

TAMMIKUU 2024

Aktian talous- ennuste

Lasse Corin, Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

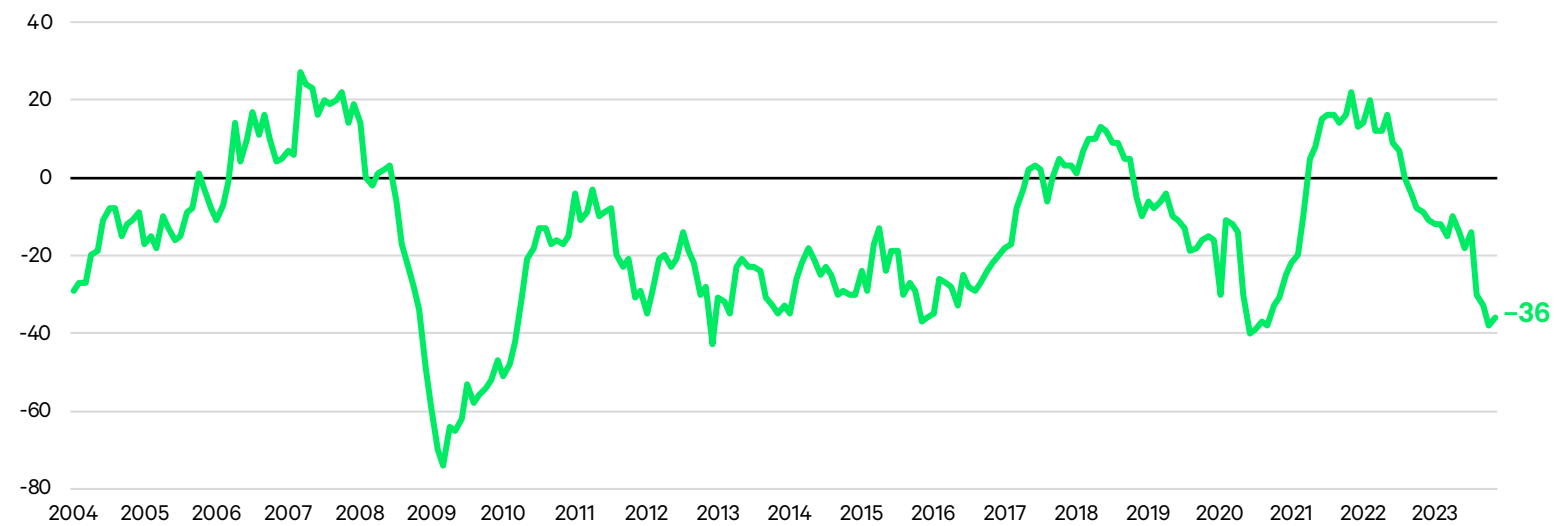
Aktia

Suomi kulkee kohti taantumaa – onneksi edessä siintää käänneparempaan

Aiemmasta ennusteestamme poiketen vuodesta 2023 näyttäisi tulevan odotuksia parempi talouskasvun näkökulmasta. Aiemmin ennustamamme talouden heikkous on siirtynyt piirun verran eteenpäin, joten vuodesta 2024 puolestaan tulee ennakoimaamme heikompi. Kokonaisuudessaan vuodelle 2024 on luvassa enemmän haasteita kuin positiivisia ajureita. Rakennusinvestoinnit, vienti, kulutus ja työmarkkinat vaikuttavat kielteisesti talouskasvuun. Tilanne konkretisoituu hyvin EK:n suhdannebarometrikyselyssä, jossa rakentamisen, teollisuuden ja palveluiden suhdannenäkymä on negatiivinen. Onneksi edessä siintää jo käänne kohti nopeampaa kasvua, vaikkakaan kasvun nopeus ei vielä riitä oikaisemaan julkista taloutta. Näkymät ovat siis heikot, mutta eivät katastrofaaliset.

Suomi, vientiteollisuuden tilauskirjat

Prosenttia, uusin havainto 11/2023



Lähde: Aktia, Macrobond, European Commission (DG ECFIN)

Vienti paineessa lähitulevaisuudessa

Suomen viennin näkymä on heikko, sillä tärkeissä vientimaissamme Yhdysvalloissa, Ruotsissa ja Saksassa talous viilenee nyt selvästi. Etenkin Saksan teollisuudesta on viime aikoina kuulunut huolestuttavia uutisia. Ennen koronaa pirteästi kasvanut palveluvienti ei ole juuri kasvanut vuoden 2022 alun jälkeen. Koska myös teollisuuden vientitilaukanta on poikkeuksellisen huono, lähitulevaisuus ei näyttäydy kovinkaan valoisana. Tilanne konkretisoituu teollisuuden vastauksissa kasvun haasteista; merkittävimmäksi haasteeksi ilmoitetaan nyt riittämätön kysyntä.

