

Kauppakamarin talouskatsaus

MAALISKUU 2022

TALOUSKATSAUS



KESKUS-
KAUPPAKAMARI

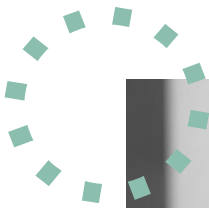


SISÄLTÖ

KUSTANNUSPAINEET ROKOTTAVAT YRITYSTEN KANNAT-	
TAVUUTTA	3
TAKANA VAUHDIKAS ELPYMISVUOSI.....	4
SOTA VAIKUTTAA VALTAOSAAN YRITYKSISTÄ.....	8
ISOT INVESTOIVAT	11
YRITYKSET EIVÄT ENNAKOI VIENNIN LASKUA.....	14
TYÖLLISYYS NOSTEESSA	17
INFLAATIO KIIHTYY, KOROT NOUSEVAT	19

KUSTANNUSPAINEET ROKOTTAVAT YRITYSTEN KANNATTAVUUTTA

Venäjän hyökkäyssota heikentää suhdannetilannetta. Kauppakamarien kyselyssä yritykset uskovat silti edelleen liikevaihdon ja työllisyyden kasvuun tänä vuonna, mutta lähes kolmannes vastaajista kuvaa oman toimialan tunnelmia pessimistisesti. Epävarmuus on koholla, ja tuotantokustannusten nousu heikentää kannattavuutta. Ukrainan sota ja Venäjään kohdistetut pakotteet vaikuttavat liiketoimintaan kielteisesti 62 prosentissa kyselyyn vastanneista yrityksistä. Lisäksi raaka-aineiden ja komponenttien kallistuminen vaivaa 40 prosenttia yrityksistä ja toimitusvaikeudet kolmasosaa. Myöskään vanhat ongelmat eivät ole kadonneet, ja pula osaavasta työvoimasta on edelleen jopa tärkein rajoite yritysten toiminnalle. Vahvat tilauskannat, hyvä työllisyystilanne ja koronarajoitusten poistuminen tukevat silti taloutta sodan ja pakotteiden tuomaa negatiivista sokkia vastaan.



Lisätietoa:

Jukka Appelqvist
Pääekonomisti

jukka.appelqvist@chamber.fi

Takana vauhdikas elpymisvuosi

Suomen taloudessa vuosi 2021 sujui hyvin, vaikka koronaepidemia kiihtyi sekä alkuvuodesta että uudelleen vuoden loppua kohti. Bruttokansantuote kasvoi silti 3,5 prosenttia. Kaikki kysynnän tärkeimmät alaerät, eli yksityinen ja julkinen kulutus, vienti ja investoinnit, olivat nousussa.

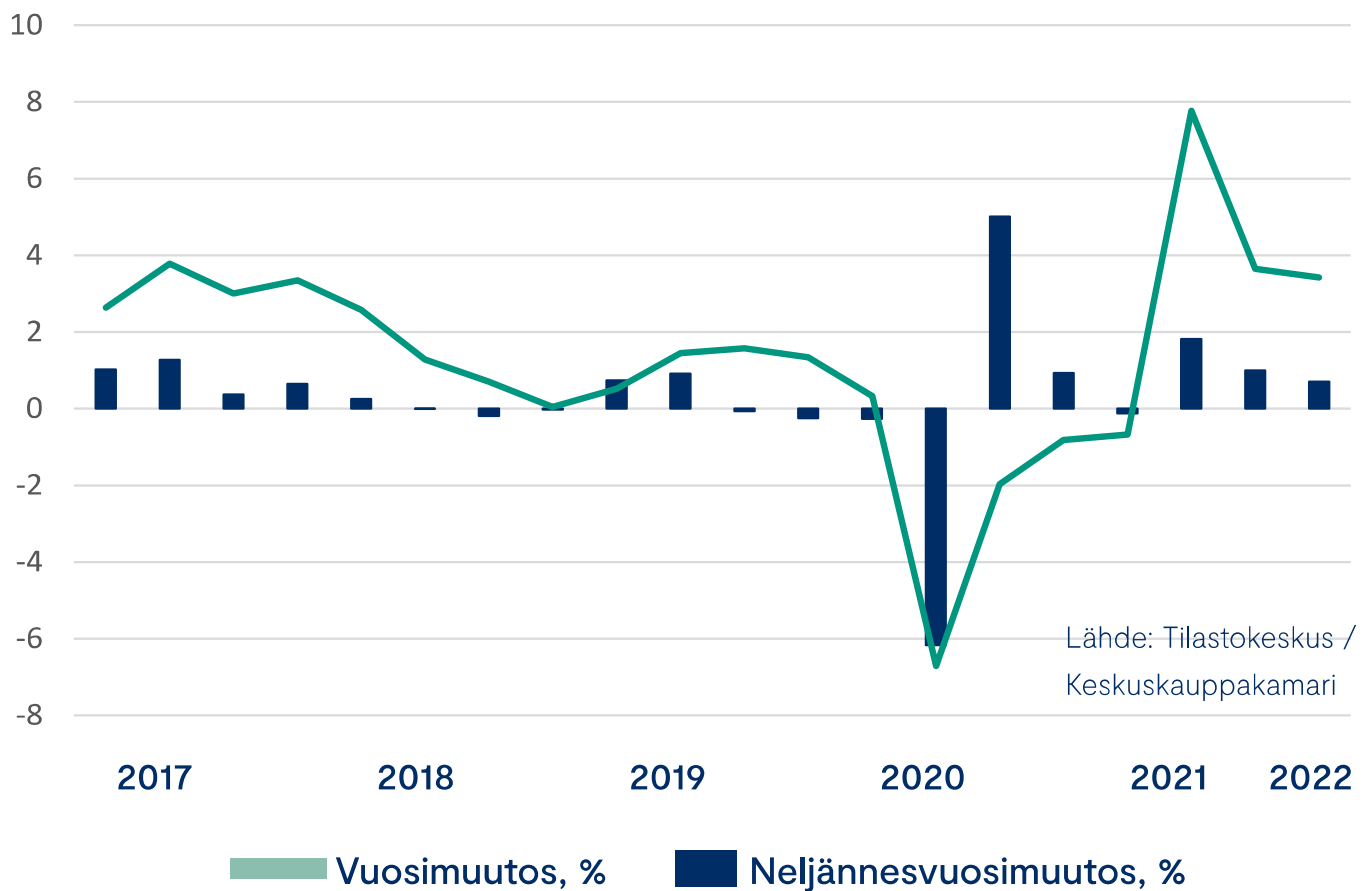
Tarkistuslaskennassa myös vuoden 2020 lukuja on korjattu ilahduttavasti ylöspäin. Tuoreen tiedon mukaan Suomen bruttokansantuote supistui ensimmäisenä koronavuotena vain 2,3 prosenttia, eli jopa hämmästyttävän vähän. Koronakriisin alkua edeltänyt kokonaistuotannon taso ylitettiin reippaasti jo viime keväänä.

Vuonna 2021 koronaelpymisen kiivain vaihe ajoittuikin keväälle, mutta kasvu ei pysähtynyt sen jälkeenkään. Vielä vuoden viimeisellä neljänneksellä bruttokansantuote nousi 0,7 prosenttia suhteessa edelliseen neljännekseen ja päättyi 3,4 prosenttia edellisen vuoden tasoa korkeammalla. Alkuvuodesta 2022 koronarojoitukset ovat painaneet erityisesti palvelualoja, ja alustavien tietojen mukaan kokonaistuotanto supistui tammikuussa edellisestä kuukaudesta. Koronaepidemian taloudellinen vaikutus on silti rajautunut pääosin muutamille toimialoille, kuten ravintola- ja matkailualalle, tapahtuma-alalle sekä logistiikkaan. Tilastokeskuksen julkistama niin sanottu kokeellinen pikaestimaatti ennakoi kasvun käynnistymistä uudelleen helmikuussa.



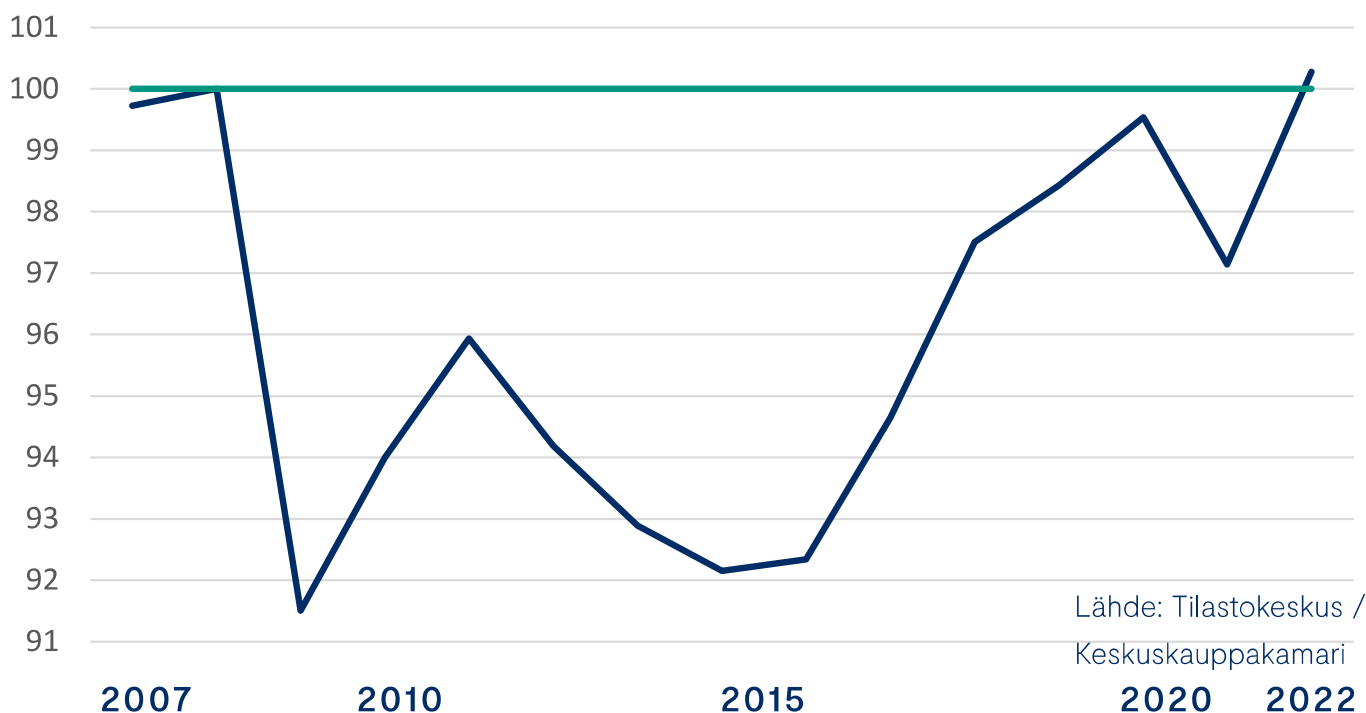
Kaikki kysynnän tärkeimmät alaerät, eli yksityinen ja julkinen kulutus, vienti ja investoinnit, olivat nousussa.

