluvut, % | | | | | | |
| Palveluiden ja tavaroiden ulkomaankauppa, yli-/alijäämä BKT:sta | 0,4 | -0,3 | -0,5 | -2,7 | -1,8 | -1,8 |
| Työttömyys | 6,8 | 7,7 | 7,7 | 6,7 | 7,1 | 7,4 |
| Inflaatio | 1,0 | 0,3 | 2,2 | 7,2 | 2,9 | 1,7 |

1990-luvulla talouden kasvu lievensi laman vaikutuksia

Julkisessa keskustelussa Suomen nykyistä taloustilannetta verrataan aika ajoin 1990-luvun lamaan. Vertaukset ovat haastavia, sillä taloudet ja niiden haasteet muuttuvat vuosikymmenten saatossa merkittävästi. Niin on tilanne myös verrattaessa Suomen talouden nykytilaa 90-lukuun. Tässä on sekä hyviä että huonoja puolia. 1990-luvun syvän laman jälkeen Suomen talous lähti vahvaan kasvuun vientisektorin ja etenkin Nokian vetämänä. Vahva vienti tuki koko taloutta ja helpotti myös julkisen sektorin velkaantuneisuusasteen kääntämistä laskuun. Viennin vahvuus näkyy hyvin, kun verrataan viennin ja tuonnin suhdetta bruttokan-

santuotteeseen. Lisäksi väestömme ikärakenne oli 30 vuotta sitten vahvempi, sillä työikäisen (15–64-vuotiaat) väestön osuus pysyi 67 prosentin tuntumassa koko 90-luvun. Vaikka laman taloudellinen hinta oli kova, vahva kasvu auttoi korjaamaan tilannetta. Samalla vientisektori vauhditti maan vaurastumista.



Vertaukset ovat haastavia, sillä taloudet ja niiden haasteet muuttuvat vuosikymmenten saatossa merkittävästi.

Nykytilanne on vaikeampi. Väestön ikärakenne on haastava, koska nyt vain noin 62 prosenttia suomalaisista on työikäisiä. Väestörakenne heikentää taloutemme kasvupotentiaalia. Vientisektorikaan ei enää ole yhtä vahva. Kun 90-luvulla vienti kasvoi tuontia selvästi suuremmaksi, finanssikriisin jälkeen vienti ja tuonti ovat olleet lähes samansuuruisia. Kasvu auttoi julkisen talouden tasapainottamisessa 1990-luvulla, mutta nyt näköpiirissä ei ole kasvua, joka auttaisi merkittävästi julkisen sektorin velkaantumisessa. Tämä luo kovempaa painetta taloudellisille uudistuksille, leikkauksille sekä veronkorotuksille. Helpotusta luo julkisen talouden vahvuus: vaikka julkinen talous velkaantuu, ovat alijäämät paljon pienempiä kuin pankkikriisin syövereissä 90-luvulla.



Lasse Corin
Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

Lasse Corin on toiminut Aktian pääekonomistina kevästä 2020 alkaen. Tehtävässään hän seuraa ja analysoi makrotalouden ja sijoitusmarkkinoiden kehitystä. Lasse Corinilla on pitkä kokemus pankkialan asiantuntijatehtävistä. Ekonomistina hän arvioi ennen kaikkea kotimaan talouden näkymiä sekä maailmantalouden muutosten vaikutusta Suomeen ja suomalaisiin kotitalouksiin.

lasse.corin@aktia.fi
Twitter @lassecorin

JULKAISIJA: Aktia Pankki Oyj, Arkadiankatu 4-6, PL 207, 00101 Helsinki.

Tämä julkaisu on Aktia Pankki Oyj:n julkaisu. Sisältö kuvaa pääekonomistimme näkemystä markkinatilanteesta.

ASIAKASPALVELU: 010 247 010 (Kiinteästä linjasta ja matkapuhelimesta 8,35 snt/puhelu + 16,69 snt/min.)

© Aktia Pankki Oyj, 2022



Aktia on suomalainen varainhoitaja, pankki ja henkivakuuttaja, joka on luonut vaurautta ja hyvinvointia sukupolvelta toiselle jo 200 vuoden ajan. Palvelemme asiakkaitamme digitaalisten kanavien kautta kaikkialla ja kasvokkain toimipisteissämme pääkaupunkiseudulla sekä Turun, Tampereen, Vaasan ja Oulun seuduilla. Palkitun varainhoitomme rahastoja myydään myös kansainvälisesti. Työllistämme noin 900 henkilöä eri puolella Suomea. Aktian hallinnoitavat asiakasvarat (AuM) 30.9.2022 olivat 13,6 miljardia euroa ja taseen arvo 11,9 miljardia euroa. Aktian osake noteerataan Nasdaq Helsinki Oy:ssä (AKTIA). [aktia.com](https://www.aktia.com).

Ajattele
pidemmälle
Aktia