

Kauppakamarin talouskatsaus

JOULUKUU 2022

TALOUSKATSAUS



KESKUS-
KAUPPAKAMARI

SISÄLTÖ

SUHDANNE VAJOAA HITAASTI	4
EDESSÄ TAANTUMA, MUTTA MINKÄLAINEN.....	5
YRITYSTEN MYYNTIODOTUKSEN HEIKENTYNEET	8
EUROALUE PINNISTI PLUSALLE	11
INVESTOINTIYMPÄRISTÖ MUUTTUU HAASTEELLISEMMAKSI	14
ASUNTOMARKKINAT PINTEESSÄ	16
INVESTOINNIT SINNITTELEVÄT RAHAPOLITIIKAN KIRISTYESSÄ....	18
TYÖLLISYYS EDELLEEN NOUSUSSA	20
KESKUSPANKIT POHTIVAT RAHAPOLITIIKAN OIKEAA VIRITYSTÄ..	22
KOTIMAISTA INFLAATIOHUIPPUA ETSIMÄSSÄ.....	24
LISÄTIETOA KATSAUKSESTA	26



Lisätietoa:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi

SUHDANNE VAJOAA HITAASTI

Yritysten arviot suhdannekehityksestä jatkoivat heikkenemistä joulukuun Kauppakamarikyselyssä. Odotusten heikkeneminen etenee silti maltillisella kulmakertomella, eikä syvän taantumien alkamisesta ole merkkejä.

Eriyisesti työvoiman kysyntä on säilynyt yllättävän vahvana talouden vastatuu-
litekijöistä huolimatta. Joulukuun kyselyssä ainoastaan hieman yli 17 prosenttia
yrityksistä ennakoivat henkilöstömääränsä supistuvan seuraavan kuuden kuukauden
aikana. Neljännes yrityksistä arvioi henkilöstömääränsä kasvavan edelleen ja loput
vastaajista ennakoivat henkilöstömäärän pysyvän ennallaan. Yrityksissä nähtiin osaa-
van työvoiman saatavuuden olevan yhä jopa merkittävin tuotannon rajoite. Kaksi
muuta keskeisintä estettä ovat raaka-aineiden kallistuminen ja kysyntätilanteen
heikentyminen. Kysynnän osalta vallitseva suhdanne on merkittävästi aiempaa
heikompi.

Suhdannetilanne on kokonaisuudessaan jossain määrin ristiriitainen. Työvoiman
kysynnästä huolimatta oman toimialan vallitsevia tunnelmia kuvataan keskimäärin
varsinkin pessimistisesti, mikä todennäköisesti heijastelee epävarmuutta tulevasta.
Optimistisina tunnelmia piti vain 20 prosenttia vastaajista, kun pessimistien osuus
oli lähes 40 prosenttia. Lopuissa yrityksissä tunnelmia pidettiin tavanomaisina.
Arvio vallitsevasta suhdannetilanteesta poikkeaa huomattavasti eri toimialoilla.
Tunnelmia kuvataan pessimistisesti erityisesti kaupassa ja rakentamisessa. Sen
sijaan palvelualoilla tilannetta arvioidaan optimistisemmin. Teollisuustoimialat
asettavat ääripäiden väliin.

Vastaajista yli 41 prosenttia arvioi kannattavuutensa heikkenevän ensi vuonna ja
vain 23,5 prosenttia uskoo kannattavuuden paranemiseen. Liikevaihdon laskua
seuraavan kuuden kuukauden aikana odottaa silti vain neljännes vastaajista. Reilut
26 prosenttia arvioi liikevaihdon kasvavan ja loput vastaajat ennakoivat liikevai-
hon pysymistä ennallaan. Yrityksissä ei siis ennakoita myynnin romahtamista,
mutta tuotantokustannusten kalleus tuo lisää painetta kannattavuuteen.

Investointinäkymiä painaa tällä hetkellä sekä epävarmuus että rahoituksen kallis-
tuminen ja saatavuuden heikkeneminen. Valtaosassa yrityksistä riittää silti luottoa
investointien tekemiseen ensi vuonnakin. Kaksi kolmasosaa yrityksistä ennakoivat
investointiensä olevan vuonna 2023 yhtä suuret tai suuremmat kuin tänä vuonna.
Usko investointien kasvuun on keskimääräistä suurempaa yli 50 hengen yrityk-
sissä. Lähes 31 prosenttia vastaajista arvioi kuitenkin kohonneiden korkokustan-
nusten pienentävän ensi vuoden investointeja. Vastaajista reilu viidennes arvioi
rahoituksen saatavuuden vaikeutuneen.

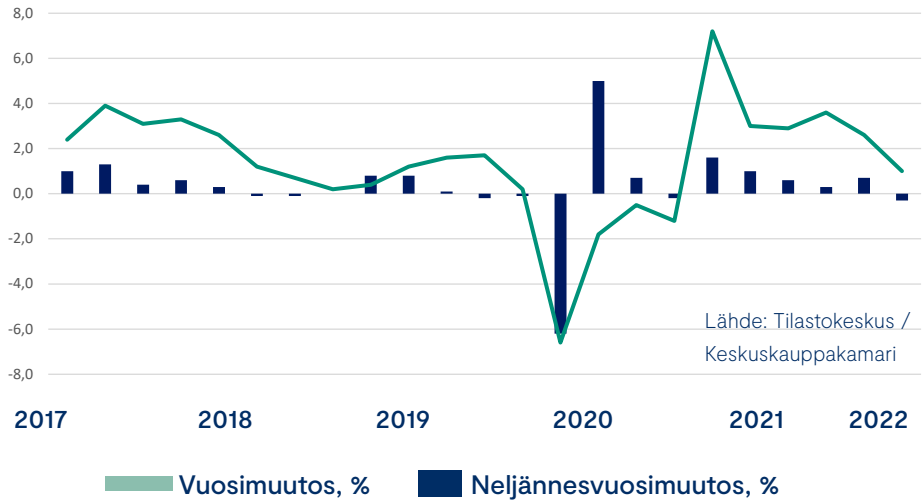
EDESSÄ TAANTUMA, MUTTA MINKÄLAINEN

Vuotta 2022 on leimannut talouksien resilienssi vaikeuksien keskellä. Niin Suomessa kuin laajemminkin Euroopassa suhdannekehitys on ollut parempaa kuin mitä pelättiin sodan alkaessa helmikuussa. Kasvutahti on hiipunut, kuten koko ajan odotettiin, mutta heikkeneminen on ollut hitaasti etenevä prosessi, jossa taloudet liukuvat alaspäin pienin askelin ilman äkillistä romahdusta. Talouden lähtötilanne oli vuoden alussa vahva, ja koronaelpyminen ylläpiti kysyntää keväällä. Valitettavasti pahin ei ole vielä ohi.

Ukrainan sodan laukaisema talouskriisi poikkeaa lähihistorian tunnetuista kriiseistä, kuten koronapandemian alkuvaiheesta tai vuoden 2008 finanssikriisistä, jotka molemmat käynnistyivät äkkijyrkästi. Sodan kielteiset talousvaikutukset ovat puolestaan edenneet hitaasti inflaation, rahapolitiikan kiristymisen, epävarmuuden lisääntymisen ja energian kallistumisen kautta. Jatkossa tilannetta vaikeuttaa myös euroalueen heikkenevien talouksien keskinäisriippuvuus. Todennäköisesti suhdannetilanne säilyykin heikkona pitkälti ensi vuoden puolelle. Sodan talousvaikutuksista lähinnä Venäjän-kaupan nopea seisahtuminen muistuttaa aiempia kriisejä, mutta sen merkitys suhdanteen kokonaiskuvassa on rajallinen.