Suomen bruttokansantuotteen kehitys vuodesta 2017 vuoteen 2021



Tuotantomääriä paremmin elintason kehitystä kuvaa bruttokansantuotteen taso suhteessa väestömäärään. Vuonna 2021 saavutettiin viimein symbolinen rajapyykki, kun Suomen asukasta kohden laskettu bruttokansantuote ylitti finanssikriisiä edeltäneen aiemman suhdannehuippunsa. Saavutuksella juhliminen ilmentää lähinnä hirtehistä huumoria. Vuonna 2008 harva arvasi, että tarvitaan lähes 15 vuotta ennen kuin päästään takaisin lähtöpisteeseen.

Suomen bruttokansantuote henkeä kohden vuodesta 2007 vuoteen 2021 (2008 = 100)

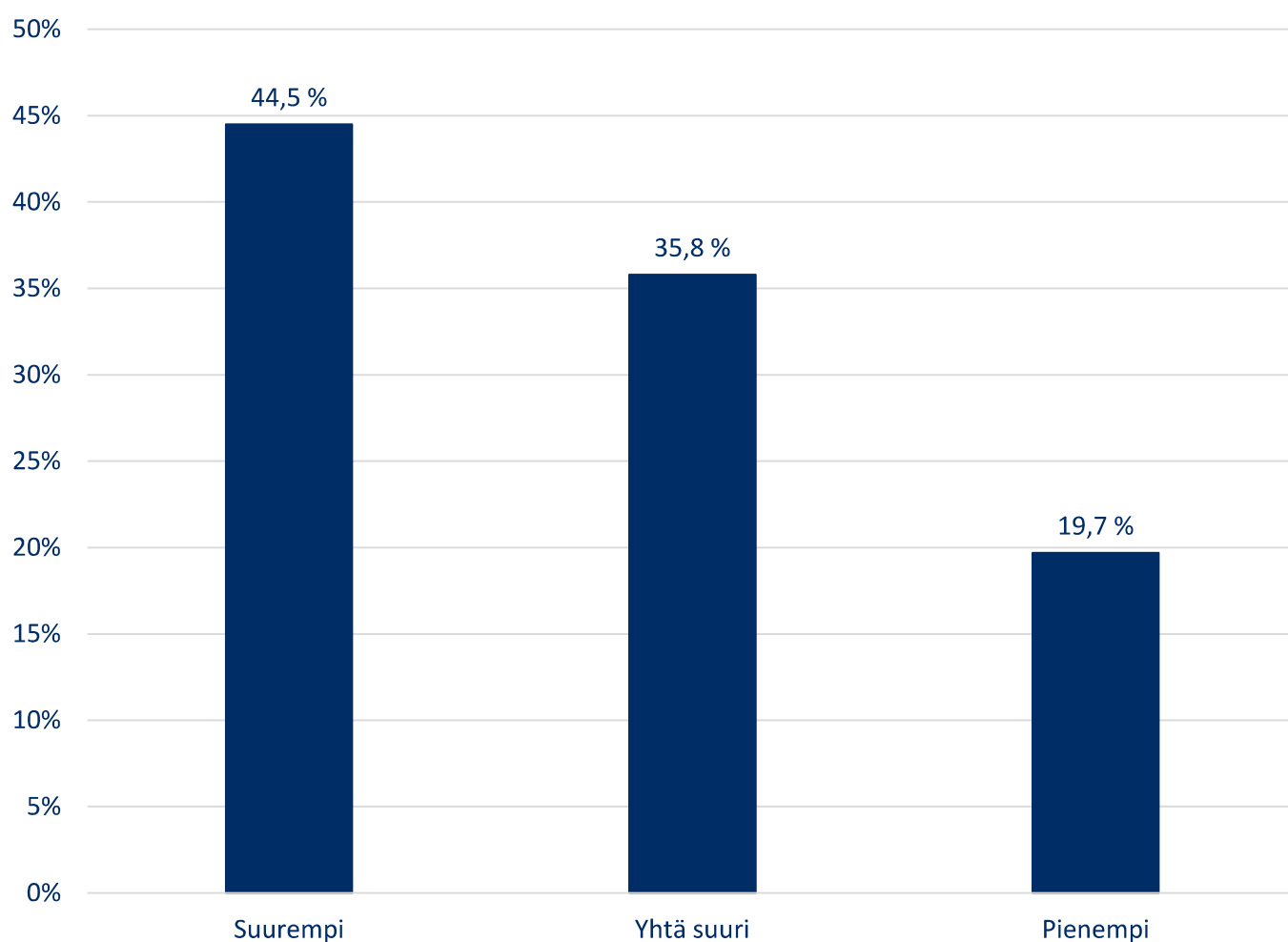


Vaikka suhdannetilanne on heikentynyt oleellisesti sodan ja pakotteiden johdosta, löytyy Suomen taloudesta myönteisiäkin tekijöitä. Tilauskannat ovat teollisuudessa hyvällä tasolla, mikä tukee edelleen vientiä Venäjää lukuun ottamatta. Kauppakamarikyselyssä lähes 35 prosenttia yrityksistä ilmoittikin tilauskantansa olevan korkeammalla tasolla kuin viime vuonna. Vajaa kolmannes yrityksistä katsoi tilauskannan olevan samalla tasolla kuin viime vuonna ja noin 19 prosenttia arvioi tilauskannan olevan alemmalla tasolla.

Myös yksityisellä kulutuksella on tilaa elpyä, vaikka inflaation kiihtyminen leikkaakin kuluttajien ostovoimaa odotettua rajummin. Kotitalouksien puskurit ovat hyvässä kunnossa negatiivisen sokin varalle, sillä korona-aikana on monille kertynyt säästöjä. Lisäksi työllisyys on noussut, mikä synnyttää talouteen positiivista kierreä tulojen kasvun kautta. Maaliskuusta eteenpäin talouden avautuminen tukee myös palvelualojen elpymistä, eikä näytä todennäköiseltä, että koronarajoituksia tultaisiin enää laajemmin käyttämään.

Kauppakamarikyselyssä 44,5 prosenttia yrityksistä arvioikin liikevaihtonsa kasvavan tänä vuonna verrattuna viime vuoteen. Alle 20 prosenttia vastaajista ennakoi liikevaihdon supistumista. Myös seuraavan kuuden kuukauden osalta liikevaihdon arvioitiin kasvavan tai pysyvän ennallaan, eikä liikevaihdon laskuun uskonut kuin alle viidennes vastaajista. Tuloksia tulkittaessa on muistettava, että viime vuonna monien yritysten toipuminen koronavaiheesta oli edelleen kesken, eikä liikevaihto vuositasolla välttämättä yltänyt vielä tavanomaiseen tasoon, joten paraneminen on ymmärrettävää. Lisäksi kustannusten nousu lihoittaa juuri nyt liikevaihtoa tavalla, joka ei heijastu Suomen talouden arvonlisän kehitykseen, koska taustalla on tuotantopanosten kallistuminen.

