

Kauppakamarin talouskatsaus

TOUKOKUU 2023

TALOUSKATSAUS



KESKUS-
KAUPPAKAMARI

SISÄLTÖ

VAROVAISTA OPTIMISMIA.....	4
TAANTUMA TULI, TAANTUMA MENI?.....	6
POHJALTA ON HYVÄ PONNISTAA	8
EUROALUEELLA NOLLAKASVUA	11
KULUTTAJIEN LUOTTAMUS PALAUTUMASSA.....	15
RAKENTAMINEN SUHDANNEJARRUKSI, KAUPAN TOIMIALALLA HELPOUSTA TUSKAAN	17
TYÖLLISYYS EDENNYT ODOTUSTEN YLÄLAITAA	20
OHJAUSKORKOJEN NOSTOSYKLI LÄHESTYMÄSSÄ LOPPUA	23
INFLAATIOHUIPPU TAKANA, MUTTA VIELÄ ON MATKAA.....	26



Lisätietoa:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi

VAROVAISTA OPTIMISMIA

Venäjän hyökkäys Ukrainaun käynnisti suhdanneodotusten heikkenemisen jakson, joka näyttäisi ainakin toistaiseksi päättyneen. Toukokuun kauppakamarikyselyn perusteella odotukset ovat alkuvuodesta pysyneet paikallaan tai parantuneet hieman. Erityisen loistavaksi tilannetta ei silti voi kuvata ja säröjäkin löytyy.

Liikevaihtoa koskevien näkymien suhteen viime vuoden aikana mitattu heikkeneminen kasvuodotuksissa ei ole jatkunut, vaan arvio on aiempaa valoisampi. Liikevaihdon kasvua seuraavan kuuden kuukauden jaksolla ennakoit kolmannes vastaajista, kun supistumiseen uskoo reilu viidennes. Loput arvioivat liikevaihdon pysyvän ennallaan. Yritysten odotukset investointien ja viennin kehityksestä ovat pysyneet karkeasti samalla tasolla kuin joulukuussa.

Pitkään jatkunut suhdanteen heikkeneminen ei ole synkentänyt kyselyn perusteella työllisyysodotuksia, kuten olisi saattanut odottaa. Vastaajista yli 28 prosenttia ennakoit yrityksensä henkilöstömäärän kasvavan ainakin jonkin verran seuraavan kuuden kuukauden aikana. Henkilöstömäärän supistumista odotti selvästi pienempi osuus, 12 prosenttia vastaajista.

Suhdannehuolien hellittäminen pelättyä paremmin sujuneen talven jäljiltä näkyy siinä, miten oman toimialan yleistä tunnelmaa kuvataan. Vaikka pessimistisiä vastaajia oli edelleen enemmän kuin optimistisiä, on tilanne parantunut tuntuvasti joulukuusta. Pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi tilannetta kuvasi huhtikuun lopussa kolmannes vastaajista. Vastaava osuus oli joulukuussa lähes 40 prosenttia.

Myös kustannuspaineet ovat hellittäneet, mikä heijastuu kannattavuuden kehitystä koskeviin odotuksiin. Tilanne ei ole huikea, mutta se on aiempaa parempi. Seuraavan kuuden kuukauden jaksolla kannattavuuden paranemista odotti lähes 29 prosenttia vastaajista ja heikkenemistä reilut 30 prosenttia. Vielä joulukuussa yli 41 prosenttia vastaajista ennakoit kannattavuutensa alenevan, eli tilanne on kohentunut selvästi. Aiempaa pienempi osuus arvioit raaka-aineiden tai komponenttien kallistumisen tai toimitusvaikeuksien rajoittavan yrityksensä toimintaa. Talven aikana raaka-ainehinnat ovat palautuneet huomattavasti lähemmäs tavanomaista tasoa.

Päätoimialoista tunnelmat ovat selvästi synkimmät rakentamisessa. Yli 60 prosenttia vastaajista luonnehtii vallitsevaa tunnelmaa pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Rakentamisen toimialan haasteellinen tilanne ei sinänsä ole uusi, ja muutokset ovat vähäisiä suhteessa joulukuun kyselyyn. Sen sijaan kaupan toimialan äärimmäisen synkät tunnelmat ovat hieman helpottaneet uudessa mittauksessa. Kaupan toimialalla tunnelmia kuvasi joulukuussa pessimistisiksi 61 prosenttia vastaajista, mutta toukokuussa vastaava osuus oli kohentunut 46,4 prosenttiin. Samaan aikaan optimististen vastaajien osuus oli kasvanut.

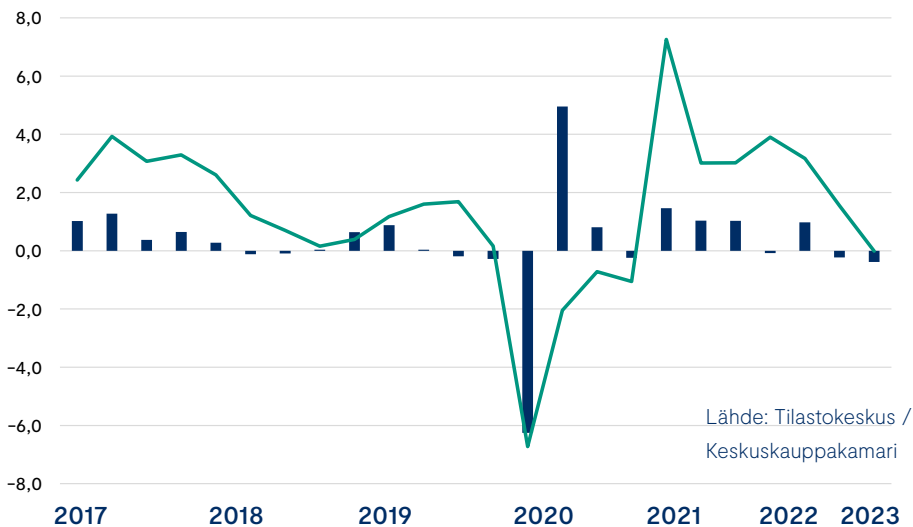
Odotukset olivat optimistisimpia palveluissa ja teollisuudessa. Palvelualoilla pessimistiseksi toimialan tunnelmia kuvaavien vastaajien osuus on kuitenkin noussut joulukuun 26,4 prosentista lähes 35 prosenttiin toukokuun kyselyssä. Toimialakohtaiset erot ovat siis jonkin verran supistuneet. Kotitalouksien pitkään jatkunut ostovoiman supistuminen on todennäköisesti latistanut palvelualojen tunnelmia.

TAANTUMA TULI, TAANTUMA MENI?

Vuoden 2022 lopussa Suomen talous ajautui taantumaan, mutta yhtäjaksoinen taantumajakso näyttäisi jäävän lyhyeksi. Ennustemallien avulla täydennettyjen ennakkotietojen perusteella Suomen bruttokansantuote on kääntynyt kuluvan vuoden alussa loivaan nousuun. Ennakkotiedot ovat epävarmoja, mutta myös toukokuun kauppakamarikyselyn perusteella suhdannetilanteen heikkeneminen on pysähtynyt tai kääntynyt parempaan suuntaan.

Vaikka Ukrainan sodan talousvaikutuksista on toistaiseksi selvitty odotuksia paremmin, ei tilanne ole vielä normalisoitunut. Osa kielteisistä vaikutuksista etenee hitaasti, eikä niiden koko voimaa ole nähty. Yksityisen kulutuksen osalta odotukset jatkuvat vaisuina, koska inflaatio on pysynyt korkealla ja kurittanut ostovoimaa. Myöskään kiristyneen rahapolitiikan vaikutukset eivät ole toistaiseksi välittyneet talouteen likimainkaan täysimääräisesti. Saattaa siis hyvin olla, että kokonaistuotanto painuu jatkossakin hetkittäin supistumisenkin puolelle tänä vuonna. Syvää taantumaa ei ole näköpiirissä, mutta tunnelmia voisi luonnehtia ristiriitaisiksi.