Useimmissa ekonomistiarviossa lähdetään edelleen melko optimistisesti siitä, ettei suhdanne jatkossakaan uppoa erityisen syvälle, mutta tilanteeseen liittyy huomattavaa epävarmuutta. Voidaan ehkä sanoa, että jonkin verran odotuksia parempikin kehityskulku on mahdollinen, mutta jos nähdään suuria poikkeamia ennusteisiin nähden, on niiden etumerkki todennäköisesti negatiivinen.

Suomen bruttokansantuotteen kehitys



Tilastokeskuksen uusimpien lukujen mukaan Suomen bruttokansantuote kääntyi laskuun vuoden kolmannella neljänneksellä. Supistumista mitattiin tosin varsin maltillisesti eli 0,2 prosenttia. Viime vuoteen verrattuna oltiin edelleen 1,1 prosenttia kasvussa, mutta myös vuosimuutoksen tahti on hiipunut nopeasti. Syksyn julkistuksen yhteydessä myös alkuvuotta tarkistettiin melko tuntuvasti alaspäin. Talousvuosi ei siis ole sujunut ihan niin hyvin kuin vielä muutama viikko sitten luultiin. Yhä silti pätee, että kasvu on ollut kohtalaista ja pahoilta katastrofeilta on vältytty.

Perinteisen määritelmän mukaan taantumaksi kutsutaan tilannetta, jossa kausitasoitettu bruttokansantuote supistuu kahtena peräkkäisenä vuosineljänneksenä suhteessa edelliseen neljännekseen. Tällä määritelmällä mitattuna vaikuttaa todennäköiseltä, että Suomi on ajautumassa taantumaan jo kuluvan vuoden lopussa, koska olisi liian toiveikasta odottaa, ettei talouden supistuminen jatkuisi loppuvuoden aikana.

Perinteinen määritelmä ei silti yksinään riitä talouden kokonaistilanteen arvioimiseen. Kovin hyvin ei toki taloudessa voi mennä, jos kokonaistuotanto supistuu, mutta melko lähellä nolaa olevat lukemat eivät välttämättä kerro erityisen syvästä ahdingosta. Toistaiseksi eteenkin hyvä työllisyyskehitys on kannatellut suhdannetta ja pitänyt yksityistä kulutusta yllä inflaatiosta huolimatta. Kyse ei

ole pelkästään palkkasumman kasvusta, vaan myös siitä, että hyvänä jatkonut työvoiman kysyntä on poistanut tulokehitykseen liittyvää epävarmuutta, joka on rohkaissut kotitalouksia ylläpitämään kulutusta.

Vielä keväällä Suomen taloutta siivitti ylöspäin koronarajoitusten poistumisen jälkeinen palvelualojen elpyminen. Jo pidempään on silti osattu pelätä, että kulutuksen volyymi hiipuu. Syksyllä siitä nähtiin jo viitteitä, kun yksityinen kulutus supistui 0,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Yhä voidaan puhua torjuntavoitosta: kulutuksen supistuminen oli vähäistä, ja kotitaloudet sinnittelivät hyvin. Jatkossakin kotitalouksien korona-aikana kertyneet säästöpuskurit ja korkea työllisyysaste patoavat kulutuksen romahdusta. On silti odotettavissa, että yksityisen kulutuksen supistuminen jatkuu talvella ja muodostuu yhä selkeämmin suhdannetilannetta heikentäväksi voimaksi.

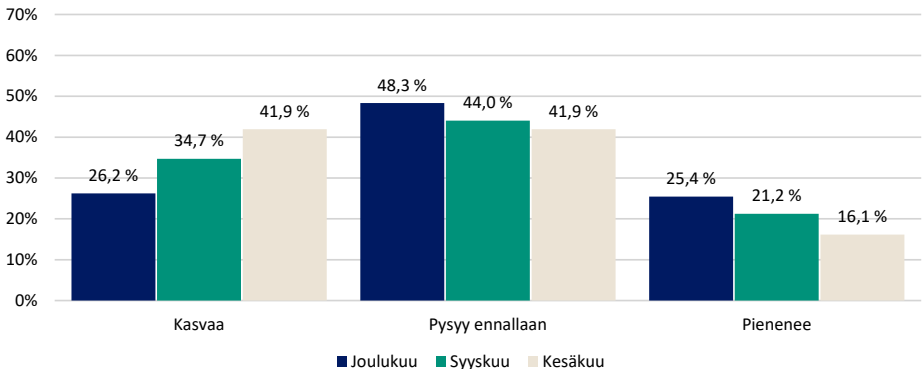
Muut bruttokansantuotteen keskeiset aluerät sen sijaan kehittyivät syksyllä edelleen yllättävänkin vahvasti. Sekä yksityiset että julkiset investoinnit kasvoivat, samoin vienti. Myös teolliset investoinnit koneisiin, laitteisiin ja kuljetusvälineisiin edistyivät hyvin. Laiteinvestointien kasvu on mainio asia, koska teollisten investointien vähyyks on eräs Suomen talouden keuhkuruheista.

YRITYSTEN MYYNTIODOTUKSET HEIKENTYNEET

Enemmistöllä yrityksistä liikevaihto on kasvanut tänä vuonna. Kauppakamarikyselyssä vain viidennes vastaajista arvioi liikevaihdon laskeneen. Yli 54 prosenttia vastaajista kertoi liikevaihdon kasvaneen ja loput pysyneen ennallaan. Liikevaihdon vahvaa nousua selittää sekä hintojen kallistuminen että alhainen vertailutaso edelliseltä vuodelta, joka oli koronan vaikutuksesta poikkeuksellisen alhainen. Osaltaan liikevaihdon kasvu totta kai ilmentää silti odotuksiin nähden hyvänä säilynyttä suhdannekehitystä.

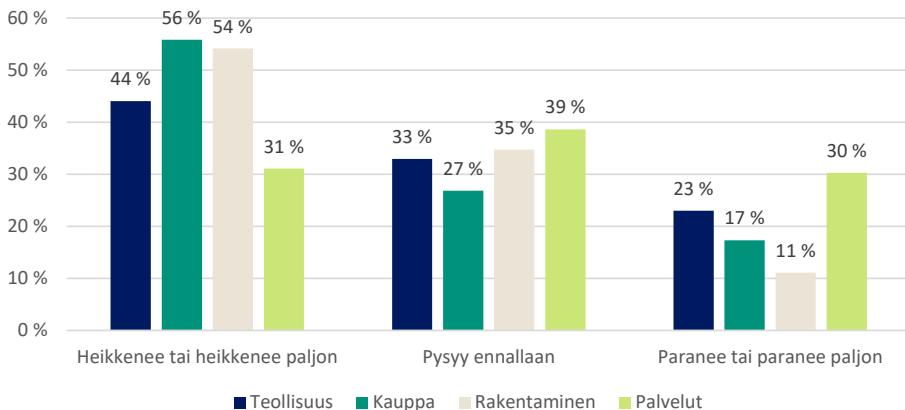
Eteenpäin katsovat odotukset liikevaihdon kehityksestä ovat heikentyneet kohtalaisen selvästi. Surkeita odotukset eivät silti ole, vaan valtaosa yrityksistä arvioi liikevaihdon säilyvän vähintään nykyisellä tasollaan. Kasvuakin ennakoi yhä yli neljännes vastaajista. Useamman peräkkäisen kyselyn vertaileminen paljastaa silti liikevaihto-odotusten heikkenevän trendin.