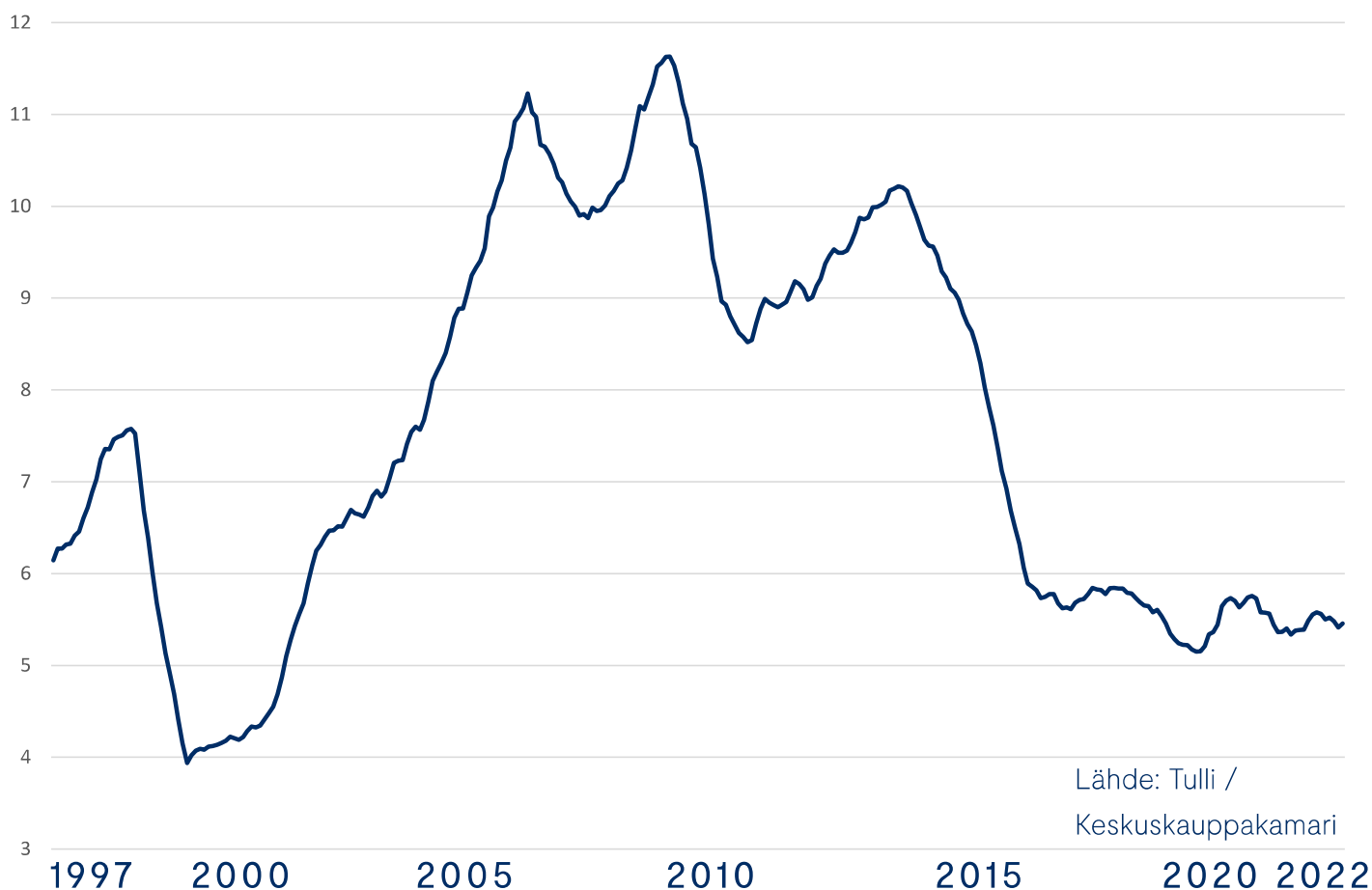
Yritysten odotukset liikevaihdon kehityksestä



Sota vaikuttaa valtaosaan yrityksistä

Sodan vaikutukset voidaan luokitella suoriin ja epäsuoriin. Suorat vaikutukset kohdistuvat yrityksiin, jotka käyvät kauppaa Venäjän kanssa. Jokseenkin kaikki kaupankäynti Venäjälle tulee olemaan jatkossa erittäin haastavaa. Suurin epävarmuus liittyy kauppakatkoksen keston. Kestosta ei pysty vielä sanomaan mitään varmuudella, mutta on varsin mahdollista, että se muodostuu hyvin pitkäksi. Vaikka Venäjän merkitys Suomen taloudelle on pienentynyt Krimin valtauksen jälkeen, on se edelleen huomattava. Vuonna 2021 Venäjän osuus koko Suomen tavaraviennistä oli noin 5,5 prosenttia, ja tavaraviennin euromääräinen arvo oli 3,7 miljardia.

Venäjän osuus Suomen tavaraviennistä vuosina 1997–2021, liukuva vuosikeskiarvo, %



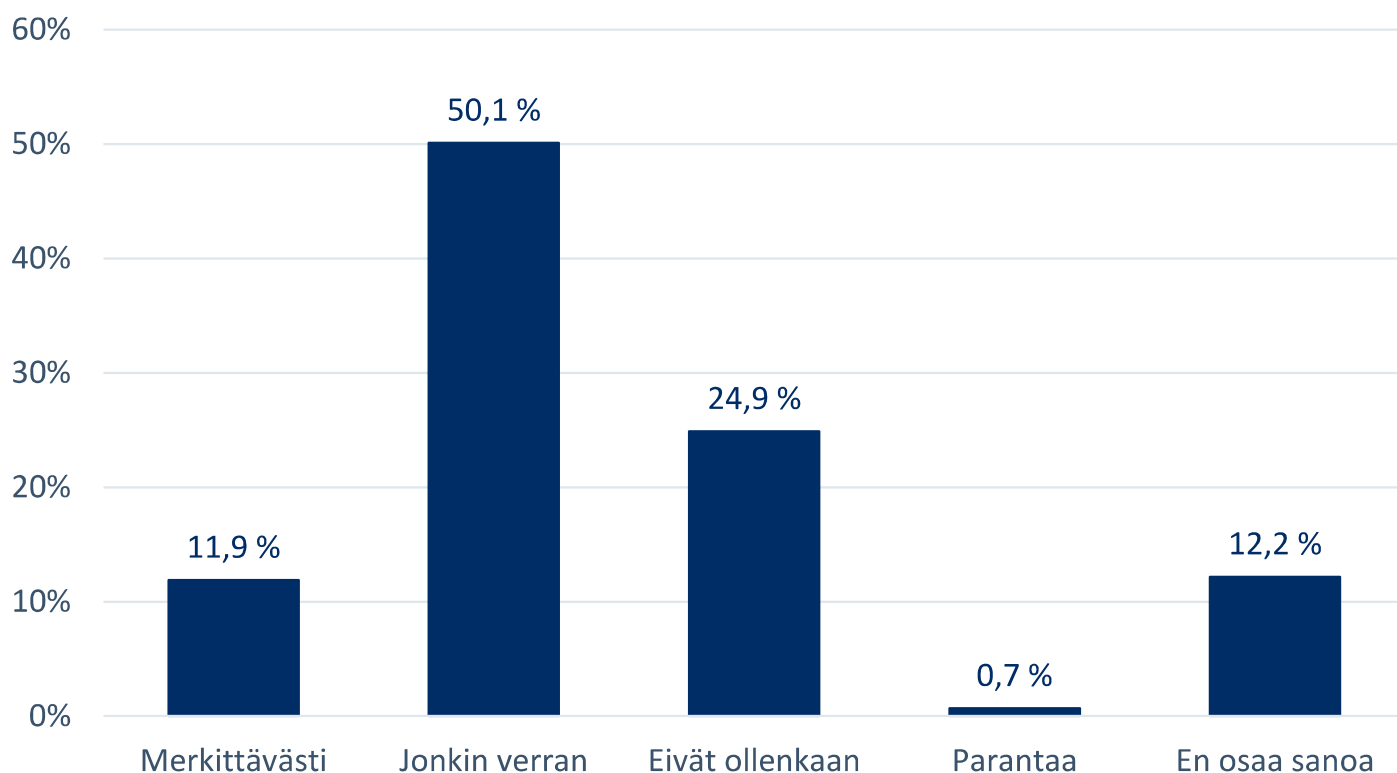
Tavaratuonnissa Venäjän osuus on kaksinkertainen vientiin verrattuna eli noin 11–12 prosentin luokkaa, öljyn markkinahinnasta riippuen. Tuonti Venäjältä koostuu suurelta osin raaka-aineista, joita on osin mahdollista korvata muualta. Korvaavien toimittajien hankkiminen tulee kuitenkin nostamaan yritysten kustannuksia. Myös Venäjän tuonnin katkeamisella voi siten olla vaikeasti ennakoitavia vaikutuksia kotimaisiin teollisiin tuotantoketjuihin. Palvelutuontia ei sen sijaan Suomeen Venäjältä juuri kohdistu. Palveluvienti Venäjälle koostuu suurelta osin matkailusta, mikä sekin on selvästi vähentynyt viime vuosina. Jatkossa palveluvienti hyyytynee lähes täysin jo siksikin, että ruplan arvon romahdus tekee Suomesta hyvin kalliin maan venäläisille matkailijoille.

Sodan epäsuorat vaikutukset voidaan edelleen jakaa kahteen ryhmään: epävarmuuden kasvuun ja markkinahintojen muutoksiin. Epävarmuuden kasvu heijastuu laajasti talouteen. Se heikentää erityisesti investointiympäristöä, mutta voi vaikuttaa myös kuluttajaluottamukseen ja kuluttajien käyttäytymiseen erityisesti suurempien hankintojen, kuten asuntojen ja autojen, osalta. Kansainvälisten sijoittajien ja matkailijoiden silmissä Suomen maantieteellinen sijainti nostaa Suomeen kohdistuvaa maariskiä, mutta vaikutuksen suuruutta on vaikea arvioida. Toistaiseksi ainakaan Suomen valtion joukkovelkakirjojen korko ei ole noussut oleellisesti enempää kuin verrokkimaissa. On silti olemassa riski, että Suomen asema investointikohteena heikkenee.

Maailmantalouden kannalta sodan laajimmat vaikutukset tulevat hintamuutosten kautta. Energian ja raaka-aineiden hintojen nousu vaikuttaa yrityksiin Suomen lisäksi myös maissa, jotka sijaitsevat kaukana Venäjästä. Kuluttajahintojen nousu syö kotitalouksien ostovoimaa ja heikentää yksityisen kulutuksen kehitystä. Rahoitusmarkkinoilla nähdään heiluntaa osakkeiden arvostuksissa. Isot vaihtelut valuuttojen arvoissa tuovat haasteita vientiyrityksille. Pahimmassa tapauksessa saatettaan nähdä kriisin systeeminen eskalaatio läntisten maiden pankkeihin luottotappioiden ja omistusten alaskirjausten kautta. Siitä ei ole kuitenkaan toistaiseksi merkkejä, ja on syytä huomata, ettei Venäjä ole erityisen vahvasti integroitunut lännen rahoitusmarkkinoille, joten riskit ovat maltilliset.