Suomen bruttokansantuotteen kehitys



Tilastokeskuksen mukaan Suomen neljännesvuosittainen bruttokansantuote supistui vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä 0,4 prosenttia. Vuositasolla oltiin lähes täsmälleen samassa pisteessä kuin edellisellä vuotena. Yksi vuosi talouskasvua on siis taas jäänyt pois, mutta poikkeusolosuhteissa nollatulokseen voi olla kohtalaisen tyytyväinen.

Kokonaistuotanto oli kääntynyt lievään laskuun jo vuoden kolmannella neljänneksellä, joten perinteinen teknisen taantumaa kriteeri täyttyi. Supistuminen jäi silti pelättyä pienemmäksi. Itse asiassa koko vuoden tasolla mitattiin varsin vauhdikasta nousua keväälle osuneen rajun elpymisjakson ansiosta. Silloin loputkin koronarajoitukset poistettiin, ja palvelutoimialat pääsivät palautumaan.

Kun edellistä kauppakamarikyselyä tehtiin joulukuussa, pelättiin lähestyvää talvea ja sen mahdollisesti mukanaan tuomia sähkökatkoksia tai korkeita energiahintoja. Talvesta selvittiin odotuksia paremmin sekä Suomessa että laajemmin Euroopassa. Pelkojen väistymiseen vaikutti hyvä ”energiasää”, eli lämmin, tuulinen ja sateinen sää, joka tuki sekä sähkön tuotantoa tuuli- ja vesivoiman kautta että vähensi lämmityksen tarvetta ja sähkön kysynnän kasvua. Talvella ei nähty varsinaista energiakriisiä, vaikka toki hintataso oli historiallisessa vertailussa korkea.

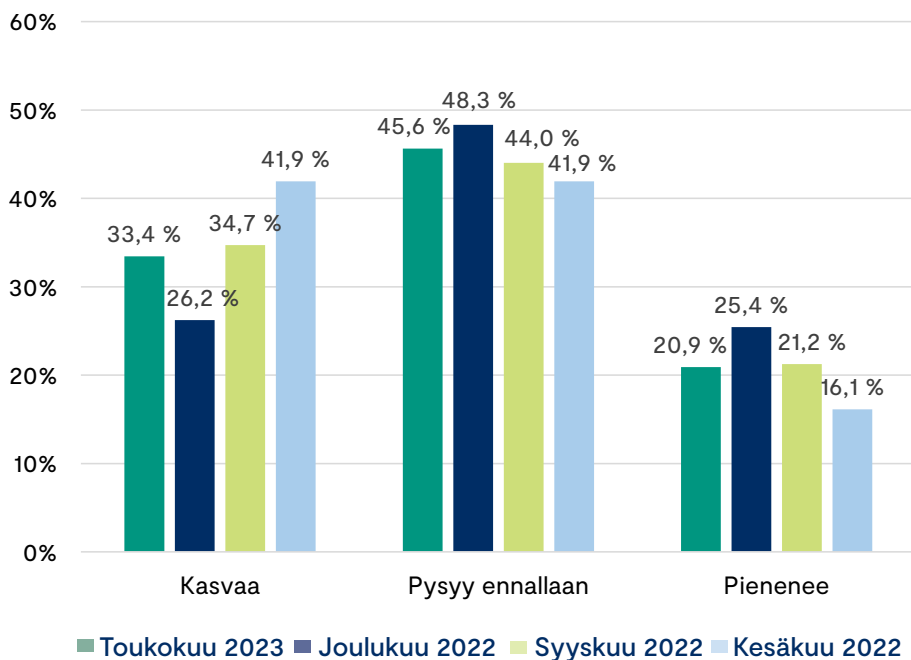
Talouden supistuminen oli joka tapauksessa laaja-alaista viime vuoden lopussa. Kaikki kysynnän pääerät laskivat suhteessa edelliseen neljännekseen. Yksityinen kulutus oli aloittanut supistumisen jo aikaisemmin ja pysyi pakkasella vuoden koko jälkipuoliskon. Vaikka yksityiset investoinnit kehittyivät kokonaisuudessaan viime vuonna odotettua paremmin, painoi rakennusinvestointien raju supistuminen investoinnit laskuun vuoden päätteeksi. Sen sijaan kone- ja laiteinvestoinnit pysyivät kohtalaisella tasolla, mikä on toki hieno asia. Myös viennin osalta vuosi päättyi mollivoittoisesti, vaikka kokonaisuudessaan viime vuosi sujui viennissä siedettävän hyvin, eteenkin huomioiden Venäjän-kaupan romahdus.

Toistaiseksi on niukasti kasvudataa alkuvuodesta, mutta erityisen huolestuttavalta tilanne ei vaikuta. Tilastokeskuksen niin sanotun kokeellisen pikaennakon mukaan kausitasoitettu bruttokansantuote olisi kääntynyt takaisin kasvuun ja noussut 0,4 prosenttia edellisestä neljänneksestä. Lukema on erittäin epävarma, ja tarkempia tietoja joudutaan vielä odottelemaan.

POHJALTA ON HYVÄ PONNISTAA


Toukokuun kauppakamarikyselyssä valtaosa yrityksistä kertoo liikevaihtonsa jatkaneen kasvussa alkuvuodesta. Neljännnes vastaajista arvioi liikevaihtonsa laskeneen, 44 prosenttia kasvaneen ja loput pysyneen ennallaan. Jatkon osalta luotto liikevaihdon kasvuun on hieman huterampaa. Melko tarkalleen kolmannes vastaajista uskoo liikevaihtonsa kasvavan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Pienenemiseen uskoo vain 20,9 prosenttia vastaajista, eli iso osa vastaajista ennakoii tilanteen pysyvän muuttumattomana. Erityisen huono ei tilanne siis ole, eteenkään kun nyt ollaan todennäköisesti lähellä suhdanteen pohjaa. Odotukset liikevaihdon kehityksestä ovat kääntyneet nousuun pitkän heikkenemisvaiheen jälkeen.

Odotus liikevaihdon kehityksestä 6 kuukauden aikana



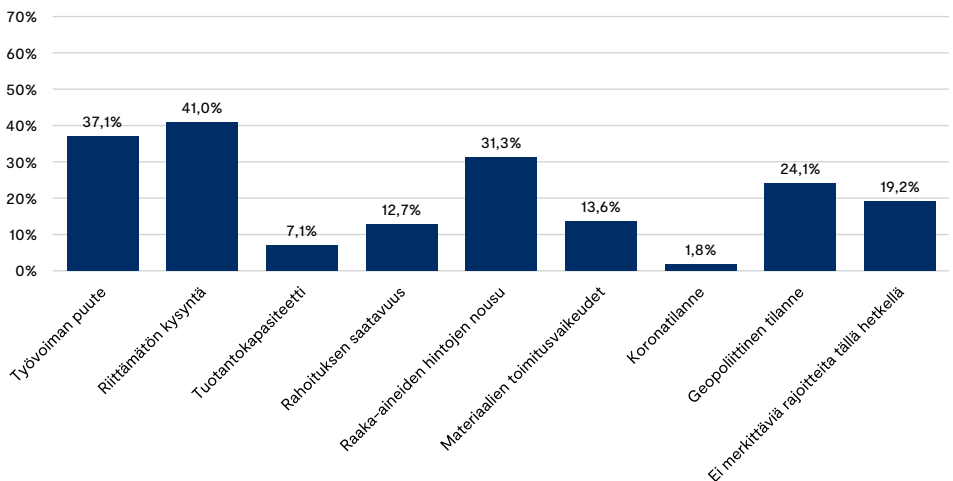
Yritysten toiminnan rajoitteissa korostuvat kyselyssä sekä rakenteelliset kes- to-ongelmat, kuten osaavan työvoiman saatavuus, että heikko suhdannetilanne. Jo pitkään jatkuneen väisun suhdannevaiheen seurauksena työvoimapula on hieman hellittänyt ja ensimmäistä kertaa riittämätön kysyntätilanne on nous- sut merkittävimmäksi tuotantoa rajoittavaksi tekijäksi. Vastaajista 41 prosenttia ilmoitti riittämättömän kysynnän rajoittavan yrityksensä toimintaa. Kun kauppa- kamarikyselyt aloitettiin vuoden 2022 maaliskuussa, oli vastaava lukema vain 17 prosenttia. Kysyntätilanteen heikkeneminen on siis kiistatonta ja tilanne on jatkanut heikkenemistä myös alkuvuoden aikana.