Vientisektorin epävarmuus heijastuu selvästi vien-

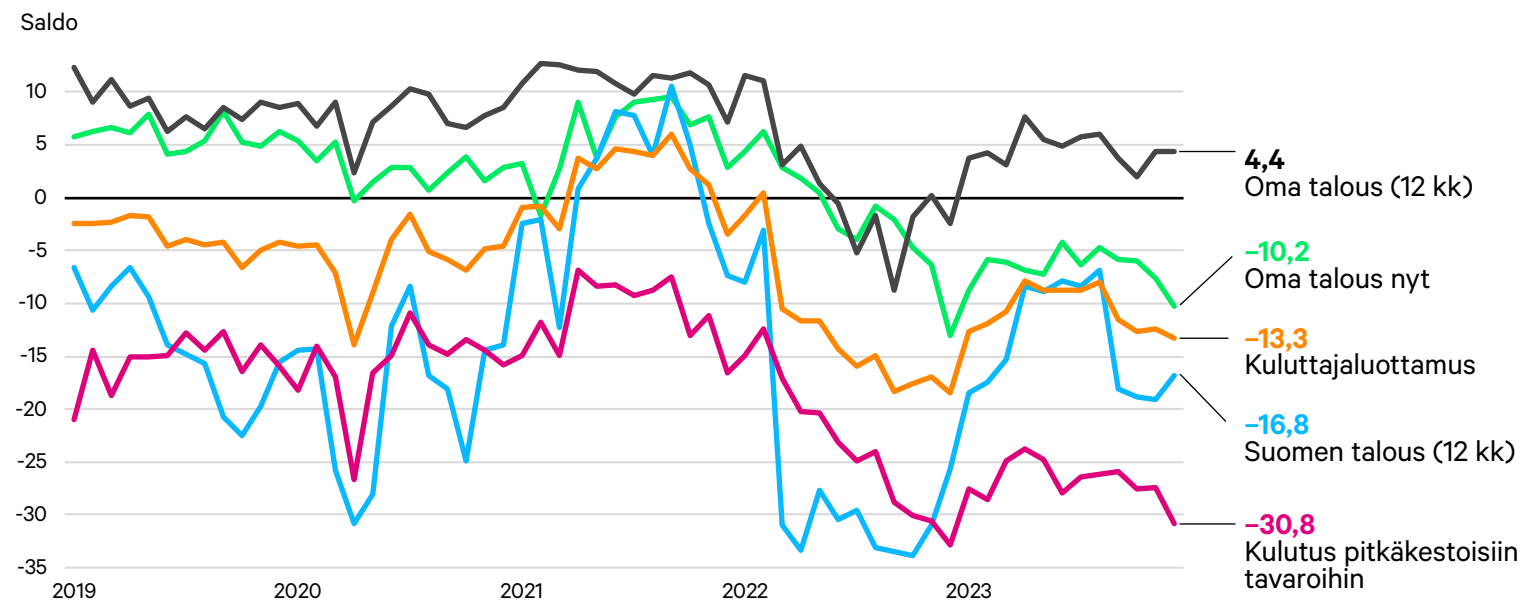
tisektorin tilauskirjoihin. Luottamuskyseissä vientiyritykset arvioivat tilauskannan tason yhtä heikoksi kuin koronan aikoihin. Finanssikriisin tasoihin on vielä onneksi matkaa. Tämänhetkinen tilanne vaikuttaa haastavalta, mutta Kansainvälinen valuuttarahasto IMF ennustaa vuosille 2024 ja 2025 piristyvää kasvua Ruotsiin ja Saksaan. IMF ei odota Yhdysvaltojen – toisin kuin Ruotsin ja Saksan – vajoavan taantumaan vuonna 2023. Kokonaisuutena vientimaiden nykytilanne ja lähitulevaisuus ovat haastavat, mutta hieman kauempana tulevaisuudessa siintää jo valoa.

Odotamme Suomen viennin supistuvan 2,2 prosenttia vuonna 2024 mutta kääntyvän taas 3,1 prosentin kasvuun vuonna 2025.