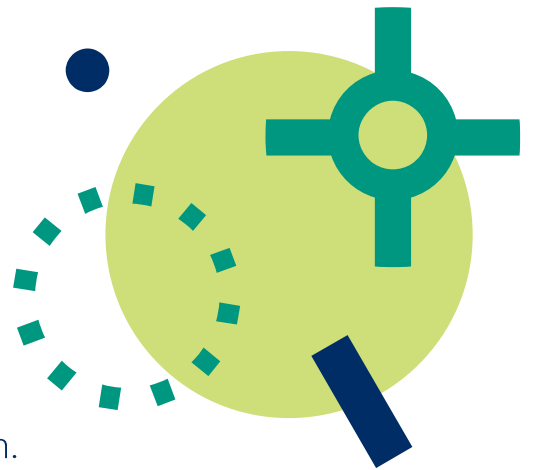
Kauppakamarikyselyssä 62 prosenttia yrityksistä arvio sodan ja siihen liittyvien pakotteiden heikentävän liiketoimintaa jonkin verran tai jopa merkittävästi. Alle yksi prosentti yrityksistä katsoi tilanteen hyödyttävän niitä. Teoriassa yritys voisi hyötyä Venäjän tilanteesta esimerkiksi siksi, että venäläisiä kilpailijayrityksiä jää kauppasaarron taakse, mutta käytännössä se näyttäisi olevan harvinaista. Yrityksistä noin 37 prosenttia ei olettanut tilanteella olevan vaikututusta tai ei osannut vielä arvioida asiaa.

Venäjän sodalla heikentävä vaikutus yritysten toimintaan



Isot investoivat

Kauppakamarikyselyssä hieman yli 21 prosenttia yrityksistä arvioi investointiensä kasvavan verrattuna viime vuoteen. Jonkin verran suurempi osuus eli 27,6 prosenttia ennakoii investointiensä supistuvan. Loput vastaajat arvioivat investointitason pysyvän ennallaan. Yritysten investointinäkymiä ei siis voida kyselytulosten valossa pitää erityisen lupaavina.



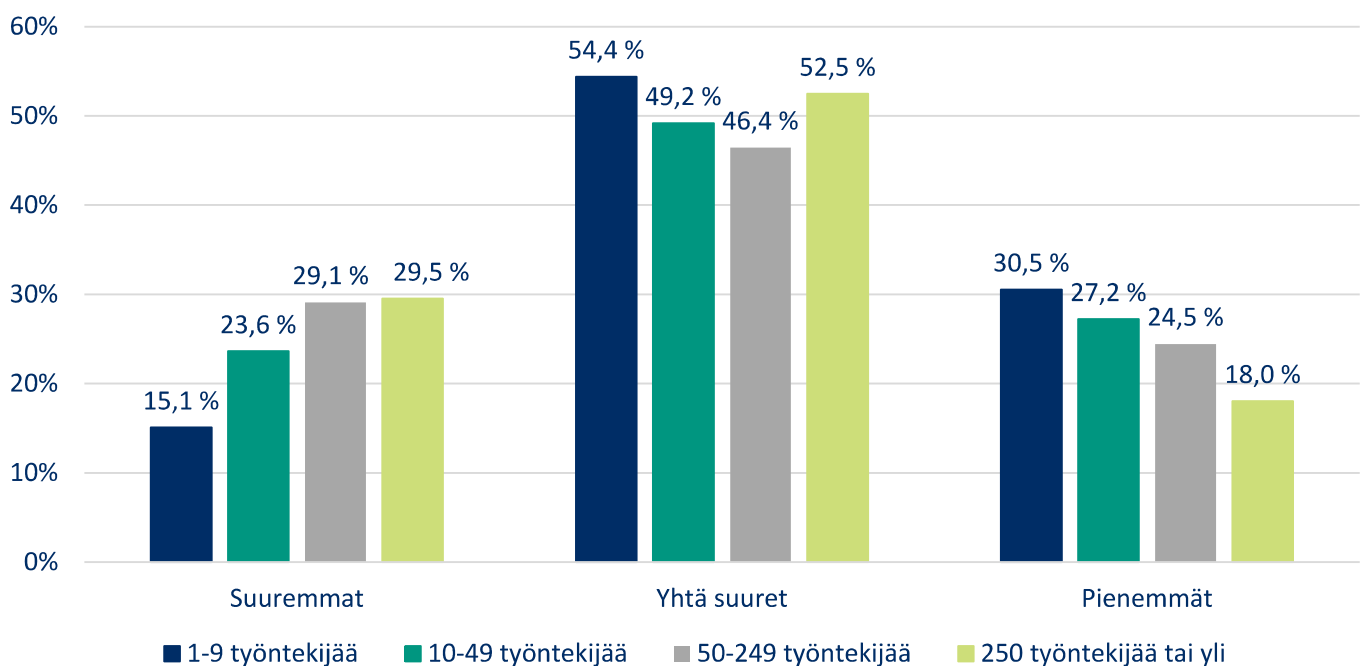
Tilanne on kuitenkin valoisampi, jos tarkastellaan investointihaluja suuremmisissa yrityksissä. Investointien supistumiseen uskottiin korostetusti alle 10 hengen yrityksissä. Yli 50 hengen ja erityisesti yli 250 hengen yrityksissä investointien ennakoitiin kasvavan haasteista huolimatta. Saattaa tosin olla, ettei sodan tuoma muutos investointiympäristössä vielä täysimääräisesti heijastu investointisuunnitelmiin tässä ensimmäisessä kyselyssä.

Ukrainan sota vaikuttaa investointeihin kahteen suuntaan. Negatiivisia vaikutuksia syntyy epävarmuuden lisääntymisen, kustannusten nousun ja heikentyneen kannattavuuden takia. Toisaalta muuttunut tilanne saattaa pakottaa siirtämään tuotantoa Suomeen, mikä voi vaatia lisäinvestointeja. Ehkä todennäköisin investointeja kasvattava kanava tulee lisääntyneestä tarpeesta vihreän siirtymän investointeihin, joita ajavat kohonneet energiakustannukset. Kallistuneet tuotantokustannukset saattavat myös synnyttää jatkossa painetta automaation lisäämiseen. Todennäköistä silti on, että ainakin pidempään jatkuessaan kauppapakotteet ja epävarmuus vaikuttavat investointeihin pikemminkin negatiivisesti.

Sodasta huolimatta on olemassa patoutunutta painetta teollisten investointien kasvattamiseen. Teollisuuden kapasiteetin käyttöaste on ollut nousussa koko koronakriisistä elpymisen ajan, ja tänä talvena on hätyytelty ennätystasoja. Tarvetta lisätuotantokapasiteetille siis on, ja koko talouden tasolla investoinnit saattavat kasvaa yksittäisten isojen hankkeiden vetämänä. Lisäksi puolustusmenojen kasvu tuo todennäköisesti nostetta julkisiin investointeihin. Vuodesta 2014 saakka asejärjestelmien hankinta on luokiteltu kansantalouden tilinpidossa julkiseksi investoinniksi.

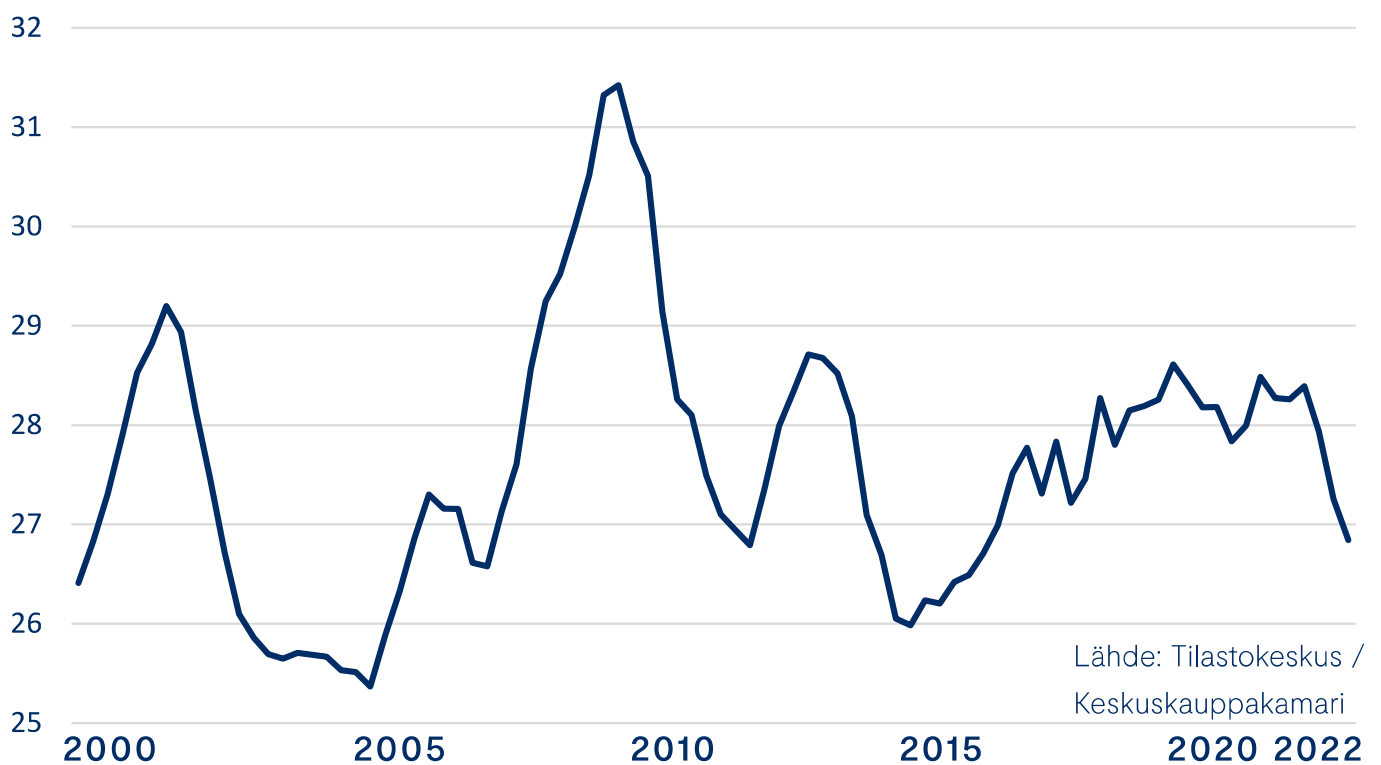
Rakennusinvestointeja nostaa kaupunkikeskusten vilkas asuinrakentaminen. Korona-aikana asuntomarkkinat ovat olleet kiihkeässä vireessä, mikä on vauhdittanut rakentamista. Rakennusluvut kääntyivät nousuun jo syksyllä 2020. Viime vuonna lupien nousu siirtyi asteittain uusien rakennushankkeiden aloituksiin, ja juuri nyt projektit ovat täydessä vauhdissa. Viime kuukausien osalta rakennuslupien kehitys ennakoii kuitenkin rakennusinvestointien hidastumista kuluvan vuoden toisella puoliskolla. Uusia hankkeita hillitsee rakennuskustannusten nousu, lisääntyvä tarjonta asunnoista sekä jatkossa myös sodan tuoma epävarmuus, joka oletettavasti heikentää hetkellisesti tunnelmia asuntomarkkinoilla.