Odotus liikevaihdon kehityksestä 6 kuukauden aikana



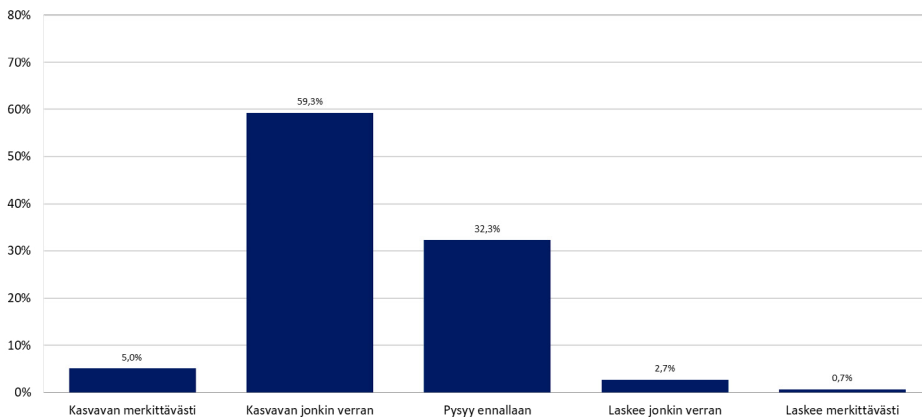
Yritysten odotukset kannattavuuden kehityksestä ovat selvästi synkempiä kuin odotukset liikevaihdon kehityksestä. Vastaukset vaihtelevat tosin toimialoittain. Odotukset kannattavuuden kehityksestä ovat synkimmät kaupan toimialalla ja rakentamisessa. Molemmilla toimialoilla selvästi yli puolet vastaajista ennakoivat kannattavuuden heikkenevän ensi vuonna. Rakentamisessa vain 11 prosenttia ennakoivat kannattavuuden paranemista. Rakentamisen toimialalla rakennusmateriaalien ja sähkön kalleus yhdistettynä nopeasti nousevaan korkotasoon synnyttävät hankalan yhdistelmän. Kaupan toimiala taas kärsii laajasti kotitalouksien heikkenevästä ostovoimasta. Toimialoista valoisimmat kannattavuuden näkymät on palvelualoilla, joissa alle kolmannes vastaajista ennakoivat kannattavuuden heikkenevästä.

Miten arvelette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän vuonna 2023 verrattuna vuoteen 2022?



Kannattavuuden lasku kertoo siitä, ettei yritysten kohtaamia laajasti nousseita tuotantokustannuksia ole erityisen helppo siirtää täysimääräisesti loppuasiak-
kaille. Pelkkä liikevaihdon kehityksen tarkasteleminen antaakin monien yritysten
kohdalla liian ruusuisen kuvan suhdannekehityksestä. Jatkossa oman lisäpai-
neensa tilanteeseen tuo myös palkkakustannusten nousu. Valtaosa vastaajista
ennakoi keskimääräisen palkkatason nousevan seuraavan puolen vuoden aikana.
Palkkojen laskuun uskoo vain hyvin harva. Odotukset palkkojen noususta ovat
sikäli ymmärrettäviä, että reaalisesti palkkojen ostovoima laskee jopa historial-
lisen paljon, mikä tuo painetta korotuksiin. Samaan aikaan on ymmärrettävä,
että tuotantokustannusten ja energian kallistuminen eivät keskimäärin synnytä
yrityksiin palkannousuvaraa.

Keskimääräisen palkkatason kehitys

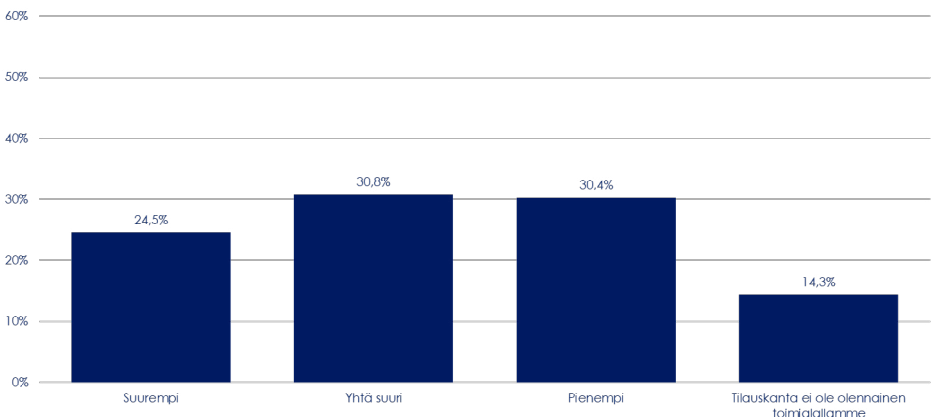


EUROALUE PINNISTI PLUSALLE

Myös muualla Euroopassa suhdannetilanne on pysynyt odotuksia vahvempana sodan alkamisen jälkeen. Ekonomistit ennakoivat laajasti euroalueen keskimääräisen bruttokansantuotteen kääntymistä supistumisen puolelle jo syksyllä, mutta niin ei käynyt. Euroalueen veturi Saksa pysyi sekin yllättäen plussan puolella kasvuluvuissa maata koettelevasta energiakriisistä huolimatta. Kyselytutkimuksissa odotukset Saksan talouden kehityksestä ovat olleet synkeitä, mutta toistaiseksi kovaan dataan perustuvat tilastot ovat olleet valoisampia kuin tunnelmat. Näkymät ovat jatkossa haastavat, mutta myös talven osalta Saksan tilanne näyttää pelättyä paremmalta, kun kaasuvarastot on saatu täytettyä hyvälle tasolle.

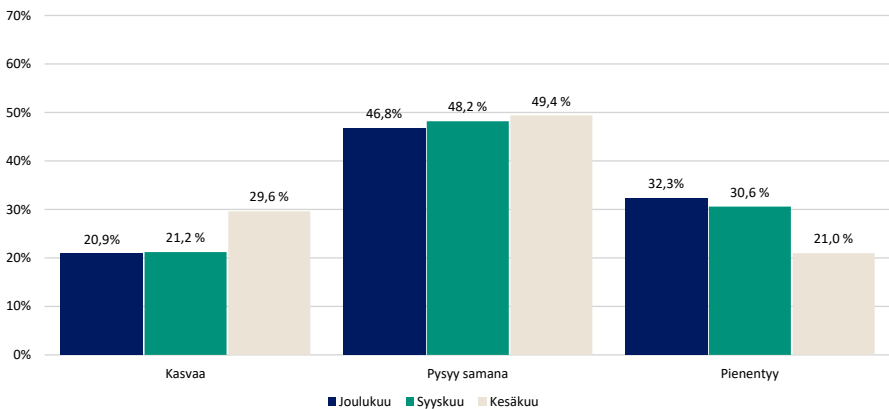
Vaikka toistaiseksi kehitys on ollut kohtalaista, ei se millään tapaa muuta sitä tosiasiaa, että suhdannetilanne on heikentynyt, ja jatkossa euroalueella on suurella todennäköisyydellä edessä jonkinasteinen taantuma. Samalla suomalaisten vientiyrittysten näkymät heikkenevät. Vientiteollisuus lähti kuluvaan vuoteen jopa poikkeuksellisen hyvästä tilauskantatilanteesta käsin. Se on kannatellut suhdannetta, mutta tilauskannat ovat heikentyneet asteittain vuoden aikana. Joulukuun Kauppakamarikyselyssä vain selvästi alle kolmannes arvioi tilauskannan olevan tällä hetkellä paremmassa kunnossa kuin vuosi sitten.