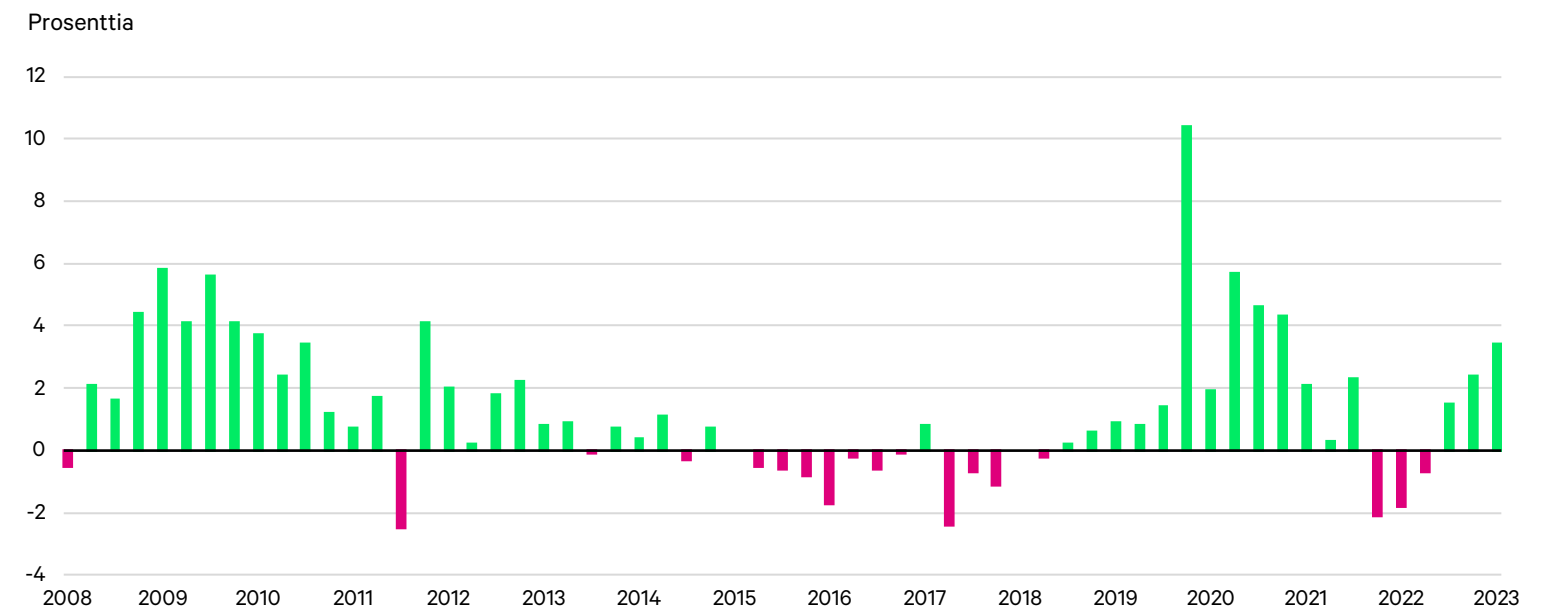
Vientisektorin epävarmuus heijastuu selvästi vientisektorin tilauskirjoihin. Luottamuskyseissä vientiyritykset arvioivat tilauskannan tason yhtä heikoksi kuin koronan aikoihin.

Kuluttajaluottamus



Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

Kotitalouksien säästämisaste Suomessa



Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

Kuluttamisen sijaan kotitaloudet säästävät

Suomalaisten kotitalouksien säästämisaste on kääntynyt nopeasti positiiviseksi. Historiasta tiedämme, että talouden epävarmuuden lisääntyessä ja työllisyysnäkömien heikentyessä kuluttajat eli kotitaloudet kallistuvat säästämisen puolelle, ja näin on käynyt tälläkin kertaa. Vuoden 2023 kolmannella neljänneksellä säästämisaste oli noussut jo 3,4 prosenttiin. Säästöt ovat pois kulutuksesta, ja siksi yksityisen kulutuksen näkymä on heikohko. Odotamme kulutuksen supistuvan 0,4 prosenttia vuonna 2024 ja kasvavan 1,7 prosenttia vuon-

na 2025. Ennustamme, että vuodesta 2024 tulee yksityisen kulutuksen kannalta heikoin, ja vuonna 2025 nähdään käänne parempaan.