Yritysten odotukset investoinneista



Koronakriisi ei tuonut Suomeen pelättyä investointien romahdusta samaan tapaan kuin vuoden 2008 finanssikriisi. Investointien kokonaistaso on tosin polkenut paikallaan jo pidempään, eikä investointien kiinteähintainen arvo oleellisesti ylitä tasoa, joka saavutettiin jo 2000-luvun alkupuolella. Pidemmän päälle investointien vauhdittaminen olisi tärkeää kasvupolitiikkaa. Erityisesti T&K-investointien kehitys on ollut vaisua, mikä ei lupaa hyvää Suomen talouden kasvupotentiaalille. Investointiaste, eli yritysten investointien osuus nettoarvonlisästä, ei ole ennätyksellisen alhaalla, muttei myöskään huiman korkealla, ja suunta on laskeva.

Investointiasteen kehitys 2000-luvulla, liukuva vuosikeskiarvo, %



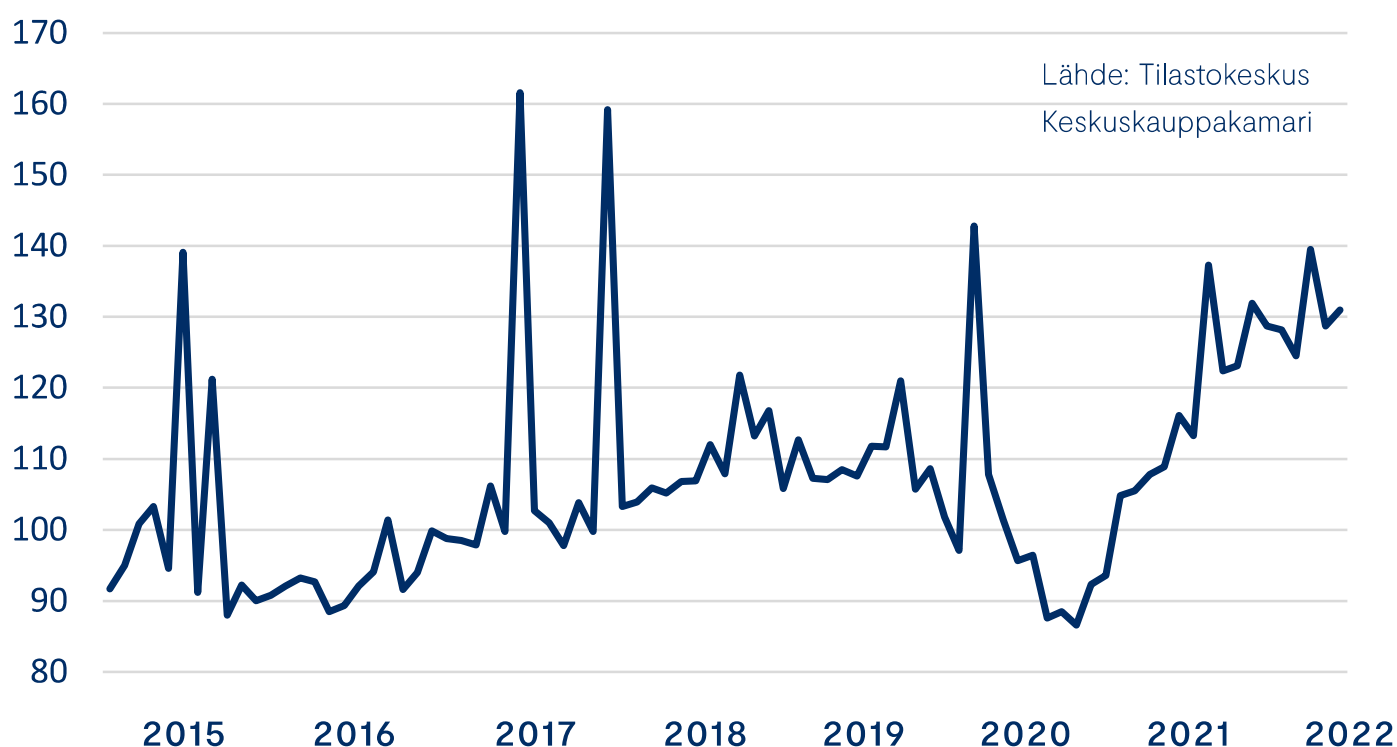
Yritykset eivät ennakoivien viennin laskua

Kauppakamarikyselyssä noin 29 prosenttia vientitoimintaa harjoittavista yrityksistä arvioi vientinsä kasvavan tänä vuonna ja 23 prosenttia odotti viennin laskevan. Vajaa puolet vastaajista odotti vientinsä pysyvän ennallaan. Tilanteen ei siis katsota olevan erityisen huono, joskaan luottoa ei löydy myöskään rakettimaiseen kasvuun. Kyselyyn vastattaessa oli sodan vaikutuksia ehditty jo analysoida kohtalaisen pitkään, joten muuttuneen tilanteen voidaan olettaa heijastuvan vastauksiin ainakin siinä määrin kuin tilannetta on mahdollista tällä hetkellä arvioida.

Vientiteollisuuden tilauskantojen suhteen heikkenevään suhdanteeseen lähdetään hyvistä asemista. Koronakuopasta nousemiseen liittynyt uusien tilausten kovin kasvu on jo takana, ja viime kuukausina uusien tilausten kehitys on Tilastokeskuksen tilastoissa ollut vaakasuuntaista, mutta kokonaisuudessaan tilauskannat ovat vahvat. Osittain teollisuuden tilauskirjoja pullistaa tosin hintojen voimakas nousu. Myös teollisuustuotannon hintamuutoksista putsatun volyymin kehitys on kuitenkin ollut nousujohteista. Teollisuuden tuotanto ylittää jo selvästi koronakriisin alkua edeltäneen tason.

Teollisuuden uudet tilaukset vuosina 2015–2022

(kausitasoitettu, 2015=100)