Toimipaikkanne tilauskanta nyt verrattuna vuoden takaiseen



Myös odotukset tilauskantojen kehityksestä ovat heikentyneet selvästi. Edelleen silti pätee, että vain melko pieni vähemmistö yrityksistä arvioi tilauskannan kehittyvän heikompaan suuntaan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Tilauskannan kasvuun uskoo enää reilu 20 prosenttia vastaajista, mutta valtaosassa yrityksiä riittää edelleen luottoa jonkinlaiseen torjuntavoittoon, eli tilauskannan ennakoidaan pysyvän vähintään ennallaan suhteessa nykytilanteeseen. Peräkkäisten kyselyjen vertaaminen paljastaa silti myös tilauskantojen kehitystä koskevien odotusten osalta tilanteen heikentyneen selvästi viimeisen puolen vuoden aikana.

Miten tilauskantanne kehittyy seuraavien kuuden kuukauden aikana?



Isoista talousalueista lähinnä Eurooppa kärsii merkittäväällä tavalla Ukrainan sodan synnyttämästä energiakriisistä. Talouden suhdanteen heikkeneminen on silti laaja-alaisempi ilmiö, joka vaivaa tällä hetkellä useita eri talousalueita, tosin osin eri syistä. Yhdysvalloissa bruttokansantuote palasi syksyllä kasvuun, mutta nopeasti kiristynyt rahapolitiikka uhkaa kiskoa talouden myös Atlantin toisella puolella ainakin lievään taantumaan talven aikana: sekin luonnollisesti heijastuu Suomen vientinäkymiin.

Maailmantaloudessa lähinnä Kiina kulkee jossain määrin omia polkujaan. Kiinan osalta voidaan jopa toivoa kasvun piristymistä jatkossa, kun tiukkoja koronarojoituksia ollaan ilmeisesti vihdoinkin keventämässä. Tilanne on sikäli paradoksa-

linen, että äärimmäistä koronapolitiikkaa muutetaan juuri nyt, kun tautitapaukset ovat kasvussa. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että kiinalaistenkin kärsivällisyydellä on rajansa. Kiinan avautuminen on pääsääntöisesti hyvä asia, joka lisää globaalia kysyntää ja tukisi myös Suomen vientimarkkinoita. Kääntöpuolena on tosin se, että lisäkysyntä saattaa tehdä globaalin inflaation tainuttamisesta haastavampaa. Onneksi koronarajoitusten purkaminen Kiinasta ei lisää pelkkää kysyntää, vaan myös tarjontaa, kun globaalin teollisen tuotantokoneiston pullonkaulojen riskit pienenevät.

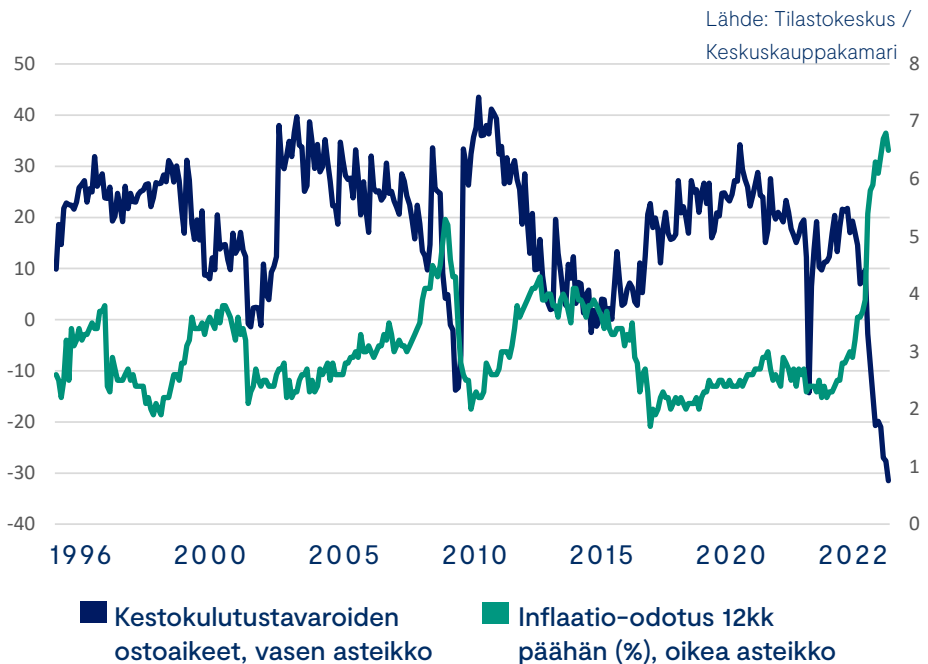


KULUTTAJALUOTTAMUS HEIKKOA

Kotitalouksien odotukset talouskehityksestä ovat edelleen sysimustia. Sanottavampia muutoksia ei luottamuksessa ole viime kuukausina mitattu, eli kuluttajaluottamus kyntää yhä historiallisen alhaisella tasolla. Sekä Suomen makrotaloutta että omaa taloudellista tilannetta koskevat arviot ovat pessimistisiä. Kuluttajaluottamuksen osalta ainoa myönteinen oljenkorsi on se, ettei työssä olevien vastaajien arvio omasta henkilökohtaisesta työttömyysriskistä ole edelleenkaan kohonnut merkittävästi.

Kotitalouksien synkät tunnelmat eivät ole toistaiseksi erityisemmin heijastuneet kulutukseen, vaan raha on jatkanut liikkumista. Makrotalouden osalta tärkein tekijä kulutuksen taustalla on reaalisen palkkasumman kehitys, jota inflaatio on heikentänyt, mutta hyvä työllisyystilanne puolestaan toistaiseksi tukenut. Myös luottamuksella on silti pidemmän päälle merkitystä. Erityisesti luottamusta tarvitaan, kun mietitään isompia hankintoja, kuten autoja, huonekaluja tai kodin-elektroniikkaa.

