

Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2025

Epävarmuus loiventaa elpymistä

 OP Ekonomistit

Suomi: Kasvanut poliittinen epävarmuus loiventaa elpymistä

- Suomen talous alkoi vuoden 2024 aikana elpyä maltillisesta taantumasta. Talouskasvu vahvistuu ja laaja-alaistuu vuoden 2025 aikana. Euroopan vientimarkkinoiden aiempia arvioita hitaampi kasvu ja lisääntynyt politiikkaepävarmuus loiventavat silti elpymistähtia syksyn ennusteeseen nähden.
- Vienti kääntyi viime vuonna kasvuun erityisesti palveluviennin vedolla. Veto säilyy kohtalaisen hyvänä sekä tänä että ensi vuonna, jos kohta elpymistä hidastaa Euroopan markkinoiden vaisu kehitys.
- Yksityisen kulutuksen kasvu kangerteli vuonna 2024 huolimatta suotuisasta käytettävissä olevien reaalityulojen noususta. Kuluvana vuonna reaalityulot jatkavat kasvussa, ja kertyneet säästöt mahdollistavat tuloja suuremmankin kulutuksen lisääntymisen etenkin kun korot ovat laskeneet.
- Investoinnit ovat olleet Suomen talouden heikko lenkki. Investointien pohjakosketus on nyt jo takana, ja matalalta tasolta aletaan kiivetä ylöspäin. Heikkous on koskenut ennen kaikkea rakennusinvestointeja, jotka ovat nyt alkamassa elpyä. Kone- ja laite- sekä aineettomat investoinnit ovat taantuneet vähemmän ja palaavat kasvutrendilleen.
- Inflaatio hidastui viime vuonna alle kahden prosentin vauhtiin, missä se myös pysyy lähivuosina. Riskiä liittyy muun muassa ansiokehitykseen. Palkkojen arvioitua nopeampi nousu heijastuisi väistämättä myös korkeampana kuluttajahintojen nousuna.
- Työllisten määrä on vähentymisestä huolimatta yhä korkealla tasolla, ja nousee ennusteen mukaan uuteen huippuun vuonna 2026. Työikäisen väestön alettua lisääntyä työllisyysasteen kehitys on vaatimattomampaa, ja vastaavasti työttömyysaste laskee verkkaisesti.
- Vaihtotase oli vuonna 2024 tasapainossa julkisen vajeen paisumisesta huolimatta, kun yksityinen sektori säästi enemmän. Lähivuosina yksityinen sektori vähentää säästämistään ja julkinen sektori pienentää vajettaan, minkä seurauksena vaihtotase pysyy liki tasapainossa.
- Ennusteen riskit ovat tasapainossa. Luottamuksen palautuessa, ja vientimarkkinoiden elpyessä talous voi piristyä selvästi vahvemmin. Kaupan esteiden lisääntyminen, työmarkkinariidat ja teollisen suhdanteen kangerteleminen voivat pitää kasvun vähäisenä.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2023	2023	2024e	2025e	2026e
Bruttokansantuote	273,3	-1,2	-0,5	1,7	1,5
Tuonti	116,2	-7,1	-0,9	4,1	4,5
Vienti	117,0	-0,3	1,1	3,5	4,0
Kulutus	211,5	1,2	0,5	1,3	1,0
- yksityinen	141,3	0,5	0,0	2,0	1,5
- julkinen	70,2	2,8	1,5	0,0	0,0
Investoinnit	63,4	-7,9	-5,5	4,1	3,5
Muita keskeisiä ennusteita		2023	2024e	2025e	2026e
Kuluttajahintojen muutos, %		6,3	1,6	1,7	1,9
Ansiotason muutos, %		4,2	3,2	3,8	3,5
Työttömyysaste, %		7,2	8,4	8,4	8,1
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,6	0,0	-0,2	-0,4
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-3,0	-3,7	-3,0	-2,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		77,1	81,1	83,2	84,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Epävarmuus varjostaa vakaata kasvua