Kulutuksen kehitykseen vaikuttaa ennustekaudellamme useita tekijöitä. Yksi on kuluttajaluottamus, joka on heikentynyt viime aikoina. Etenkin kiinnostus pitkäkestoisten kulutustavaroiden hankintaan on vähentynyt, mikä kertoo varovaisuudesta. Yksittäisen kuluttajan kannalta suurin vaikutus omaan taloudelliseen tilanteeseen tulee työmarkkinoilta. Tällä hetkellä työttömyys kasvaa, ja yritysten työllistämisedotukset ovat negatiiviset. Työttömyys heikentää kulutusmahdollisuuk-

sia konkreettisesti, mutta jo huoli työttömyyden uhasta ajaa kuluttajia varovaisuuteen.

Kuluttajien näkymiä ei voi suinkaan tarkastella vain negatiivisen silmin. Vuonna 2023 sovitut palkankorotukset yhdistettynä merkittävästi hidastuneeseen inflaatioon ovat kääntäneet ostovoiman kasvuun. Vuonna 2024 odotamme saman kehityksen jatkuvan, sillä palkankorotukset on lyöty lukkoon ja inflaatio jatkaa hidastumistaan. Vaikka yksittäisen palkansaajan ostovoima ei ole vielä palautunut vuoden 2021 huipputasolle, kaikkien palkansaajien yhteenlaskettu ostovoima on työllisyysasteen noustua kehittynyt huomatta-

vasti myönteisemmin. Toisin sanoen, palkansaajia on selvästi enemmän nyt, mikä vaimentaa hintojen nousun negatiivisia vaikutuksia kulutukseen. Ostovoimaa parantaa vielä korkotason lasku, joka vahvistaa velallisten kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia.

Kotitalouksien kulutusta tarkasteltaessa on hyvä huomioida työmarkkinan tilanne laajemminkin. Työ- ja elinkeinoministeriö arvioi työmarkkinaennusteessaan, että työvoimapula kannustaa työnantajia pitämään kiinni työvoimasta. Tästä syystä työttömyysennusteet ovat olleet varsin maltillisia.

Investointien pitkän ajan näkymä myönteinen

Uutiset rakennusinvestoinneista ovat olleet lähes sysimustia viime aikoina. Rakentamisen näkymä on heikentynyt jo pitkään, ja asuinrakennuslupien kehitys kääntyi laskuun jo vuoden 2021 loppupuolella. Erityisen voimakkaasti on laskenut asuinrakennuslupien määrä. Rakennuslupien alamäki on jatkunut koko vuoden 2023, emmekä odota rakennusinvestointien vuosikasvun kääntyvän positiiviseksi vielä vuonna 2024. Kokonaisinvestointien näkymää arvioitaessa on tärkeä muistaa, että asuinrakennukset vastaavat noin 26 prosenttia Suomen kaikista vuositason investoinneista. Etenkin rakennusinvestointien haasteena on merkittävä myymättömien asuntojen varasto.

Ylipäätään investointeja rasittava korkojen voimakas nousu näyttää päättyneen, ja katseet ovat kääntyneet korkojen laskuun. Odotamme, että

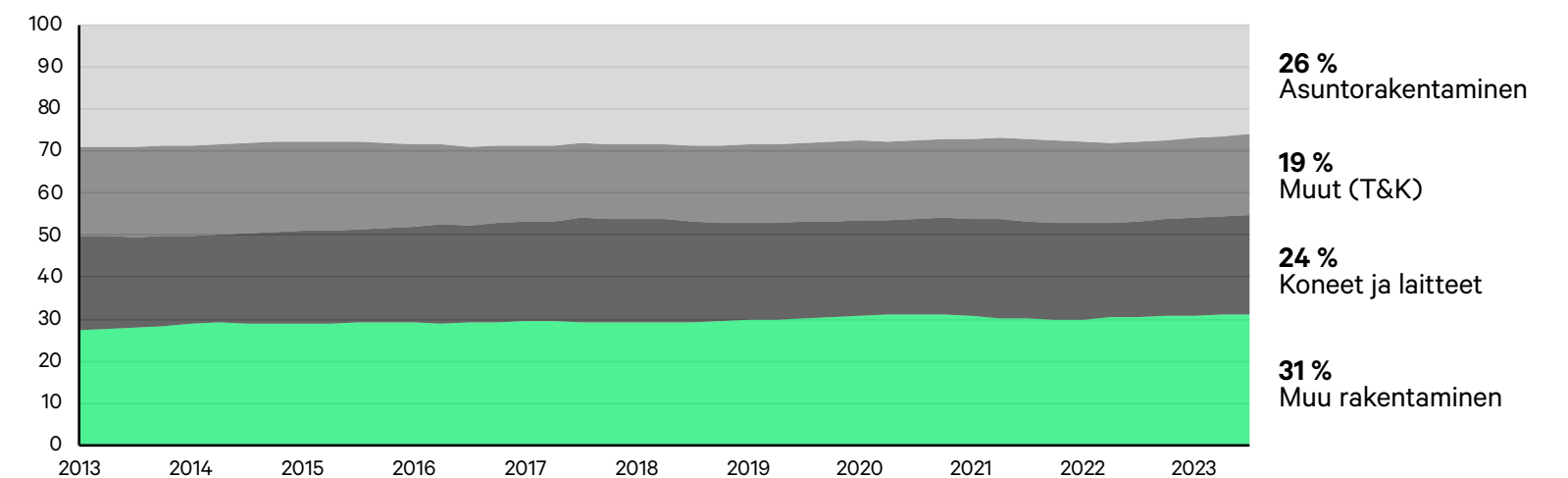
vuonna 2024 korkotasoa on selvästi matalampi kuin vuonna 2023, mikä avittaa kaikkia investointeja.

