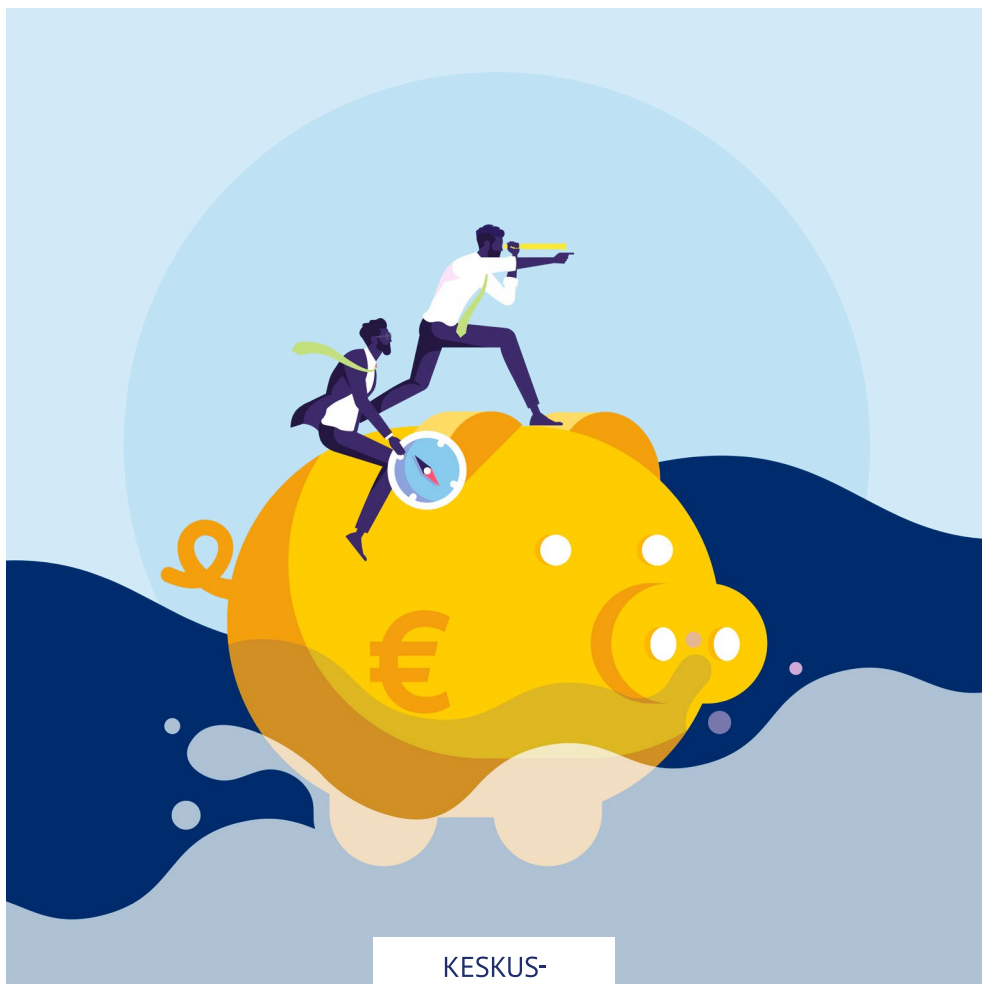


Kauppakamarin talouskatsaus

TAMMIKUU 2024

TALOUSKATSAUS



KESKUS-
KAUPPAKAMARI

SISÄLTÖ

POHJAKOSKETUSTA ETSIMÄSSÄ.....	4
SYKSY TOI TAANTUMAN, VAI TOIKO SITTENKÄÄN?.....	7
MYYNTIODOTUKSET LAIMEITA.....	11
EUROALUEEN VETURI YSKII.....	14
KULUTTAJIEN LUOTTAMUKSEN ELPYMISTÄ VIELÄ ODOTELLAAN.....	18
RAKENTAMISEN TILANNE JATKUU VAIKEANA.....	20
TYÖLLISYYS HEIKENTYNYT LOIVALLA KULMAKERTOIMELLA.....	22
KUINKA PALJON KOROT LASKEVAT?.....	25
SUOMESSA INFLAATIO LÄHELLÄ KESKUSPANKIN TAVOITETTA....	27
LISÄTIETOA KATSAUKSESTA.....	29



Lisätietoa:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi

POHJAKOSKETUSTA ETSIMÄSSÄ

Yritysten näkemykset suhdannekehityksestä olivat edelleen synkkiä vuoden ensimmäisessä kauppakamarien suhdannekyselyssä. Myönteistä silti on, että arviot eivät ole heikentyneet lisää vaan elpyneet hieman suhteessa lokakuussa tehtyyn edelliseen kyselyyn. Usealla kyselyn osa-alueella nähdään lievää paranemista, mutta kasvun eväät ovat toistaiseksi hentoja.

Myönteisten lasien läpi tilannetta voi tulkita niin, että suhdannesyklin pohjakosketus koettiin viime vuoden loppupuolella. Nyt ollaan pikkuhiljaa etenemässä parempaan suuntaan, mutta matka on vasta alussa. Erityisesti odotukset tilauskantojen tulevasta kehityksestä ovat parantuneet. Myös työllisyysodotukset olivat yllättäen kohentuneet, vaikka työllisyys usein reagoi suhdannekäänteisiin pitkällä viiveellä.

Liikevaihdon kehityksen osalta näkymät ovat yhä kituliaita. Vastaajayrityksistä noin 26 prosenttia arvioi liikevaihtonsa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Osuus on noussut vain vähän verrattuna lokakuuhun, jolloin kasvua odotti 24,4 prosenttia vastaajista. Viime vuoden toukokuussa julkistetussa kyselyssä kasvua odotti 33,4 prosenttia vastaajista, ja vanhemmissa kyselyissä vielä suurempi osuus. Niihin verrattuna vallitseva tilanne näyttäytyy edelleen lähes yhä haastavana kuin syksylläkin. Liikevaihdon supistumiseen uskovien osuus oli tammikuussa 29 prosenttia. Enemmistö vastaajista uskoi silti liikevaihtonsa pysyvän ennallaan. Vaikka kasvunäkymä on vaisu, ei romahdustakaan siten ole näköpiirissä.

Yritysten vallitseva tilauskantatilanne tuo haasteita, eikä se ole ratkaisevasti parantunut verrattuna lokakuussa julkistettuun edelliseen kyselyyn. Vastaajista 43,4 prosenttia arvioi tilauskantansa vuodentakaista pienemmäksi ja yhtä suureksi 35,5 prosenttia. Vaikka tilauskantojen kehitystä koskevia odotuksia ei niitäkään voi luonnehtia suoranaisesti erinomaisiksi, on tilanne odotusten suhteen kohentuneet selvästi lokakuusta. Seuraavan kuuden kuukauden jaksolla 25,8 prosenttia ennakoivat tilauskantansa pienentymistä. Vielä lokakuussa vastaava osuus oli 34,3 prosenttia. Tilauskannan kasvuun uskoi tuoreessa kyselyssä 26,7 prosenttia, kun vastaava osuus oli lokakuussa vain 19,2 prosenttia. Loput vastaajista arvoivat tilauskantansa pysyvän ennallaan, mikä monille yrityksille toki tarkoittaa melko matalaa tasoa.

Työllisyysodotukset ovat nekin parantuneet. Yli 82 prosenttia vastaajista ennakoii henkilöstömääränsä pysyvän vähintään ennallaan seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Varsinaiseen kasvuun uskoi 20,6 prosenttia. Henkilöstömääränsä supistumista ennakoii 17,8 prosenttia vastaajista. Vastaava osuus oli lokakuussa 22,0 prosenttia, eli odotukset työvoiman vähentymisestä ovat hellittäneet jonkin verran.

Vastaajien näkemykset omalla toimialalla vallitsevista tunnelmista olivat edelleen pessimistisiä. Arvio oli kohentunut vain vähän lokakuusta. Edelleen vastaajista lähes puolet, 47,5 prosenttia, luonnehti oman toimialansa tunnelmia pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Vastaava osuus oli lokakuun kyselyssä 48,5 prosenttia ja toukokuun kyselyssä 33,6 prosenttia. Optimistisena vallitsevaa suhdannetunnelmaa piti 16,2 prosenttia yrityksistä. Lokakuusta nousua optimistien osuudessa oli 1,2 prosenttiyksikköä. Suunta on siis hyvä, mutta matkaa on paljon jäljellä ja nousutahti toistaiseksi verkkainen.

Odotukset kannattavuuden kehityksestä ovat kohentuneet selvästi, mutta edelleen on enemmän vastaajia, jotka uskovat kannattavuuden heikkenemiseen kuin niitä, jotka uskovat sen paranemiseen. Seuraavan kuuden kuukauden jaksolla kannattavuuden heikkenemistä odotti 36 prosenttia vastaajista. Kannattavuuden paranemista ennakoii 24,4 prosenttia vastaajista. Vaikka tilannetta ei voi luonnehtia loistavaksi, on muutos silti selvä, sillä lokakuussa kannattavuuden heikkenemistä ennakoii vielä 41,4 prosenttia vastaajista. Kannattavuusnäkyymiä piristää kustannuspaineiden ja tavaratoimituksiin liittyvien saatavuusongelmien hellittäminen. Tilanteen normalisoituminen edellyttäisi silti myös kysynnän elpymistä. Tammikuun kyselyssä jopa 54,6 prosenttia vastaajista kertoi, että riittämätön kysyntä rajoittaa tällä hetkellä heidän tuotantoaan.