- Maailmantalous kasvoi vuosina 2023–24 varsin vakaasti runsaan kolmen prosentin vauhtia. Palvelu-
alat vetivät kasvua teollisen suhdanteen polkiessa paikallaan. Kehittyneiden maiden taloudet kasvoivat
vakaasti hieman vajaat kaksi prosenttia, ja kehittyvät taloudet noin neljän prosentin tahtia.
- Isommassa kuvassa maailmantalouden kasvu jatkuu yhä varsin vakaana. Kasvu jää kuitenkin hieman
edellisistä vuosista ja arvioista. Tämä johtuu osin kasvaneesta geopolittisesta epävarmuudesta.
- Eri mittareiden mukaan geopolittiset riskit ovat kasvaneet viime kuukausina selvästi. Epävarmuuden
lisääntyminen heijastuu tyypillisesti investointi- ja kulutuspäätöksiin, ja heikentää näin tilapäisesti
talouskehitystä.
- Yhdysvalloissa talous jatkoi viime vuonna hyvässä vireessä. Tämä merkitsi myös inflaation pysymistä
tavoiteltua korkeammalla. Odotukset korkojen laskusta ovatkin pienentyneet. Tulevat talouspoliittiset
toimet hidastavat todennäköisesti Yhdysvaltain talouskasvua ja nostavat inflaatiota vuosina 2025–26.
Kasvun arvioidaan jatkuvan hyvänä mutta edellisiä vuosia maltillisempana.
- Euroalueen talouskasvu jäi vuonna 2024 odotuksista, eivätkä talousindikaattorit puolla nopeaa talou-
den piristymistä. Epävarmuus kauppapoliittisista ratkaisuksista sekä kotimaisesta politiikasta on omiaan
lykkäämään talouden piristymistä. Korkojen lasku piristää silti taloutta vähitellen. Talouskasvu jää
verkkaiseksi lähivuosina.
- Euroalueen inflaatio on maltillistunut lähelle tavoiteltua kahta prosenttia, inflaatio-odotukset ovat
linjassa tavoitteen kanssa. Euroopan keskuspankki voi jatkaa rahapolitikan asteittaista keventämistä.
- Kiinan talous jatkaa suht' vakaassa kasvussa, jos kohta tilastot saattavat kaunistella talouden todellis-
ta kuvaa. Niin Kiinan kuin Euroopan talouksien vaisun kehityksen taustalla on syvempiä kuin suh-
danneluontoisia ongelmia, jotka muodostavat omat riskinsä tulevalle kehitykselle.
- Perusennusteen riskit ovat tasapainossa. Talouskasvu voi piristyä voimakkaammin korkojen laskettua,
konfliktien päättyessä ja teknologisen kehityksen avatessa uusia mahdollisuuksia. Kaupan esteiden
lisääntyminen ja teollisuuden ongelmien pitkittyminen voi puolestaan pitää euroalueen talouskasvun
vähäisenä.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %		2024e	2025e	2026e
	2023	2023			
Maailma	100,0	3,2	3,0	3,0	3,0
USA	15,6	2,5	2,8	2,2	2,0
Euroalue	11,9	0,5	0,7	1,0	1,5
Japani	3,8	1,7	-0,3	1,5	1,0
Iso-Britannia	2,3	0,1	1,0	1,5	2,0
Ruotsi	0,4	-0,2	0,5	2,0	2,0
Viro	0,0	-3,1	-0,7	1,7	3,0
Kehittyneet maat yht.	41,6	1,7	1,6	1,7	1,7
Kiina	19,1	5,2	5,0	4,5	4,5
Intia	7,6	8,2	6,8	6,5	6,5
Brasilia	2,2	2,9	3,2	2,0	2,0
Kehittyvät maat yht.	58,4	4,4	4,0	3,9	3,9

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Eriytyvää kehitystä epävarmuuden vallitessa

Maailmantalous jatkoi keskeisten indikaattorien mukaan vakaassa kasvussa viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. Kasvuvauhti pysyi lähellä keskimääräistä kolmen prosentin tasoa, mutta keskeisten talousalueiden kehitys erkaantui yhä enemmän toisistaan. Yhdysvalloissa talouden veto parani, Kiinassa pysyi muuttumattomana ja euroalueella heikkeni.