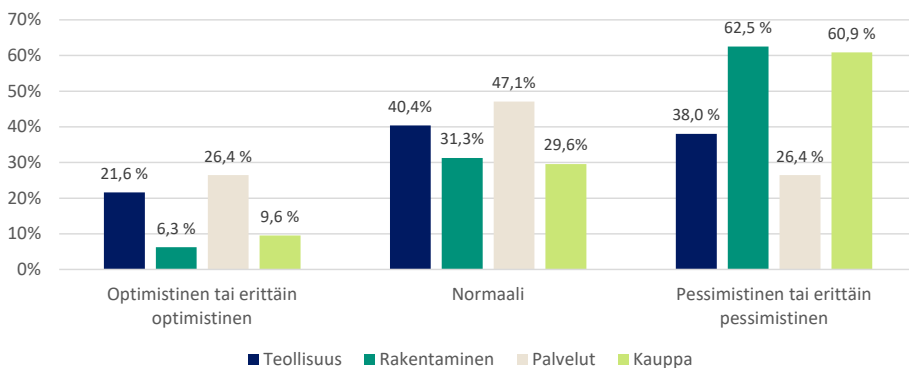
Inflaatio-odotukset korkealla, ostohalut matalalla



Kuluttajaluottamus­kyselyssä kotitaloudet arvioivatkin vallitsevan suhdanteen olevan poikkeuksellisen huono kestokulutustavaroiden ostamiselle. Ekonomistin näkökulmasta arvio on jopa paradoksaalinen, koska samaan aikaan vastaajat ennakoivat inflaation jatkuvan tulevaisuudessa korkeana. Jos hinnat nousevat jatkossa, kuten vastaajat odottavat, voisi luontevasti päätellä, että nyt on itse asiassa oikea hetki ostaa kestokulutustavaroita, koska niiden hinnat ovat nousussa. Tyypillisesti kotitaloudet eivät kuitenkaan ajattele näin, vaan pelko tulevasta talous­haasteista dominoi käyttäytymistä. Niinpä uhkana on jopa liiallinen käpertyminen siilipuolustukseen. Talous on aina myös luottamusta ja heikko kuluttajaluottamus synnyttää riskin liiallisesta varovaisuudesta, joka entisestä synkentää talouden suhdannetta ja sitä kautta muodostuu itseään toteuttavaksi ennusteeksi.

Toimialoista kuluttajaluottamuksen heikkous vaikuttaa eniten kauppaan ja rakentamiseen, eikä ole yllätys, että näillä toimialoilla tunnelmia kuvataan tällä hetkellä erityisen pessimistisesti.

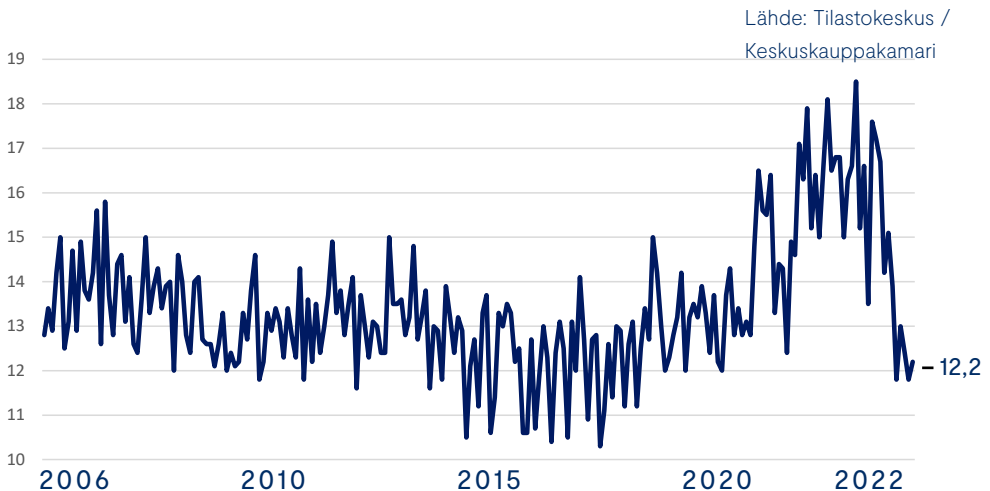
Tunnelmia eri toimialoilta



ASUNTOMARKKINAT PINTEESSÄ

Kotitalouksien suurimmat taloudelliset ostopäätökset liittyvät tyypillisesti asumi- seen. Siksi ei olekaan yllättävää, että juuri asunnonostoaikeukset ovat kärsineet kuluttajaluottamuksen laskusta merkittävästi kuluvan vuoden aikana. Koti- talouksien intoa hankkia asuntoja heikentää juurin nyt suhdannekehitystä koske- van epävarmuuden lisäksi korkotason nopea nousu.

Kotitalouksien asunnonostoaiheet seuraavalle 12 kuukaudelle



Myös asuntojen hinnat ovat laskeneet, mutta toistaiseksi asuntomarkkinoiden pääasiallinen sopeutuminen on toteutunut alentuneiden kauppamäärien kautta. Kauppamäärien aleneminen on näkynyt myös pankeissa, joissa on mitattu syksyn aikana ennätysellisen nopeaa luottokysynnän laskua. Lainakysyntä on kulu- van vuoden syksyllä ollut jopa alempana kuin vuoden 2008 finanssikriisin synkimpiä hetkinä. Todennäköisesti asuntojen hintojen lasku jatkuu vielä ensi vuonna, eli pohjakosketus on kokematta.

Suomessa on totuttu siihen, että asuntojen hinnat laskevat muuttotappioalueilla, joissa osa asutokannasta on muuttunut jo aikaa sitten lähes arvottomaksi. Nyt ollaan uudessa tilanteessa, jossa pitkstä aikaa asuntojen hinnoissa on laskupai-

netta myös isommissa kaupungeissa. Kasvukeskuksien osalta tilanteeseen tuo lisämaustetta se, että uusia asuntoja valmistuu runsaasti, ja tarjonnan lisäys ajoittuu hankalaan markkinatilanteeseen. Myös korkotason nousu tuntuu erityisen vahvasti kalliimpien asuntojen markkinoilla, eritoten pääkaupunkiseudulla, jossa keskimääräiset lainamäärät ovat suuria. Suoranaiseen paniikkiin ei silti ole syytä, koska toistaiseksi myymättömien uusien asuntojen varanto on pieni.

Suomessa asuntomarkkinat ovat vakaat, eikä isompia hintojen laskukausia ole nähty muulloin kuin 1990-luvun lama-aikaan. Silloin työttömyys kasvoi sadoilla tuhansilla, ja korkotaso nousi kaksinumeroisiin lukemiin. Mitään vastaavaa ei nyt ole odotettavissa. Mittaluokaltaan tilanne muistuttaa enemmänkin 2008 vuoden finanssikriisiä, jolloin hintojen lasku oli lopulta melko maltillista kokonaistuotantoon kohdistuneesta isosta sokista huolimatta. Hintojen rajumpi lasku ensi vuonna edellyttäisi laajamittaisia pakkomyynntejä. Niitä ei ole näköpiirissä, vaikka osa asuntosijoittajista saattaakin olla pakotettu keventämään riskitasoaan myymällä ylimääräisiä sijoitusasuntoja.