Toimialoista tunnelmat olivat odotetusti edelleen synkimmät rakentamisessa. Äärisynkkä arvio oli silti lievittynyt hieman. Rakennusalalla 75,2 prosenttia vastaajista piti toimialalla vallitsevaa tunnelmaa pessimistisenä tai erittäin pessimistisenä. Tilanne jatkuu vaikeana, mutta osuus on pienentynyt, sillä lokakuun kyselyssä 80,8 prosenttia vastaajista piti rakentamisen toimialan tunnelmia pessimistisinä.

Myös teollisuuden ja kaupan toimialoilla vallitsevat tunnelmat olivat apeita. Kaupan toimialalla pessimististen vastaajien osuus oli jopa noussut ja ylitti ensimmäistä kertaa 58 prosenttia. Teollisuudessa tilanne on helpottanut hieman, mutta edelleen 52 prosenttia vastaajista piti toimialan tunnelmia pessimistisinä tai erittäin pessimistisinä. Vaikka osuus on laskenut lokakuulta, jolloin pessimistisiä vastaajia oli 55,4 prosenttia, on teollisuuden tilanne yhä vaikea ja selvästi

heikompi kuin viime toukokuussa, jolloin pessimististen vastaajien osuus oli 34,4 prosenttia.

Selvästi optimistisin toimiala oli edelleen palvelut. Palvelualoilla pessimististen vastaajien osuus oli tosin yllättäen kasvanut hieman. Palvelualoilla pessimistiseksi toimialan tunnelmia kuvaavien vastaajien osuus oli vajaat 36 prosenttia ja optimistien 23 prosenttia. Yli 41 prosenttia vastaajista piti palvelualojen tunnelmia taivanaomaisina. Myös palvelualat ovat kärsineet kotitalouksien ostovoiman heikentymisestä ja palvelualoilla on nähty viime aikoina varsin rajua konkurssimäärien kasvua. Näköpiirissä silti on, että kuluvan vuoden aikana inflaation hidastuminen ja palkankorotukset alkavat asteittain heijastua piristyneenä kulutuskäytännä palveluissa.

SYKSY TOI TAANTUMAN, VAI TOIKO SITTENKÄÄN?

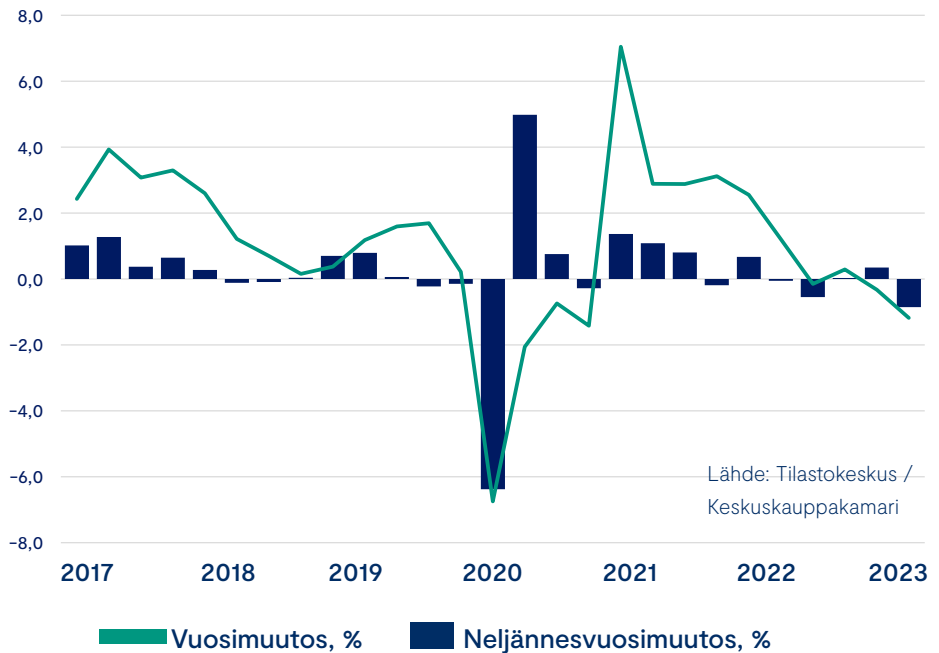
Edellisessä kauppakamarien yhteisessä talouskyselyssä suhdannetunnelmat olivat sysimustia. Suurta parannusta ei arvioissa ole valitettavasti nähty, mutta näyttäisi siltä, että lokakuun kysely jäisi suhdannesyklin pohjakosketukseksi useilla tunnelmia kuvaavilla mittareilla. Lokakuun kyselyssä yritysten arviot olivat synkistyneet jyrkällä kulmakertoimella verrattuna kevääseen. Nyt lisäheikkene- mistä ei ole nähty, vaan näkemykset näyttäisivät kääntyneet aavistuksen aiem- paa valoisammiksi.

Suomen talous pysytteli vielä viime vuoden ensimmäisen puoliskon täpäristi nousussa. Korjatuissa julkistuksissa alun perin melko hyviltä näyttäneet brutto- kansantuotteen kasvuluvut ovat tosin pehmentyneet ja painuneet lähelle nolaa. Ongelma ei silti ole alkuvuosi, vaan syksyllä käynnistynyt talouden laskujakso. Loppukesästä suhdannetilanne lähti selvään luisuun minkä seurauksena myös bruttokansantuote kääntyi laskuun.

Vuoden viimeiseltä neljännekseltä virallisia tietoja ei vielä ole. Tilastokeskuksen julkaiseman pikaestimaatin mukaan kokonaistuotanto olisi yllättäen pysynyt lie- västi plussalla, mutta lukemaan on syytä suhtautua epäillen. Todennäköisempää lienee, että bruttokansantuotteen supistuminen jatkui myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Ei välttämättä kuitenkaan yhtä jyrkästi kuin alkusyksystä tai yhtä paljon kuin monet ennustajat pelkäsivät.

Jos pikaestimaatti osoittautuu liian optimistiseksi, tarkoittaa se sitä, että Suomen talous painui vuodenvaihteessa taantumaan. Ainakin jos kriteerinä käytetään kahta peräkkäistä bruttokansantuotteen neljännesvuosittaista supistumista. Edelleen vallitsee kuitenkin huomattavaa epävarmuutta siitä, kuinka syvä ja pitkäkestoinen taantumasta on tulossa. Siksi on syytä välttää myös liiallista syn- kistelyä, jossa oletetaan automaattisesti huonoin mahdollinen kehityskulku. On useita tekijöitä, jotka kääntyvät kuluvan vuoden aikana Suomen talouden kasvua tukeviksi.

Suomen bruttokansantuotteen kehitys

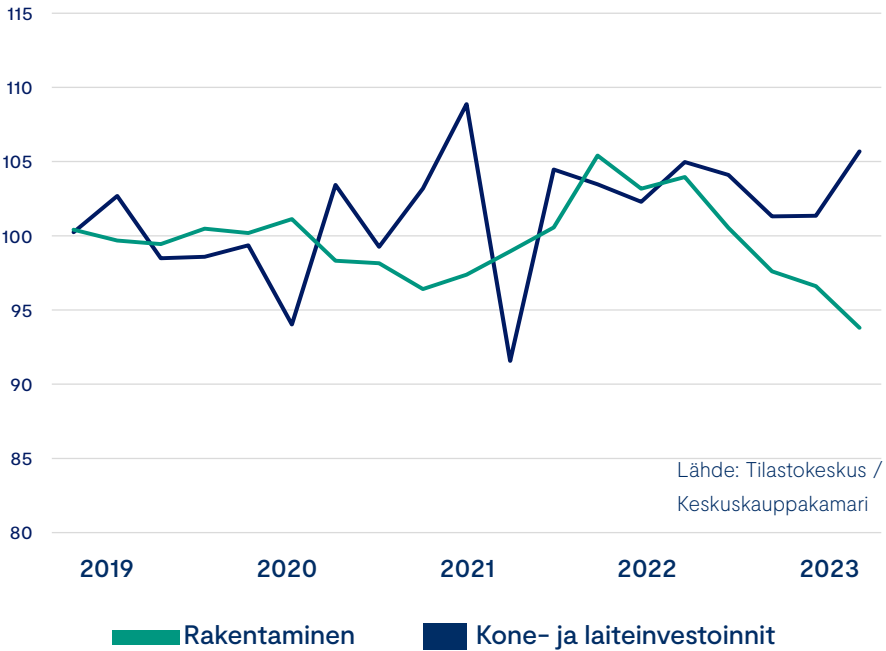


Tilastokeskuksen mukaan Suomen neljännesvuosittainen bruttokansantuote supistui vuoden kolmannella neljänneksellä 0,9 prosenttia suhteessa edelliseen neljännekseen. Vuositasolla jäätiin jo 1,2 prosenttia vuoden 2022 vastaavasta ajankohdasta, mikä kertoo siitä, että kasvu on ollut pitkään aneemista. Syksyllä kaikki keskeiset kysyntäerät, eli yksityinen kulutus, investoinnit ja vienti, supistui. Suhteessa edelliseen neljännekseen vienti laski 1,8 prosenttia, yksityinen kulutus 0,6 prosenttia, julkinen kulutus 2,7 prosenttia ja investoinnit 1,5 prosenttia.