Yritysten tunnelmien para- nemista selittää sen sijaan raaka-aineiden hintojen ja saatavuusongelmien hellittämi- nen sekä jossain määrin myös geopoliittisen tilanteen vakau- tuminen Suomen Nato-jäse- nnyden myötä. Koronatilanne oli pienessä roolissa jo viime vuon- na, mutta nyt sen vaikutus on painunut lähes olemattomaksi.



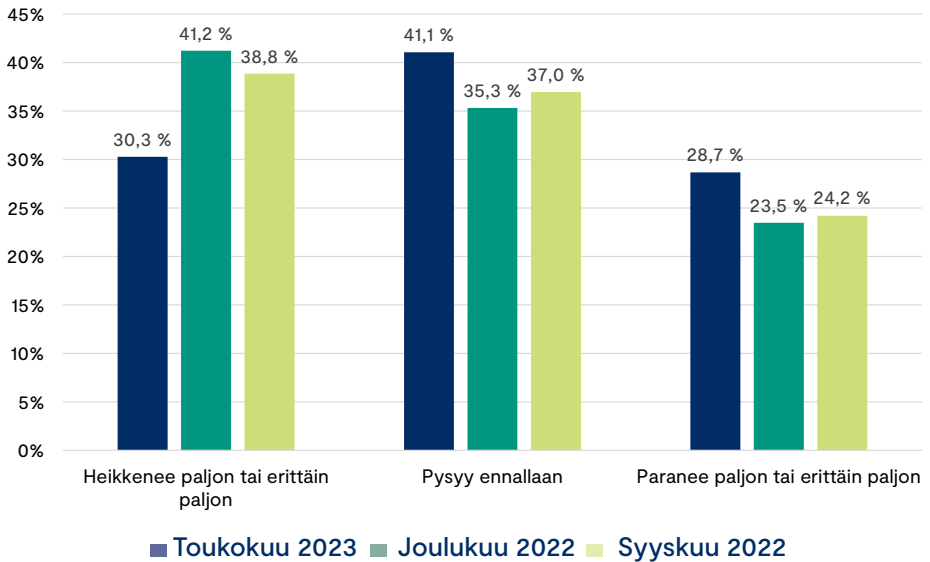
Riittämätön kysyntä on noussut merkittävimmäksi yritysten toimintaa rajoittavaksi tekijäksi

Yrityksemme toimintaa rajoittaa tällä hetkellä



Kaikki raaka-aineiden hintoihin ja saatavuuteen liittyvät ongelmat eivät ole kadonneet, mutta tilanne on parantunut joulukuusta. Osuus vastaajista, joka koee raaka-aineiden hintojen nousun tai saatavuuden rajoittavan toimintaansa on pienenenyt 7,5 prosenttiyksikköä. Todennäköisesti kustannuspaineiden hellittäminen selittää osaltaan sitä, että yritysten arviot kannattavuuden kehityksestä ovat parantuneet. Edelleen yli 30 prosenttia vastaajista pelkää kannattavuutensa heikkenevän, mutta tilanne on parempi kuin aiemmissa kyselyissä.

Miten arvelette toimipaikkanne kannattavuuden kehittyvän seuraavan kuuden kuukauden aikana

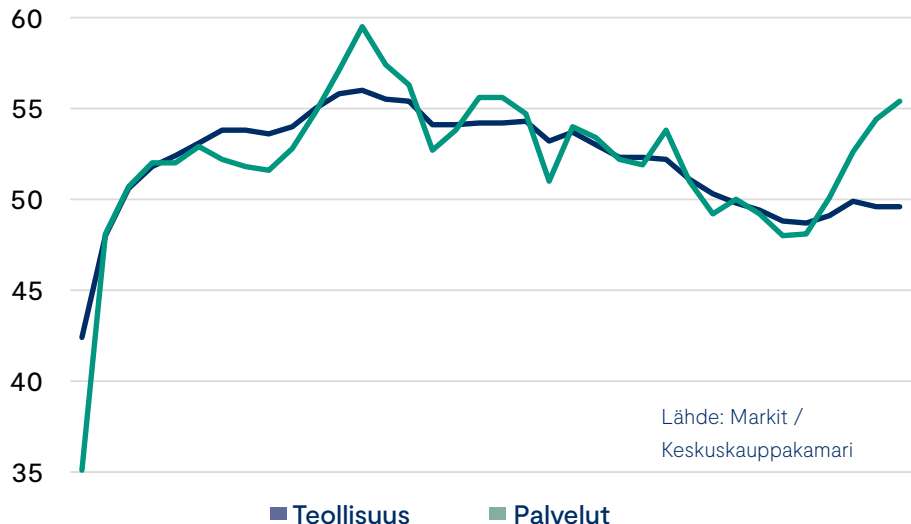


EUROALUEELLA NOLLAKASVUA

Ainakaan toistaiseksi ei euroalueella ole nähty pelättyä taantumaa. Euroalueen bruttokansantuote supistui viime vuoden loppuksi 0,1 prosenttia ja kasvoi kulu-
van vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,1 prosenttia. Käytännössä ollaan siis paikallaan. Nollakasvu peittää kuitenkin alleen huomattavia eroja toimialoissa. Vaikka teollisuudessakin tilanne on edennyt pelättyä paremmin, ovat tunnelmat yhä vaisut, ja ostopääällikköindeksit ovat pysytelleet pakkasella, eli alle 50 pisteen lukemissa. Sen sijaan palvelualat ovat elpyneet vahvasti ja tukeneet taloutta. Myös tulevaisuudessa palvelualojen uskotaan pitävän euroalueella ainakin pahimmat taantumahuolet loitolla. Samanlainen epäsuhta teollisuuden ja palvelualojen suhdannekehityksen välillä on näkyvissä tällä hetkellä muillakin suurilla talousalueilla, kuten Yhdysvalloissa ja Kiinassa.

Palvelualat elpymisvaihteella

Globaali ostopääällikköindeksi

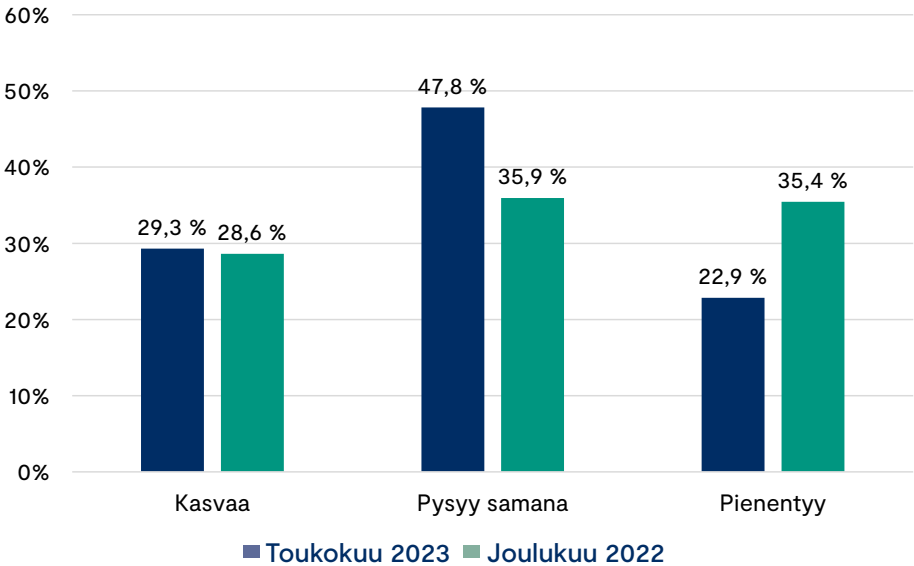


Vetoapua vientiteollisuudelle on odoteltu jo jonkin aikaa Kiinasta, jonka talouden avautuminen koronarajoituksista on nostanut kysyntää. Toistaiseksi Kiinan elpyminen on suuntautunut lähinnä kotimarkkinoille, eikä vientikysyntää ole riittänyt Eurooppaan saakka. Jatkossa on kuitenkin pikkuhiljaa lupa odottaa myönteisiä vaikutuksia myös Suomen teollisuudelle.

