

# Kauppakamarin talouskatsaus

LOKAKUU 2023

---

TALOUSKATSAUS

---

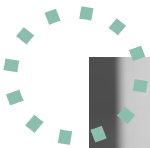


KESKUS-  
KAUPPAKAMARI



# SISÄLTÖ

SUHDANNEODOTUKSET HEIKENTYNEET .....	4
PELOKKAASTI KOHTI TALVEA .....	6
HEIKKO KYSYNTÄ ON NOUSSUT YKKÖSHUOLEKSI.....	9
EUROALUEEN SUHDANNE EI TUE KOTIMAISTA VIENTIÄ .....	12
KULUTTAJIEN LUOTTAMUS PAINUI TAKAISIN LASKUUN .....	16
RAKENTAMISESSA SYNKKYYS LEVIÄÄ, PALVELUTOIMIALAT YHÄ KOHTALAISEN PIRTEITÄ .....	18
TYÖLLISYYS PITÄNYT PINTANSA VASTATUULESSA .....	20
TURHA ODOTTAA NOPEAA HELPOTUSTA KORKOIHIN.....	23
KOTIMAINEN INFLAATIOKEHITYS LUPAAVAA.....	26
LISÄTIETOA KATSAUKSESTA .....	28



Lisätietoa:

**Jukka Appelqvist**  
Pääekonomisti

[jukka.appelqvist@chamber.fi](mailto:jukka.appelqvist@chamber.fi)

# SUHDANNEODOTUKSET HEIKENTYNEET

---

Yritysten näkemykset suhdannekehityksestä ovat heikentyneet kauppakamarien uudessa kyselyssä verrattuna edelliseen toukokuussa julkistettuun talouskyselyyn. Arviot ovat synkentyneet laaja-alaisesti koskien kyselyn eri osa-alueita, kuten liikevaihtoa, tilauskantoja, rekrytointitarvetta ja vientiä.

Vastaajista 24,4 prosenttia arvioi liikevaihtonsa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Toukokuussa vastaava osuus oli vielä 33,4 prosenttia. Liikevaihdon supistumiseen uskovien osuus oli kasvanut vajaasta 21 prosentista 30 prosenttiin. Uudessa kyselyssä tämänhetkistä tilauskantatilannettaan jopa yli 45 prosenttia vastaajista piti viimevuotista huonompana, reilu 34 prosenttia samanlaisena ja vain alle 21 prosenttia parempana. Myös odotukset tilauskannan kehityksestä seuraavan kuuden kuukauden aikana ovat heikentyneet selvästi verrattuna toukokuuhun. Nyt tilauskannan laskuun uskoi 34,3 prosenttia vastaajista ja nousuun vain reilut 19 prosenttia vastaajista. Toukokuussa tilauskantansa laskua ennakoivat alle 23 prosenttia vastaajista.

Työllisyyden kehitystä koskevat odotukset ovat nekin heikentyneet jonkin verran, vaikka tilannetta voi edelleen kuvata kohtalaiseksi. Enemmistö vastaajista arvioi henkilöstömääränsä pysyvän vähintään ennallaan, mutta tuoreessa kyselyssä 22 prosenttia vastaajista odotti henkilöstömääränsä supistuvan. Toukokuussa alle 12 prosenttia ennakoivat työvoivan vähentymistä, eli osuus on kasvanut huomattavasti.

Myös toteutunut kehitys on hiipunut alkuvuodesta. Toukokuussa 44 prosenttia vastaajista arvioi kuluvan vuoden liikevaihtonsa olleen kyselyhetkellä viime vuotta paremmalla tasolla. Vastaava lukema oli laskenut uudessa kyselyssä reiluun 37 prosenttiin. Edelleen voidaan sanoa, ettei toteutunut kehitys ole ollut suoranaisesti huonoa, mutta viime kuukausina on jääty jälkeen vuoden ensimmäisten kuukausien tahdistista, mikä on painanut koko alkuvuotta koskevia arvioita alaspäin.

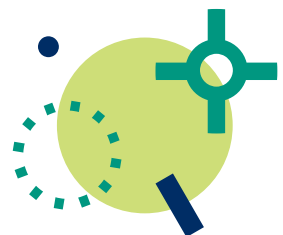
Vastaajien näkemykset omalla toimialalla vallitsevista tunnelmista ovat synkkiä. Vastaajista lähes puolet, 48,5 prosenttia, luonnehti oman toimialan tunnelmia pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Vastaava osuus oli toukokuun kyselys-

sä selvästi pienempi eli 33,6 prosenttia. Optimistisena vallitsevaa suhdannetun-  
nelmaa piti enää 15,4 prosenttia yrityksistä.

Kustannuspaineet ja tavaratoimituksiin liittyvät saatavuusongelmat ovat hellit-  
täneet entisestään, mutta samalla suhdanteen heikkeneminen on kääntänyt  
kannattavuuden luisuun. Seuraavan kuuden kuukauden jaksolla kannattavuuden  
heikkenemistä odotti 41,4 prosenttia vastaajista. Lukema on samalla tasolla kuin  
pahimmillaan viime vuoden joulukuussa, jolloin kustannustason nousu ja ener-  
giakriisi kurittivat taloutta. Kannattavuusodotukset ehtivät alkuvuoden aikana  
parantua selvästi tuotantokustannusten halventuessa, mutta nyt heikentynyt  
kysyntä on tuonut kriisitunnelmat takaisin.

Kuten oli odotettavaa, tunnelmat olivat mustimmat rakentamisen toimialalla.  
Rakentamisen tunnelmat ovat jo aiemmissa kyselyissä olleet toimialoista vai-  
keimpia, mutta tilanne on heikentynyt entisestään. Rakentamisessa ylivoimainen  
enemmistö, eli 80,8 prosenttia vastaajista, piti vallitsevia tunnelmia pessimistisinä  
tai erittäin pessimistisinä. Myös teollisuuden ja kaupan toimialoilla enemmistö  
vastaajista luonnehti tunnelmia pessimistisiksi. Lokakuun kyselyssä pessimisti-  
sinä tunnelmia pitävien teollisuuden toimialojen vastaajien osuus oli kasvanut  
toukokuun 34,4 prosentista 55,4 prosenttiin, mikä kertoo toimialan suhdanteen  
heikentyneen jyrkällä kulmakertoimella.

Suhdanneodotukset olivat optimistisimpia palveluissa. Palvelualoilla pessimis-  
tiseksi toimialan tunnelmia kuvaavien vastaajien osuus oli reilut 32 prosenttia.  
Tilanne ei ole huikea, mutta palvelutoimialoilla 21 prosenttia vastaajista jaksoi  
edelleen luonnehtia vallitsevaa suhdannetilannetta optimistiseksi ja lähes 47  
prosenttia vastaajista piti sitä tavanomaisena.



# PELOKKAASTI KOHTI TALVEA

Kun edellinen Kauppakamarien talouskysely julkistettiin toukokuussa, oli ilmassa varovaista toiveikkuutta. Suhdannetilanne ei ollut loistava, mutta alkuvuosi oli sujunut odotuksia paremmin energiakriisin helpotuttua, ja arvioissa oli nähtävissä kohenemista monilla osa-alueilla verrattuna talvella tehtyihin aikaisempiin kyselyihin. Valitettavasti loppukesän ja alkusyksyn aikana talousuutiset ovat olleet voittopuolisesti mollivoittoisia, mikä heijastuu tuoreen kyselyn tuloksiin.