Eriyisen heikkoa oli rakennusinvestointien kehitys. Sen sijaan tuotannolliset investoinnit koneisiin ja laitteisiin kehittyivät olosuhteisiin nähden yllättävänkin hyvin ja olivat jopa nousussa. Investoinnit heiluvat paljon neljännesvuositasolla, joten yksittäiseen havaintoon ei kannata kiinnittää liikaa huomiota. Karkeasti ottaen voitaneen sanoa, että teolliset investoinnit ovat kehittyneet pari viime vuotta vaakatasossa ilman selkeää kasvua tai laskua. Sitäkin voi pitää vaikeissa olosuhteissa kohtalaisen hyvänä saavutuksena. Jatkossa korkotason lasku tulee pikkuhiljaa tukemaan investointikehitystä, mutta se vie oman aikansa.

Teolliset investoinnit pysyneet kohtalaisella tasolla

2019 = 100



Vaikka tunnelmat ovat juuri nyt pelokkaita, eivät kaikki talousvuoden 2024 ennusmerkit ole huonoja. Alkuvuosi tulee silti olemaan vaikea, ja on todennäköistä, että bruttokansantuotteen supistuminen jatkuu ainakin kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Rakentamisen toimialan vaikea tilanne saattaa jo yksinään riittää kiskomaan koko talouden kasvuluvut negatiivisiksi. Parhaassa tapauksessa samanlaiset vaikeudet eivät silti leviä yleisemmin talouteen.

Myös teollisuuden tilanne on jatkunut haastavana, eikä toistaiseksi saada merkittävää vetoapua keskeisiltä kauppakumppaneilta, kuten Saksalta, Ruotsilta tai Kiinalta. Toisaalta vaikka teollisuuden tilauskantatilanne on heikentynyt uhkaavasti, ovat tuotantomäärät pitäneet pintansa yllättävänkin hyvin vanhemman tilauskannan ja pitkien projektien ansiosta. Myös teollisuuden osalta saatetaan varsinainen katastrofi vielä välttää, jos tilauskannat kääntyvät elpymisen puolelle riittävän ripeästi.

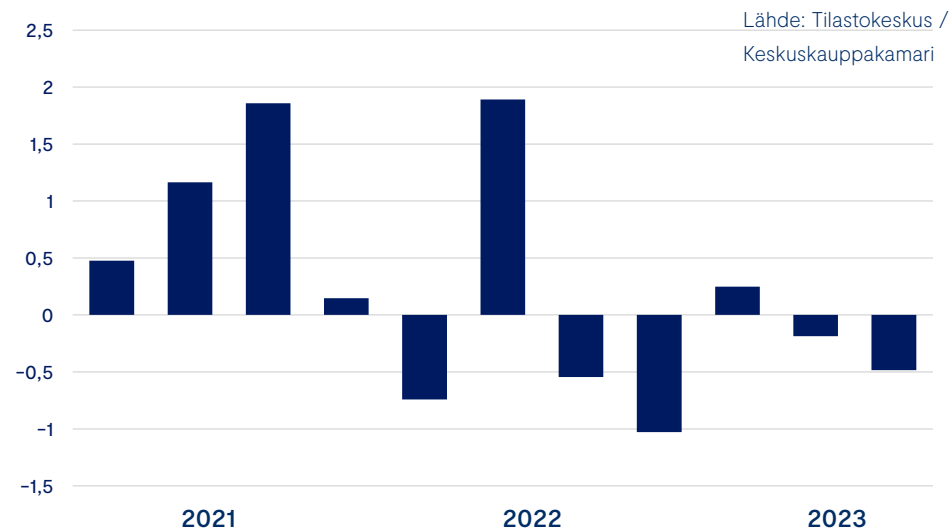
Suomen teollisuuden rakenne painottuu investointihyödykeisiin ja teollisuuden välituotteisiin. Kiristynyt rahapolitiikka on jarruttanut investointeja ja heikentänyt

sitä kautta kysyntää. Jatkossa voidaan vastaavasti ennakoida, että rahapolitiikan löystyminen alkaa asteittain saada investointeja liikkeelle. Voimakasta vetoapua ei silti ole toistaiseksi luvassa, vaan prosessi vie aikaa.

Palvelutoimialoilla tilanne on parempi kuin teollisuudessa ja rakentamisessa, mutta myös yksityinen kulutus kääntyi jo viime vuoden toisella neljänneksellä supistumisen puolelle. Palkansaajien reaali-palkat ovat kokeneet kovan kolauksen, ja toistaiseksi yksityinen kulutuskysyntä jatkuu melko vaimeaa. Kuluvan vuoden aikana kulutuskysyntä tulee silti asteittain elpymään palkkojen noustessa ja inflaation hidastuessa. Yksityinen kulutus on bruttokansantuotteen suurin ala-erä, joten se tulee vientikysynnän ohella olemaan isossa roolissa taantumajakson tuomisessa päätökseen.

Yksityinen kulutus supistuu

Neljännesvuosimuutos, %

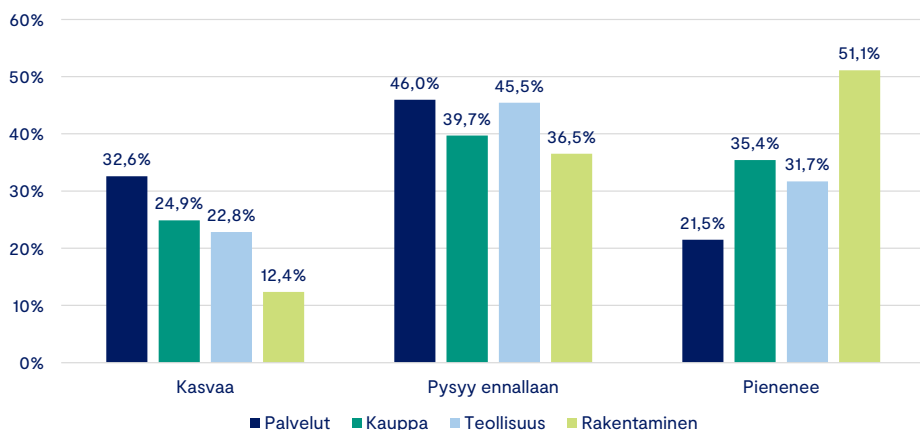


MYYNTIODOTUKSET LAIMEITA

Odotukset myynnin kehityksestä eivät ole muuttuneet dramaattisesti suhteessa edelliseen kyselyyn. Optimisti näkee lukemissa pientä paranemista, mutta sitä pitää toistaiseksi etsiä suurennuslasin kanssa. Ainakin voidaan sanoa, ettei tilanne ole heikentynyt syksystä.

Seuraavan kuuden kuukauden osalta myynnin kasvua odottaa noin 26 prosenttia vastaajaryityksistä. Osuus on noussut 1,6 prosenttiyksikköä lokakuusta. Vastaajista 45 prosenttia ennakoii liikevaihdon pysyvän ennallaan ja 29 uskoo liikevaihdon supistumiseen. Toimialoista ainoastaan palvelualoilla oli enemmän vastaajia, jotka uskoivat liikevaihdon kasvuun kuin supistumiseen. Rakentamisessa myyntiodotukset olivat selvästi keuhnoimmat, ja kasvua odotti vain 12,4 prosenttia vastaajista.

Odotukset liikevaihdon kasvusta seuraavan 6 kuukauden aikana



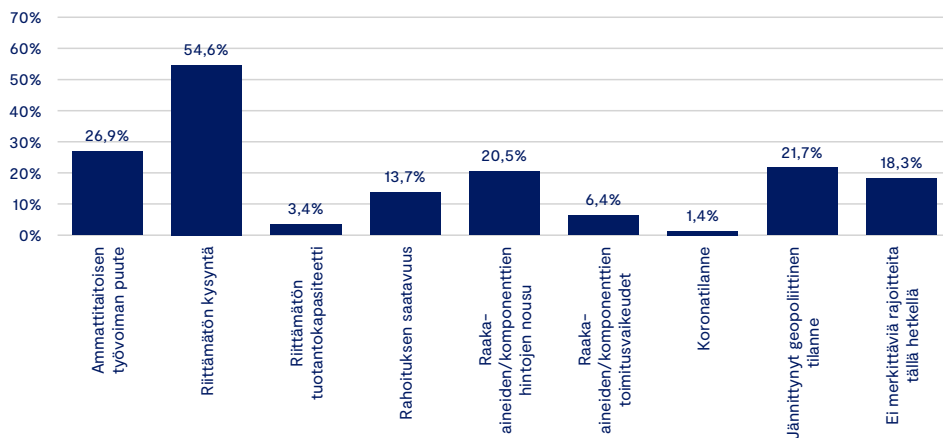
Yritysten toiminnan rajoitteista heikko kysyntätilanne dominoi. Kun ensimmäinen Kauppakamarikysely tehtiin maaliskuussa 2022, oli vastaajista alle 17 prosenttia sitä mieltä, että kysyntätilanne on merkittävä tuotantoa rajoittava tekijä. Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan käynnistyneeseen talouden heikentymisjaksoon lähdettiin siten hyvästä suhdanteesta käsin. Vielä silloin tuotantoa rajoittivat

selvästi enemmän työvoiman saatavuus ja kallistuneet raaka-aineet sekä tuotantopanosten toimitusvaikeudet. Tuossa tammikuun kyselyssä jo 54,6 prosenttia vastaajista oli sitä mieltä, että riittämätön kysyntä rajoittaa tällä hetkellä heidän yrityksensä tuotantoa.

