

JANUARI 2024

# Aktias ekonomiska prognos

---

Lasse Corin, Chefekonom, Aktia Bank Abp

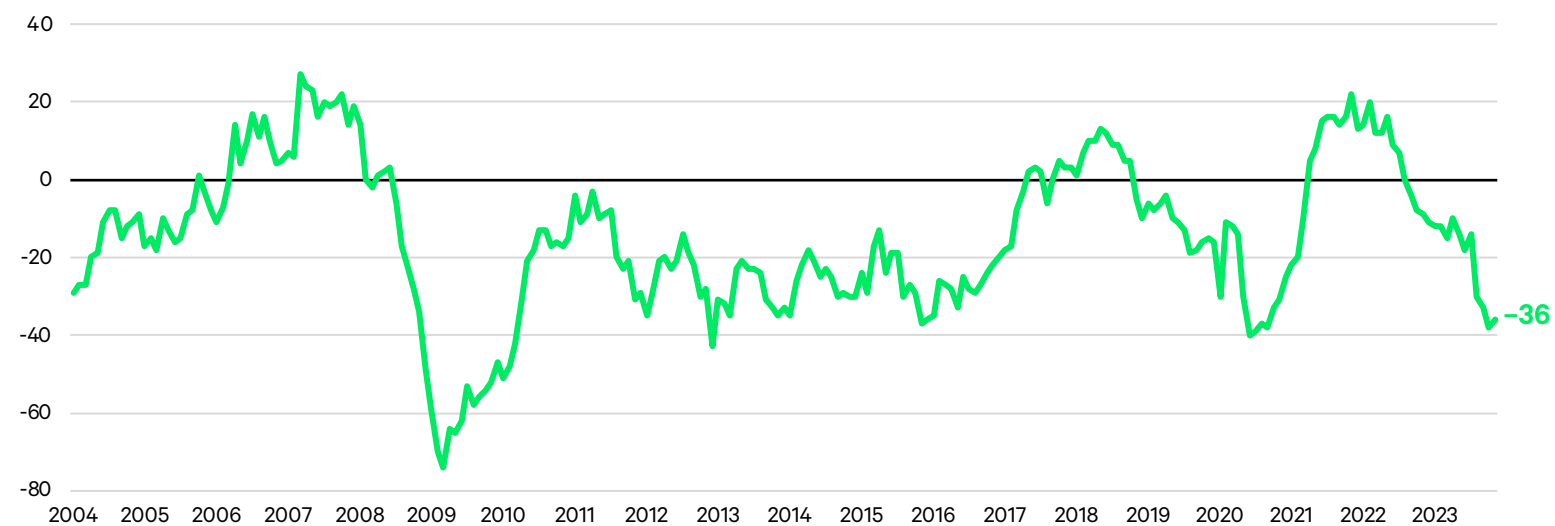
**Aktia**

# Finland är på väg mot en recession – lyckligtvis hägrar en vändning till det bättre vid horisonten

Till skillnad från vår tidigare prognos verkar 2023 bli bättre än förväntat i fråga om ekonomisk tillväxt. Svagheten i ekonomin som vi förutspådde tidigare har i viss mån skjutits upp, och följaktligen 2024 torde bli svagare än vad vi förväntade oss. På det stora hela kommer 2024 att bjuda på fler utmaningar än positiva drivkrafter. Byggnadsinvesteringarna, exporten, konsumtionen och arbetsmarknaden har en påverkar den ekonomiska tillväxten negativt. Situationen konkretiseras väl i Finlands Näringsliv EK:s konjunkturbarometer, där konjunkturutsikterna för byggverksamhet, industri och tjänster är negativa. Lyckligtvis kan en vändning mot snabbare tillväxt redan anas, även om tillväxttakten ännu inte räcker till för en korrigerande i den offentliga ekonomin. Utsikterna är alltså svaga, men inte katastrofala.

## Finland, exportindustrins orderböcker

Procent, senaste observationen 11/2023



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

## Pressad export inom den närmaste framtiden

Utsikterna för Finlands export är svaga, eftersom ekonomin nu klart svalnar i våra viktiga exportländer USA, Sverige och Tyskland. Oroväckande nyheter har rapporterats särskilt om den tyska ekonomin på senare tid. Tjänsteexporten, som växte i rask takt före coronapandemin, har inte ökat nämnvärt sedan början av 2022. Eftersom också industrins exportorderstock är exceptionellt dålig ser den närmaste framtiden inte särskilt ljus ut. Situationen konkretiseras i industrins svar gällande tillväxtutmaningarna: den största utmaningen anges nu vara otillräcklig efterfrågan.