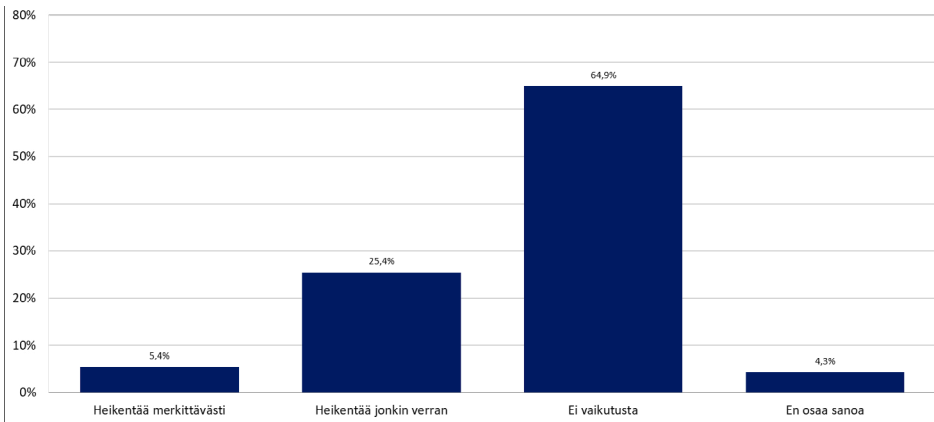
Vaikka asuntojen hinnat laskisivat, ei tilannetta ole syytä tulkita niin, että Suomen asuntomarkkinoilla olisi ollut hintakupla. Toki isompikin hintojen lasku on mahdollinen, muttei erityisen todennäköinen. Ei siis ole kyse kuplasta, vaan siitä, että asunnot hinnoitellaan ajassa, ja juuri nyt olosuhteet ovat muuttuneet. Kohonnut korkotaso yksinään riittää selittämään sen, että asuntojen myyntihintojen on alennuttava. Korkeiden ei kuitenkaan markkinahinnoittelun mukaan ennakoida nousevan erityisen merkittävästi nykytasoilta. Tosin ennusteisiin liittyy jopa poikkeuksellista epävarmuutta, josta ei päästä eroon ennen kuin inflaatio on taittunut selkeään laskuun. Kun korkopolkua koskeva epävarmuus aikanaan hellittää, tulee se taas tukemaan asuntomarkkinaa tai ainakin tuomaan tilanteeseen selvyyttä.

Pidemmällä aikavälillä myös rakentaminen hiljenee. Korkotason ja kysynnän laskun lisäksi rakentamisen näkymiä heikentää yhä korkeana pysyneet materiaalikustannukset. Suhdanteen viileneminen on tuonut rakennuskustannuksiin laskupainetta, mutta vielä kestää pitkään ennen kuin tilanne normalisoituu. Toistaiseksi rakentaminen jatkuu silti vilkkaana, koska runsaasti hankkeita on jo toteutusvaiheessa. Viileneminen on asteittainen prosessi, joka ajoittuu pääosin ensi vuodelle. Vuonna 2023 uudisrakentamisen volyymin lasku onkin Suomen talouden yksi keskeisiä suhdannejarruja.

INVESTOINNIT SINNITTELEVÄT RAHAPOLITIIKAN KIRISTYESSÄ

Investointinäkymät ovat ristiriitaisia. Vuonna 2020 investointien toteutunut kehitys on toistaiseksi ollut hyvää sekä teollisten investointien että rakennusinvestointien osalta epävarmuudesta huolimatta. Toisaalta kuluvan vuoden aikana toteutuneet investoinnit heijastelevat osin jo kauan sitten tehtyjä päätöksiä. Esimerkiksi korkotason nousu heijastuu yritysten investointipäätöksiin täysimääräisesti jopa vuosien viiveellä. Jo joulukuun Kauppakamarikyselyssä on silti näkyvissä, että lähes 31 prosenttia vastaajista uskoo korkojen nousun pienentävän ensi vuoden investointeja.

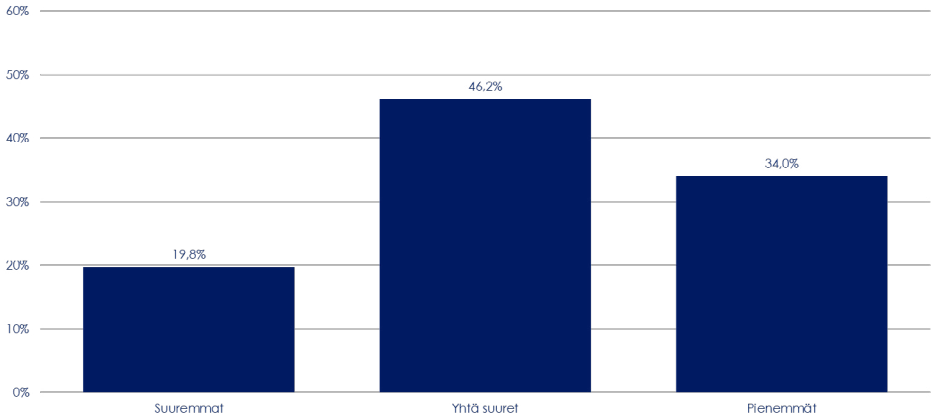
Vaikuttavatko kohonneet korkokustannukset yrityksessänne vuodelle 2023 suunniteltuihin investointeihin?



Korkojen nousun lisäksi yleinen epävarmuus tulevasta suhdannekehityksestä heijastuu ensi vuonna kielteisesti investointeihin. Toisaalta katkokset totutuissa tuotantoketjuissa ja energiakustannusten nousu synnyttävät yrityksiin investointitarpeita. Vallitsevissa epävarmoissa olosuhteissa investointeja silti harkitaan tarkkaan, ja Ukrainan sodan pääasiallinen vaikutus on investointeja heikentävä. Voidaan olla jopa tyytyväisiä siihen, että niinkin suuri osa yrityksistä kertoo investointiensä säilyvän vähintään entisellä tasolla ensi vuonna. Näin on eteenkin

siksi, että investointihalut ovat keskimääräistä parempia yli 50 hengen yrityksissä, joissa investoinnit ovat euromääräisesti suurempia.

Toimipaikkanne investoinnit ovat vuonna 2023 verrattuna vuoteen 2022



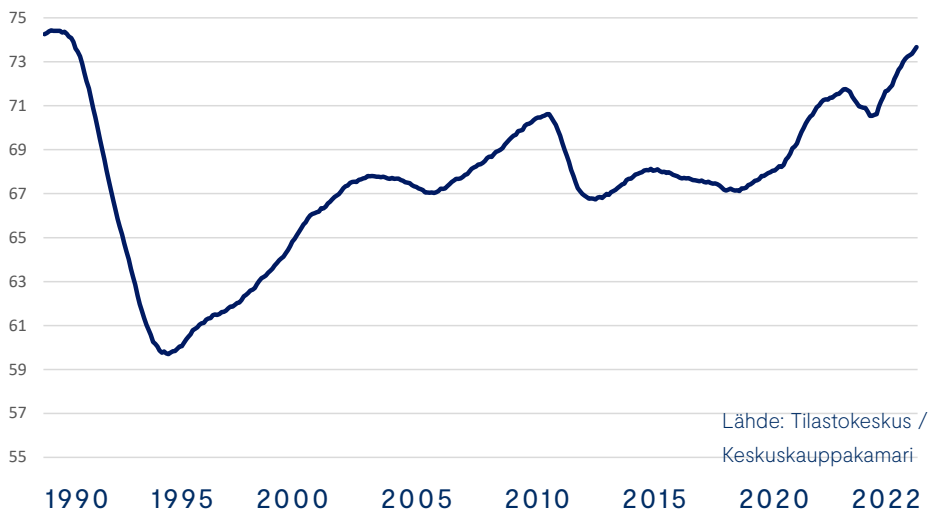
Kun sota aikanaan päättyy, on edessä jälleenrakentamisen aika, joka tuo merkittävää myötätuulta investointikysyntään Euroopassa. On kuitenkin hyvin vaikea toistaiseksi ennustaa, missä vaiheessa Ukrainaan syntyneitä mittavia tuhoja päästään laajassa mitassa korjaamaan.