Yhdysvallatkin on välttänyt talvella taantumaa, vaikka talouskasvu on yskinyt alkuvuodesta. Työmarkkinatilanne on yhä vahva, vaikka sielläkin on jo merkkejä laantumisesta. Avoimien työpaikkojen määrä on kääntynyt laskuun ja työttömyysjaksot nousuun, mutta edelleen ollaan historiallisesti ajatellen erinomaisen hyvillä tasoilla. Jonkinlainen työmarkkinoiden tasaantuminen lienee myös välttämätöntä, jotta inflaatio ja palkkakehitys saadaan Yhdysvalloissa rauhoittumaan. Ainakin lievä taantuma on edelleen täysin mahdollinen Yhdysvalloissa tänä vuonna, kun jo tehtyjen rahapolitiikan kiristysten vaikutukset purevat kunnolla.

Suomessa vientiteollisuus lähti viime vuoteen erinomaisesta tilauskantatilanteesta käsin, mutta uusien tilausten virta on pitkään ollut vaisu. Hyvä lähtötilanne on kannatellut suhdannetta, mutta tilauskannat ovat heikentyneet. Toukokuun Kauppakamarikyselyssä 35,7 prosenttia vastaajista arvioi tilauskantansa olevan tällä hetkellä pienempi kuin vuosi sitten. Viime vuotta suuremmaksi tilauskannan arvioi 28 prosenttia vastaajista. Verrattuna joulukuuhun odotukset tilauskantojen tulevasta kehityksestä ovat kuitenkin parantuneet.

Miten tilauskantanne kehittyi seuraavien kuuden kuukauden aikana?



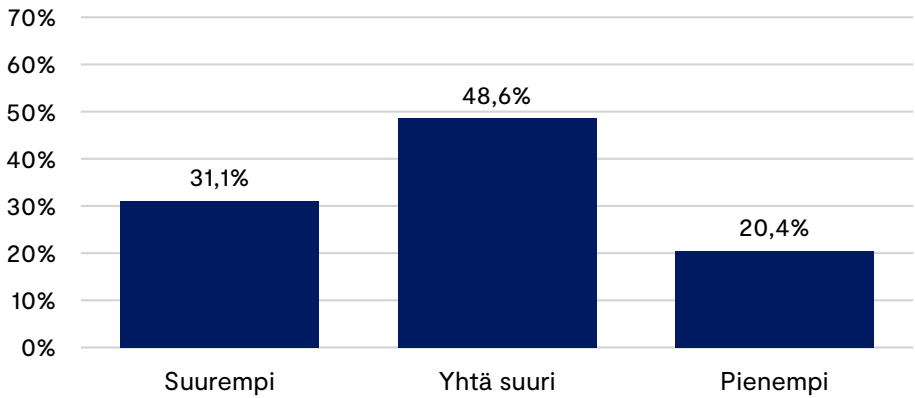
Erytisen vahvoja kasvuodotuksia ei löydy vielä, mutta odotukset tilauskantojen pienentymisestä ovat kehittyneet myönteisesti. Joulukuussa 35,4 prosenttia vastaajista arveli tilauskantansa supistuvan seuraavan kuuden kuukauden aikana. Vastaava osuus oli toukokuussa enää 23 prosenttia.

Vaikka vienti piti viime vuonna kohtalaisen hyvin pintansa, oli nettoviennin kontribuutio negatiivinen tuonin kasvun takia. Nettoviennin kontribuutio muodostuu tänä vuonna paremmaksi, kun tuonti tasapainottuu muun muassa Olkiluodon ydinvoimalan ansiosta. Kokonaisuudessaan vientinäköymiä voidaan pitää olosuhteisiin nähden hyvinä. Vientitoimintaa harjoittavista vastaajista vain reilu viidennes odotti vientinsä supistuvan tänä vuonna. Eniten uskottiin viennin säilyvän viime vuoden tasolla, mutta kasvuakin odotti 31 prosenttia vastaajista.



Odotukset tilauskantojen pienentymisestä ovat kehittyneet myönteisesti

Toimipaikkanne vienti on kuluvana vuonna verrattuna edelliseen vuoteen

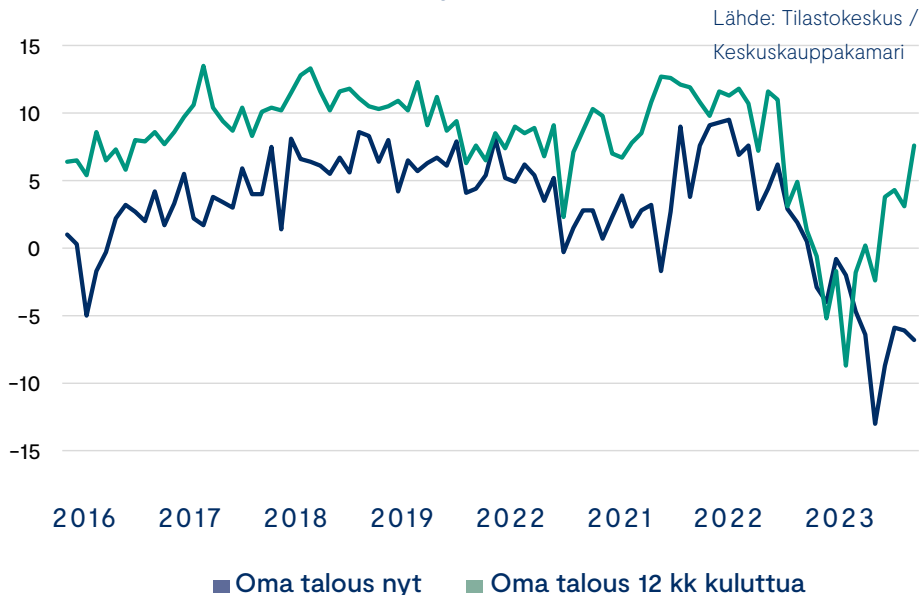


KULUTTAJIEN LUOTTAMUS PALAUTUMASSA

Kotitalouksien odotukset talouskehityksestä ovat elpyneet alkuvuodesta selvästi, vaikka tunnelmat ovat edelleen tavallista heikompia. Huhtikuussa luottamusindikaattori sai lukeman $-7,9$. Pitkän aikavälin keskiarvo on selvästi parempi, eli $-2,2$, mutta luottamus on joka tapauksessa kohentunut kaikissa tänä vuonna tehdyssä kuukausittaisessa mittauksessa. Alimmillaan käytiin joulukuussa, kun luottamuslukumaksi tuli $-18,5$, mikä on kaikkien aikoihin heikoin tulos.

Kaikki kuluttajaluottamuksen osa-alueet ovat toipuneet pohjatasoiltaan. Suomen makrotaloutta koskevat odotukset ovat yhä keskimääräisen alapuolella, mutta niiltäkin osin nousu on ollut ripeää alkuvuodesta. Oman henkilökohtaisen talouden nykytila arvioidaan edelleen huteraksi, mutta odotukset oman talouden kehityksestä seuraavan 12 kuukauden aikana ovat elpyneet ja ne ylsivät huhtikuussa jo tavanomaiselle tasolle.