Osäkerheten i exportsektorn återspeglas tydligt i exportbolagens orderböcker. I förtroendekäter

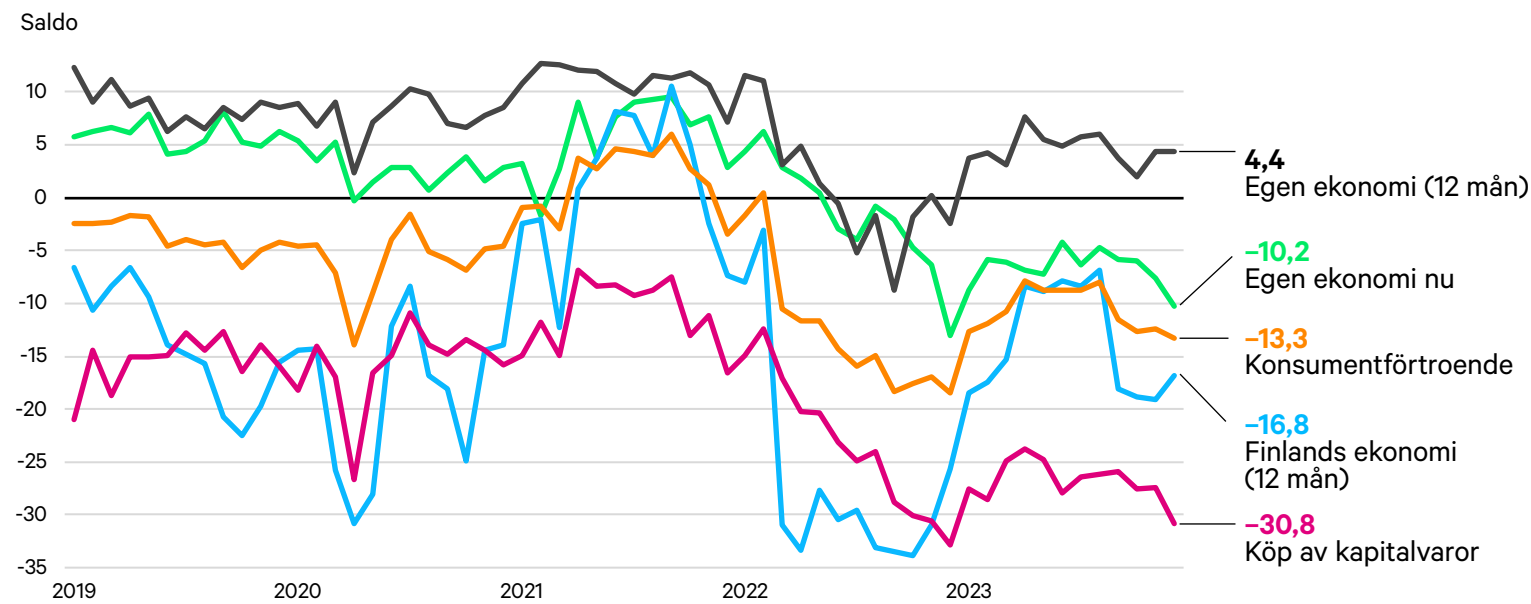
uppskattar exportföretagen att deras ordergång ligger på en lika svag nivå som under coronapandemin. Lyckligtvis är det fortfarande långt kvar till finanskrisens nivåer. Nuläget verkar utmanande, men Internationella valutafonden IMF förutspår att tillväxten i Sverige och Tyskland kommer att tillta under 2024 och 2025. IMF förväntar sig inte att USA kommer att sjunka ner i en recession under 2023, till skillnad från Sverige och Tyskland. Som helhet betraktat är den nuvarande situationen och närmaste framtiden i exportländerna utmanande, men lite längre fram kan ljusglimtar redan urskiljas.

Vi förväntar oss att Finlands export minskar med 2,2 procent under 2024 men piggnar till och når en tillväxt på 3,1 procent under 2025.