Mikään muu rajoite ei ole tällä hetkellä likimainkaan vastaavassa roolissa. Myös Suomen työmarkkinoita vaivaa krooninen osaajapula on tilapäisesti hellittänyt suhdanteen viilentyessä. Työvoimapuola oli edelleen toiseksi merkittävimpänä pidetty rajoite, mutta se vaivasi enää alle 27 prosenttia vastaajista. Myös raaka-aineiden ja komponenttien hintojen nousu on entisestään hellittänyt. Pysyvästi osaajapula ei luonnollisestikaan ole poistunut, ja työvoiman tarjontaan liittyvät uudistukset ovat siksi edelleen tärkeitä. Todennäköisesti työvoimapula alkaa asteittain kiristyä uudelleen jo kuluvan vuoden aikana, kun talouden kasvu pääsee paremmin käyntiin vuoden loppua kohti edettäessä.

Rahoituksen saatavuudessa ei ole tapahtunut dramaattisia kertamuutoksia yksittäisten kyselyjen välissä. Rahoitukseen liittyvistä haasteista kärsivien osuus on kuitenkin pikkuhiljaa hiipinyt ylöspäin. Tammikuun kyselyssä 13,7 prosenttia vastaajista piti rahoituksen saatavuutta tuotantoa rajoittavana tekijänä. Osuutta voi pitää melko suurena.

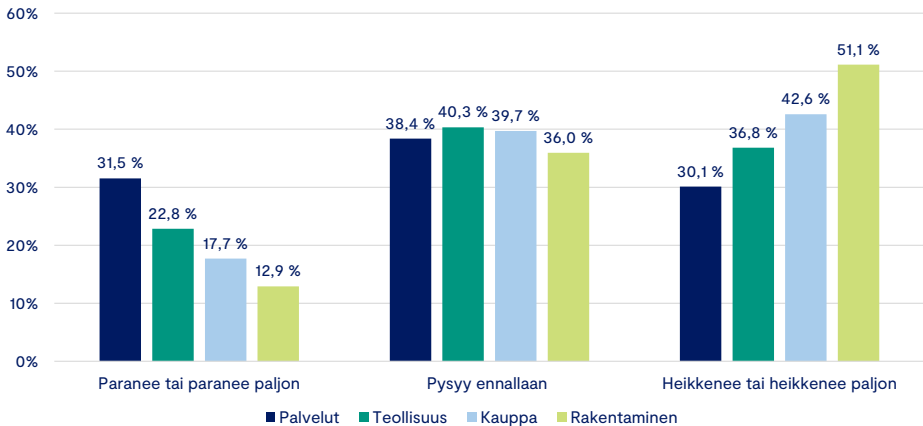
Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä



Yritysten kannattavuusnäkymät ovat parantuneet jonkin verran, mutta tilannetta ei silti voi pitää hyvänä. Vaikka raaka-aineiden hintojen lasku ja saatavuusongelmien hellittäminen auttavat kannattavuuden kanssa, on kysyntä ratkaisevassa roolissa.

Vastaajista 24,4 prosenttia arvioi kannattavuutensa paranevan jonkin verran tai paljon seuraavan kuuden kuukauden aikana. Osuus on kasvanut 3,2 prosenttiyksikköä lokakuusta, eli tilanne on kohentunut. Selvästi enemmän, eli 36 prosenttia, on silti edelleen niitä vastaajia, jotka ennakoivat kannattavuutesna heikkenevän seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Heikkenemistä odottavien vastaajien osuus on kuitenkin laskenut lokakuuhun nähden 5,4 prosenttiyksikköä, eli näiltäkin osin tilanne on muuttunut valoisemmaksi. Kannattavuuteen liittyvät odotukset ovat silti edelleen heikompia kuin toukokuun vastaavassa kyselyssä.

Miten arvellette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana



Kannattavuuden kehitystä koskevat arviot olivat odotetusti synkimmät rakentamisessa. Myös kaupan toimialalla jopa 42,6 prosenttia ennakoivat kannattavuuden laskua, eli tilannetta voidaan pitää kiperänä. Palvelutoimialoilla asetelma oli melko tasapainoinen kannattavuuden paranemista ja heikkenevistä ennustavien välillä.

EUROALUEEN VETURI YSKII

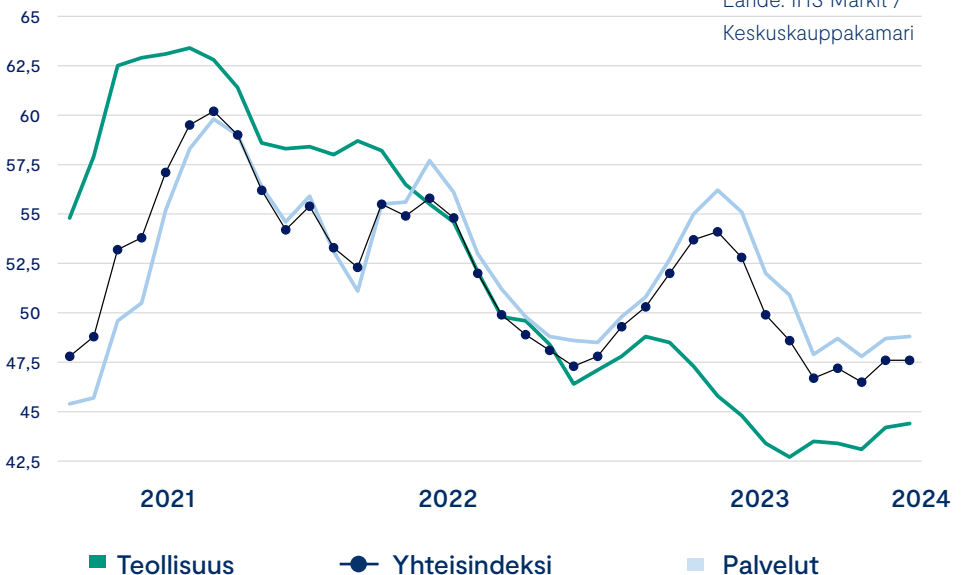
Myös euroalueen keskimääräinen talouskasvu painui negatiiviseksi syksyllä. Neljännesvuositasolla muutokset olivat kuitenkin viime vuonna pieniä, ja isossa kuvassa kokonaistuotanto enemmänkin polkee paikallaan. Vuoden 2023 viimeisen neljänneksen tietoja ei vielä ole saatavilla, mutta tilanne tuskin on huikea, sillä euroalueen veturi Saksa painui ennakkotietojen valossa vuoden päätteeksi taantumaan.

Myös vaisut ostopäällikköindeksit ennakoivat sitä, ettei kasvua nähty. Optimististen lasien läpi tarkasteltuna voidaan ostopäällikköindekseissä tosin nähdä aavistuksenomaista paranemista vuoden loppua kohti. Ainakaan ne eivät ole heikentyneet aiemmasta, eikä syvempää taantumaa siten ole todennäköisesti näköpiirissä. Työmarkkinatilanne on euroalueella säilynyt hyvänä tai jopa erinomaisena. Se on lähtökohtaisesti myönteistä, mutta saattaa tuoda keskuspankille päänvaivaa inflaation kanssa.

Ostopäällikköindeksit ennakoivat supistumista

Euroalueen ostopäällikköindeksit

Lähde: IHS Markit /
Keskuskauppakamari



Euroalueen talouskasvun odotetaan vauhdittuvan tänä vuonna, muttei vielä lähikuukausina, eikä suomalainen vientiteollisuus voi siten odottaa nopeaa vetoapua. Rahapolitiikan suunnanmuutos tulee kuitenkin tukemaan euroalueen taloutta tänä vuonna, mutta vaikutukset alkavat näkyä kunnolla vasta vuoden toisella puoliskolla.