Odotukset oman talouden kehityksestä parantuneet



Työssä olevien vastaajien arvio omasta henkilökohtaisesta työttömyysriskistä on sen sijaan noussut alkuvuodesta hieman. Edelleenkään ei silti olla erityisen korkealla, eikä tilannetta voi verrata syvien taantumajaksojen tunnelmiin.

Yksityisen kulutuksen kehitys on jatkunut heikkoon luottamukseen nähden hyvänä. Osin kulutusta on tukenut hyvä työmarkkinatilanne. Jatkossa huolena on kotitalouksien kuluttajien kulutusmahdollisuuksien hiipuminen. Myös nopeat indikaattorit, kuten pankkien korttimaksudata, antavat viitteitä kulutuksen supistumisesta jatkossa. Luottamusmittauksissa kotitalouksien arvio kestokulutustavaroiden ostosta on yhä hyvin alhaalla. Näiltä osin on nähty toistaiseksi vain vähäistä elpymistä alkuvuodesta.

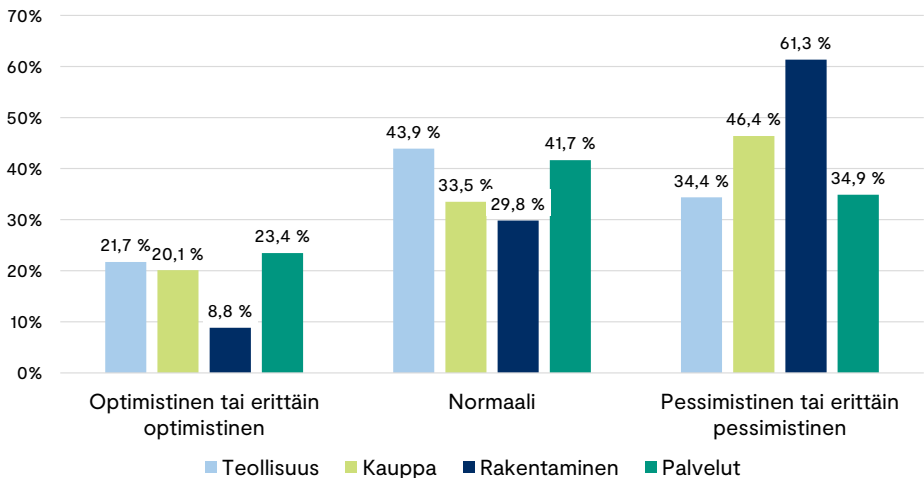
Kotitalouksien arvio ajankohdan soveltumisesta kestokulutustavaroiden ostamiseen



RAKENTAMINEN SUHDANNEJARRUKSI, KAUPAN TOIMIALALLA HELPOTUSTA TUSKAAN

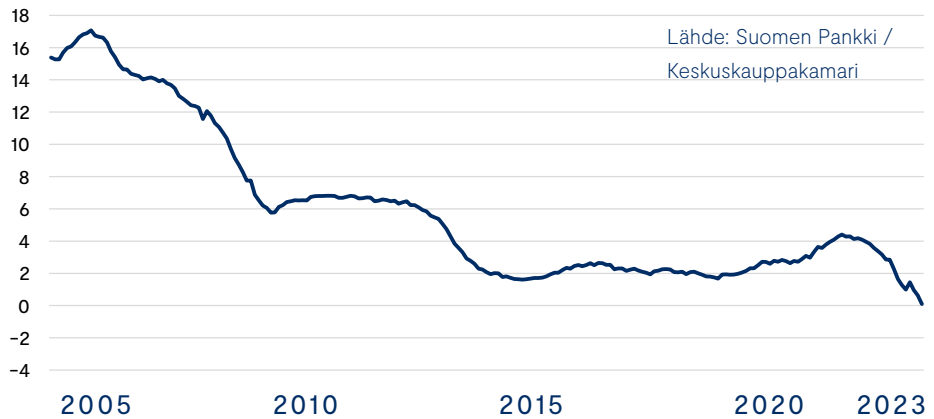
Päätoimialoista tunnelmat ovat selvästi synkimmät rakentamisessa. Yli 60 prosenttia vastaajista luonnehtii vallitsevaa tunnelmaa pessimistiseksi tai erittäin pessimistiseksi. Tilanne ei sinänsä ole uusi, vaan muutokset ovat vähäisiä suhteessa joulukuun kyselyyn.

Tunnelmia eri toimialoilta



Rakentamisen volyymin lasku tulee jatkossa hidastamaan Suomen talouden kasvua. Isommissa kaupungeissa on edelleen tarvetta uusille asunnoille, mutta korkojen nousu sekä asuntokaupan hyytyminen ja hintojen lasku tulevat vähentämään uusia aloituksia tuntuvasti. Myös rakennuskustannukset ovat edelleen korkeita, eikä toistaiseksi ole nähty samanlaista helpotusta kuin monilla muilla raaka-ainemarkkinoilla. Alkuvuodesta asuntokauppa on romahtanut niin paljon, että lainakanta oli maaliskuussa jo lähellä supistumista, mikä olisi hyvin poikkeuksellista.

Kotitalouksien asuntolainakanta, vuosimuutos %

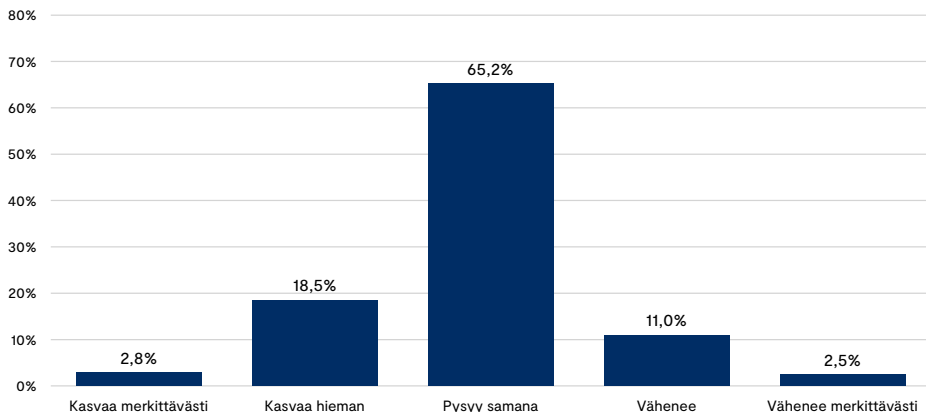


Isoimmat toimialakohtaiset muutokset joulukuuhun verrattuna löytyvät kaupasta ja palveluista. Kaupan toimialan tunnelmat olivat hyvin synkkiä joulukuussa, mutta tilanne on selvästi helpottanut, vaikkei se ole vieläkaan ruusuinen. Kaupan toimialalla tunnelmia kuvasi joulukuussa pessimistiseksi 61 prosenttia vastaajista, mutta toukokuussa vastaava osuus oli enää 46,4 prosenttia. Samaan aikaan optimististen vastaajien osuus oli kasvanut.

Tunnelmat ovat sen sijaan heikentyneet palveluissa, vaikka optimismi on siellä edelleen muita toimialoja yleisempää. Palvelualoilla pessimistiseksi toimialan tunnelmia kuvaavien vastaajien osuus on noussut joulukuun 26,4 prosentista lähes 35 prosenttiin toukokuun kyselyssä. Suomen palvelualojen näkyvien heikkeneminen välittää siis eri viestiä kuin muualla Euroopassa, jossa tunnelmat ovat

olleet alkuvuodesta nousujohteisia. Erityisen huolestuttavana ei tilannetta voi silti pitää, mutta kotitalouksien ostovoiman lasku saattaa olla aiempaa enemmän heijastumassa kotimaiseen palvelukysyntään.