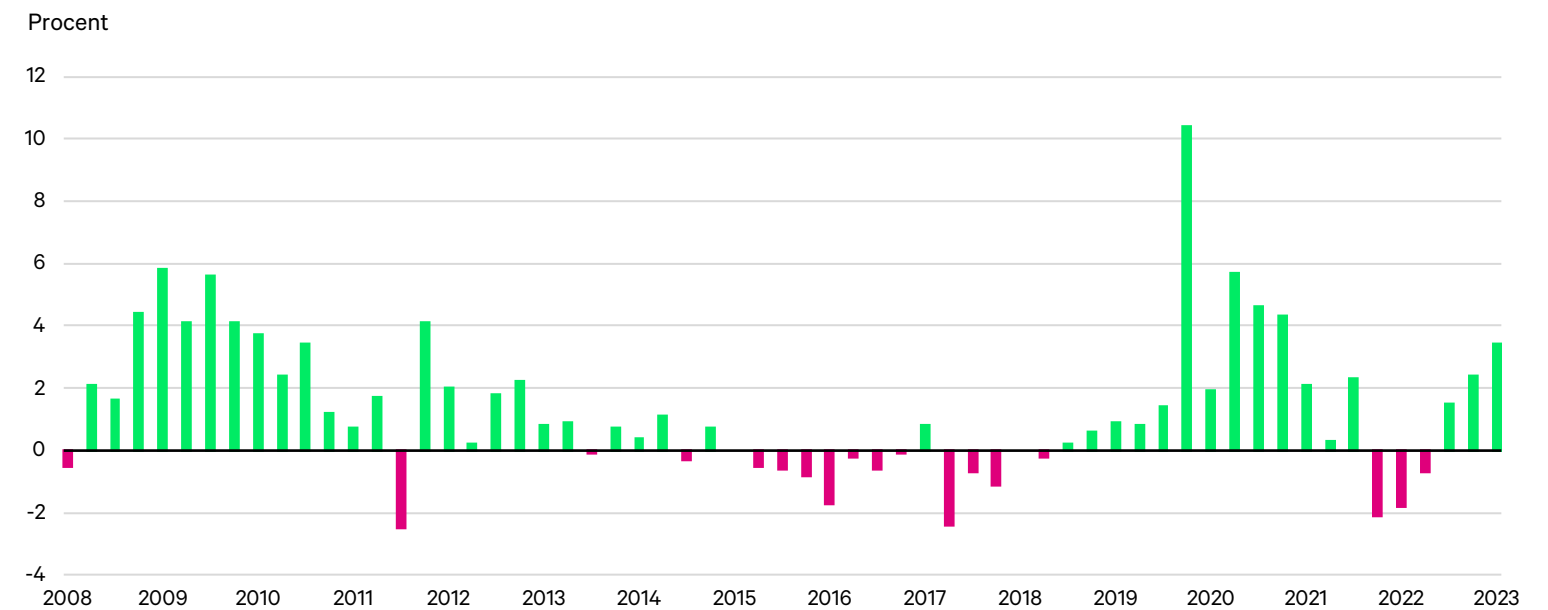
Osäkerheten i exportsektorn återspeglas tydligt i exportbolagens orderböcker. I förtroendekäter uppskattar exportföretagen att deras ordergång ligger på en lika svag nivå som under coronapandemin.

## Konsumentförtroende



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

## Hushållens besparingsgrad i Finland



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

## Hushållen sparar hellre än konsumerar

De finländska hushållens sparkvot har snabbt blivit positiv. Historiskt sett vet vi att konsumenterna, dvs. hushållen, gärna väljer att börja spara när den ekonomiska osäkerheten ökar och sysselsättningsutsikterna försämras, vilket också har varit fallet denna gång. Under tredje kvartalet 2023 hade sparkvoten redan stigit till 3,4 procent. Sparandet minskar på konsumtionen och därför är utsikterna för den privata konsumtionen svaga. Vi förväntar oss att konsumtionen kommer att krympa med 0,4 procent 2024 och växa med 1,7 pro-

cent 2025. Vi förutspår att 2024 blir det svagaste för den privata konsumtionen, och att vi 2025 kommer att se en vändning till det bättre.

Konsumtionsutvecklingen påverkas av flera faktorer under vår prognosperiod. En är konsumentförtroendet, som har försämrats på sistone. I synnerhet har intresset för sällanköpsvaror minskat, vilket tyder på försiktighet. Ur enskilda konsumenters synvinkel har arbetsmarknaden den största inverkan på privatekonomin. För närvarande ökar arbetslösheten och företagets sysselsättningsförväntningar är negativa. Arbetslöshet försämrar konsumtionsmöjligheterna rent konkret, men re-

dan en oro över arbetslöshetshotet driver konsumenterna till försiktighet.