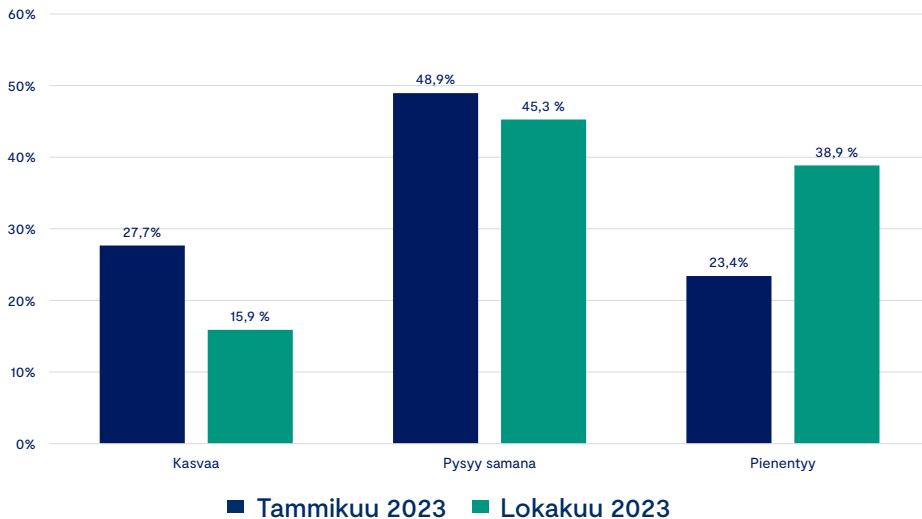
Eriyisesti teollisuuden toimialat ovat kyntäneet euroalueella pitkään heikossa suhdannejaksossa. Teollisuuden mahtimaa Saksa on kärsinyt kallistuneesta energiasta, kiristyneestä rahapolitiikasta sekä yleisestä maailmantalouden vaisuudesta, eritoten Kiinan heikosta vientikysynnästä. Kuukausitasolla Saksan teollisuustuotanto on ollut laskussa huhtikuusta saakka.

Koko euroalueen teollisuuden ostopäälikkoindeksi painui supistumista ennakoivan 50 pisteen rajan alle ensimmäisen kerran jo heinäkuussa 2022 vajaat puoli vuotta Ukrainan sodan alkamisen jälkeen. Syksyllä indeksi on liikkunut lähinnä vaakasunnassa, vuoden loppua kohden pikkuhiljaa loivassa nousussakin. Saattaa siis olla, että pohjatasot on nähty. Korkeiden laskun lisäksi teollisuutta tukee jatkossa varastotilanteen normalisoituminen. Kun pahanpäivän varalle kerätyt tavanomaista isommat varastot on tyhjennetty, kasvaa paine uusien tilausten tekemiseen. Se heijastuu jollakin aikavälillä myös suomalaiseen vientiteollisuuteen.

Palveluiden puolella riitti viime vuoden alkupuoliskolla puhtia, mutta kotitalouksien veto hiipui vuoden loppua kohti. Elokuusta alkaen myös palvelualojen ostopäälikkoindeksi on ollut euroalueella pakkasen puolella ja toistaiseksi on nähty vain hentoa elpymistä. Pikkuhiljaa kotitalouksien ostovoiman paraneminen palkankorotuksien ja hidastuvan inflaation kautta tulee kuitenkin satamaan myös palvelualojen laariin.

Suomen kannalta euroalueen teollisuuden vaisuus tarkoittaa heikkoa vientikysyntää. Suomen teollinen rakenne on melko kapea ja se painottuu investointihyödykkeisiin ja teollisuuden väli tuotteisiin. Ei ole siis yllättävää, että kotimaisen vientiteollisuuden tilauskirjat ovat ohentuneet: tammikuun kyselyssä vain 19 prosenttia teollisuuden vastaajista arvioi tilauskantansa viime vuoden tasoa paremmaksi. Huonompana tilauskantaansa piti 47,4 prosenttia vastaajista.

Teollisuuden yritykset: odotus tilauskannan kehityksestä seuraavan 6 kuukauden aikana

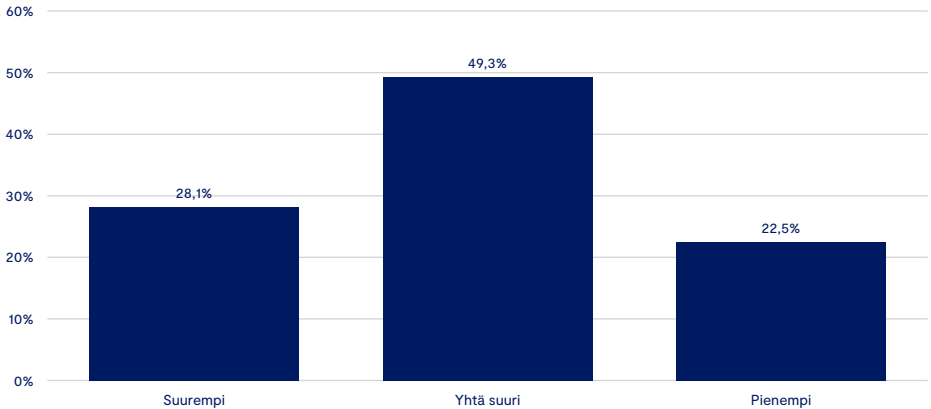


Sen sijaan odotukset tilauskantojen tulevasta kehityksestä ovat piristyneet teollisuudessa silminnähden. Teollisuuden toimialojen vastaajista 27,7 prosenttia ennakoii tilauskannan kasvavan seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Tilanne on kohentunut lokakuulta, jolloin kasvua odotti alle 16 prosenttia vastaajista.

Teollisuudessa 23,4 prosenttia vastaajista odotti tilauskantansa pienentymistä. Vaikka osuus on yhä melko suuri, on tilanne parantunut selvästi lokakuusta, jolloin lähes 39 prosenttia teollisuuden toimialojen yrityksistä arvioi tilauskantansa supistuvan.

Mycs vientiodotukset ovat kuluvan vuoden osalta kohtalaisen valoisia. Vientitoimintaa harjoittavissa yrityksissä on enemmän niitä, jotka uskovat vientinsä kasvuun kuin niitä, jotka ennakoivat supistumista. Vastaajista 77,5 prosenttia odottaa vientinsä pysyvän tänä vuonna vähintään viime vuoden tasolla. Kasvuun usko reilu 28 prosentti vastaajista ja supistumiseen 22,5 prosenttia.

Toimipaikkane vienti on kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen



Yhdysvaltojen taloudessa viime vuosi oli pelättyä parempi. Odotuksissa oli, että nopeaa tahtia kiristynvä rahapolitiikka toisi mukanaan taantumaa. Ainakaan toistaiseksi niin ei ole käynyt, vaan erityisesti yksityinen kulutus on ollut pirteää. Myös vahvat panostukset vihreän siirtymän investointeihin ovat tukeneet talouskehitystä.

Edelleen on toki mahdollista, että korkojen nousu johtaa myös Yhdysvalloissa taantumaa. Juuri nyt se ei silti näytä todennäköiseltä, koska korkosyklin käännepeite on lähellä, ja työllisyyskehitys on yllättänyt vahvuudellaan. Vaikka avoimien työpaikkojen määrä on laskenut ja työttömyys noussut aavistuksen, on työmarkkinatilanne edelleen vahva ja uusia työpaikkoja syntyy ripeästi. Näyttää siltä, että poikkeuksellinen inflaatiojako saadaan USA:ssa taltutettua reaali-talouden hämmästyttävän pienin vaurioin. Ellei sitten käy niin kehnosti, että liian kireä työmarkkina kääntää inflaation takaisin nousuun.

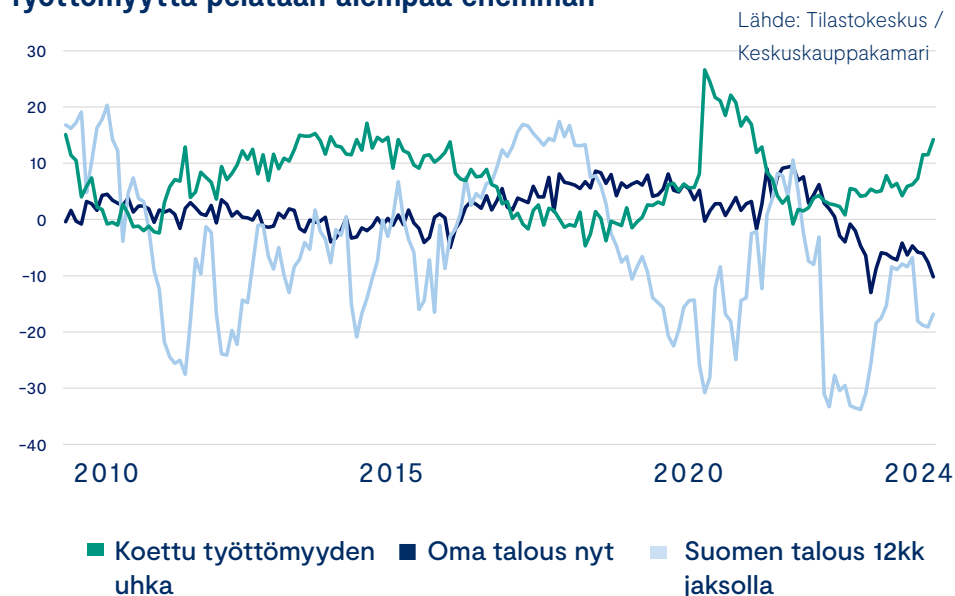
Kiinan kasvu jäi viime vuonna pettymykseksi, mikä osaltaan heijastui teollisuuden haasteisiin niin Suomessa kuin laajemminkin euroalueella. Kiinassa kotimainen kulutuskysyntä on osin elpynyt koronasulkujen päättymisen jälkeen, mutta ei toivotulla tavalla. Kotitaloudet ovat edelleen varuillaan ja säästävät ison osan tuloistaan. Vientivetoisena taloutena Kiina kärsii myös maailmantalouden yleisestä heikkoudesta. Raskaasti velkaantunut Kiinan valtio ei kykene elvyttämään finanssipolitiikalla samaan malliin kuin ennen. Todellisen kriisin iskiessä elvytykseen varmasti turvauduttaisiin, mutta kovin huikeita kasvulukuja tuskin enää nähdään julkisten investointiohjelmien pohjalta.