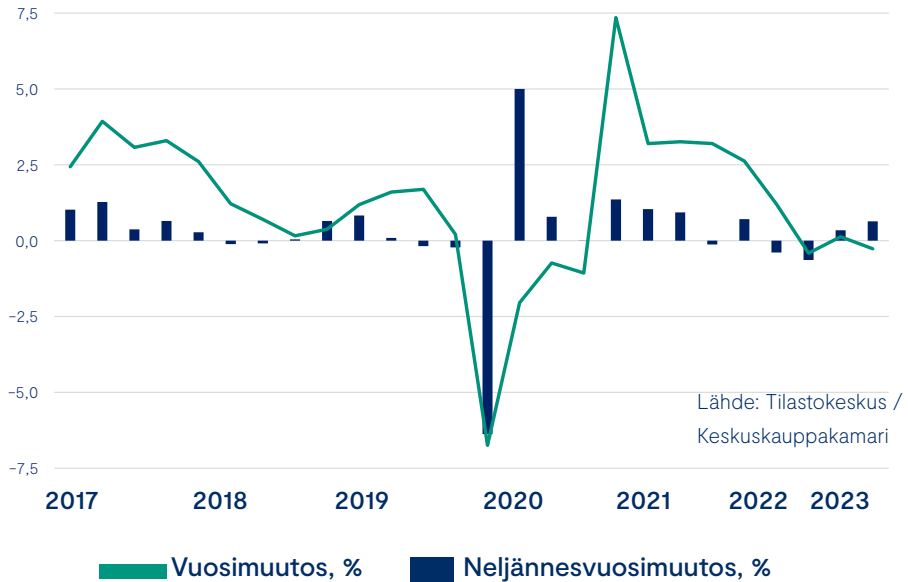
E erityisen paljon huonoja uutisia on saatu kuulla rakentamisen ja teollisuuden toimialoilla. Teollisuus kärsii heikosta kansainvälisen talouden kysyntätilanteesta, mikä ilmenee Suomelle tärkeillä kauppakumppaneilla, kuten Saksassa, Ruotsissa ja Kiinassa. Rakentamiseen taas on iskenyt voimallisesti kohonnut korkotaso ja rakennuskustannusten nousu. Myös palkansaajien ostovoiman romahdus ja asumiskustannusten kallistuminen ovat vaikuttaneet kotitalouksien asunnonosto-aikeisiin kielteisesti, mikä tarkoittaa sitä, että näkymät uudisrakentamiselle ovat asuntojen osalta poikkeuksellisen heikot.

Palvelutoimialoilla tilanne on parempi, mutta toistaiseksi myös yksityisen kulutuksen näköala on vaisu, joten kovin vauhdikkaaseen kasvuun ei ole eväitä lähikuu-kausina. Pikkuhiljaa ostovoima tulee elpymään palkkojen noustessa ja inflaation hidastuessa, mutta vie aikaa ennen kuin kotitalouksien tilanne kääntyy selvästi kasvua tukevaksi. Todennäköisesti kokonaistuotanto tulee supistumaan loppuvuodesta, mutta edelleenkin syvää taantumaa ei ole näköpiirissä, ja työllisyys on pysynyt historiallisesti vertaillen erittäin korkealla.



**E erityisen paljon huonoja uutisia on saatu kuulla rakentamisen ja teollisuuden toimialoilla.**

## Suomen bruttokansantuotteen kehitys



Tilastokeskuksen mukaan Suomen neljännesvuositainen bruttokansantuote kääntyi viime vuoden loppuun ajoittuneen lyhyen, ja lopulta varsin lievän, taantumajakson jälkeen takaisin kasvuun alkuvuodesta. Vuoden 2023 ensimmäisellä neljänneksellä bruttokansantuote kasvoi 0,3 prosenttia ja toisella 0,6 prosenttia suhteessa edelliseen neljännekseen. Vuositasolla jäätiin keväällä kuitenkin edelleen pakkaselle viime vuoden jälkipuoliskolle osuneen supistumisjakson seurauksena. Silti alkuvuoden lukemiin on syytä olla tyytyväinen.

Alaerien yksityiskohtaisempi tarkasteleminen osoittaa tosin kasvun olleen yksityisen sektorin kysyntäerin osalta vaatimatonta. Selvässä nousussa on ollut lähinnä julkinen kulutus. Sen sijaan yksityinen kulutus ja vienti ovat edenneet pikemminkin vaaka-suunnassa. Rakennusinvestointien supistuminen on painanut yksityisiä investointeja, mutta kone- ja laiteinvestoinnit ovat toistaiseksi säilyneet kohtalaisella tasolla.

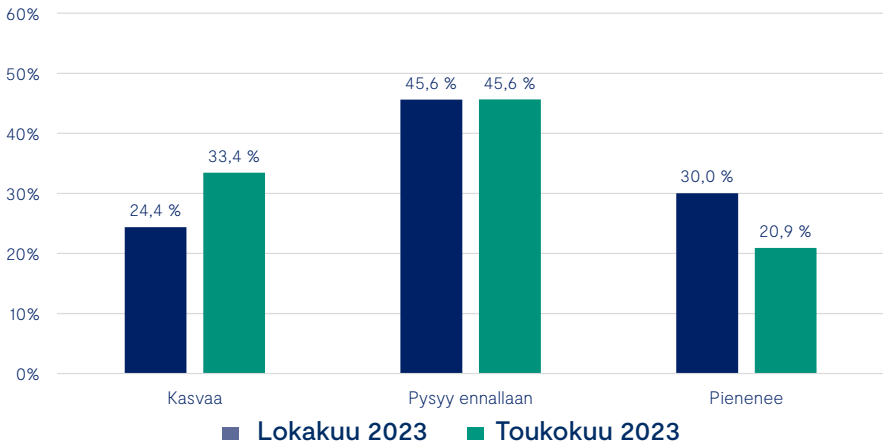
Näitäkin tuloksia voi pitää haasteellisessa suhdannetilanteessa kohtalaisen hyvänä saavutuksena. Selkeästi vuoden ensimmäinen puolisko sujui pelättyä paremmin. Lisäksi bruttokansantuote saa viennin vaatimattomasta kehityksestä huolimatta tänä vuonna tilastoteknisesti tukea nettoviennistä, sillä tuonti supistuu, kun kotimainen energiantuotanto lisääntyy ja vähemmän rahaa virtaa ulkomaille energiakustannuksina. Tällä hetkellä tilanne näyttää energiakustannusten osalta kohtalaisen lupaavalta myös talvea ajatelle, koska erityisesti Saksassa on kaasuvaramat onnistuttu täyttämään piripintaan. Kovin paljon muita valopilkkuja ei lähikuukausien näkymistä ole helppo löytää.



# HEIKKO KYSYNTÄ ON NOUSSUT YKKÖSHUOLEKSI

Alkuvuoden melko tavanomaisesti sujuneesta tilanteesta kertoo se, että loka-kuun kauppakamarikyselyssä vasta alle kolmannes vastaajista arvio liikevaihtonsa supistuneen alkuvuoden aikana. Osuus on kuitenkin kasvanut lähes 7 prosenttiyksikköä toukokuusta. Myös odotukset jatkosta ovat heikentyneet. Seuraavan kuuden kuukauden osalta myynnin kasvuun uskoo enää selvästi alle neljännos vastaajista. Vaikka tilanne on valtaosalle yrityksistä melko vakaa, on vastauksissa selviä toimialakohtaisia eroja. Liikevaihdon kasvuodotukset ovat vahvimpia palveluissa ja heikoimpia rakentamisessa, jossa kasvua ennakoiti vain 11,3 prosenttia vastaajista. Kaupan ja teollisuuden vastaukset ovat likimain samalla tasolla ääripäiden välissä.