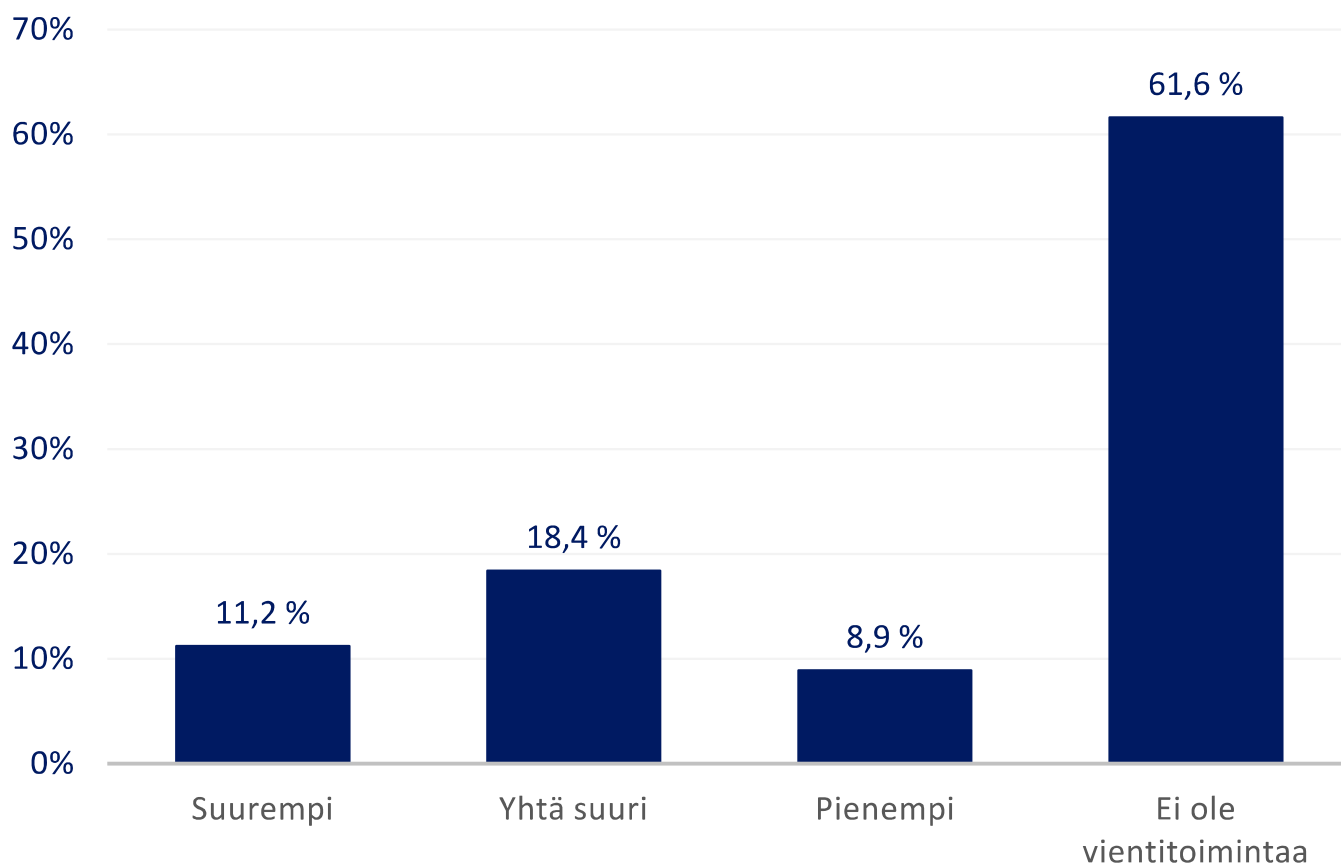
Tilausten voimakas nousu kertoo sekä matalasta lähtötasosta koronan jäljiltä että maailmantalouden ripeästä elpymisestä. Viime vuonna maailmantaloudessa nähtiinkin siinä määrin vauhdikasta elpymistä, että se johti paikoin ylikuumenemiseen. Tuotanto ei pysynyt mukana ja inflaatio kiihtyi. Työvoiman saatavuusongelmista kärsittiin laajasti, ja erityisesti Yhdysvaltojen työmarkkinoilla palkat kohosivat rekrytointihaasteiden takia. Syksyllä kärsittiin globaalisti komponenttien saatavuusongelmista ja kohonneista logistiikkakustannuksista. Euroopassa komponenttien saatavuuden sudenkuopat iskivät erityisesti saksalaiseen auto-teollisuuteen. Suomen teollisuuden tuotantomäärien kasvu kertoo kuitenkin siitä, että kovin laaja-alaisesti ei vielä viime vuonna kärsitty saatavuusongelmista, vaan haasteet kohdistuvat pikemminkin yksittäisiin yrityksiin tai tuotteisiin.

Juuri nyt tarjontahäiriöt ovat merkittävä rajoite yrityksille, ja sota Ukrainassa pahentaa tilannetta jatkossa. Kauppakamarikyselyssä 40 prosenttia yrityksistä kertoi, että raaka-aineiden ja komponenttien hintojen nousu rajoittaa yrityksen toimintaa ja kolmasosa kärsi suoranaista toimitusvaikeuksista. Vastaajista 31 prosenttia kertoi, että myös logistiikkavaikkeudet tai siihen liittyvät kohonneet kustannukset vaikeuttavat toimintaa.

Sodan lisäksi koronapandemia vaikuttaa edelleen kansainvälisen talouden toimitusketjuihin. Erityisesti Kiinan paheneva koronatilanne tuo todennäköisesti katkoksia, mikä vaikeuttaa teollista tuotantoa Suomessakin. Kiina on pyrkinyt torjumaan koronaa nollatoleranssilla, mutta se tuskin onnistuu jatkossa, sillä kiinalaiset rokotteet eivät tepsä herkästi tarttuvaan omikronmuunnokseen. Pahimmillaan taistelu koronaa vastaan voi sulkea Kiinassa tehtaita ja satamia laajasti.

Sodan suora vientiä heikentävä vaikutus kohdistuu ensisijaisesti yrityksiin, jotka käyvät kauppaa Venäjän kanssa. Tullin tilastojen mukaan vuonna 2021 noin 2200 suomalaista yritystä harjoitti Venäjän kanssa vientikauppaa. Monessa tapauksessa jokseenkin kaikki Venäjälle suuntautuva kauppa tulee pysähtymään jatkossa. Lisäksi vienti muiden kappakumppanien kanssa tulee kärsimään yleisen kysynnän heikkenemisen myötä. Erityisesti heikkenee vienti EU-alueelle, koska sota vaikuttaa vahvemmin Euroopan talouteen kuin kaukaisempiin markkinoihin. Tuonnin arvo todennäköisesti nousee tänä vuonna, joten nettoviennin kontribuutio bruttokansantuotteen kehitykseen saattaa jäädä negatiiviseksi. Palveluviennin osalta koronapandemian helpottuminen toivottavasti tukee matkailun elpymistä.

Yritysten vientiodotukset vuonna 2022 verrattuna vuoteen 2021



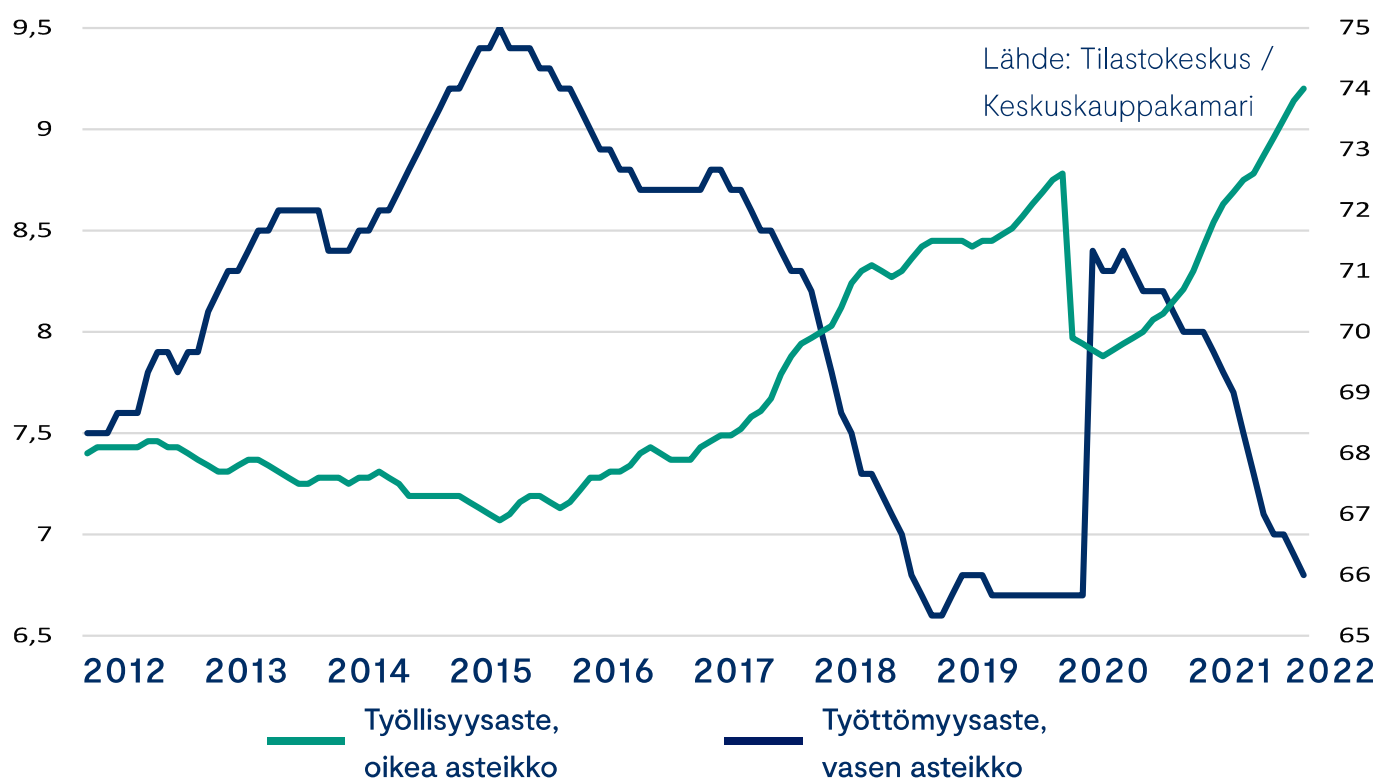
Työllisyys nosteessa

Vauhdikas elpyminen nosti työllisyysastetta reippaasti koko viime vuoden. Myös kuluvan vuoden alussa työllisyyden parantuminen on jatkunut edelleen vauhdikkaana koronarajoituksista huolimatta. Helmikuussa työllisyysasteen kausi- ja satunnaisvaihtelusta putsattu trendi nousi peräti 74 prosenttiin. Vastaavaa lukemaa ei löydy vertailukelpoisen historian ajalta. Tosiasiallisesti työllisyysaste oli ehkä jonkin verran korkeammalla 1990-luvun alussa ennen laman alkua, kun 1980-luvun nousukausi oli tulossa päätökseen.

Myös avoimia työpaikkoja on edelleen tarjolla runsaasti, ja yritykset raportoivat laajasti rekrytointivaikeuksista. Uusia avoimia työpaikkoja ilmoitettiin TE-toimistoihin helmikuussa 122 400 eli lähes ennätyksellisen paljon. Työvoiman kysyntä on siis väkevää.