KULUTTAJIEN LUOTTAMUKSEN ELPYMISTÄ VIELÄ ODOTELLAAN

Kuluttajaluottamus oli loppuvuodesta erittäin heikkoa. Viime talven edetessä kotitalouksien odotukset talouskehityksestä piristyivät hetken aikaa vauhdikkaasti, kun pahimmat pelot energiakriisistä eivät toteutuneet ja sähkön hinta normalisoitui. Syksyllä tunnelmat kääntyivät uudelleen laskuun samalla kun suhdannetilanne heikkeni. Onneksi surkea kuluttajaluottamus ei ole täysimääräisesti heijastunut todelliseen kulutuskäyttäytymiseen, joka on ollut vain melko lievässä laskussa.

Kaikki kuluttajaluottamuksen osa-alueet ovat selvästi tavanomaista heikompia. Kotitalouden arvioivat sekä oman taloutensa nykytilan että odotukset makrotalouden kehityksestä kehnoiksi. Ajankohtaa pidetään myös poikkeuksellisen epäsuotuisana sekä säästämiseen että kestokulutustavaroiden ostamiseen. Jää hieman epäselväksi, mitä kotitaloudet aikovat rahoillaan tehdä. Oli miten oli, kotitalouksien pelokkaat asenteet todennäköisesti jarruttavat toistaiseksi kulutusta eteenkin isompien hankintojen kanssa.

Työttömyyttä pelätään aiempaa enemmän



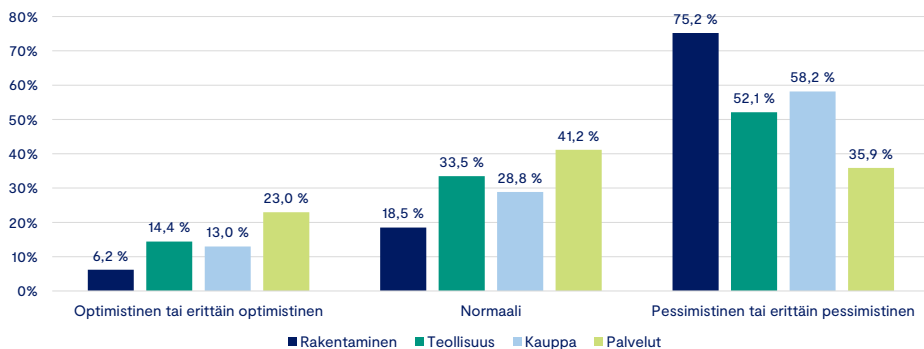
Työssä olevien vastaajien arvio omasta henkilökohtaisesta työttömyysriskistä on noussut selvästi. Toistaiseksi ei olla likimainkaan yhtä korkealla kuin finanssikriisissä tai koronapandemian alkuvaiheessa, mutta tilannetta voi luonnehtia heikoksi.

Merkille pantavaa on kuitenkin, että kotitalouksien odotukset oman talouden kehityksestä seuraavan 12 kuukauden aikana ovat selvästi myönteisempiä kuin arvio nykytilasta. Myös kuluttajilla on siis jonkinlainen optimistinen näköala oman taloutensa tulevaisuudesta. Taustalla on todennäköisesti aivan oikea analyysi siitä, että ostovoima on elpymässä. Itse asiassa on hieman yllättävää, että kotitaloudet ovat ylipäänsä edelleen niin sykkiä monilla osa-alueilla, sillä keskipalkkojen inflaatiokorjattu ostovoiman on ollut kohtalaisen voimakkaassa nousussa jo viime keväästä saakka.

RAKENTAMISEN TILANNE JATKUU VAIKEANA

Toimialoista rakentaminen on kärsinyt eniten kiristyneestä rahapolitiikasta. Asunnot hinnoitellaan ajassa, ja korkojen nousu on painanut hinnat laskuun. Kotitaloudet eivät ole uskaltaneet tehdä kauppaa, kun korkojen ja yleisemminkin suhdannekehityksen näköalat ovat olleet epävarmoja. Korkosokkiin on yhdistynyt samanaikainen rakennuskustannusten nousu. Viime kuukausina kustannustilanne on helpottanut, mutta edelleen ollaan keskimäärin selvästi korkeammalla kuin ennen korona-ajasta käynnistynyttä nousuvaihetta. Korkojen ja kustannusten nousun lisäksi asuntomarkkinat ovat kärsineet inflaation aiheuttamasta palkansaajien ostovoiman laskusta. Oman lisänsä on tuonut myös suhdannetilanteen yleinen heikkous ja siihen liittyvä epävarmuus.

Tunnelmia eri toimialoilta



Jatkossa asuntomarkkinoita vaivanneet vastavoimat alkavat asteittain helpottaa. Myös varainsiirtoveron lasku saattaa voidella asuntomarkkinoita liikkeelle. Menee kuitenkin aikaa ennen kuin se näkyy uudisrakentamisen vauhdittumisena, koska uusia asuntoja on jo valmiiksi runsaasti myymättä. Siksi ei yllätä, että toimialoista tunnelmat olivat edelleen rakentamisessa synkkiä: vastaajista 75,2 prosenttia piti toimialalla vallitsevaa tunnelmaa pessimistisenä tai erittäin pessimistisenä. Osuus on laskenut lokakuusta, mutta suurta aiheita juhlaan ei ole.

Myös teollisuuden ja kaupan toimialoilla selvä enemmistö vastaajista luonnehti vallitsevaa tunnelmaa pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Kaupassa pessimistisiä vastaajia osuus oli hieman yli 58 prosenttia. Teollisuudessa 52 prosenttia vastaajista piti toimialan tunnelmia pessimistisinä. Osuus on laskenut hieman lokakuulta, jolloin pessimistisiä vastaajia oli 55,4 prosenttia, mutta ratkaisevaa muutosta ei teollisuuden suhdannetilanteeseen ole toistaiseksi nähty.

Palvelualat uhmaavat jossain määrin yleistä pessimismiiä, mutta sielläkin optimisteja oli alle neljännes vastaajista. Palvelualoilla pessimististen vastaajien osuus oli noussut hieman suhteessa lokakuuhun. Pessimistiseksi toimialan tunnelmia kuvaavien vastaajien osuus oli vajaat 36 prosenttia. Reilut 41 prosenttia vastaajista piti tunnelmia tavanomaisina.

Myös palvelualat ovat kärsineet inflaation aiheuttamasta palkansaajien ostovoiman heikentymisestä sekä jossain määrin alentuneen työllisyyden vaikutuksesta palkkasumman kehitykseen. Vuoden 2024 pitäisi kuitenkin tuoda palvelualoille nostetta, kun palkat nousevat selvästi inflaatiota enemmän. Vuoden alkupuolella työttömyyden nousu tosin jarruttaa myönteistä kehitystä.

TYÖLLISYYS HEIKENTYNYT LOIVALLA KULMAKERTOIMELLA

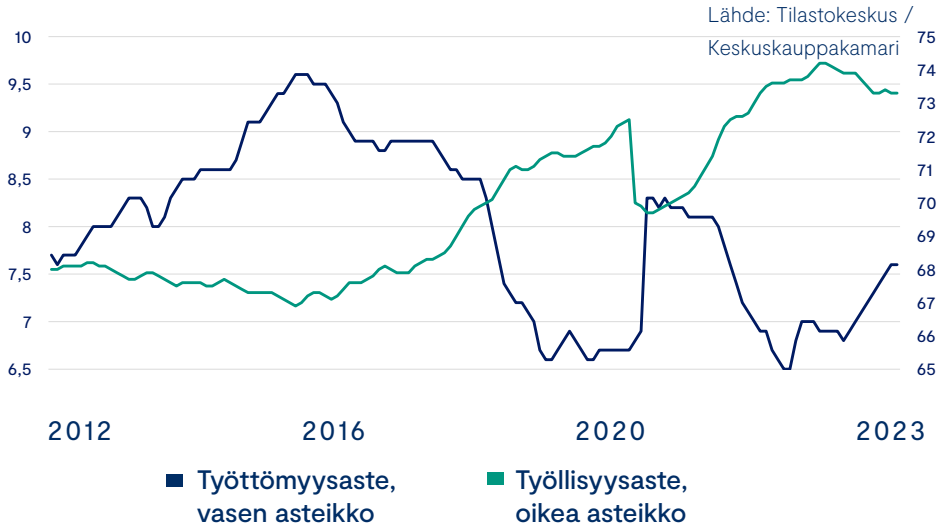
Työllisyystilanne on heikentynyt, mutta odotuksia hitaammin. Vuositasolla työllisiä oli marraskuussa Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan 22 000 edellisvuotta vähemmän. Vaikka tiputus on merkittävä, voidaan lukemia pitää torjuntavoittona. Monet odottivat, että pitkään jatkunut heikko suhdannejakso supistaisi työllisyyttä voimakkaammin.