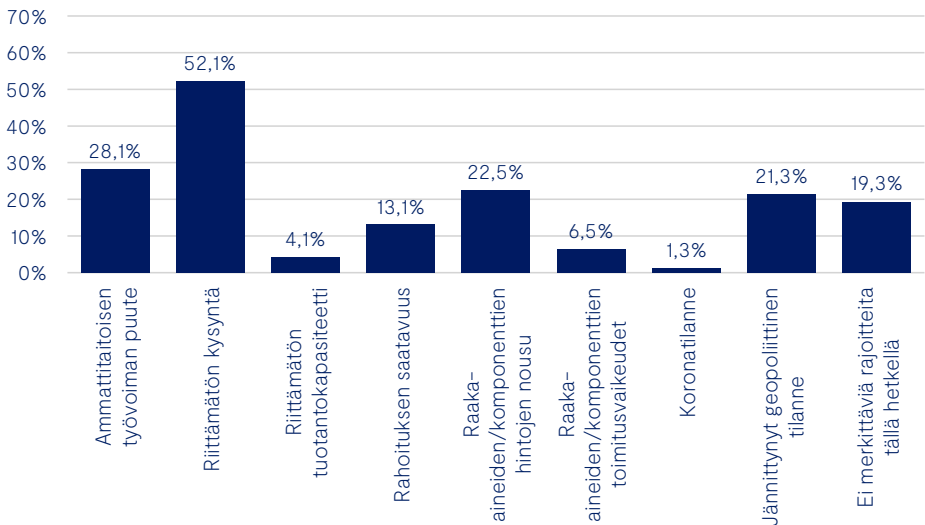
## Odutus liikevaihdon kasvusta seuraavan 6 kuukauden aikana



Yritysten toiminnan rajoitteissa painopiste on siirtynyt yhä vahvemmiin kysyntäilanteen heikkouteen. Kun ensimmäinen Kauppakamarikysely tehtiin maaliskuussa 2022, oli vastaajista alle 17 prosenttia sitä mieltä, että kysyntätilanne on merkittävä tuotantoa rajoittava tekijä. Huomattavasti suurempia murheita olivat osaaavan työvoiman saatavuus ja kallistuneet raaka-aineet sekä toimitusvaikeudet. Lokakuun tuoreessa kyselyssä jo 52 prosenttia vastaajista on sitä mieltä, että riittämätön kysyntä rajoittaa tällä hetkellä tuotantoa. Kysyntätilanne on ylivoimaisesti merkittävin rajoite, jonka rooli korostuu yhä selvemmin. Toukokuussa kysyntätilanne nousi ensimmäistä kertaa merkittävimmäksi tuotannon rajoitteeksi, mutta kevään jälkeen sen osuus on kasvanut vastauksissa 11 prosenttiyksikköä.

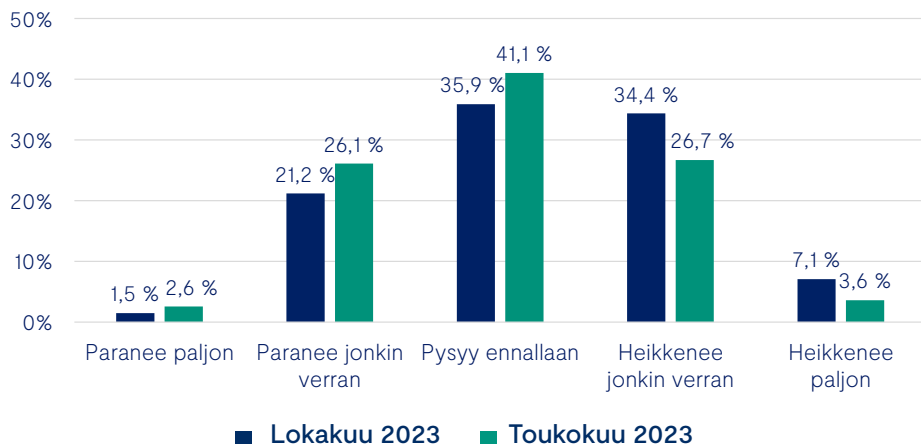
Pula osaavasta työvoimasta rajoittaa edelleen tuotantoa 28 prosentilla vastaajista, mutta sen osuus on laskenut tuntuvasti. Lasku kertonee ensisijaisesti työvoimatarpeen suhdanneluonteisesta heikkenemisestä, ei niinkään työvoiman saatavuuden paranemisesta. Vielä toukokuussa osaaavan työvoiman puute oli keskeinen rajoite 37 prosentille yrityksistä. Kesän ja alkusyksyn aikan kustannuspaineet ovat jatkaneet hellittämistään, ja raaka-aineiden hintojen nousua piti merkittävänä rajoitteena enää 22,5 prosenttia vastaajista.

## Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä



Raaka-aineiden hintojen lasku ja saatavuusongelmien hellittäminen eivät ole tuoneet nostetta yritysten kannattavuusnäkyymiin. Epäilemättä tuotantokustannusten aleneminen parantaa tilannetta osaltaan, mutta kysyntätilanteen heikkeneminen painaa vaakakupissa enemmän. Lokakuun kyselyssä 22,7 prosenttia vastaajista arvioi kannattavuutensa paranevan jonkin verran tai paljon seuraavan kuuden kuukauden aikana. Kannattavuuden heikkenemistä odotti 41,4 prosenttia vastaajista ja loput arvioivat tilanteen pysyvän ennallaan. Kannattavuutta koskevat arviot ovat heikentyneet selvästi verrattuna toukokuun kyselyyn kustannuspainoiden hellittämisestä huolimatta.

## Miten arvelette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana



# EUROALUEEN SUHDANNE EI TUE KOTIMAISTA VIENTIÄ

Euroalueen talouskasvu on pysytellyt alkuvuodesta täpärästi plussalla, mutta tahti on kituliasta. Sekä ensimmäisellä että toisella neljänneksellä bruttokansantuote nousi noin 0,1 prosenttia suhteessa edeltävään neljännekseen. Vaisukin kasvu on jonkin verran pelättyä parempaa, mutta suhdanneodotukset ovat heikentyneet kesän aikana, ja ostopääällikköindeksit ennakoivat vaikeuksia lähikuukausille. Isompaa taantumaa ei silti toistaiseksi ole näköpiirissä, ja työmarkkinatilanne on säilynyt hyvänä. Myönteistä on se, että heikentyvä suhdanne helpottanee euroaluetta riivaavan inflaation saamista kuriin.

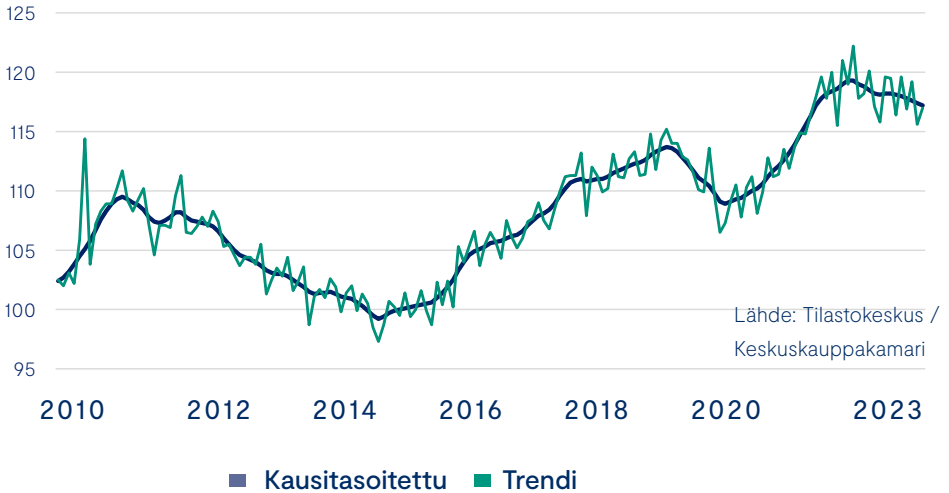
Euroalueen taloutta ovat kannatelleet keväällä palvelualat. Palveluiden puolella tuntuu riittävän yllättävän paljon vetoa korona-aikana syntyneestä patoutuneesta kulutustarpeesta ja sitä tukevista kertyneistä säästöistä. Elokuussa myös palvelujen ostopääällikköindeksi painui kuitenkin alle 50 pisteen tasolle, mikä ennakoii supistumista. Syyskuun indeksi pysytteli likimain samalla tasolla. Edelleen tilanne on silti valoisa Etelä-Euroopan palveluvaltaisemmissa talouksissa verrattuna teollisuudesta elävään Saksaan. Valitettavasti jälkimmäinen on Suomen toimintaympäristön kannalta tärkeämpi ajuri.