Kuluvan vuoden talouskasvun ennustetaan koko maailmantalouden tasolla jatkuvan kolmen prosentin vauhdissa, mikä vastaa maailmantalouden keskimääräistä kasvuvauhtia. Maailmantalouden kasvuennustetta laskettiin hieman kuluvan vuoden osalta, koska erityisesti kauppapolitiikkaan liittyvän epävarmuuden kasvu on ollut merkittävää viime kuukausina. Ennusteessa kuitenkin oletetaan Yhdysvaltojen asettavan vain maltillisia tuontituloja.

Riskejä maailmantaloudessa on moneen suuntaan. Jos Yhdysvallat asettaa merkittäviä tulleja (kuten 10 % kaikelle tavaratuonnille) ja muut maat vastaavat niihin, talouskasvu jää arvioitua hitaammaksi. Eri arvioissa kymmenenkin prosentin korotus tullimaksuihin hidastaisi talouskasvua vain lievästi. Kauppasodan tuoman epävarmuuden vaikutus voisi olla suurempi. Toisaalta korkojen laskun vaikutukset ja sodan loppuminen Ukrainassa voivat vahvistaa Euroopan talouskasvua odotettua enemmän.

Pidemmät korot kääntyivät nousuun

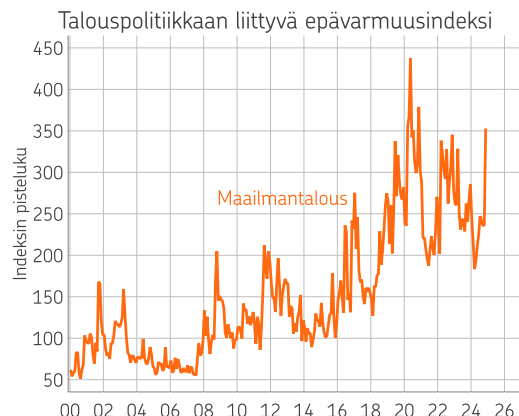
Pidemmät korot ovat nousseet viime kuukausien aikana merkittävästi monilla talousalueilla. Valtioiden velkaantuminen jatkuu suurena, mikä ajaa korkotasoja ylöspäin.

Yhdysvalloissa myös odotukset korkojen laskusta ovat vaimentuneet merkittävästi. Samalla korkoero euroalueeseen on kasvanut, mikä on heikentänyt euroa suhteessa dollariin.

Raaka-aineiden hinnoissa ristivetoa

Öljyn hinta on noussut, kun Yhdysvallat asetti kiireämpiä pakotteita Venäjälle, mikä voi rajoittaa maan öljyn tarjontaa markkinoille. Myös kysynnän odotetaan olevan hyvää johtuen odotettua kylmemmästä säästä.

Metallien hinnat laskivat selvästi viime vuoden jälkipuolella. Osaltaan vahva dollari on heikentänyt kysyntää, kuten teollisuuden heikko elpyminenkin.