Konsumenternas utsikter kan inte bara betraktas i ett negativt ljus. Löneförhöjningarna som avtalandes 2023 i kombination med den kraftigt avtagande inflationen har vänt köpkraften uppåt. Vi förväntar oss att samma utveckling fortsätter under 2024, eftersom löneförhöjningarna har slagits fast och inflationen fortsätter att avta. Även om enskilda löntagares köpkraft ännu inte har återgått till 2021 års toppnivåer, har den totala köpkraften för alla löntagare utvecklats i en betydligt positivare riktning i takt med att sysselsättningsgraden har

stigit. Med andra ord finns det klart fler löntagare nu, vilket dämpar prisuppgångens negativa inverkan på konsumtionen. Köpkraften förbättras ytterligare av att räntenivån sjunker, vilket stärker konsumtionsmöjligheterna för hushåll med lån.

När man ser på hushållens konsumtion är det bra att också beakta situationen på arbetsmarknaden i större utsträckning. I sin arbetsmarknadsprognos uppskattar arbets- och näringsministeriet att bristen på arbetskraft sporrar arbetsgivarna att hålla fast vid sina anställda. Därför har arbetslöshetsprognoserna varit mycket måttliga.

## Investeringsutsikterna är positiva på lång sikt

Nyheter om byggnadsinvesteringar har varit nästan nattsvarta på sistone. Utsikterna för byggbranschen har försämrats under en längre tid, och utvecklingen av antalet bygglov vände nedåt redan i slutet av 2021. Särskilt antalet bygglov för bostadsbyggnader har minskat kraftigt. Antalet bygglov har fortsatt sjunka under hela 2023, och vi förväntar oss inte att den årliga ökningen av byggnadsinvesteringar kommer att bli positiv under 2024. Vid bedömningen av utsikterna för totalinvesteringarna är det viktigt att komma ihåg att bostadsbyggnaderna står för cirka 26 procent av alla investeringar i Finland på årsnivå. Särskilt i fråga om byggnadsinvesteringar utgör ett betydande lager av osålda bostäder en utmaning.

Över lag verkar den kraftiga ränteuppgången, som belastar investeringarna, vara över och blicken riktar nu mot en nedgång i räntorna. Vi förväntar oss

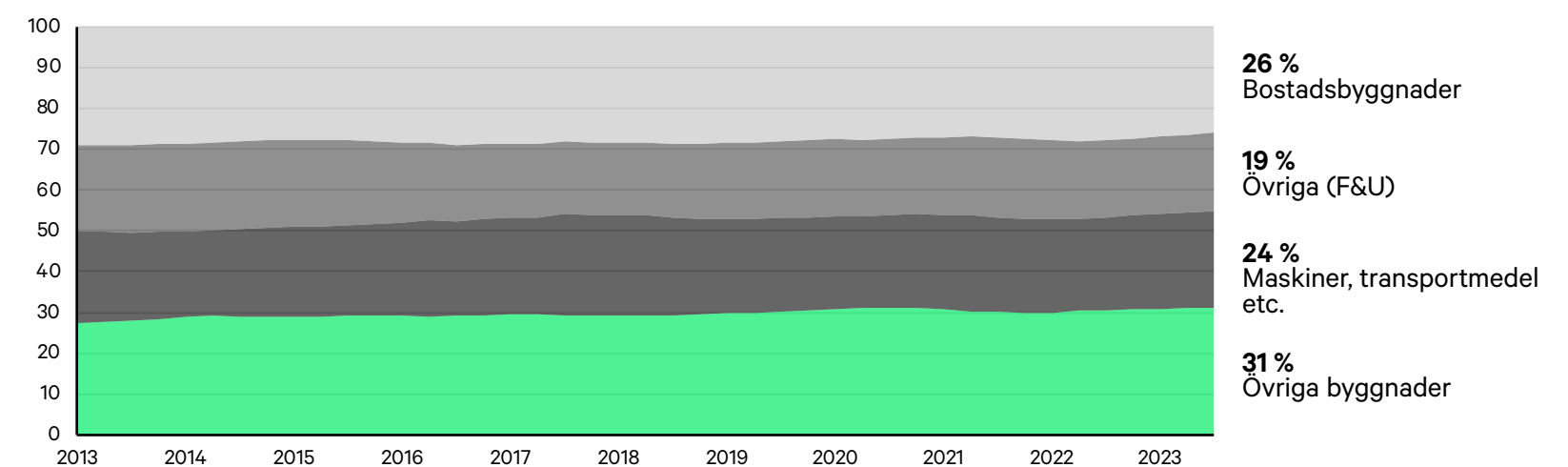
att räntenivån 2024 är klart lägre än 2023, vilket gynnar alla investeringar.