Miten arvioitte yrityksenne TKI-investointien kehittyvän kuluvana vuonna? (yli 250 hengen yritykset)



Myös muiden kuin rakennusinvestointien osalta näkymät kuluvalle vuodelle ovat melko vaisuja. Lähes puolet vastaajista arvioi investointiensä pysyvän ennallaan seuraavan 12 kuukauden jaksolla, mutta kasvuun uskoo vain vajaat 20 prosenttia. Investointien nousuodotukset ovat tosin parempia keskimääräistä suuremmissa yrityksissä, erityisesti yli 250 hengen yrityksissä. Isommissa yrityksissä riittää uskoa myös TKI-investointien nousuun, mikä on lupaavaa tuotantopotentiaalin kehityksen kannalta.

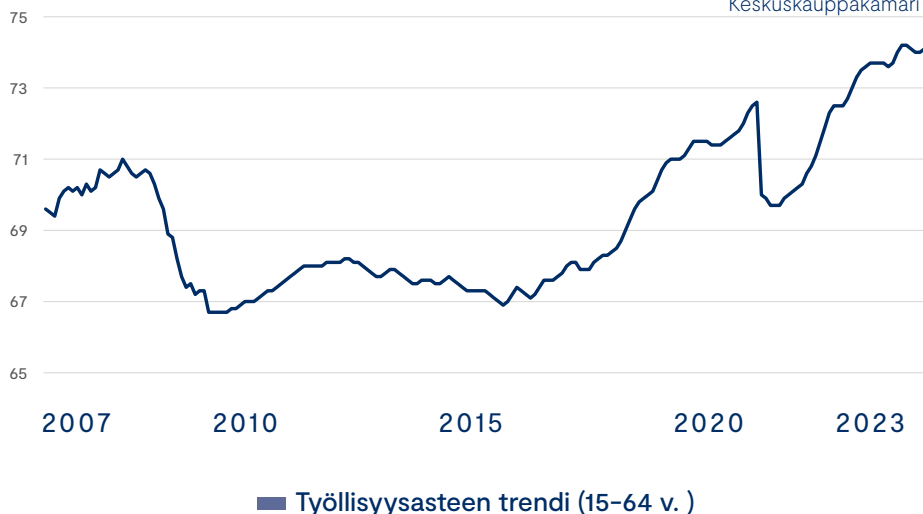
TYÖLLISYYS EDENNYT ODOTUSTEN YLÄLAITAA

Työllisyyden suhdannehuippu on todennäköisesti jäänyt toistaiseksi taakse, mutta kehitys on edelleen jatkunut ennakoitua parempana. Loppusyksyn ja talven aikana työllisyysasteen trendi on laskenut hieman, mutta isossa kuvassa voidaan sanoa, että on liikuttu pikemminkin vaaka-suunnassa. Se on jopa erinomainen lopputulos heikossa suhdannetilanteessa.

Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä työttömien määrä pysyi likimain edellisen vuoden tasolla ja työllisyys nousi edelleen viime vuodesta. Maalikuussa työllisenä oli 2 610 000 henkeä, mikä on 37 000 enemmän kuin vuosi sitten. Perinteinen 15–64-vuotiaiden työllisyysasteen trendi oli 74,1 prosenttia. Tilastokeskus on ryhtynyt käyttämään ensisijaisesti 20–64-vuotiaiden trendiä, joka oli 78,4 prosenttia.

Työllisyyden trendi korkealla, joskaan ei nousussa

Lähde: Tilastokeskus /
Keskuskauppakamari



Myöskään työttömyys ei ole noussut pelätysti talven aikana, vaan työttömyysasteen trendi on jopa alentunut hieman. Maaliskuussa työttömänä oli työvoimatutkimuksen määritelmällä 193 000 henkeä, mikä on likimain yhtä paljon kuin vuosi sitten. Työttömyysasteen trendi oli 6,6 prosenttia.

Jonkinlaista työttömyyden kasvua on kohdistunut herkästi suhdanteisiin reagoiville miesvaltaisille aloille, kuten rakentamiseen, teollisuuteen ja logistiikkaan. Sen sijaan palvelualojen tilanne on säilynyt parempana. Siten ero miesten ja naisten työttömyysasteessa on kasvanut tavanomaista suuremmaksi. Maaliskuussa miesten työttömyysaste nousi jo 8,0 prosenttiin, kun naisilla työttömyysaste laski 5,7 prosenttiin.

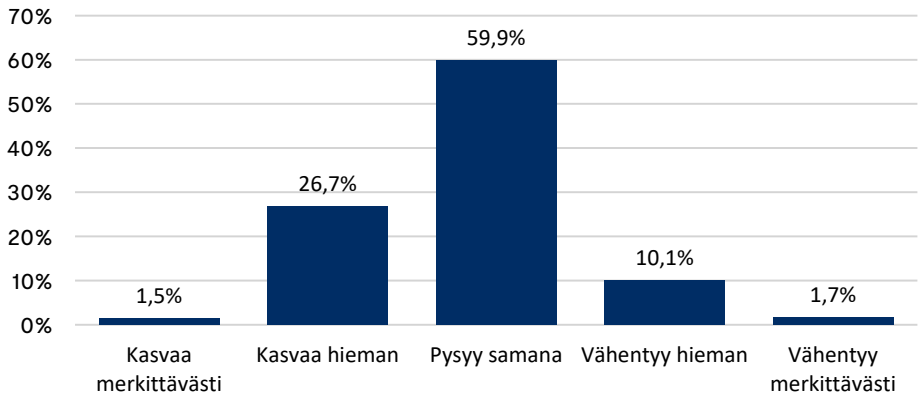
Työvoiman kysyntätilanne on heikentynyt, eikä se ole enää yhtä hyvä kuin parhaimmillaan viime vuoden alkupuolella. Tilanne ei silti ole huono. Uusia avoimia työpaikkoja ilmoitettiin TE-toimistoihin maaliskuussa 95 200. Lukema on 31 000 vähemmän kuin vuosi sitten.



Työvoiman kysyntätilanne on heikentynyt, eikä se ole enää yhtä hyvä kuin parhaimmillaan viime vuoden alkupuolella.

Toukokuun kauppakamarikyselyssä yritysten odotukset oman henkilöstömääränsä kehityksestä olivat edelleen jopa yllättävän myönteisiä. Vastaajista 28,3 prosenttia arveli henkilöstömääränsä kasvavan ainakin jonkin verran. Supistumista odotettiin 12 prosentissa yrityksistä. Lopuissa tilanteen arveltiin pysyvän muuttumattomana. Työntekijämäärän kasvua odottavien vastaajien selvästi suurempi osuus kertoo siitä, että kohtalaisen hyvän työllisyyskehityksen voidaan odottaa jatkossakin tukevan suhdannetta ja suojaavan vastatuulitekijöitä, kuten ostovoiman supistumiselta ja kiristyvän rahapolitiikan vaikutuksilta.

Miten työntekijöidenne määrä kehittyi seuraavan kuuden kuukauden aikana



OHJAUSKORKOJEN NOSTOSYKLI LÄHESTYMÄSSÄ LOPPUA

Euroopan keskuspankki nosti 4.5. pidetyssä kokouksessaan odotetusti ohjauskorkoja, mutta päätyi varovaiseen 0,25 prosenttiyksikön nostoon, eli tahti hidastui. Edellisen kerran korkoja nostettiin maaliskuussa, jolloin tehtiin isompi 0,5 prosenttiyksikön korotus. Toukokuun kokouksen yhteydessä Lagarde yritti kuitenkin kiivaasti vakuutella tiedotustilaisuudessa, että keskuspankki ei aio hellittää inflaation vastaisessa taistelussa, vaan korot tulevat jatkossakin nousemaan, kunnes inflaatio saadaan nujerrettua.