Teollisuuden toimialoilla trendi on ollut laskeva pitkään. Ostopääällikköindeksien huippulukemat mitattiin teollisuuden osalta kaksi vuotta sitten, jolloin käytiin jopa harvinaisen korkealla koronaalpymisen vauhdikkaimmassa vaiheessa. Sen jälkeen on luisuttu alaspäin hitaasti mutta johdonmukaisesti. Euroalueen teollisuustoimialojen keskimääräinen ostopääällikköindeksi painui ensimmäisen kerran supistumista ennakoivan 50 pisteen rajan alle heinäkuussa 2022 ja siellä on pysytty nyt jo toista vuotta. Tuorein kuluvan syksyn lukema oli 43,4, eli pakkasen puolella ollaan tuntuvalta marginaalilla. Euroalueen teollisuuden osalta voidaankin puhua taantumatilanteesta, vaikka koko talous onkin pysynyt toistaiseksi loivassa kasvussa palvelualueen ansiosta.

Suomen kannalta euroalueen teollisuuden vaikeudet ennakoivat heikkoa vientikysyntää. Suomen teollinen rakenne on valitettavan kapea, eikä se tunnetusti koostu suoraan kuluttajille suunnatuista vähemmän suhdanneherkistä tavaroista, vaan investointihyödykkeitä ja teollisuuden väli tuotteita. Kauppakumppanien

vaikeudet heijastuvat siis meille alenevina uusina tilauksina ja laskevana tuotantomäärinä. Euroalueella kohonnut korkotaso heijastuu teollisiin investointeihin.

## Kotimaisen teollisuustuotannon trendi laskee hitaasti

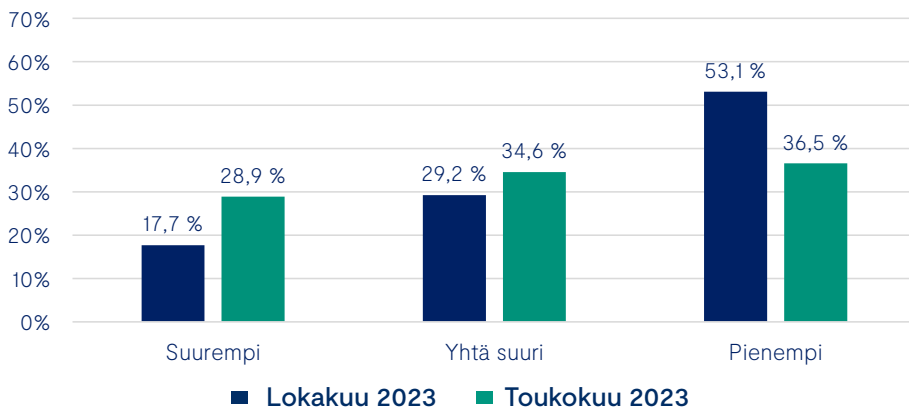


Suurista talousalueista suhdannetilanne on kehittynyt valoisimmin Yhdysvalloissa. Jo viime syksynä odotukset olivat vahvasti kallellaan siihen suuntaan, että kiristynyt rahapolitiikka kiskoi alueen taantumaan. Toistaiseksi niin ei ole käynyt, vaan talous on jatkanut varsin hyvässä vireessä, ja ennusteita on jopa nostettu, toisin kuin muualla. Mitenkään selvää ei silti ole, että taantuma vältetään Yhdysvalloissakaan ensi talvena, kun rahapolitiikan vaikutukset jatkavat välittymistä talouteen. Toistaiseksi Yhdysvallat on kuitenkin Suomen vientikysynnän kannalta myönteinen poikkeus.

Sen sijaan Kiinasta ei ole saatu sellaista ulkoisen kysynnän piristysruisketta, jota toivottiin, kun talous lopulta avautui koronasuluista. Kiinassa kotimainen kulutuskysyntä on elpynyt jonkin verran avautumisen jälkeen, mutta kasvuennusteita on korjattu toistuvasti alaspäin. Vientivetoisena taloutena Kiina kärsii myös maailmantalouden yleisestä heikkouksesta. Lisäksi päälle tulevat kotoperäiset ongelmat Kiinan ylivelkaantuneilla kiinteistömarkkinoilla, mikä synnyttää riskejä ja heikentää rakentamisen näkymiä.

Heikko kysyntätilanne on heijastunut teollisuusyritysten tilauskantoihin vahvasti kesän aikana. Lokakuun kyselyssä alle 18 prosenttia teollisuuden toimialojen vastaajista arvio tilauskantansa olevan parempi kuin vuosi sitten vastaavaan aikaan. Heikompana tilauskantaansa pitävien osuus oli kasvanut lokakuussa 53 prosenttiin toukokuun kyselyn alle 36 prosentista. Tilauskannat ovat heikentyneet poikkeuksellisen nopeasti.

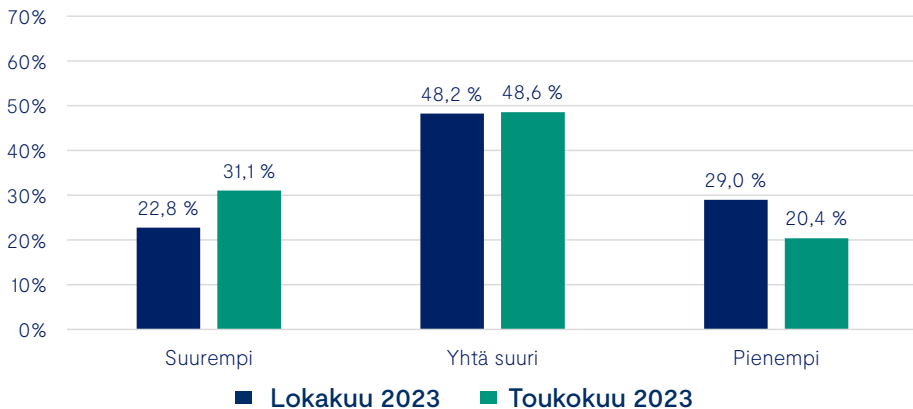
## Teollisuuden yritykset: tilauskanta nyt verrattuna vuoden takaiseen



Myös odotukset tilauskannan tulevasta kehityksestä ovat melko vaisuja. Vastaajista 39 uskoo tilauskantansa edelleen pienenevän seuraavan kuuden kuukauden aikana. Tilauskannan kasvuun uskoo vain 16 prosenttia, mutta onneksi sentään reilut 45 prosenttia vastaajista odottaa tilauskantansa pysyvän ennallaan.