Industrins utsikter på kort sikt uppmuntrar inte till investeringar. I fråga om tillväxtutmaningarna upplever allt färre industribolag att kapacitetsbrist bromsar upp tillväxten. Den ekonomiska tillväxten i våra viktigaste exportländer förväntas tillta särskilt år 2025, vilket återspeglas både i vår export och investeringsbehoven.

Finlands Näringsliv EK:s uppföljning av investeringsplanerna gällande den gröna omställningen omfattar för närvarande projekt motsvarande cirka 220 miljarder euro. Av dessa är projekt till ett värde av över 210 miljarder i den preliminära utredningsfasen eller planeringsfasen. Vi förväntar oss att projekten kommer att bidra till ökade investeringar, men vi tror inte att någon explosionsartad tillväxt finns i sikte under prognosperioden. Det är ändå bra att komma ihåg att investeringsutsikterna är laddade med exceptionellt höga för-

### Fördelning av investeringar

Procent

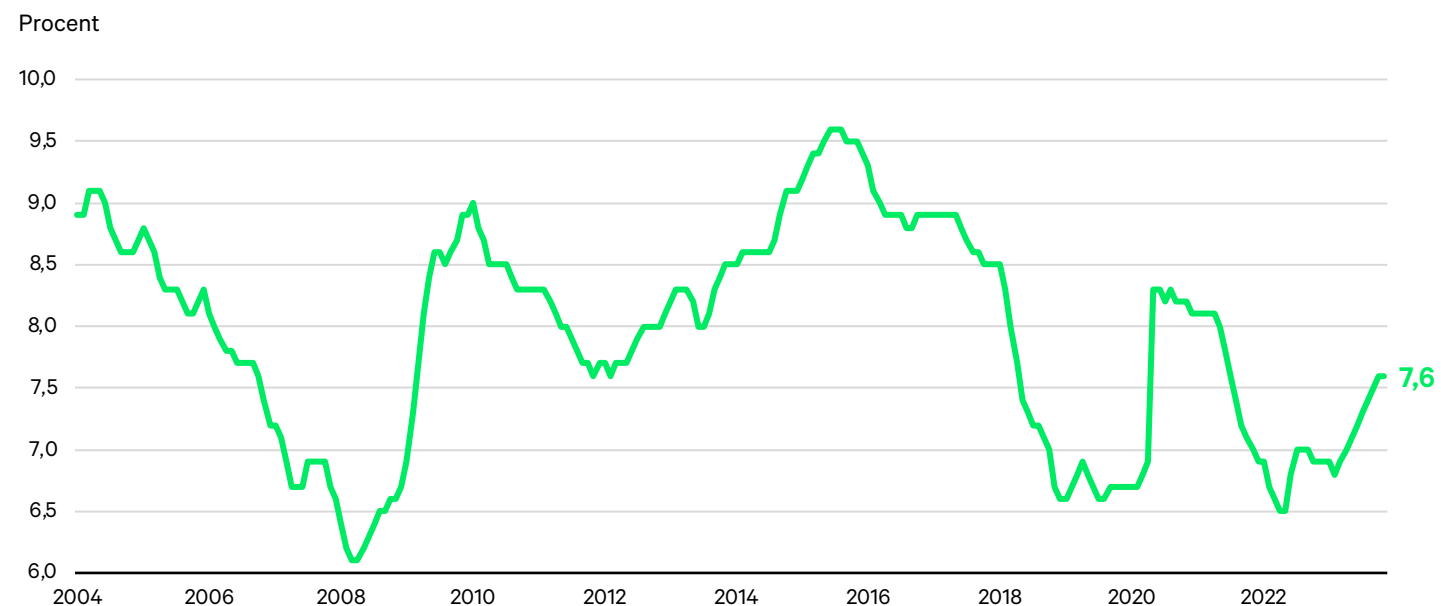


Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

väntningar. Det finns en betydande politisk vilja att stödja FoU-investeringar, och satsningar på dessa ökar investeringarna i immateriella poster.