Huhtikuun inflaatioluvut olivat euroalueella hieman ennustettua korkeampia. Energian hintojen lasku toi kokonaisinflaatiota alas, mutta kuukausitasolla hintataso nousi vauhdikkaasti erityisesti ruuan ja energian hinnoista putsatun pohjainflaation osalta. Myös työmarkkinatilanne on yhä kireä ja palkat nousussa, eli hintapaineita tullaan jatkossakin näkemään.

Todennäköisesti euroalueen ohjauskorot nousevatkin vielä kesäkuun kokouksessa ja mahdollisesti myös syyskuussa. Oletettavaa on, että nyt edetään pienin korotuksin ja seurataan tarkasti tilanteen kehittymistä. Keskuspankki on enenevässä määrin huolissaan myös rahapolitiikan kiristämiseen liittyvistä riskeistä.

Suhdannehuolien ja valtioiden velkakestävyiden rinnalle on uudeksi murheeksi noussut pankkijärjestelmän kestävyys.

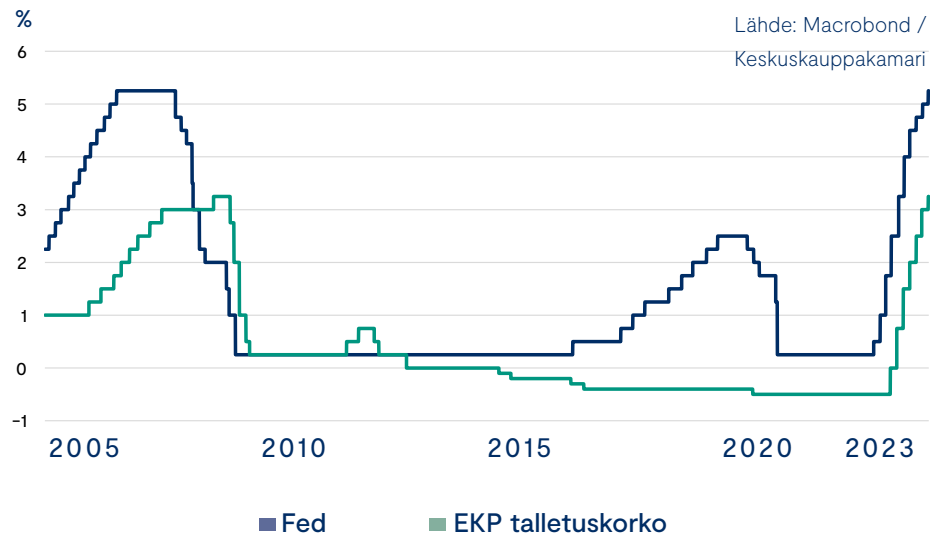
Yhdysvalloissa useita pienempiä pankkeja on jo kaatunut, kun niiden taseissa olevien joukkovelkakirjojen arvo on alentunut korkojen noustessa ja talletuksia on siirretty korkorahastoihin. Hetkittäin on koettu jopa paniikkitunnelmia. Maaliskuussa kalifornialainen Silicon Valley Bank ajautui maksuvaikeuksiin, mutta laajemmalla kriisiltä vältyttiin. Muitakin ruumiita on nähty, ja toukokuussa JP Morgan otti haltuunsa vaikeuksiin ajautuneen First Republic -pankin.



Todennäköisesti euroalueen ohjauskorot nousevatkin vielä kesäkuun kokouksessa ja mahdollisesti myös syyskuussa.

Tilanne vaikuttaisi olevan hallinnassa, mutta systeemisen eskalaation riski on edelleen olemassa. Euroopassa isompiin haasteisiin on toistaiseksi joutunut lähinnä sveitsiläinen Credit Suisse, joka on tosin jo pitkään ollut ongelmapankki. Tilanne on herkkä, eikä lisäongelmien mahdollisuutta voida sulkea pois, kun rahapolitiikka kiristyy nopeasti. Euroalueella kyselytutkimukset viittaavat myös yritysten luotonsaannin nopeaan kiristymiseen, jolloin riskinä on talouden äkkijarrutus.

Ohjaukorot palanneet finanssikriisiä edeltäneelle tasolle



Myös Fed nosti ohjaukorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä toukokuun kokouksessaan. Yhdysvalloissa ohjaukorko kipusi jo 5–5,25 prosentin välille, eli korkeimmilleen sitten vuoden 2007. Toukokuun korkopäätösten jälkeen ollaan sekä euroalueella että Yhdysvalloissa ohjaukoroissa samalla tasolla kuin missä käytiin ennen finanssikriisistä alkanutta rahapolitiikan keventämisen jaksoa.

Jatkon osalta tilanne on epäselvä. Lähtökohtaisesti Fed on viestittänyt, että ohjaukoron nostaminen saattaisi olla ohi. Markkinoilla odotetaan, että keskuspankki keskittyy tarkkailemaan, minkälaisia vaikutuksia kiristyneellä rahapolitiikalla on talouteen. Paljon riippuu siitä, jatkuuko inflaation aleneminen toivottua tahtia, ja miten USA:n talouskasvu etenee. Rahapolitiikan ennakoitavuus on siten aiempaa vähäisempää, kun keskuspankit tekevät ratkaisuja lyhyemmällä horisonilla, kokous kokoukselta, painottaen päätöksissään makrodatan roolia.

Epävarmuutta liittyy myös siihen, kuinka pitkään nykyinen korkotaso säilyy tulevaisuudessa. Markkinoilla ennakoidaan Fedin laskevan ohjauskorkoja jo tänä vuonna suhdannetilanteen heikkenemisen seurauksena. Keskuspankkiirit eivät itse myönnä sellaista, koska myöntäminen laskisi välittömästi pidempiä korkoja, eli rahapolitiikan löystyminen toteutuisi ennenaikaisesti. Silloin inflaation hidastumien saattaisi jäädä toteutumatta. Tasapainoilun onnistumisessa ratkaisevassa roolissa on keskuspankin uskottavuus.

INFLAATIOHUIPPU TAKANA, MUTTA VIELÄ ON MATKAA

Kotimainen inflaatiohuippu ajoittui viime vuoden loppuun, kun kuluttajahintojen kallistuminen ylitti hetkellisesti 9 prosenttia marras- ja joulukuussa. Vuonna 2023 inflaatio on hidastunut odotetusti, kun bensan ja muiden polttonesteiden suora inflatorinen vaikutus on hävinnyt indeksistä vertailutason kohottua. Maaliskuussa bensan vaikutus kääntyi ensimmäistä kertaa negatiiviseksi, ja kesällä tullaan todennäköisesti mittaamaan varsin reipasta polttoaineiden hintojen laskua vuotasalla. Viime vuoden maaliskuussa Ukrainan sodan alkaminen johti öljyn maailmanmarkkinahinnan nousuun ja bensan hinnan kallistumiseen, mikä kiihdytti inflaatiota. Siihen verrattuna tilanne on rauhoittunut. Kokonaisuudessaan inflaatio oli silti edelleen maaliskuussa 7,9 prosenttia.

Eurostatin julkaisemat alustavat tiedot viittaavat siihen, että hintapaineet saattavat olla vihdoin meilläkin hellittämässä. Ennakollisten tietojen mukaan Suomen niin sanottu harmonisoitu kuluttajahintaindeksi, josta on poistettu muun muassa lainakorot, olisi noussut huhtikuussa kuukasitasolla vain 0,1 prosenttia. Yksittäisestä kuukaudesta ei sovi vetää liian pitkälle meneviä johtopäätöksiä, mutta tulos on rohkaiseva.

Muuten kuluttajahintojen nousu on ollut alkuvuodesta edelleen sekä vauhdikasta että laaja-alaista kuukausitasolla vuosi-inflaation hidastumisesta huolimatta. Hidastuminen on liittynyt lähinnä vertailutason nousuun viime vuodelta.