Toistaiseksi viennin kehitys on ollut kuluvan vuoden aikana siedettävän hyvää, mutta tilanne on heikentynyt ja aiempaa useampi uskoo vuoden 2023 kokonaisviennin supistustuvan edellisestä vuodesta. Vientitoimintaa harjoittavista vastaajayrityksistä 29 prosenttia uskoo laskuun. Kasvuun uskoo selvästi harvempi, eli vajaat 23 prosenttia vastaajista. Tyypillisimmin odotuksissa on silti edellisvuoden taso. Tilanne on kuitenkin heikentynyt toukokuulta: silloin viennin kasvuun uskoi vielä 31 prosenttia vastaajista ja laskuun 20,4 prosenttia. Kuluvaa vuotta koskevat keväiset odotukset eivät siis näytä kaikilta osin toteutuvan.

## Toimipaikkanne vienti on kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen



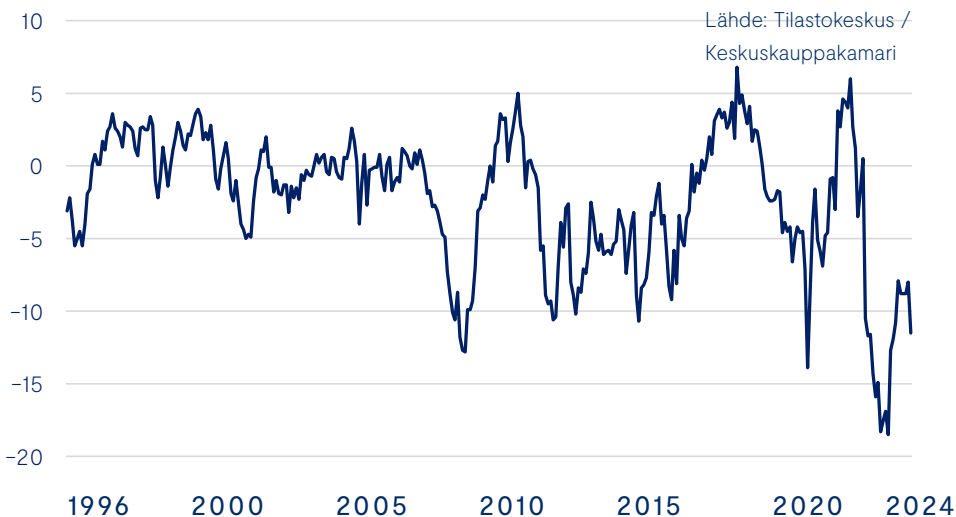
Vientitoimintaa harjoittavista vastaajayrityksistä 29 prosenttia uskoo laskuun.

# KULUTTAJIEN LUOTTAMUS PAINUI TAKAISIN LASKUUN

Kotitalouksien odotukset talouskehityksestä elpyivät alkuvuodesta hetken aikaa vauhdikkaasti, kun pahimmat pelot talven energiakriisistä eivät toteutuneet, ja sähkön hinta painui laskuun. Elpyminen katkesi kuitenkin keväällä kesken, ja tuoreimmat luvut syksyltä kertovat kotitalouksien tunnelmien heikentyneen jälleen. Erityisesti arvio oman talouden nykytilasta on synkkä. Odotukset sekä Suomen makrotalouden että oman talouden kehityksestä seuraavan 12 kuukauden aikana ehtivät jo palata kesällä lähelle normaalitasoa, mutta syyskuussa nekin heikkenivät jälleen selvästi. Oletettavasti viimeaikainen sävyltään pessimistinen suhdanneuutisointi on synkettänyt mieliä.

Ehkä oleellisempaa tulevan kulutuskehityksen kannalta on, että kotitalouksien näkemykset ajankohdan otollisuudesta isompiin kestokulutustavaroiden hankintoihin tai asunnonostoon arvioidaan poikkeuksellisen alhaisiksi. Kovin nopeaa helpotusta ei siis asuntokauppaan, autokauppaan tai kodinkoneiden myyntiin todennäköisesti ole odotettavissa.

## Kuluttajaluottamus kaukana tavanomaisesta





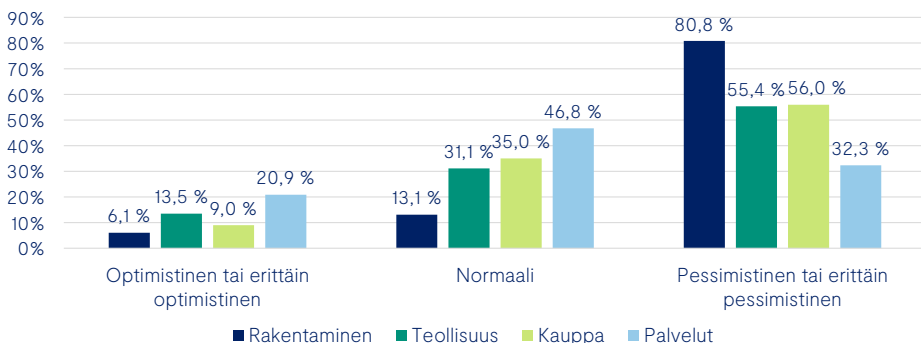
Työssä olevien vastaajien arvio omasta henkilökohtaisesta työttömyysriskistä on sekin noussut asteittain, joskin loivalla kulmakertoimella. Kotitalouksien odotukset vastaavat hyvin yleistä ekonomistikonsensusta, jonka mukaan työttömyystilanne on edelleen kohtalaisen hyvä, mutta suunta on heikkenevä.

Toistaiseksi hyvä työllisyystilanne on tukenut yksityisen kulutuksen kehitystä keskipalkkojen reaalisien tason laskusta huolimatta. Jatkossa palkkakehitys tulee taas ylittämään inflaatiovahdin, ja ostovoima kohenee, mutta samalla työllisyyden heikkeneminen painaa vaakaa vaihteeksi toiseen suuntaan. Parhaassa tapauksessa ensi vuoden aikana saavutetaan tilanne, jossa molemmat tekijät muuttuvat samanaikaisesti kasvua tukeviksi, ja nousun edellytyksen vahvistuvat. Siihen kestää kuitenkin todennäköisesti vielä useita kuukausia.

# RAKENTAMISESSA SYNKKYYS LEVIÄÄ, PALVELUTOIMIALAT YHÄ KOHTALAISEN PIRTEITÄ

Päätoimialoista tunnelmat ovat selvästi synkimmät rakentamisessa. Yli 80 prosenttia vastaajista luonnehtii vallitsevaa tunnelmaa pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Vastaava osuus oli toukokuun kyselyssä 61 prosenttia, eli jo valmiiksi vaikea tilanne on kärjistynyt entisestään.

## Tunnelmia eri toimialoilta



Rakentamisen toimialalle on iskenyt kolmoissokki. Tärkeimmässä roolissa on korkotason nousu, joka on vienyt kotitalouksien ostohalut ja painanut asuntojen hinnat laskuun. Samalla rakentaminen on kohdannut kustannussokin rakennusmateriaalien kallistumisesta. Osa tuotteista on jo halventunut selvästi huipputasoilta, mutta keskimääräinen kustannustilanne on edelleen vaikea. Kolmas sokki on kotitalouksien yleinen ostovoiman lasku, joka seuraa korkeasta inflaatiosta ja asumiskustannuksien kallistumisesta. Jatkossa osa tekijöistä alkanee asteittain helpottaa, mutta samalla saatetaan saada vielä neljän sokki yleisestä suhdanteen heikkenemisestä ja työllisyyden laskusta.