**Den kraftiga ränteuppgången, som belastar investeringarna, verkar vara över.**

**Finland, arbetslöshetsgrad, trend**

Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

**Försämrat läge på arbetsmarknaden**

Utöver det försämrade ekonomiska läget har också utsikterna på arbetsmarknaden blivit dystrare. Som helhet är situationen dock inte så hopplös som man kunde anta. Ekonomin har försämrats på grund av exporten, konsumtionen och byggandet, vilket oundvikligen återspeglas på arbetsmarknaden. Detta har vi redan fått bevis för, eftersom arbetslösheten ökade och sysselsättningen sjönk i Finland under 2023. Arbetslösheten påverkades antagligen mest av utvecklingen i byggbranschen, men hushållens försiktighet torde också återspeglas kraftigt på arbetsläget i servicesektorn. Antalet lediga arbetsplatser minskade klart under 2023 och låg i slutet av året på den lägsta nivån sedan 2017.

Inom huvudbranscherna, dvs. byggbranschen, industrin och tjänster, är utsikterna för arbetskraften negativa, företagen förväntar sig alltså att arbetskraften minskar under den närmaste framtiden. Detta i kombination med andra utmaningar i ekonomin driver oss mot en negativ arbetslöshetsprognos.

Arbetsmarknaden befinner sig dock i ett brytningsskede. Arbetskraftsbristen är ett växande problem och man vill inte släppa taget om arbetskraft lika lätt som tidigare, eftersom det är svårare att hitta ny arbetskraft. Vi förväntar oss att arbetslösheten stiger under 2024. Situationen torde bli lättare redan nästa år, då arbetslösheten enligt vår prognos sjunker till 7,5 procent på årsnivå.

%-ändring från året innan	2020	2021	2022	2023p*	2024p*	2025p*
<b>BNP</b>	-2,4	2,8	1,6	-0,6	-0,3	1,9
Export	-7,8	6,2	3,7	-1,6	-2,2	3,1
Import	-6,2	6,1	8,5	-7,8	-2,4	2,9
<b>Konsumtion</b>	-2,2	3,4	1,2	-0,2	-0,1	1,2
Privat	-3,8	3,2	1,5	-2,1	-0,4	1,7
Offentlig	1,2	3,9	0,5	3,8	0,6	0,2
<b>Investeringar</b>	-1,0	1,1	3,0	-4,8	-0,9	4,2
Byggnader	-0,6	-1,1	5,0	-7,7	-3,8	3,8
Maskiner och transportmedel	-1,0	3,0	1,6	-0,6	3,0	4,6
Immateriella (FoU)	-2,5	5,6	-1,4	-0,7	2,6	4,5
<b>Nyckeltal, %</b>						
Utrikeshandel med varor och tjänster, över-/underskott av BNP	-0,3	-0,3	-0,3	-2,2	0,5	0,5
Arbetslöshet	7,7	7,7	6,8	7,3	7,8	7,5
Inflation	0,3	2,2	7,1	6,5	1,4	1,9

## Hushållens ränteintäkter ökar snabbare än ränteutgifterna

De finska hushåll som tagit lån har väldigt konkret fått känna av ränteuppgången. Största delen av hushållens lån är bundna till korta euriborräntor, vilket innebär att en ränteuppgång snabbt ökar lånens månadsrater. När månadsraten stiger blir det mindre pengar över till andra behov, till exempel konsumtion. Ränteuppgången försvagar alltså finländarnas köpkraft. I allmänhet glöms det faktum att hushållen har både räntebärande skulder och räntebärande tillgångar (t.ex. insättningar) bort i diskussionen. När också ränteintäkterna beaktas har hushållens räntebörda i själva verket minskat under hela 2023.