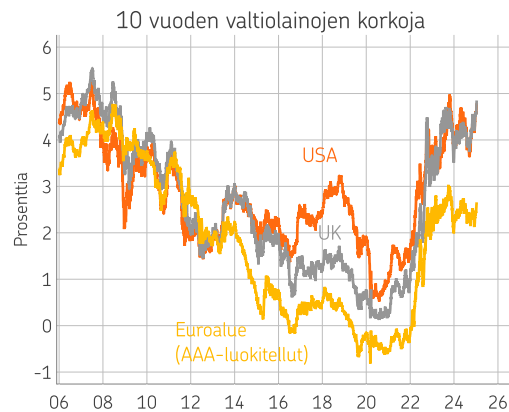


Lähde: Macrobond, Economic Policy Uncertainty, OP

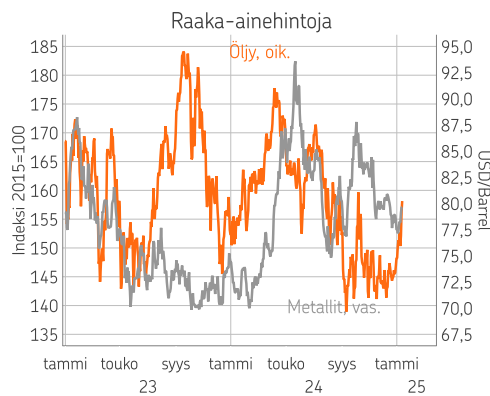
Maailmantalous

BKT, määrän muutos, %	2023	2024e	2025e	2026e
Maailma	3,2	3,0	3,0	3,0
Kehittyneet taloudet	1,7	1,6	1,7	1,7
Kehittyvät taloudet	4,3	4,0	3,9	3,9

Lähteet: IMF, OP



Lähde: Macrobond, U.S. Treasury, Macrobond, ECB, OP



Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, LME, CPB, OP

Yhdysvallat

Poliittinen epävarmuus varjostaa hyvää virettä

Yhdysvaltain talous ylitti odotukset viime vuonna. Talous on kasvanut vuoden 2022 puolivälistä saakka melko vakaasti 2,5–3,0 prosentin vauhtia. Kasvua ovat ylläpitäneet yksityinen kulutus sekä yritysten investoinnit osin julkisen tuen avulla. Kasvu on painottunut palvelualoille, johon lukeutuvat myös suuret tietotekniikkayhtiöt.

Tuoreimpien tietojen mukaan talouden vire on säilynyt hyvänä tai jopa vahvistunut talvella. Edellytykset vakaan hyvälle kasvulle ovat yhä paikallaan. Eri indikaattorit kertovat kuitenkin taloudellisen ja poliittisen epävarmuuden kasvaneen, millä tyypillisesti on kielteinen vaikutus talouskasvuun.

Talouspolitiikka jarruttanee kasvua

Tällä erää ei ole tiedossa millaisia toimia presidentti Trumpin hallinto tulee toteuttamaan. Tullimaksujen korottaminen ja maahanmuuton rajoittaminen kiihdyttäisi kuitenkin inflaatiota, ja heikentäisi talouskasvua Yhdysvalloissa. Eri arvioissa pelkästään epävarmuus vaikuttaa kielteisesti tai jopa enemmän kuin varsinaiset tullimaksujen kiristykset.

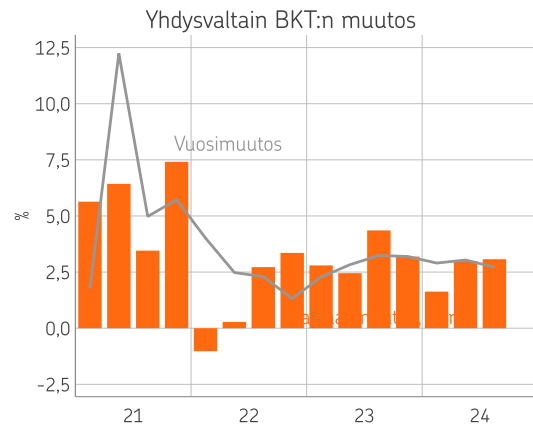
Todennäköisesti talouskasvu tulee jatkumaan varsin hyvänä, mutta kärsimään hieman epävarmuudesta sekä tullien kiristymisestä ja maahanmuuton vähenemisestä. Verojen kevennykset voivat tukea talouskasvua, mutta vastaavasti luvassa on myös menoleikkauksia.