Työttömyysasteen trendi oli helmikuussa 6,8 prosenttia. Työttömyys on alentunut työmarkkinoiden elpyessä, mutta koronakriisin alkua edeltänyttä tasoa ei ole vielä saavutettu. Uusien alkaneiden työttömyysjaksojen määrä on pitkään ollut alhainen, mutta pitkäaikaistyöttömyys on edelleen korkealla. Pitkäaikaistyöttömyys alenee kyllä, mutta tahti on hidasta. Monet koronakriisin alkuvaiheessa tai sitä ennen alkaneet työttömyysjaksot ovat kroonistuneet, mikä nostaa riskiä pysyvämmälle syrjäytymiselle työmarkkinoilta.

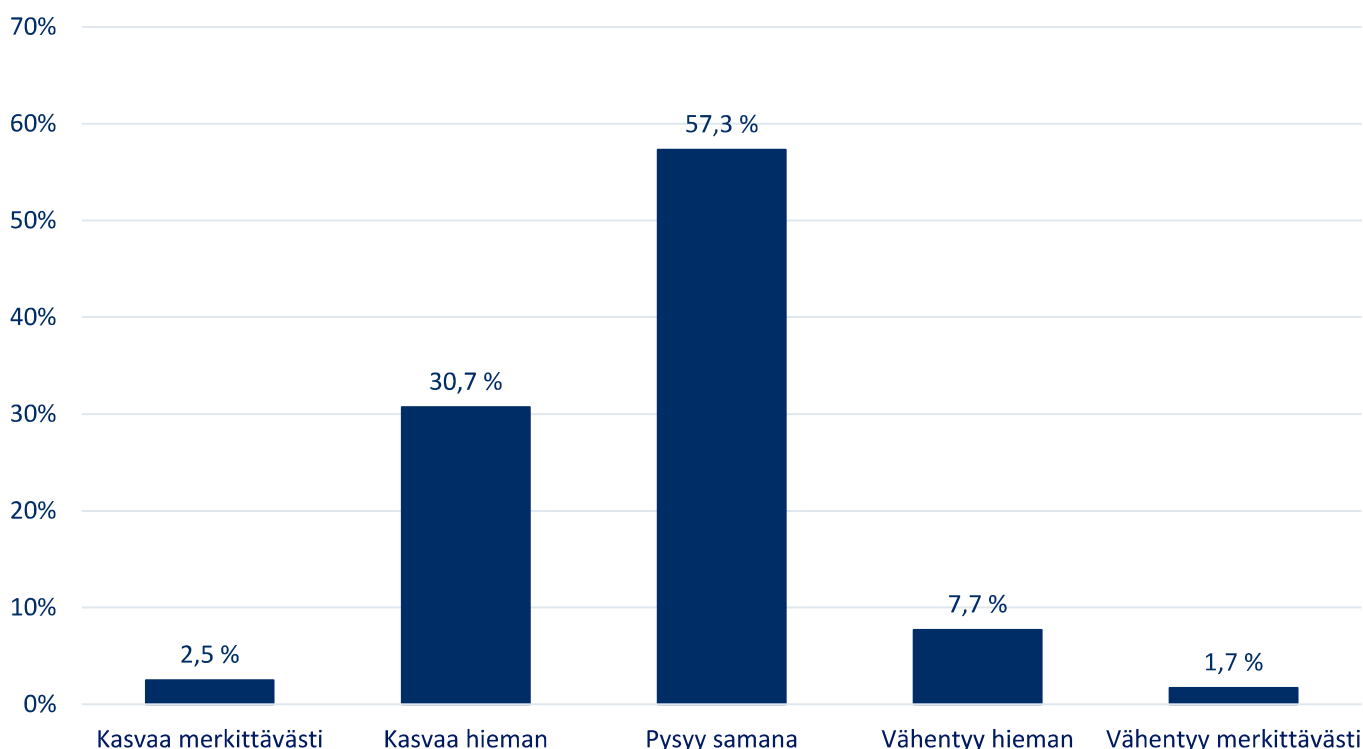
Työttömyys- ja työllisyysasteen trendit, 2012–2022, %



Kauppakamarikyselyssä yritysten odotukset työllisyyden kehityksestä olivat ilahduttavan optimistisia suhdanteen heikentymisestä huolimatta. Vastaajista lähes 30 prosenttia arvioi toimipaikkansa henkilömäärän nousevan viime vuodesta, eikä henkilöstömäärän laskuun uskonut kuin 12 prosenttia vastaajista. Myös arviot työllisyyden kehittymisestä seuraavan kuuden kuukauden aikana olivat pääosin positiivisia: kolmannes vastaajista arvioi henkilöstömäärän nousevan ja selvästi alle 10 prosenttia ennakoivat laskua.

Yritysten arviot työllisyyskehityksestä ovat linjassa sen kanssa, että Suomen talous on kaikesta huolimatta edelleen elpymisvaiheessa ja erityisesti palvelualojen osalta työllisyydellä on tilaa nousta, kun talous avautuu ja koronaepidemian vaikutus hiipuu. Pidempään jatkuessaan Ukrainan sodalla olisi silti myös työllisyyttä heikentävä vaikutus.

Yritysten odotukset työllisyyden kehityksestä seuraavan kuuden kuukauden aikana



Inflaatio kiihtyy, korot nousevat

Hintakehityksen suhteen Ukrainan sota iskee arkaan paikkaan, sillä inflaatiotilanne oli jo valmiiksi kiperä. Nyt sota nostaa monien valmiiksi kalliiden raaka-aineiden hintoja, mikä heijastuu laajasti yritysten kustannuksiin ja enenevässä määrin myös kuluttajahintoihin.

Kehittyneistä talouksista haastavin inflaatiotilanne on Yhdysvalloissa, jossa hintojen nousuvauhti oli helmikuussa jo 7,9 prosenttia. Viimeksi vauhdikkaampaa inflaatiota mitattiin yli 40 vuotta sitten vuoden 1982 tammikuussa. Suhdanneherkkien energian ja ruuan hintakehityksestä putsattu pohjainflaatio nousi sekin 6,5 prosenttia, mikä kertoo hintapaineiden laaja-alaisuudesta. Hintojen nousun taustalla on talouden nopea elpyminen, tuotantokustannusten nousu, finanssi-poliittinen elvytys sekä työmarkkinoiden kireys, joka on kääntänyt myös palkat nousuun. Sen sijaan Ukrainan sota ei ole vielä merkittävällä tavalla vaikuttanut helmikuun lukuihin. Jatkossa sotatoimet kiihdyttävät inflaatiota entisestään raaka-aineiden hintojen nousun kautta.

Sota vaikuttaa inflaatioon sekä kysynnän että tarjonnan kautta. Vaikutukset ovat vastakkaisia, mutta tarjontavaikutus dominoi varsinkin lyhyellä aikavälillä. Inflaatiota kiihdyttävä vaikutus tulee erityisesti energiahintojen ja muiden raaka-aineiden kallistumisen myötä. Lisäksi saatetaan nähdä suoranaisia saatavuusongelmia raaka-aineissa ja komponenteissa. Samaan aikaan suhdannetilanteen heikkeneminen kuitenkin synkentää yritysten näkymiä ja laskee yksityistä kulutuskysyntää, mikä osaltaan hillitsee inflaatiota pidemmän päälle. Hintojen nousu myös vähentää energian kysyntää.

Inflaation kiihtyminen on johtanut rahapolitiikan suunnanmuutokseen, joka tulee jatkossa siivittämään tietä nousevien markkinakorkojen maailmaan. Sota lisää epävarmuutta, mutta se ei näyttäisi merkittävästi hidastavan keskuspankkien suunnitelmia. Keskuspankkien pääasiallinen mandaatti on pitää huolta hintavaikauksesta, eikä siinä suhteessa ole enää mahdollista hidastella.

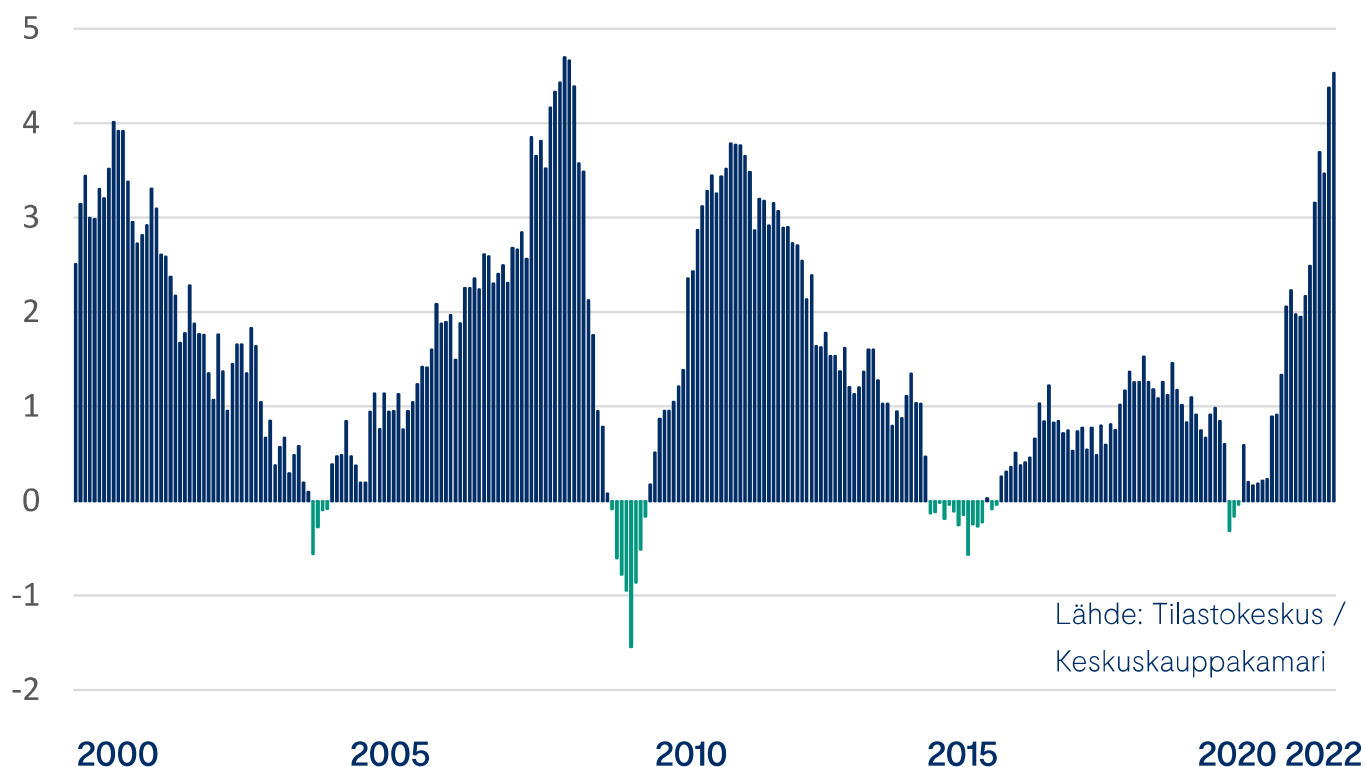
On makuasia, pitäisikö vallitsevasta tilanteesta käyttää termiä stagflaatio, sillä stagflaatiolle ei löydy tarkkaa määritelmää. Tällä hetkellä näyttää siltä, että ainakaan isompaan taantumaan ei olla ajautumassa muualla kuin Venäjällä, joten stagflaation kriteerit eivät ehkä sataprosenttisesti täyty. Joka tapauksessa keskuspankit ovat ristiriitaisessa tilanteessa, jossa suhdanteen heikkeneminen