Teollisuuden lyhyen ajan näkymä ei kannusta investointeihin. Kysyttäessä kasvun haasteista yhä harvempi teollisuusyritys kokee kapasiteetin puutteen kasvun hidastajaksi. Tärkeimpien vientimaidemme talouskasvun odotetaan kiihtyvän etenkin vuonna 2025, mikä heijastuu sekä vieniimme että investointitarpeisiin.

EK:n vihreän siirtymän investointisuunnitelmaseurannassa on tällä hetkellä hankkeita noin 220 miljardin euron arvosta. Näistä joko esiselvitys- tai suunnitteluvaiheessa hankkeita on yli 210 miljardin arvosta. Odotamme hankkeista vetoapua investointien kasvulle, mutta mitään räjähtävää kasvua emme odota ennustekaudellamme. On kuitenkin hyvä muistaa, että investointinäkymässä on

Investointien jakautuminen

Prosenttia

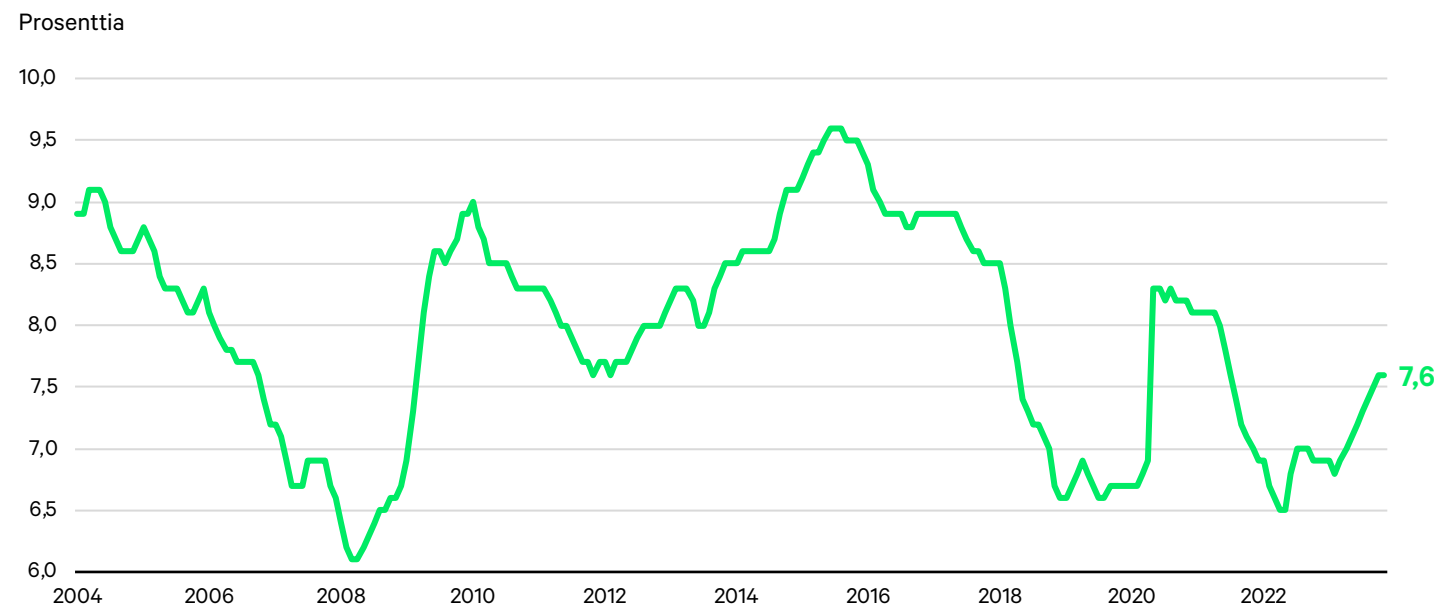


Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

poikkeuksellista toiveikkuutta. Aineettomien erien investointeja nostavat panostukset T&K-investointeihin, joiden tukemiselle on merkittävä poliittinen tahto.



Investointeja rasittava korkojen voimakas nousu näyttää päättyneen.

Suomi, työttömyysaste, trendi

Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

Työmarkkinoiden tilanne on heikentynyt

Heikkenevän taloustilanteen ohella myös työmarkkinan näkymät ovat synkentyneet. Kokonaisuutena tilanne ei kuitenkaan ole niin toivoton, kuin voisi olettaa. Talouden heikkeneminen niin viennin, kulutuksen kuin rakentamisen kautta heijastuu vääjäämättä työmarkkinoille. Tästä olemme jo saaneet todisteita, sillä Suomessa työttömyysaste kasvoi ja työllisyys heikkeni vuoden 2023 aikana. Suurin vaikutus työttömyysasteeseen lienee rakennusalan kehityksellä, mutta kotitalouksien varovaisuus heijastunee vahvasti myös palvelusektorin työtilanteeseen. Avointen työpaikkojen määrä laski selvästi vuonna 2023 ja oli loppuvuonna matalimmalla tasolla sitten vuoden 2017.