I slutet av september 2023 hade de finska hushållen skulder motsvarande cirka 174 miljarder euro och räntebärande placeringar motsvarande cirka 115 miljarder euro. Av de sistnämnda var största delen insättningar. Den kraftiga uppgången i euriborräntorna som började 2022 påverkade mycket snabbt bolånen i början, och avkastningen på ränteplaceringarna började stiga först senare. När man ser på hela hushållssektorn inföll den största räntebördan under det sista kvartalet 2022, då nettoräntekostnaderna uppgick till 655 miljoner euro. Efteråt har nettoräntekostnaderna sjunkit och uppgick under tredje kvartalet 2023 till bara

508 miljoner euro. Under 2023 har hushållens ränteinkomster alltså ökat snabbare än ränteutgifterna. Jämförelsen blir än mer intressant då nettoräntekostnaderna ställs i relation till hushållens disponibla inkomster. Under finanskrisen då räntorna senast låg på nuvarande nivå uppgick nettoräntekostnaderna till över 3 procent av de disponibla inkomsterna. Nu var de som mest bara 1,75 procent. Den avtagande inflationen i kombination med löneförhöjningarna underlättar delvis situationen för de hushåll som har skulder. Den chock som de stigande räntorna medförde har alltså varit betydligt måttligare än för 15 år sedan. Detta kan till exempel bero på att en betydande del av bolånen är ränteskyddade.

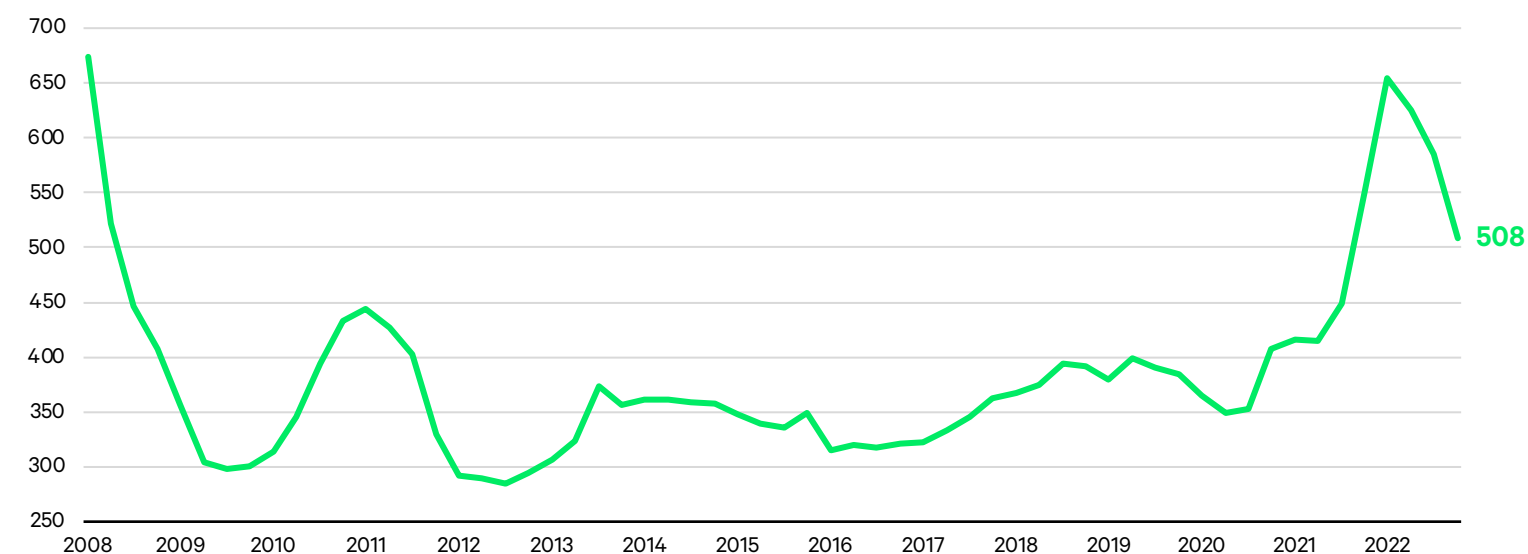
Utsikterna för ränteutgifterna är positiva. De senaste inflationssiffrorna har varit lovande och tyder på att räntorna kommer att sjunka betydligt under 2024. Detta har en viktig stärkande inverkan på hushållens köpkraft.