Tuottavuuden kasvu hämmästyttävän vahvaa

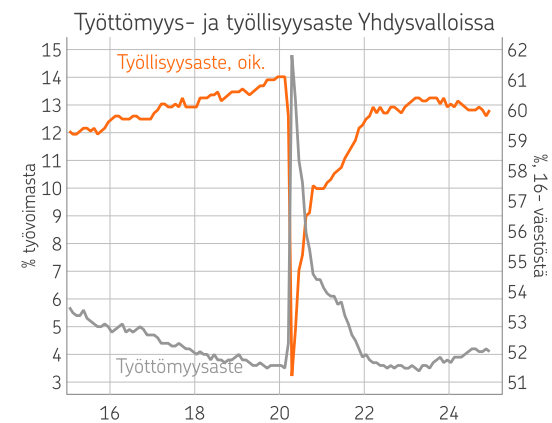
Suotuisasta talouskehityksestä huolimatta työttömyys lisääntyi hieman viime vuoden aikana. Työn tuottavuuden kasvu onkin ollut poikkeuksellisen vahvaa, mikä perustuu erityisesti tietoteknisten palveluiden vetoon. Tämä on mahdollistanut myös palkkapaineiden hellittämisen ja inflaation hidastumisen.

Keskuspankin näkökulmasta inflaatio on nykyisellään yhä hieman liian korkea. Toisaalta työmarkkinoiden vakaa tilanne voi mahdollistaa yhä rahapolitiikan maltillisen keventämisen, vaikka inflaatio näillä näkymin pysyy tänäkin vuonna yli tavoitellun parin prosentin tason.

Ennusteissa on osin otettu huomioon talouspolitiikkaan liittyviä riskejä. Kokonaisuutena ennuste on pyritty laatimaan siten, että riskit perusennusteen ympärillä ovat tasapainossa.



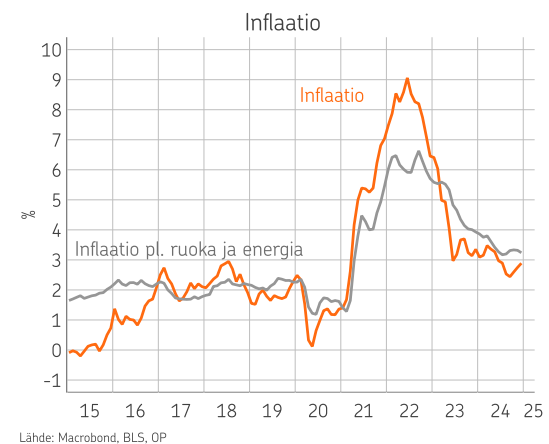
Lähde: Macrobond, BEA, OP



Lähde: Macrobond, BLS, OP

Yhdysvallat				
Keskeisiä ennusteita	2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos	2,5	2,8	2,2	2,0
Inflaatio, %	4,2	2,9	2,5	2,2
Työttömyysaste, %	3,6	4,0	4,2	4,2

Lähteet: Macrobond ja OP



Lähde: Macrobond, BLS, OP

Kiina

Kiinassa laajoja elvytystoimia talouden vauhdittamiseksi

Kiinan talouden kasvu on virallisten tilastojen mukaan ollut lähellä tavoiteltua noin viiden prosentin vauhtia. Monet indikaattorit kuitenkin viittaavat maan talouden tilan olevan huomattavasti tätä heikompi.

Viime vuonna BKT kasvoi ennakkotietojen mukaan 5,0 %. Verrattain hyvästä kasvusta huolimatta kiinteistösektorin ongelmat jatkuvat edelleen. Talouden vaisusta kehityksestä kertovat lisäksi vuoden lopulla julkaistut merkittävät elvytystoimet.

Taloutta on alettu elvyttää tuntuvalta korkojen laskulla, likviditeetin lisäämisellä sekä joukolla toimia, joilla pyritään helpottamaan kuluttajien ja kiinteistömärkinoiden tilannetta.