TYÖLLISYYS EDELLEEN NOUSUSSA

Työllisyyden kehitys on jatkunut ennakoitua parempana. Tilastokeskuksen mukaan työllisiä oli lokakuussa 66 000 enemmän kuin vuosi sitten. Samalla työllisyysasteen trendi kohosi 74,4 prosenttiin, mitä voidaan pitää jopa hämmentävän korkeana lukemana. Käytännössä 15–64 -vuotiaiden työllisyysaste on ollut Suomessa viimeksi yhtä korkealla aivan 1990-luvun alussa juurin ennen laman alkua, kun takana oli 1980-luvun pitkään jatkunut nousuhuuma.

Syksyllä hyvänä jatkunut työllisyyskehitys on selkein argumentti sen puolesta, että suhdannetilanteen kuvaaminen taantumaksi on toistaiseksi ennen aikaista, vaikka bruttokansantuotteen laskujakso onkin todennäköisesti jo alkanut. Talven mittaan työllisyyskehityksen on lähes pakko heikentyä ainakin jonkin verran suhdanteen viilentyessä. Lähtötilanne on kuitenkin hyvä, eikä tiputuksesta odoteta rajua.

Työllisyysaste hipoo ennätyksiä

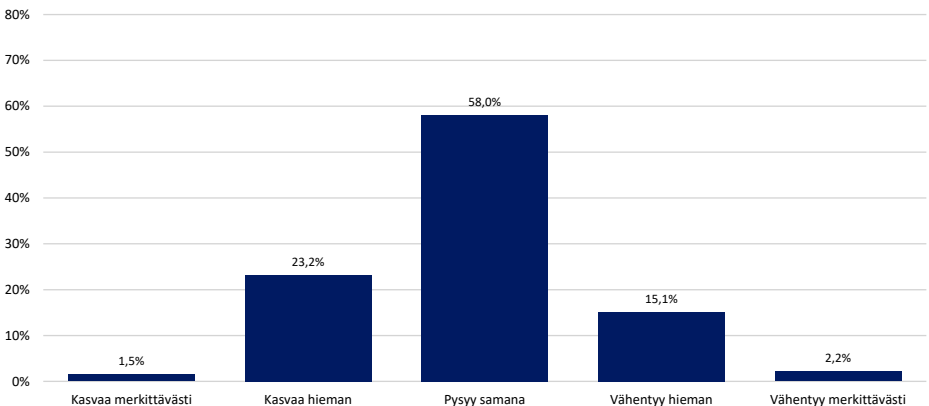


Työttömyyden osalta tilanne ei ole aivan yhtä hyvä, sillä työttömyysaste on noussut jonkin verran kevään pohjatasoilta. Työttömyydenkin osalta heikkenevä kehitys näyttäisi loppusyksystä ainakin hetkellisesti pysähtyneen tai jopa kääntyneen paranemiseksi.

Myös työvoiman lisäksyntä on jatkunut voimakkaana, vaikka avoimien työpaikkojen määrän osalta huippu on jo ohitettu. Työvoimalle löytyy yhä kysyntää, jota voidaan pidemmän aikavälin keskiarvoihin verrattuna luonnehtia vahvaksi. Toisaalta alkuvuoden jopa ylikuumentunut työmarkkinoiden kysyntätilanne on selvästi hellittänyt. Uusien työpaikkojen virran latistuminen onkin oikeastaan ainoa selkeä merkki siitä, että työmarkkinatkaan eivät ole täysin immuuneja suhdanteen viilenemiselle. Suhdannetilanteen heikkeneminen välittyy kuitenkin juuri nyt työmarkkinoille hyvin hitaasti ja vaimeasti osin lähtötilanteessa vallinneesta työvoimapulasta johtuen.

Joulukuun kauppakamarikyselyssä yritysten näkymät työllisyyden kehityksestä olivat edelleen myönteisiä. Vastaajista vain 17,3 prosenttia ennakoii työntekijämääränsä laskevan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Lukema on noussut neljä prosenttiyksikköä syyskuun kyselystä, mutta edelleen pätee, että ylivoimainen enemmistö vastaajista ennakoii työntekijämääränsä kasvavan tai pysyvän ennallaan.

Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan 6 kuukauden aikana?

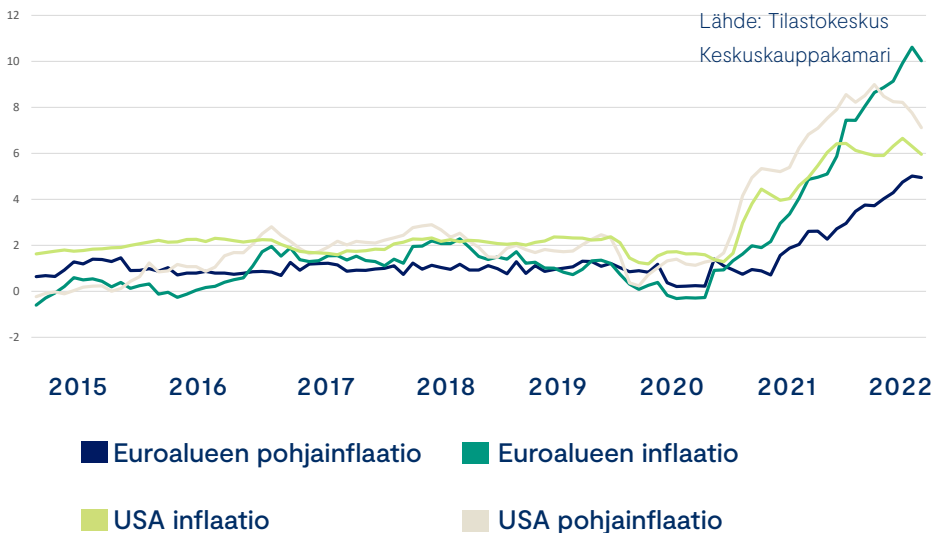


KESKUSPANKIT POHTIVAT RAHAPOLITIIKAN OIKEAA VIRITYSTÄ

Yhdysvaltojen keskuspankki Fed on kiristänyt rahapolitiikkaansa tänä vuonna niin nopeasti kuin se on ollut mahdollista aiheuttamatta rahoitusmarkkinoille kaaosta. Euroopassa EKP aloitti oman koronnostosyklinsä hieman myöhemmin, mutta myös euroalueella tavoitteena on ollut hilata ohjauskorkoja ylös nopeasti.