Toki on paljon muutakin rakentamista kuin asuinrakentamista, eikä tilanne oli likimainkaan yhtä synkkä korjausrakentamisen tai infrarakentamisen puolella. Ongelmat kumpuavat pitkälti kotitalouksien vaikeuksista. Todennäköisesti asuntomarkkinoiden umpisolmu ei aukea kunnolla ennen kuin saadaan selkeä näköala siitä, että korkotaso on kääntynyt laskuun, vaikka edes hitaaseen sellaiseen. Pidemmän päälle asunnoille on edelleen tarvetta kasvukeskuksissa, joten riskinä on asuntotuotannon liiallinen supistuminen ja sitä seuraava asuntopula.

Tunnelmat ovat heikentyneet toukokuuhun verrattuna myös kaupan toimialalla ja erityisesti teollisuudessa. Sen sijaan palveluissa ei edelleenkään näy erityisempää synkkyyttä. Sekä teollisuudessa että kaupan toimialoilla selvä enemmistö vastaajista luonnehti vallitsevaa tunnelmaa pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Erityisesti teollisuudessa tilanne on heikentynyt nopeasti. Pessimististen vastaajien osuus on kasvanut toukokuun 34,4 prosentista uudessa kyselyssä 55,4 prosenttiin, mitä voidaan pitää poikkeuksellisena. Optimisteja löytyy teollisuuden vastaajista enää 13,5 prosenttia.

Palvelualoilla tilanne on säilynyt vakaana. Huikeaa optimismia ei ole ilmassa, mutta selvästi alle kolmannes vastaajista luonnehtii silti edelleenkin tunnelmia pessimistisiksi. Jo pitkään on odotettu, että kotitalouksien ostovoiman lasku heijastuisi laajamittaisemmin palvelukysyntään, mutta toistaiseksi niin ei ole käynyt. Kesästä saakka palvelualoilla on saatu tukea nimellispalkkojen kasvusta, mikä on ylläpitänyt kotimaista kysyntää palveluissa, vaikka kotitalouksilla ei vielä riittäisi-  
kään rohkeutta isoihin ostopäätöksiin, kuten asuntoihin.

# TYÖLLISYYS PITÄNYT PINTANSA VASTATUULESSA

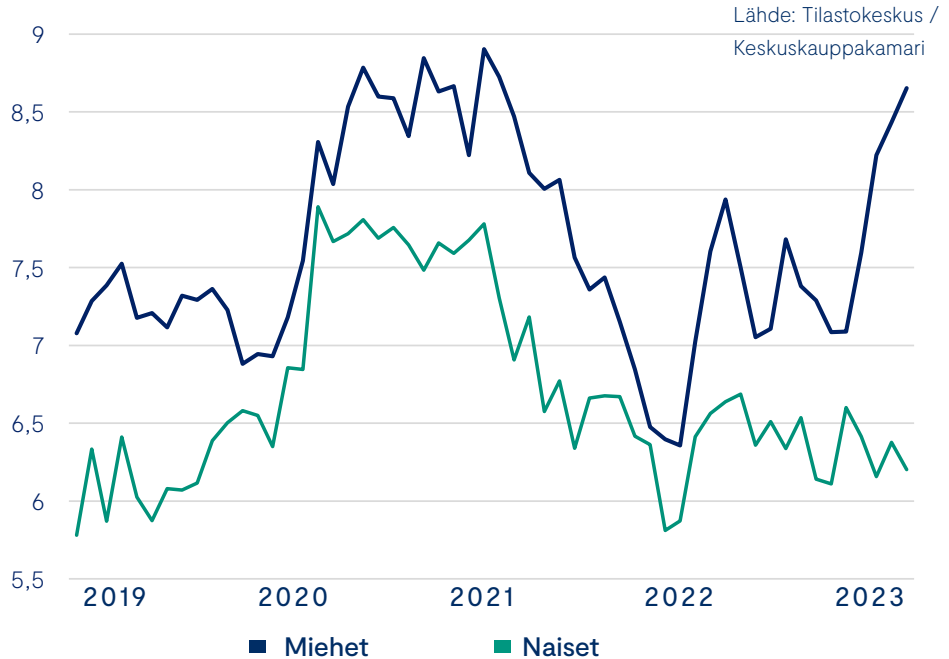
Työllisyysaste on jatkanut korkealla tasolla, eikä toistaiseksi ole nähtävissä erityisempää merkkiä siitä, että heikentynyt suhdannetilanne olisi isommin vaikuttanut työllisyyskehitykseen. Työllisyyden huippu nähtiin todennäköisesti viime vuoden lopussa, mutta toistaiseksi ei pelättyä heikentymistä ole havaittavissa, vaan työllisyysaste on pysynyt lähes paikallaan. Sen sijaan työttömyysasteen trendi on noussut jonkin verran.

Heinäkuussa tilanne vaikutti hetkellisesti uhkaavalta, kun saatiin odotuksia heikompia lukuja työllisten määrästä. Nyt näyttää kuitenkin siltä, ettei kyseessä ollut isomman laskujakson alku, vaan pikemminkin yksi huono kuukausi. Työvoimatutkimus on otostutkimus, jonka osalta yksittäisen kuukauden tietoihin liittyy myös satunnaista otosvaihtelua. Tilanne on kuitenkin herkkä, ja jatkossa kuukausittaisia lukuja perataan tarkalla kammalla etsien merkkejä heikkenevän suhdanteen siirtymisestä työmarkkinoille.

Tuoreimmat luvut ovat elokuulta, ja silloin tilanne näytti edelleen melko valoisaalta. Työllisenä oli Tilastokeskuksen mukaan elokuussa 2 662 000 henkeä, mikä on 45 000 enemmän kuin vuosi sitten. Perinteinen 15–64-vuotiaiden työllisyystrendi oli 74,1 prosenttia, mikä on vain 0,1 prosenttiyksikköä vähemmän kuin viime vuoden lopun huipussa.

Työllisyyskehityksessä tosin korostuu tällä hetkellä tavanomaista isompi sukupuoliero. Miesten työllisyys laski sekä heinä- että elokuussa suhteessa viime vuoteen, kun naisten työllisyys oli kasvussa. Miehet työskentelevät tyypillisemmin suhdanneherkillä toimialoilla, kuten rakentamisessa, teollisuudessa ja logistikkassa. Tilanne saattaa jatkossa kärjistyä edelleen, sillä edelleen on odotuksissa, että suhdanneluonteisesti työllisyys laskee lähikuukausina. Erityisesti rakentamisen toimialalla voidaan odottaa selvää työllisyyden laskua. Rakentaminen työllistää Suomessa suoraan vajaat 200 000 henkeä ja välillisesti selvästi sitäkin enemmän.

## Miesten työttömyys on kohonnut



Elokuussa työttömänä oli työvoimatutkimuksen määritelmällä 192 000 henkeä, mikä on hieman enemmän kuin vuosi sitten. Työttömyysasteen trendi oli 7,2 prosenttia. Työttömyyden asteittainen nousu nähdään juuri trendikuvaajassa, joka kävi alimmillaan 6,5 prosentissa keväällä 2022. Vielä ollaan silti kaukana merkittävämpiin taantumajaksoihin liittyvistä lukemista.

Uusia avoimia työpaikkoja ilmoitettiin TE-toimistoihin elokuussa 64 700. Kaikkiaan haettavana oli 114 400 työpaikkaa, mikä on jopa 61 000 vähemmän kuin viime vuoden elokuussa. Suhdanteen viileneminen ilmeneekin selkeimmin avoimien työpaikkojen määrän rajuna alenemisena. Historiallisesti ajatellen tarjolla olevien työpaikkojen määrä on silti edelleen kohtalainen.