Koko talouden tasolla kielteiset työllisyysvaikutukset tulevat tyypillisesti melko pitkällä viiveellä. Toisaalta jos suhdannetilanne alkaa kuluvan vuoden aikana asteittain kohentua, saattaa olla, ettei työllisyys ehdi sukeltaa erityisen alas ennen nousun käynnistymistä.

Perinteinen 15–64-vuotiaiden työllisyystrendi oli marraskuussa 73,3 prosenttia. Korkeimmillaan 15–64-vuotiaiden työllisyyden trendi oli vuosi sitten, kun lukema oli 74,2 prosenttia. Kokonaisuudessaan laskua on tullut lähes prosenttiyksikön verran. Toisaalta historiallisesti ajatellen työllisyyden taso on edelleen korkea.

Työttömien määrä kasvoi marraskuussa 26 000 hengellä suhteessa viime vuoteen. Kaikkiaan työttömänä oli Tilastokeskuksen määritelmällä mitattuna 190 000 henkeä. Työttömyysasteen trendi oli 7,6 prosenttia. Alimmillaan työttömyyden trendi oli nykyisessä suhdannesyklissä keväällä 2022, jolloin lukema oli 6,5 prosenttia. Työttömyyden nousu on kohdistunut erityisesti suhdanneherkille miesvaltaisille toimialoille, kuten rakentamiseen, logistiikkaan ja teollisuuteen.

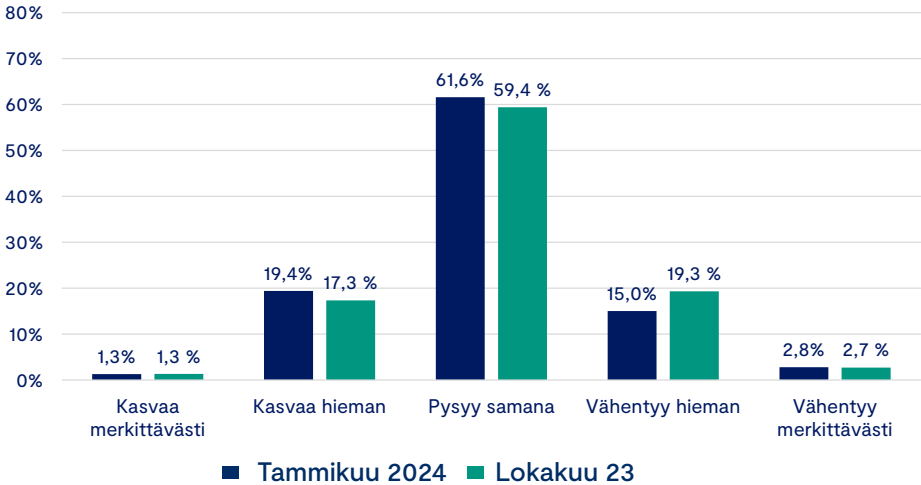
Työllisyys- ja työttömyysasteen trendit, %



Työ- ja elinkeinoministeriön mukaan kokoaikaisesti lomautettuja oli marraskuussa 26 000. Määrä on 4800 enemmän kuin lokakuussa ja 12 200 enemmän kuin vuosi sitten. Lomautettujen määrä on prosentuaalisesti kasvanut tuntuvasti, mutta toistaiseksi vaikutus kokonaistyöllisyyteen on maltillinen. Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksessa määräaikaisesti lomautetut henkilöt tulkitaan vielä työllisiksi niin kauan kuin lomautus on kestänyt alle kolme kuukautta. Pikkuhiljaa myös lomautettuna olevia henkilöitä tulee enenevässä määrin kirjatuksi työttömiksi tai työvoiman ulkopuolelle riippuen siitä, ovatko he etsineet töitä vai ei.

TE-toimistoissa oli marraskuussa avoimena 87 000 työpaikkaa, mikä on 48 600 vähemmän kuin vuosi sitten. Voidaankin sanoa, että vuodentakaiseen verrattuna avoimien työpaikkojen määrä on jopa romahtanut. Vertailutaso on kuitenkin korkea, joten edelleenkin työvoiman kysyntätilannetta ei voi historiallisessa vertailussa pitää surkeana.

Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan kuuden kuukauden aikana



Tammikuun Kauppakamarikyselyssä yritysten odotukset oman henkilöstömääränsä kehityksestä kohenivat jonkin verran. Tulos on yllättävä, sillä useimmissa ekonomistiennusteissa työllisyyden heikkeneminen jatkuu vielä pitkälle kuluvan vuoden puolelle.

Vastaajista 20,6 prosenttia ennakoii henkilöstömääränsä kasvavan ainakin jonkin verran seuraavan kuuden kuukauden jaksolla. Nousu kasvuodotuksissa oli 2 prosenttiyksikkö lokakuuhun verrattuna. Heikkenevää työllisyyskehitystä odotti 17,8 prosenttia vastaajista. Tilanne on parantunut kohtalaisen paljon lokakuulta, jolloin henkilöstömäärän laskua odotti 22 prosenttia vastaajista. Tuloksia voi pitää lupaavina sen suhteen, että laajempaa tiputusta työllisyyteen ei tulla kokemaan, vaikka työllisyystilanne heikkeneekin edelleen joillakin toimialoilla kuten rakentamisessa.

KUINKA PALJON KOROT LASKEVAT?

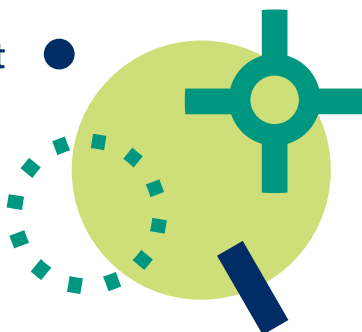
Tulevan suhdannekehityksen kannalta rahapolitiikka on avainroolissa. Sen suunta on muuttumassa, mutta paljon epävarmuutta liittyy siihen, koska ja kuinka paljon.

Tyypillisesti rahapolitiikan kiristämisvaiheet ovat edenneet verkkaisemmin, mutta ohjaukorkojen lasku on toteutettu ripeästi. Tällä kertaa tilanne on ollut sikäli erityislaatuinen, että kiristämisvaihe on ollut poikkeuksellisen nopea. Äkkijyrkästi nousseet korot ovat haastaneet niin yrityksiä, valtioita kuin kotitalouksiakin. Kun inflaatio kerran pääsi karkaamaan, oli keskuspankin pakko reagoida tavalla, joka todennäköisesti oli liiankin järeää. Keskuspankkiirin ensisijainen tavoite oli välttää nopean inflaation kroonistuminen ja se haluttiin tehdä taantumankin uhalla.

Euroman keskuspankki EKP nosti ohjaukorkojaan syyskuussa, mutta sen jälkeen siirryttiin tarkkailulinjalle. Inflaatio on hidastunut lupaavasti, mutta toistaiseksi keskuspankkiirit ovat antaneet ymmärtää, etteivät toiveet koronlaskuista ole vielä ajankohtaisia. Osin on kyse tietoisesta pyrkimyksestä vaikuttaa tiukoilla puheilla markkinoihin, jotta pidemmät korot eivät painuisi liian nopeasti laskuun.

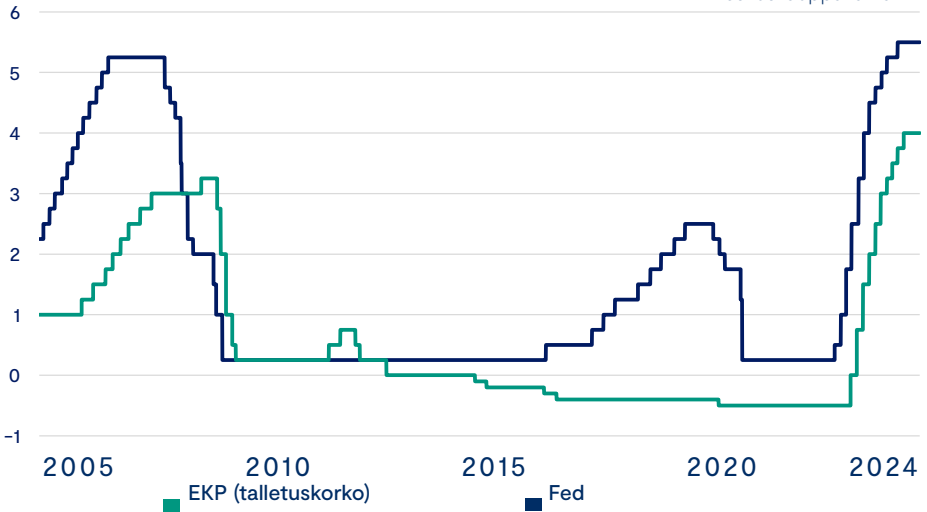


Äkkijyrkästi nousseet korot ovat haastaneet niin yrityksiä, valtioita kuin kotitalouksiakin.