Päätoimialoilla eli rakentamisessa, teollisuudessa ja palveluissa näkymä työvoiman suhteen on negatiivinen, eli yritykset odottavat työvoiman vähenevän lähitulevaisuudessa. Tämä yhdistettynä talouden muihin haasteisiin ohjaa negatiivista työttömyysennustettamme.

Työmarkkina on kuitenkin murroksessa. Työvoimapula on yhä suurempi ongelma, eikä työvoimasta haluta päästää irti yhtä helposti kuin aiemmin, koska uuden työvoiman löytäminen on aiempaa vaikeampaa. Odotamme työttömyysasteen nousevan vuonna 2024. Tilanne helpottanee jo seuraavana vuonna, jolloin vuositason työttömyysaste laskee ennusteessamme 7,5 prosentin tasolle.

%-muutos vuoden takaisesta	2020	2021	2022	2023e*	2024e*	2025e*
BKT	-2,4	2,8	1,6	-0,6	-0,3	1,9
Vienti	-7,8	6,2	3,7	-1,6	-2,2	3,1
Tuonti	-6,2	6,1	8,5	-7,8	-2,4	2,9
Kulutus	-2,2	3,4	1,2	-0,2	-0,1	1,2
Yksityinen	-3,8	3,2	1,5	-2,1	-0,4	1,7
Julkinen	1,2	3,9	0,5	3,8	0,6	0,2
Investoinnit	-1,0	1,1	3,0	-4,8	-0,9	4,2
Rakennukset	-0,6	-1,1	5,0	-7,7	-3,8	3,8
Koneet ja laitteet	-1,0	3,0	1,6	-0,6	3,0	4,6
Aineeton (T&K)	-2,5	5,6	-1,4	-0,7	2,6	4,5
Tunnusluvut, %						
Palveluiden ja tavaroiden ulkomaankauppa, yli-/alijäämä BKT:sta	-0,3	-0,3	-0,3	-2,2	0,5	0,5
Työttömyys	7,7	7,7	6,8	7,3	7,8	7,5
Inflaatio	0,3	2,2	7,1	6,5	1,4	1,9

Kotitalouksien korkotuotot kasvavat korkomenoja nopeammin

Velkaa ottaneet suomalaiskotitaloudet ovat saaneet kokea erittäin konkreettisesti korkojen nousun. Suurin osa kotitalouksien lainoista on sidottu lyhyisiin euriborkorkoihin, jolloin korkojen nousu kasvattaa nopeasti lainanhoidon kuukausierää. Kuukausierän kasvaessa rahaa jää vähemmän muihin tarpeisiin, esimerkiksi kulutukseen. Korkojen nousu siis heikentää suomalaisten ostovoimaa. Keskustelusta unohtuu yleensä se tosiasia, että kotitalouksilla on sekä korollista velkaa että korollisia omaisuuseriä (esimerkiksi talletuksia). Kun huomioidaan korkotuotot, kotitalouksien korkorasite on itseasiassa pienentynyt koko vuoden 2023.