Eurooppalaisittain suomalainen inflaatiomittari, jossa lainakorot ovat mukana, on poikkeus. Ero harmonisoituun inflaatiolukemaan on juuri nyt suuri, kun korkotason nousu kirittää kotimaista inflaatiomittaria. On hyvä huomata, että korot eivät ole samanlainen kuluttajahinta kuin tavanomaisempien tuotteiden tai palveluiden hinnat. Velallisille korkojen nousu merkitsee sitä, että rahaa jää vähemmän muuhun käyttöön. Toisaalta säästäjien kannalta tilanne on päinvastainen, kun säästöille saa parempaa riskitöntä tuottoa. Lainakorkojen muutokset koskettavat siis kotitalouksia eri tavoin riippuen siitä, onko velkaa vai säästöjä.

Yksityisen kulutuksen suhteen toki pätee, että velkaantuneilla kotitalouksilla korkomenojen nousu supistaa muuta kulutusta. Vaikutus on juuri nyt niin suuri, että

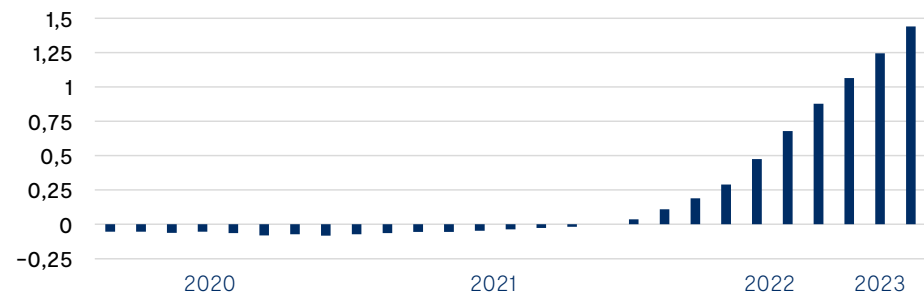
sillä on merkitystä makrotalouden tasolla. Suomessa vaihtuvakorkoiset asuntolainat ovat yleisempiä kuin tyypillisesti Euroopassa, mikä tarkoittaa sitä, että meillä, ja osin muissakin Pohjoismaissa, korkotason nousu välittyy nopeammin ja rajummin talouteen kulutuskysynnän laskun kautta, mikä heikentää suhdannetta.

Tilastokeskuksen julkaisemasta kokonaisinflaatiosta lähes 1,5 prosenttiyksikköä tulee asuntolainojen korkojen noususta. Siten asuntolainojen korkojen muutos riittää jo yksinään viemään inflaation lähelle keskuspankin tavoitetasoa. Ei siis ole realistista ajatella, että kokonaisinflaatioissa päädyttäisiin nopeasti kovin alas.

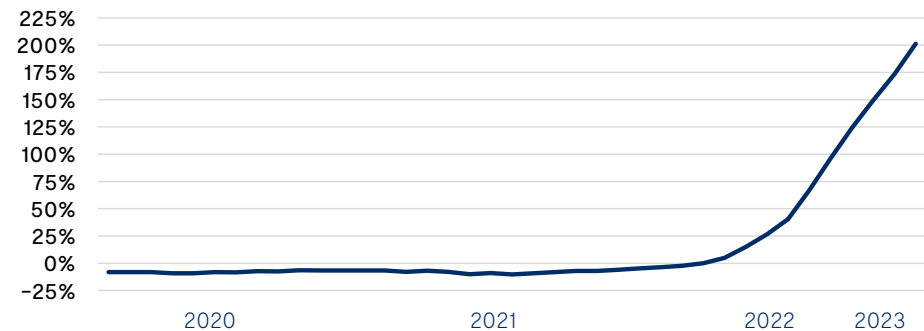
Asuntolainakorkojen vaikutus kokonaisinflaatioon

Lähde: Tilastokeskus/
Keskuskauppakamari

Vaikutus kokonaisinflaatioon (%-yksikköä)

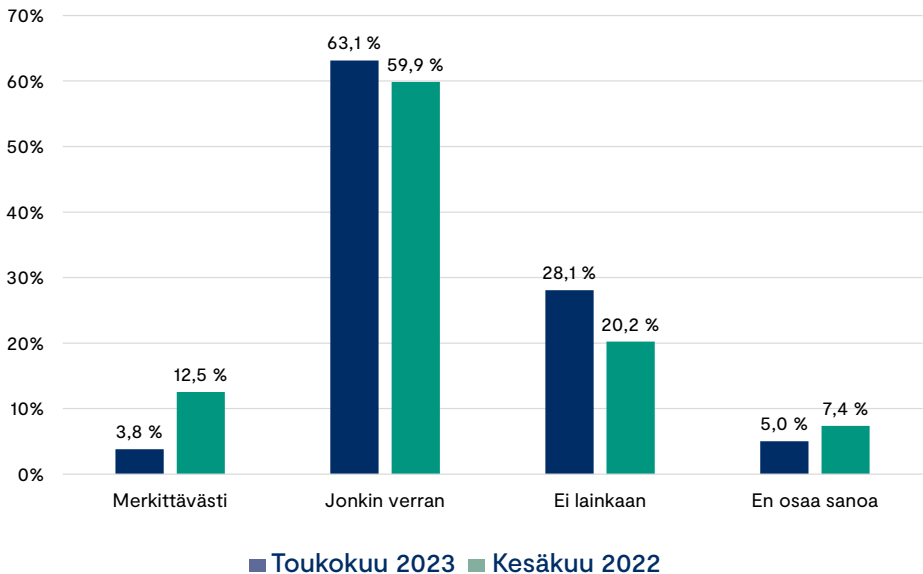


Vuosimuutos, %



Myös toukokuun kauppakamarikysely antaa viitteitä siitä, että pahimmat hintapaineet ovat jossain määrin laantuneet. Kyselyssä enemmistö vastaajista, eli 67 prosenttia, suunnittelee edelleen nostavansa myyntihintojaan seuraavan neljän kuukauden aikana. Vuoden 2022 kesäkuussa vastaava lukema oli 72,4 prosenttia. Erityisesti merkittävästi hintojensa nosta suunnittelevien osuus on alentunut tuntuvasti eli lähes yhdeksän prosenttiyksikköä. Ei lainkaan hintojen nosta suunnittelevien osuus on noussut kahdeksan prosenttiyksikköä, 28 prosenttiin. Tuotantokustannusten puolella hintapaineita esiintyy edelleen, mutta raaka-aineiden hinnat tai saatavuusongelmat olivat toukokuussa selvästi aiempaa harvemmalle yritykselle merkittävä tuotannon este.

Hintojen nostosuunnitelmat laantuneet



Jatkossa palkankorotukset tulevat osaltaan ylläpitämään ostovoimaa, mutta samalla myös inflaatiopaineita. Kotimainen palkkakierros oli kuitenkin kohtalaisen maltillinen, ja joissakin muissa Euroopan maissa on nähty muhkeampia sopimuskorotuksia, mikä on Suomen vientiteollisuuden kilpailukyvyn kannalta myönteistä.

Toistaiseksi inflaatio on ollut yhtenäinen ongelma euroalueella, eikä siten ole syntynyt maiden välistä ristivetoa rahapolitiikan virityksen osalta. Jatkossa tilanne voi muuttua, jos osassa maista inflaatiotilanne saadaan nopeammin hallintaan, ja samaan aikaan kiristyneen rahapolitiikan kielteiset vaikutukset kasvavat. Suomi saattaa silloin kuulua maihin, joille rahapolitiikka muuttuu etujoukossa liiankin kiristäväksi. Toistaiseksi ei olla kuitenkaan siinä pisteessä, vaan inflaation kuriin laittaminen on meilläkin kesken, ja korkotason nousu sikäli tervetullutta tuskasta huolimatta.

Lisätietoa katsauksesta

Kauppakamarit tekivät kyselyn jäsenyrityksilleen 26.–28.4.2023. Kyselyyn vastasi 1560 eri kokoisten yritysten päättäjää.

N = 1560

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](https://www.kauppamari.fi)