Keskuspankkien koronnostot jatkuvat, mutta päätöksenteosta tulee haastavampaa, koska tulevaisuudessa joudutaan enenevässä määrin ottamaan huomioon myös riski rahapolitiikan liiallisesta kirittämisestä. Syksyn edetessä keskustelu rahapolitiikan optimaalisesta virityksestä onkin muuttunut moniäänisemmäksi, kun talouden suhdanteen viilenemisestä on kantautunut enemmän merkkejä ja on alkanut näyttää siltä, että ainakin Yhdysvalloissa inflaatiohuippu on ohitettu. Marraskuussa Yhdysvaltojen kuluttajahinnat nousivat 7,1 prosenttia. Lukema on edelleen korkea, mutta inflaation hidastumista on mitattu jo viisi kuukautta peräkkäin. Inflaation taittuminen vaikutti osaltaan siihen, että Fed päätyi 14.12. pidetyssä kokouksessaan nostamaan ohjauskorkoiaan hieman aiempaa tahiä maltillisemmin, eli 0,5 prosenttiyksikköä, kun neljä edellistä korotusta olivat rajumpia 0,75 prosenttiyksikön kiristyyksiä. EKP päätyi samaan ratkaisuun omassa kokouksessaan 15.12.

Hintojen nousussa tasaantumista



Myös euroalueen kokonaisinflaatio hidastui marraskuussa, tosin edelleen pysyttiin kymmenessä prosentissa. Tilanteesta riemuuttiin, vaikka lyhyt aika sitten vastaava lukema olisi herättänyt lähinnä kauhua. Pohjainflaatio kulki marraskuussa sivusuunnassa, mikä oli sekin pienimuotoinen voitto, muttei kerro toisaalta siitäkään, että hintapaineet olisivat erityisemmin hellittämässä. Ei siis voi vielä julistaa, että inflaatio-ongelma olisi voitettu. Pikemminkin kyse on siitä, että nyt rahapolitiikan oikean mitoituksen osalta ollaan kiperässä tilanteessa, jossa isoja politiikkavirheitä voi syntyä kumpaan tahansa suuntaan. Riski huomattavasti nykyistä korkeammille korkotasolle on kuitenkin pienentynyt, kun inflaatio on laantunut edes hieman.

Yritysten tuotantokustannusten osalta huipputasot ovat nekin taittuneet, mutta raaka-aineet ovat edelleen pääosin kalliita. Todennäköisesti yritysten kohtaamat kustannuspaineet tulevatkin edelleen työntymään asteittain eurooppalasiin kuluttajahintoihin, mikä pitää inflaatiota yhä yllä vuonna 2023. Myöskään kallistuneet energiahinnat eivät ole vielä täysimääräisesti välittyneet kuluttajahintoihin epäsuoria kanavia pitkin, sillä hintojen sopeutumien on pitkäkestoinen prosessi. Kuukausitasolla energian hintojen suora vaikutus tulee pikemminkin sitä kautta, että se lisää volatiliiteettia, kun hinnat vaihtelevat rajusti molempiin suuntiin. Pidemmällä aikavälillä vaikutus on hintatasoa nostava.

Varsinaista hinta-palkkaspiraalia tuskin Euroopassa nähdään, tai ainakaan siitä ei ole toistaiseksi merkkejä, mutta myös nimellispalkkojen nousu ylläpitää keskuspankin tavoitetta korkeampaa inflaatiota. Todennäköistä silti on, että inflaatiotilanne saadaan pikkuhiljaa rauhoittumaan ensi vuoden aikana, mutta tuskin ennen kuin vuoden toisella puoliskolla.

Jonkin verran hämmennystä on herättänyt se, että keskuspankki kiristää korkoja, vaikka euroalueen inflaation taustalla on energian kallistuminen, johon EKP ei voi rahapolitiikalla vaikuttaa. Kritiikki on sikäli virheellinen, että korkean inflaation taustalla on monia syitä, kuten koronaelpymistä, ei pelkkä energian tai muiden raaka-aineiden kallistuminen. Oleellisempaa on silti se, ettei keskuspankki voi enää olla reagoimatta nykyiseen inflaatiotilanteeseen, oli sen alkusyy mikä hyvänsä. Erityisesti pohjainflaation asteittainen nousu kertoo siitä, että inflaatiopaineet ovat leipoutumassa syvälle talouden rakenteisiin. Keskuspankin keskeisin tehtävä ja lakisääteinen mandaatti on pysäyttää tämä prosessi ennen kuin on liian myöhäistä.

Asuntolainojen korot nousivat viime vuodesta yli 96 prosenttia, mutta niiden vaikutus kokonaisinflaatioon on vähäisempi pienemmän paino-osuuden takia. Korkojen nousu kuluttajahinnoissa tulee kuitenkin jatkumaan vielä pitkään, mikä pitää yllä inflaatiota kuukausien ajan myös ensi vuonna. Sen sijaan kuluvan vuoden alkupuolella inflaatiokeskustelua dominoineiden polttoaineiden merkitys on jo pienentynyt huomattavasti. Bensiinin vaikutus kokonaisinflaatioon oli suurimmillaan kesäkuussa, minkä jälkeen tilanne on tasaantunut. Ensi vuoden alkupuolella bensiinin vaikutus kokonaisinflaatioon painuu todennäköisesti negatiiviseksi.

Myös elintarvikkeiden hinnat jatkoivat edelleen rajussa nousussa marraskuussa. Keskimäärin ruoka ja alkoholittomat juomat kallistuivat 16 prosenttia viime vuodesta ja 0,9 prosenttia edellisestä kuukaudesta. Ruuan hintataso tuskin joustaa jatkossa alaspäin samalla tapaa kuin polttoaineiden hinnat, eli ruokalasku tulee jo yksinään ylläpitämään kohtalaisen vauhdikasta inflaatiota yllä ainakin ensi kesään.

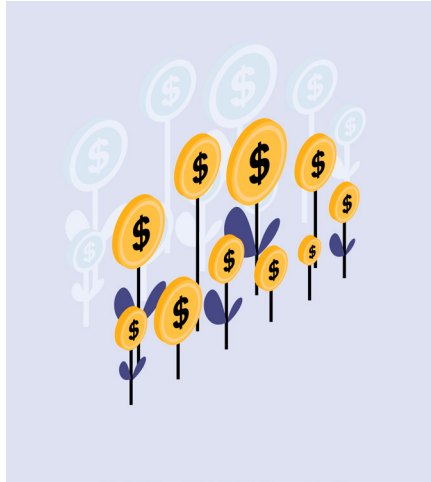
Kovimmat inflaatiolukemat taittunevat melko pian, todennäköisesti vuoden 2023 alkupuolella. Mitään nopeaa paluuta vanhoihin inflaatiolukemiin ei silti ole. Marraskuussa myös energian ja ruuan hinnoista putsattu pohjainflaatio jatkoi edelleen kohoamista. Pohjainflaatio oli 5,3 prosenttia, mikä kertoo hintapaineiden laaja-alaisuudesta. Vaikka raaka-aineiden osalta kovin hintapiikki on monessa tapauksessa jo ohitettu, ovat jokseenkin kaikki tuotantopanokset edelleen kalliita, mikä sekin ylläpitää kuluttajahintojen nousua ensi vuonna.

Lisätietoa katsauksesta


Kauppakamarit tekivät kyselyn jäsenyrityksilleen 7.–9.12.2022. Kyselyyn vastasi 1611 eri kokoisten yritysten päättäjää.

N = 1611

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



KESKUS- KAUPPAMARI

Keskuskauppamari, World Trade Center Helsinki,
PL 1000, Aleksanterinkatu 17, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200
keskuskauppamari@chamber.fi |  @K3FIN
kauppamari.fi