Suomalaisilla kotitalouksilla oli vuoden 2023 syyskuun lopussa velkaa noin 174 miljardia euroa ja korkoa tuottavia sijoituksia noin 115 miljardia euroa. Jälkimmäisistä suurin osa oli talletuksia. Vuonna 2022 alkanut euriborkorkojen voimakas nousu välittyi aluksi hyvin nopeasti asuntolainoihin, ja korkosijoitusten tuotot alkoivat nousta vasta viiveellä. Kun katsotaan koko kotitaloussektoria, suurin korkorasite osui vuoden 2022 viimeiselle neljännekselle, jolloin nettokorkokulut olivat 655 miljoonaa euroa. Tämä jälkeen nettokorkokulut ovat laskeneet, ja olivat vuoden 2023 kolmannella vuosineljänneksellä enää 508 miljoonaa eu-

roa. Vuoden 2023 aikana kotitalouksien korkotulot ovat siis kasvaneet korkomenoja nopeammin.

Vertailusta tulee vielä mielenkiintoisempi, kun nettokorkokulut suhteutetaan kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin. Finanssikriisin aikoihin, kun korot olivat edellisen kerran nykyisellä tasolla, nettokorkokulut olivat yli 3 prosenttia käytettävissä olevista tuloista. Nyt ne olivat enimmillään vain 1,75 prosenttia. Hidastuva inflaatio yhdistettynä palkankorotuksiin helpottaa osaltaan velallisten kotitalouksien tilannetta. Korkojen nousun aiheuttama shokki on siis ollut selvästi maltillisempi kuin 15 vuotta sitten. Tätä voi selittää esimerkiksi se, että merkittävä osa asuntolainoista on korkosuojattu.

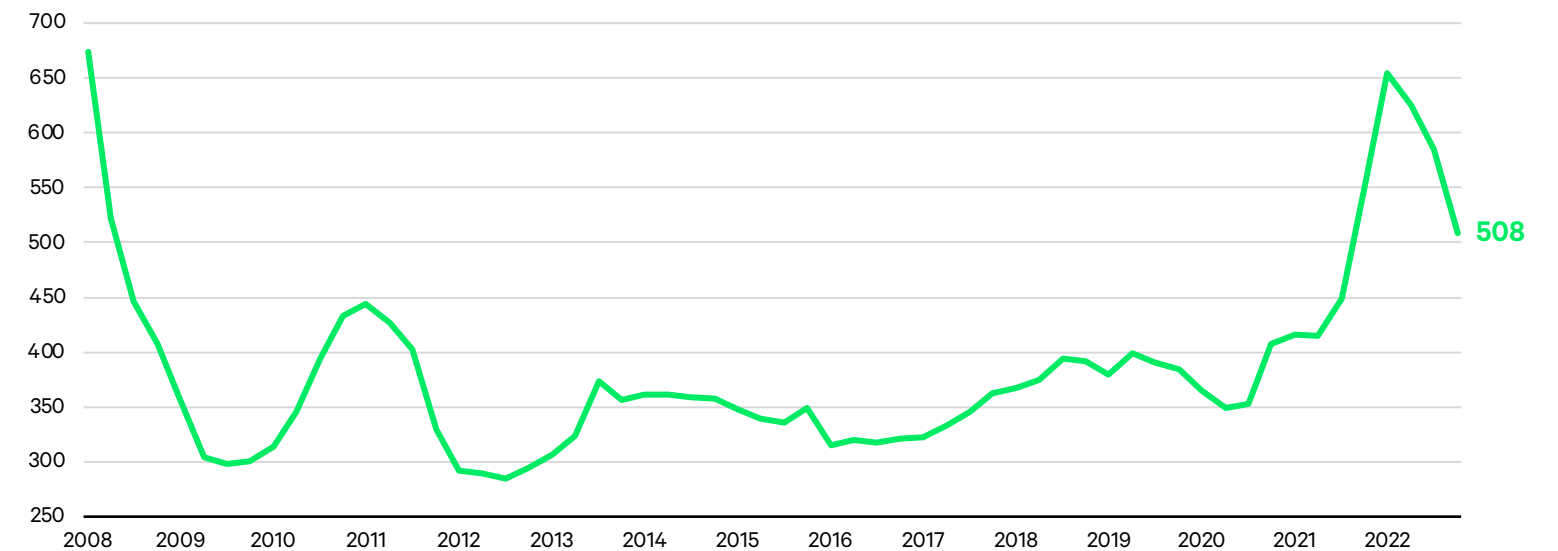
Näkymä on korkomenojen osalta myönteinen. Viimeisimmät inflaatioluvut ovat olleet lupaavia sen suhteen, että korot laskevat merkittävästi vuonna 2024. Tällä on tärkeä kotitalouksien ostovoimaa vahvistava vaikutus.