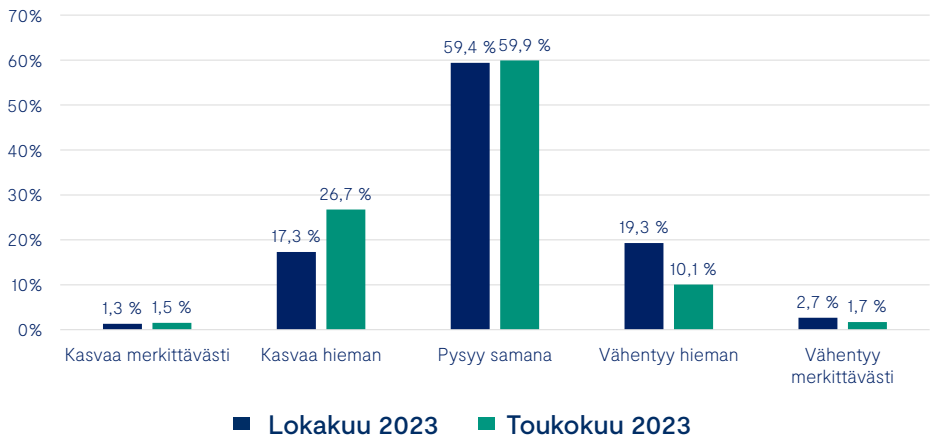
Lokakuun kauppamarikselyssä yritysten odotukset oman henkilöstömääränsä kehityksestä ovat heikentyneet, vaikka edelleen ylivoimainen enemmistö vastaajista arvioi henkilöstömääränsä säilyvän vähintään ennallaan tai jopa kasvavan. Vastaajista 22 prosenttia ennakoivat henkilöstömääränsä supistuvan ainakin jonkin verran. Osuus ei kuulosta kovin suurelta, mutta se on kasvanut selvästi suhtees-

sa aiempiin kyselyihin. Toukokuun kyselyssä henkilöstön supistumista odotti alle 12 prosenttia vastaajista. Selvä heikennys tukee sellaista tulkintaa, että lähikuu-  
kausina työllisyys tulee laskemaan ja työttömyys sekä lomautukset kasvamaan, vaikka varsinaista romahdusta ei ole syytä odottaa ja lähtötaso on korkea.



**Toukokuun kyselyssä henkilöstön supistumista odotti alle 12 prosenttia vastaajista.**

## Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan kuuden kuukauden aikana



# TURHA ODOTTAA NOPEAA HELPOTUSTA KORKOIHIN

Euroopan keskuspankki nosti jälleen ohjauskorkojaan syyskuun kokouksessa. Nyt tehtiin 0,25 prosenttiyksikön nosto ja talletuskorko päättyi neljään prosenttiin eli kaikkien aikojen ennätystasolle. Viestinnässään EKP:n pääjohtaja Lagarde pyrki pehmentämään korkoratkaisua ja antoi ymmärtää, ettei enempää nostoja ole tulossa. Myöhemmin tätäkin viestiä on muokattu, jotta keskuspankin liikkumatila säilyisi joustavana, mutta vallitseva käsitys on, että koronnostosykli on lopussa tai vähintään lähellä sitä. Samaan aikaan odotukset ovat vahvistuneet siitä, että kovin nopeasti ei olla tulossa ohjauskoroissa alaspäin. Sellaiseen skenaarioon suomalaisten kotitalouksien ja yritysten onkin syytä varautua, pikemminkin kuin lisäkorotuksiin.

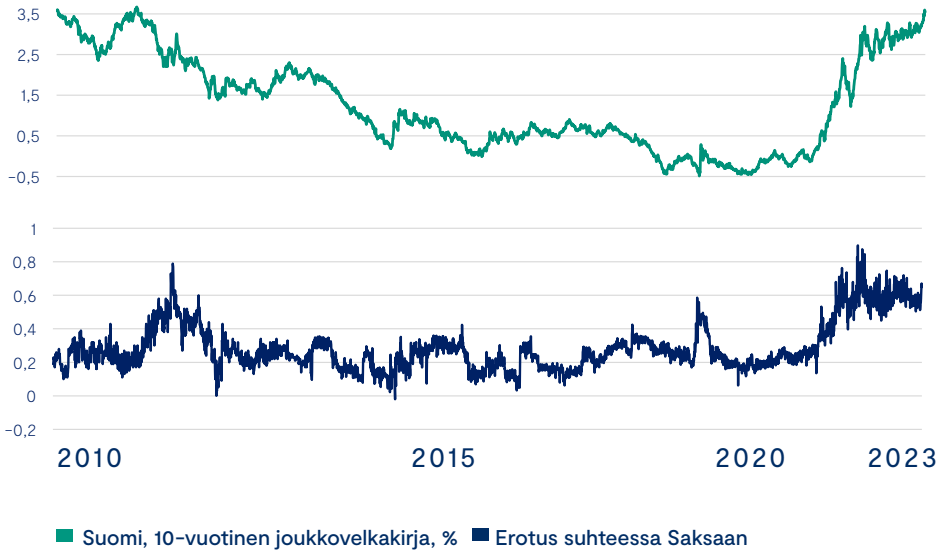
Euroalueen inflaatio on hidastunut lupaavasti, mutta yhä ollaan kaukana keskuspankin tavoitteesta, ja erityisesti pohjainflaation osalta tarvitaan lisää todisteita siitä, että hintakehitys on hellittämässä. Pohjainflaatiossa ei ole nähty selkeää suunnanmuutosta, minkä takia pikaiset koronlaskut eivät ole todennäköisiä. Markkinaodotuksissa ohjauskorkojen ennakoidaan kyllä edelleen laskevan hie- man ensi vuonna, mutta koronlaskujen painopiste on vuoden toisella puoliskolla.

Euroalueella ei ole yleistä hinta-palkkaspiraalia, mutta palkkojen nousu pitää yllä työvoimavaltaiten palvelualueen inflaatiota ja tuo siten pohjainflaation sitkeyttä. Heikkenevä suhdanne tulee helpottamaan inflaatio nujertamista, mutta juuri nyt keskuspankki joutuu tasapainoilemaan ainakin stagflaatiota muistuttavan asetelman kanssa, jossa heikko talouskasvu yhdistyy toistaiseksi liian korkeaan inflaatioon. Asetelmaan liittyy huomattavia riskejä molempiin suuntiin, joista eteenkin Suomen kannalta suurempi riski on liian kireä rahapolitiikan viritys.

Rahapolitiikan kiristämisen vaikutukset etenevät taloudessa asteittain. Suomessa rahapolitiikka välittyy nopeammin kuin euroalueella keskimäärin, koska meillä asuntolainat on tyypillisesti kytketty vaihtuviin korkoihin. Isoissa Keski-Euroopan maissa kohonnut korkotaso näkyy kotitalouksille selvästi verkkaisemmin, vaikka toki vaikutukset yritysten uusiin investointeihin seuraavat suuremmin markkina-korkoja. Lisäksi Suomessa korkoherkät toimialat, kuten rakentaminen ja teolisuus, muodostavat euroalueen keskiarvoon verrattuna suuremman osuuden talouden koosta.

# Pitkät kääntyivät uuteen nousuun

Lähde: Macrobond /  
Keskuskauppakamari



Yhdysvaltojen keskuspankki Fed aloitti ohjauksen nostot aikaisemmin kuin EKP ja Atlantin toisella puolella tilanne vaikuttaa myös olevan paremmin hallinnassa. Vaikka inflaation tavoitetasoa ei ole vielä saavutettu, on tahti hidastunut selvästi ja pohjainflaationkin suunta on selkeästi alaspäin. Keskuspankki jättikin ohjauksen ennalleen syyskuun kokouksessa ja tyytyy tarkkailemaan tilannetta.