**De senaste inflationssiffrorna har varit lovande och tyder på att räntorna kommer att sjunka betydligt under 2024.**

## Hushållens nettoränteutgifter

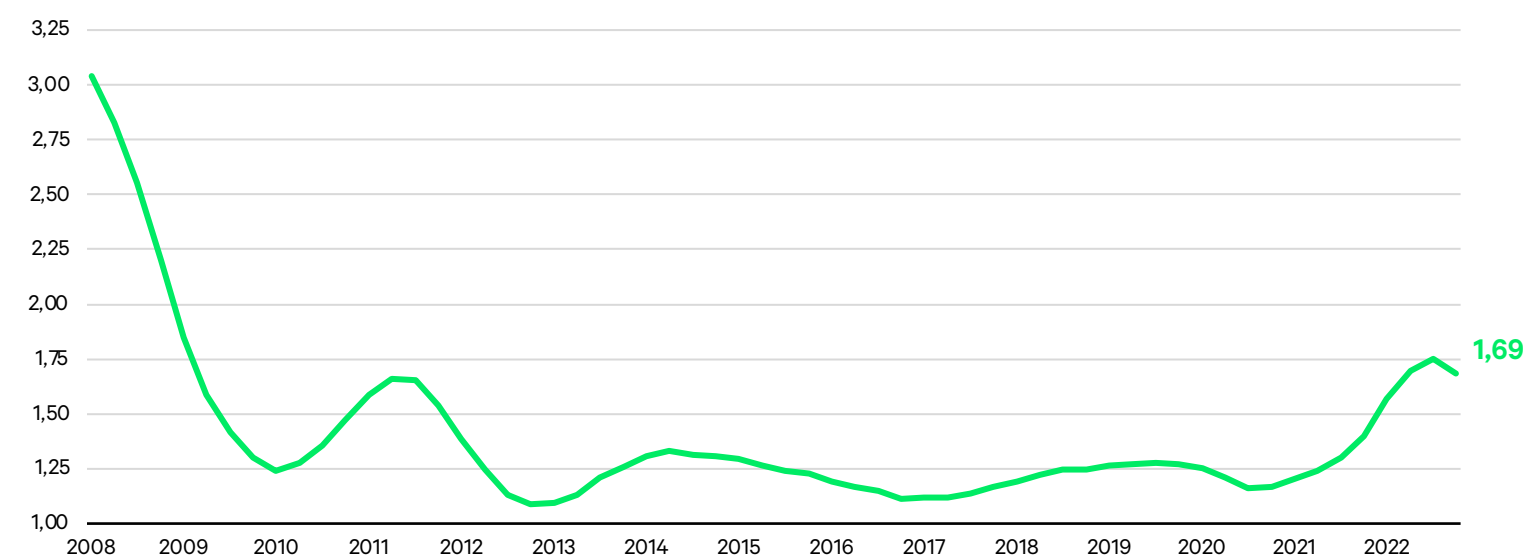
Skillnad i ränteutgifter och -intäkter, miljoner euro



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland

## Nettoränteutgifter i förhållande till disponibel inkomst

Procent



Källa: Aktia, Macrobond, Statistics Finland



**Lasse Corin**  
Chefsekonom, Aktia Bank Abp

Lasse Corin har fungerat som Aktias chefsekonom sedan våren 2020 och i sin roll följer och analyserar han utvecklingen av makroekonomin och placeringsmarknaden. Lasse Corin har lång erfarenhet av expertpositioner inom banksektorn och hans mål är att fokusera särskilt på den inhemska ekonomin och diskutera hur förändringar i världsekonomin påverkar Finland och finländska hushåll.

lasse.corin@aktia.fi  
@lassecorin

UTGIVARE: Aktia Bank Abp, Arkadiagatan 4-6,  
PB 207, 00100 Helsingfors

Denna publikation är Aktia Bank Abp:s publikation.  
Innehållet beskriver vår chefsekonoms syn på  
marknadssituationen.

KUNDSERVICE: 010 247 010 (Ina/msa).

© Aktia Bank Abp, 2024





Aktia är en finländsk kapitalförvaltare, bank och livförsäkrare som har skapat välstånd och välfärd generation efter generation redan under 200 års tid. Vi tillhandahåller våra kunder digitala tjänster i ett flertal kanaler och ger personlig service på våra verksamhetsställen i huvudstadsregionen samt i Åbo-, Tammerfors-, Vasa- och Uleåborgsregionerna. Vår belönade kapitalförvaltnings fonder säljs även internationellt. Vi sysselsätter ca 900 personer på olika håll i Finland. Aktias förvaltade kundtillgångar (AuM) var 30.9.2023 13,3 miljarder euro och balansslutningen 11,9 miljarder euro. Aktias aktie noteras på Nasdaq Helsinki Oy (AKTIA). [aktia.com](https://aktia.com).

**Tänk  
framåt  
Aktia**