Ohjaukorkojen laskua odotellaan

Lähde: Macrobond /
Keskuskauppakamari



Vaikka inflaatio on hidastunut, ei vielä ole varmuutta siitä, että keskuspankin tavoitteisiin tullaan pääsemään. Erityisesti palkkojen nousu tuo painetta työvoimavaltaiten palvelualojen hintoihin, mikä saattaa pitää euroalueen pohjainflaation koholla. Toisaalta samaan aikaan heikkenevä suhdanne putsaa hintapaineita taloudesta. Euroopassa käydään monilla keskeisillä aloilla palkkaneuvotteluja kuluvan vuoden alussa, joten paljon tulee riippumaan siitä, päästäänkö neuvotteluissa maltillisiin ratkaisuihin, jotka mahdollistavat rahapolitiikan höllentämisen.

Todennäköisesti EKP joutuu seuraamaan vielä joitakin kuukausia palkkojen kehitystä ennen kuin se tekee ratkaisuja ohjaukorkojen suhteen. Kun korkojen suunta kääntyy, saattaa prosessi olla kuitenkin riipeä, jos suhdannetilanne uhkaa viilentyä liikaa.

Euroopan keskuspankki laski finanssikriisin yhteydessä eri ohjaukorkoja 5–7 kertaa seitsemän kuukauden jaksolla. Yhteensä leikkausta tuli ohjaukorkosta riippuen 3–3,5 prosenttiyksikköä. Vuonna 2001 ohjaukorkoja leikattiin neljä kertaa puolen vuoden jaksolla, mikä tarkoitti yhteensä 1,5 prosenttiyksikön tiputusta. Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin koronlaskujaksot ovat monesti olleet vielä rajumpia. Esimerkiksi finanssikriisin yhteydessä ohjaukorkoa laskettiin reilussa vuodessa 5 prosenttiyksikköä.

Asetelma on Atlantin toisella puolella samankaltainen, ja myös Yhdysvaltojen keskuspankilta Fediltä odotetaan ensimmäistä ohjauskoron laskua. Tyypillisissä veikkauksissa sellainen saattaisi olla edessä maaliskuussa. Inflaatio on hidastunut lupaavasti myös Amerikassa, mutta työmarkkinatilanne on edelleen kireä, eikä varmuutta ole inflaation lopullisesta kuolemasta. Yhdysvalloissa rahapolitiikan kiristäminen aloitettiin aikaisemmin, mutta tilanne eroaa euroalueesta siinä, ettei viime vuonna ollut tietoaakaan taantumasta, vaan talous kasvoi lähes 2,5 prosentin vuosivauhtia.

Parhaassa tapauksessa Yhdysvalloissa saadaan pehmeä laskeutuminen, eli inflaatio palaa keskuspankin tavoitteeseen ilman, että reaali-talouden täytyy kärsiä taantumasta. Riskinä on kuitenkin, että vaikka inflaatio saadaan hetkellisesti kuriin, lähtee se myöhemmin uudelleen nousuun. Työmarkkinoilla ei ole merkittävää löysää reserviä, joten melko maltillinen kysynnän lisäys voi kuumentaa tilanteen uudestaan. Historiallisesti ei ole ollut harvinaista, että lupaavasti hidastunut inflaatio on lähtenyt uudelleen nousuun.

SUOMESSA INFLAATIO LÄHELLÄ KESKUSPANKIN TAVOITETTA

Suomen virallinen Tilastokeskuksen julkistama inflaatio oli joulukuussa edelleen 3,6 prosenttia eli selvästi yli keskuspankin tavoitteen. Lukemaa ei silti kannata nielaista pureskelematta. Suomessa kuluttajahintaindeksiin lasketaan mukaa lainakannan keskikorkojen vaikutus, mikä muodosti joulukuun inflaatiosta peräti 2,7 prosenttiyksikköä eli valtaosan. Ilman sitä hintojen nousu olisi painunut alle prosenttiin. Toisaalta sähkön hintaindeksiin oli viime vuonna eksynyt laskentavirhe, jota ei ole käytännön syistä korjattu takautuvasti, mikä alentaa inflaatiolukemia.

Täsmällistä tietoa suomalaisesta inflaatiosta ei siis juuri nyt ole mahdollista saada, koska Tilastokeskus ei harmillisesti julkaise korjattua vertailutietoa. Todennäköisesti joulukuun oikea lukema ilman lainakorkoja olisi noin 1,5 prosenttia eli varsin matala. Näin mitattuna inflaatiotahti on jo tovin ollut selkeästi keskuspankin tavoitetason alapuolella. Sinänsä lainakorkojen liittämässä osaksi hintaindeksiä ei ole kyse virheestä. Käytäntö ei kuitenkaan ole erityisen hyvä, jos tavoitteena on mitata talouden hintapaineita tai miettiä rahapolitiikan oikeaa mitoitus.

Joulukuussa nähtiin edelleen kuukausitasolla kohtalaisen vauhdikasta hintojen nousua, eli myöskään Suomen osalta ei voida pitää varmana, että inflaatio on pysyvästi saatu kuriin. Hintojen kuukausitason nousu ei kuitenkaan vaikuta kovin laaja-alaiselta, vaan rajoittui joihinkin yksittäisiin hyödykkeisiin, kuten lentomatkoihin ja sähkөөn. Todennäköistä on, että viileässä suhdannetilanteessa hintojen nousu jää jatkossa maltillisiksi, mahdollisesti jopa liian matalaksi.

Jos korot lähtevät kunnolla laskuun, saattavat ne kiskoa kotimaisen inflaatiomittarin deflaatiolukemiin. Siitäkään ei sinänsä kannata hätääntyä. Aivan kuten korkojen nousu ei suoraan kerro talouden hintapaineista, ei korkojen laskukaan kerro todellisesta deflaatiosta, josta olisi syytä kovasti huolestua.

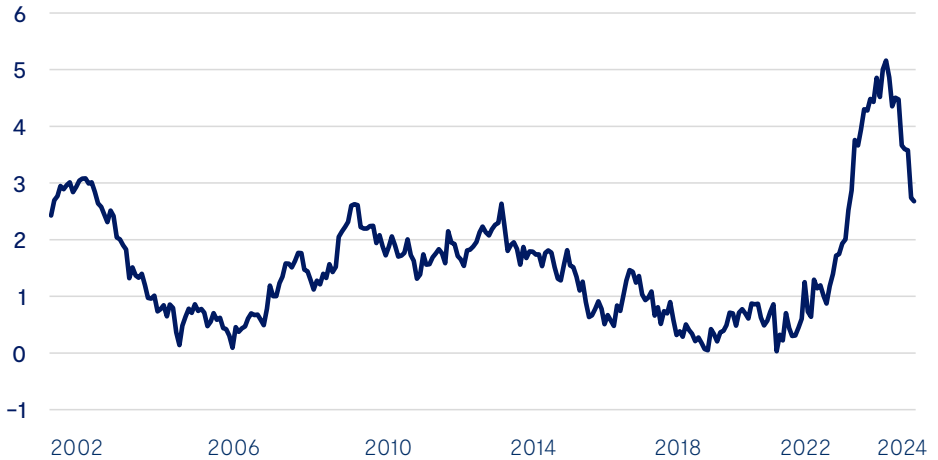
Eräs kohtalaisen hyvä inflaatiomittari on Eurostatin julkistama pohjainflaatio, johon ei sisälly energian hintoja, kuten sähköä, eikä korkomenoja. Kyseisestä lukemasta puuttuvat myös prosessoimattomat elintarvikkeet, alkoholi, rahapelit ja omistusasunnot. Tällä mittarilla kotimainen inflaatio oli joulukuussa 2,7 prosenttia. Eli oltaisiin vielä jonkin matkan päässä keskuspankin tavoitteesta, mutta etenemässä silti lupaavaan suuntaan.

Inflaatio etenee kohti tavoitetta

Suomi, yhdenmukaistettu pohjaninflaatio, %

Lähde: Eurostat/

Keskuskaupakamari



Yhtä lopullista vastausta kotimaiseen inflaatiotahtiin ei siis ole olemassa, koska vastaus riippuu käytetystä tilastosta ja eri mittareihin liittyy omat hyvät ja huonot puolensa. Joka tapauksessa on selvää, että hintojen nousutahti on hidastunut voimakkaasti ja todennäköistä on, että hidastuminen jatkuu, koska suhdannetilanne on edelleen vaisu.

Täytyy toivoa, että muu euroalue seuraa perässä kohti keskuspankin tavoitetasoa. Viime vuoden edetessä Suomesta on tullut yhä selkeämmin EKP:n liian kireän rahapolitiikan panttivanki. Tilanne on ollut erityisen tukala Suomessa, jossa kotitalouksien asuntolainat on tyypillisesti kytketty vaihtuviin lainakorkoihin ja talouden toimialarakenne painottuu korkoherkkiin toimialoihin, kuten rakentamiseen ja teollisuuteen. Ei ole kovin paljon liioittelua sanoa, että juuri kiristynyt rahapolitiikka on ajanut Suomen taantumaan ja olisi toivottavaa, että suunta saataisiin käännettyä mahdollisimman nopeasti.

Lisätietoa katsauksesta


Kauppakamarit tekivät kyselyn jäsenyrityksilleen 10.–12.1.2024. Kyselyyn vastasi 1582 eri kokoisten yritysten päättäjää.

N = 1582

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



**KESKUS-
KAUPPAMARI**

Keskuskauppamari
PL 1000, Alvar Aallon katu 5 C, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200
keskuskauppamari@chamber.fi |  @K3FIN
kauppamari.fi