Inflaatiotilanteen rauhoittaminen on onnistunut Yhdysvalloissa odotuksia paremmin. Vielä talvella odotettiin yleisesti, että rahapolitiikan nopeat kiristykset kiskovat USA:n talouden taantumaa. Taantumaa ei ole kuitenkaan nähty, vaan Yhdysvallat on menestynyt isoista talousalueista vahvimmin. Nyt näyttää siltä, että inflaatio saatetaan saada kuriin kokonaan ilman taantumaa. Se olisi keskuspankilta huikea suoritus ottaen huomioon historiallisen korkeat inflaatiolukemat, joita viime vuonna nähtiin. Viime aikoina on tosin nähty yllättävää kiristymistä pidemmissä lainakoroissa, mikä heijastelee epävarmuutta tulevasta sekä osasto-ohjelmien alasajoa. Myös pitkien korkojen nousu kiristää rahoitustilannetta ja nostaa osaltaan taantumien riskiä. Euroopassakin pitkät korot ovat yllättäen nousseet, mikä tulee vaikuttamaan kielteisesti myös Suomen valtion velkakatantuksiin, ellei ilmiö muodostu ohimeneväksi.



Fedin osalta markkinoilla toivotaan, että pian saatetaan päästä jo keventämään rahapolitiikkaa. Ensimmäinen ohjauksen lasku voi tulla jo ensi vuoden alussa, jos inflaation hidastuminen etenee kuluvan vuoden lopun aikana toivotusti. Ohjauksen lasku ei silti alkuvaiheessa kevennä oleellisesti reaalikorkoa, koska inflaatio hidastuu samalla.

# KOTIMAINEN INFLAATIOKEHITYS LUPAAVAA

Kotimaisten inflaatiolukemien tulkintaan liittyy tällä hetkellä monenlaisia sudenkuoppia, mutta suunta on selvästi lupaava. Tulkintaa vaikeuttaa sekä kuluttajahintaindeksiin elokuun tietojen julkistuksen yhteydessä tehty laskennallinen korjaus että indeksiin sisältyvien korkomenojen suuri osuus kokonaisinflaatioissa.

Inflaatio hidastui elokuussa 5,6 prosenttiin, kun vielä heinäkuussa inflaatiolukema oli 6,5 prosenttia. Nopeaa laskua selittää suurelta osin sähkön hintaindeksiin tehty korjaus, joka hidastaa inflaatiota osin keinotekoisesti. Korjauksen vaikutus on 0,6 prosenttiyksikköä. Laskentamenetelmän muutoksen seurauksena nykyäsitely sähkön menneestä hintakehityksestä on maltillisempi kuin alun perin julkistettu indeksi. Kansainvälisen käytännön mukaisesti virhettä ei korjata takautuvasti, koska esimerkiksi monet vuokrasopimukset on sidottu kuluttajahintojen muutoksiin, jolloin takautuvat korjaukset aiheuttaisivat huomattavaa sekaannusta. Siksi virallinen inflaatioluku tulee heinäkuuhun 2024 saakka olemaan liian matala, koska vertailutaso on sähkön hinnan osalta korkeammalla kuin nykyisen menetelmän mukainen lukema. Kun vertailutaso on liian korkea, ovat vastaavasti vuositiedot liian matalia.

Toisaalta korkomenojen, kuten asuntolainojen ja kulutusluottojen, vaikutus vuosi-inflaatioon on kivunnut jo selvästi yli kolmeen prosenttiyksikköön, mikä sotkee vaikutelmaa yleisestä hintakehityksestä. Ilman korkomenoja oltaisiin jo selvästi lähempänä keskuspankin tavoitetta. Jatkossa korkomenojen osuus tulee laskemaan, mutta se säilyy pitkään inflaatiota rakenteellisesti ylläpitävänä tekijänä, jota voidaan perustellusti väittää enemmänkin tekniseksi kuriositeetiksi.



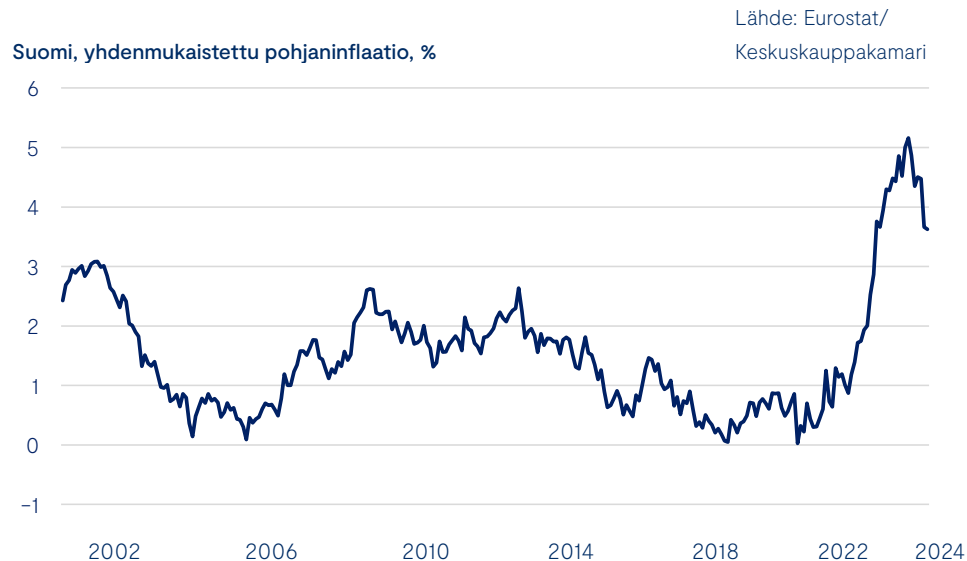
**Inflaatio hidastui elokuussa 5,6%, kun vielä heinäkuussa inflaatiolukema oli 6,5%**

Kokonaan inflaation hidastuminen ei selity pelkällä sähkön hintaindeksin laskentavirheellä, sillä vuoden sisäinen hintojen nousu on ollut tänä vuonna kohtalaisen

tavanomaista. On ehkä hieman ennen aikaista julistaa kotimaista inflaatiotilannetta voitetuksi, sillä yhä on pitkä matka maaliin, mutta selvästi suunta näyttää oikealta. Yhdistettynä heikkenevään suhdanteeseen voidaan pitää todennäköisenä, että talven aikana inflaatiolukemat alkavat olla taas huomattavasti viimeaikaisista maltillisempia.

Ehkä selkeimmän kuvan hintapaineista antaa tällä hetkellä Eurostatin julkistama pohjainflaatiomittari, johon ei sisälly sen paremmin energian hintoja, kuten sähköä, kuin myöskään korkomenoja. Tällä mittarilla inflaatio oli syyskuussa 3,6 prosenttia. Sanottavaa lisähidastumista ei nähty, mutta huipputasot ovat jääneet kauaksi taakse. Jatkossa myös tuotantokustannusten aleneminen tulee poistamaan hintapaineita.

## Inflaatio etenee hitaasti kohti tavoitetta



## Lisätietoa katsauksesta

Kauppakamarit tekivät kyselyn jäsenyrityksilleen 27.–29.9.2023. Kyselyyn vastasi 1827 eri kokoisten yritysten päättäjää.


**N = 1827**

Katsaus perustuu kyselystä kerättyyn tietoon ja siitä tehtyihin analyyseihin, joissa on käytetty myös muita tietolähteitä.





KESKUS-  
KAUPPAKAMARI

Keskuskauppakamari  
PL 1000, Alvar Aallon katu 5 C, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200  
keskuskauppakamari@chamber.fi |  @K3FIN  
[kauppakamari.fi](https://www.chamber.fi/kauppakamari.fi)