puoltaisi pikemminkin elvyttävää politiikkaa, mutta inflaation kiihtyminen pakottaa reagoimaan toiseen suuntaan.

Yhdysvaltojen keskuspankki Fed ilmoitti 16.3. pidetyssä kokouksessaan ensimmäisestä ohjauskoron nostosta ja ennakoii viestinnässään koronnostojen jatkuvan kaikissa tulevilla kokouksilla tänä vuonna eli yhteensä jopa kuusi kertaa. Koron nousun painopiste on Yhdysvalloissa, mutta myös euroalueella on syytä varautua rahapolitiikan kiristämiseen. Juuri nyt markkinoilla keskustellaan lähinnä siitä, nostaako EKP ohjauskorkoa jo tänä vuonna vai lykkääntykö ensimmäinen nosto ensi vuoteen.

Suomessakin inflaatio on kiihtynyt vauhdikkaammaksi kuin mihin on viime vuosina totuttu, vaikka historiallisesti ei vielä olla poikkeuksellisella tasolla. Kansainvälisessä vertailussa Suomen hintakehitys on maltillista. Helmikuussa kotimaiset kuluttajahinnat nousivat 4,5 prosenttia. Suomessa inflaation kiihtyminen on toistaiseksi perustunut pitkälti energiaan eli ennen kaikkea bensiinin ja sähkön hintojen nousuun. Lisäksi koholla ovat olleet esimerkiksi remonttikustannukset, joita on nostanut rakennusmateriaalien kallistuminen.

Inflaatio Suomessa vuodesta 2000 vuoteen 2022, %



Odotuksissa on silti hintojen nousun laaja-alaisuus myös Suomessa, vaikka Yhdysvaltojen lukemiin tuskin ollaan menossa. Suurta joukko kotitalouksia koskettaa erityisesti ruuan hintojen nousu. Helmikuussa tästä saatiin jo merkkejä, kun elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien hinnat nousivat 4,5 prosenttia eli yhtä paljon kuin inflaatio keskimäärin. Maailmanmarkkinoilla Venäjän sodalla on ollut erityisen suuri vaikutus vehnän hintaan, koska sekä Venäjä että Ukraina ovat merkittäviä vehnän viejämaita. Jatkossa on odotettavissa, että tuottajahintojen kallistuminen siirtyy enenevässä määrin ruuan kuluttajahintoihin.

Vaikka raaka-aineiden kalliisiin hintoihin ei ole odotettavissa pikaista helpotusta, ei näköpiirissä ole myöskään hintojen loputon nousu nykytasoilta. Erityisesti öljyn hinnan nousun vaikutus todennäköisesti laantuu kuluttajahintaindeksissä kuluvan vuoden toisella puoliskolla jo siksikin, että laskennassa käytettävä vertailutaso on selvästi korkeampi.

Pidemmän päälle pysyvämpi inflaation kiihtyminen edellyttäisi hintojen nousun tarttumista palkkakehitykseen. Toistaiseksi työmarkkinajärjestöjen tekemät sopimukset ovat Suomessa tuoneet yleisesti noin 2 prosentin sopimuskorotuksen. Osalle yrityksistä se on epäilemättä liikaa kustannussyistä, mutta holtittomaan inflaatiokierteeseen korotustaso ei silti johda. Siksi riski pidempikestoisesta inflaation kiihtymisestä on edelleen pieni.

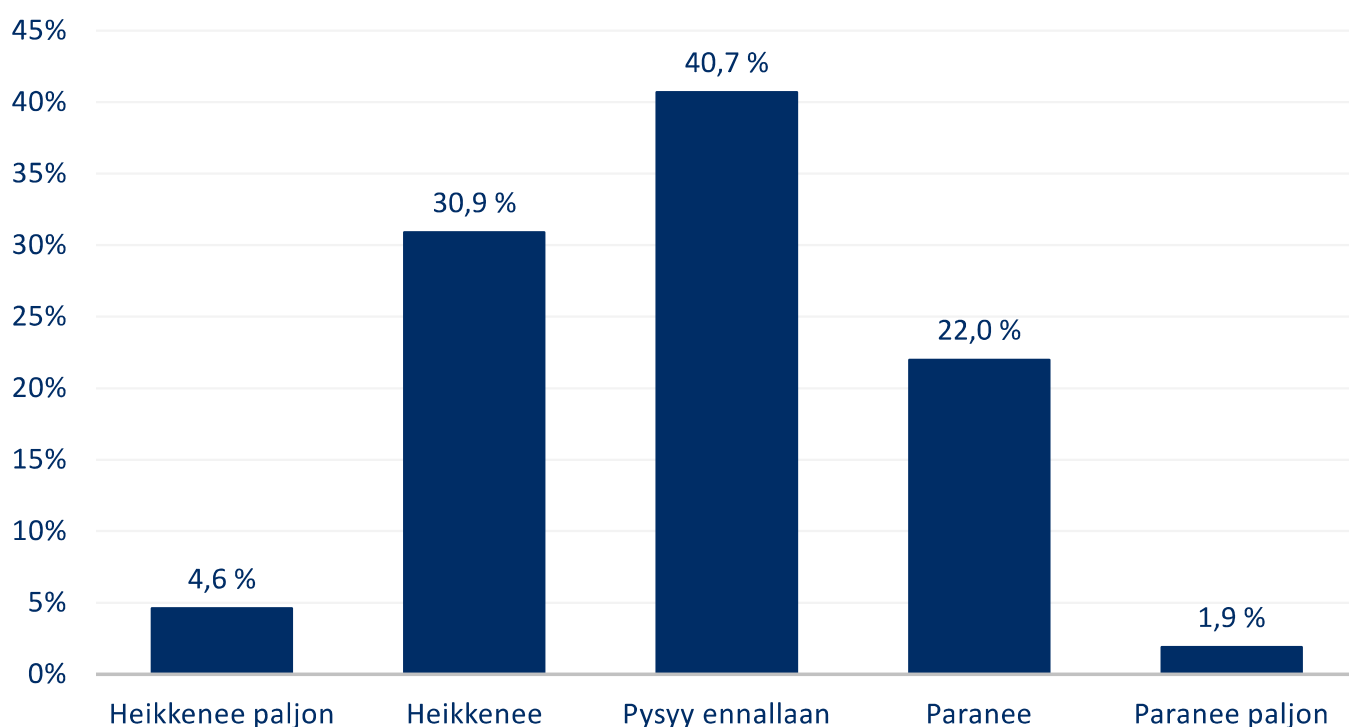


Pidemmän päälle pysyvämpi inflaation kiihtyminen edellyttäisi hintojen nousun tarttumista palkkakehitykseen.

Juuri nyt kuluttajahintojen nousu ylittää keskimääräisen palkkojen nousun, eli monilla palkansaajilla ostovoima supistuu. Valitettavasti tuottajahintojen nousu ei paranna yritysten edellytyksiä palkanmaksuun, päinvastoin. Reaalipalkkojen nousupotentiaalin täytyy tulla tuottavuuden noususta, ei hintojen noususta. Kauppakamarikyselyssä 35,5 prosenttia yrityksistä arvioi kannattavuutensa heikkenevän tänä vuonna. Selvästi pienempi osuus eli alle 24 prosenttia vastaajista arvioi kannattavuuden paranevan.

Yritysten kannattavuuden heikkeneminen kertoo siitä, että kustannuspaineet ovat juuri nyt kovia, eikä koko tuotantokustannusten nousua ole helppo siirtää eteenpäin asiakkaille. Osa vientiyrityksistä joutuu myös etsimään Venäjän-vienin tilalle korvaavia markkinoita, mikä saattaa johtaa alempiin hintoihin ja heikentää osaltaan kannattavuutta.

Yritysten odotukset kannattavuuden kehityksestä





**KESKUS-
KAUPPAKAMARI**

Keskuskauppakamari, World Trade Center Helsinki,
PL 1000, Aleksanterinkatu 17, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200
keskuskauppakamari@chamber.fi |  @K3FIN
kauppakamari.fi