Viimeisimmät inflaatioluvut ovat olleet lupaavia sen suhteen, että korot laskevat merkittävästi vuonna 2024.

Kotitalouksien nettokorkokulut

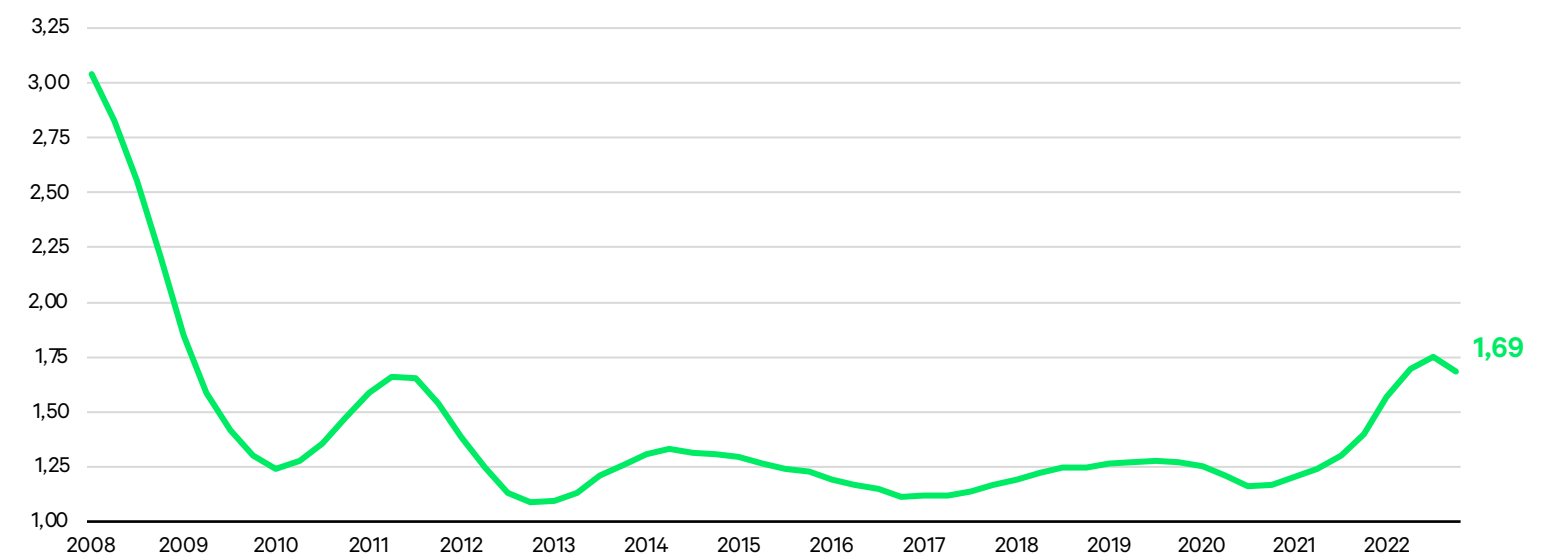
Korkomenojen ja -tulojen erotus, miljoonaa euroa



Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

Nettokorkokulut suhteessa käytettävissä olevaan tuloon

Prosenttia



Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland



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
@lassecorin

JULKAISIJA: Aktia Pankki Oyj, Arkadiankatu 4-6,
PL 207, 00100 Helsinki.

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

ASIAKASPALVELU: 010 247 010 (pvm/mpm).

© Aktia Pankki Oyj, 2024



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) 30.9.2023 olivat 13,3 miljardia euroa ja taseen arvo 11,9 miljardia euroa. Aktian osake noteerataan Nasdaq Helsinki Oy:ssä (AKTIA). aktia.com.

Ajattele
pidemmälle
Aktia