Tänä vuonna virallinen kasvutavoite on viime vuoden tapaan noin viisi prosenttia, ja ennusteemme mukaan vähintään lähelle sitä tullaan pääsemään. Talouden laajoihin ongelmiin ei näytä tulevan nopeaa ratkaisua.

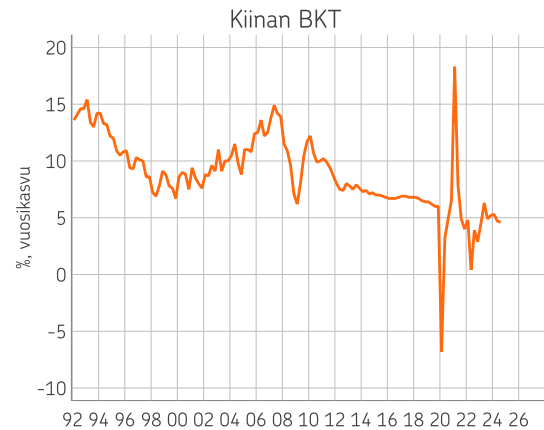
Haasteita riittää

Kotitalouksien kulutusintoa nakertaa niin heikko luottamus talouteen kuin laskevat asuntojen hinnat. Investointien kasvu on pitkälti kiinni julkisista investoinneista rakentamisen jatkuessa heikkona. Vienti kuitenkin tukee kasvua myös ensi vuonna.

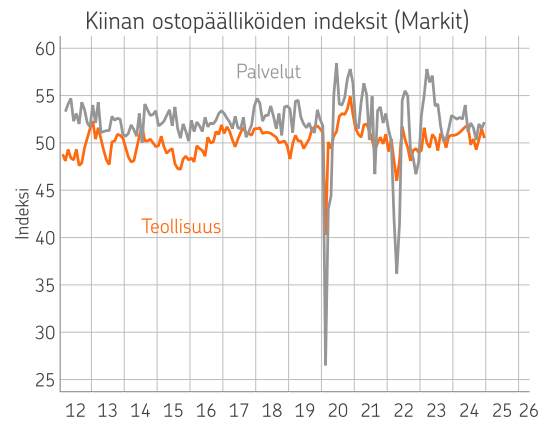
Kiinan inflaatio on ollut jo pitkän aikaa selvästi tavoiteltua kolmea prosenttia matalammalla. Viime vuoden inflaatio painui 0,2 prosenttiin, eikä lähivuosina odoteta, että inflaatio nousisi tavoitteen seensa.

Epävarmuutta Kiinan talouden kehitykselle lisää kauppapolitiikan tulevat linjaukset ja etenkin kauppasuhteet Yhdysvaltojen kanssa. On todennäköistä, että Trumpin hallinto tulee asettamaan jonkinasteisia tulleja Kiinalle, mutta niiden tarkka koko ja sisältö ovat yhä epävarmoja, joten vaikutusarvioiden tekeminen on hankalaa.

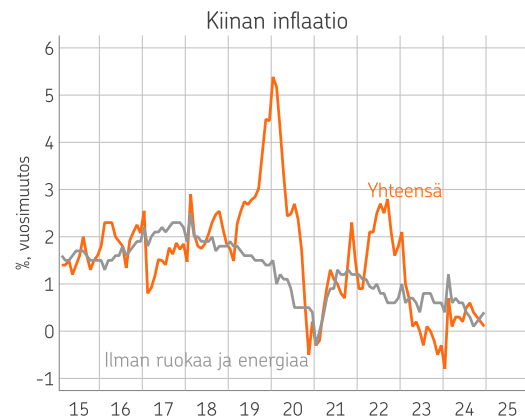
Kaiken kaikkiaan epävarmuus Kiinan talouskehityksen ympärillä on lisääntynyt. Globaalien poliittisten riskien lisäksi useat kotimaiset riskit kiinteistösektorista velkaantumiseen lisäävät riskiä kasvun selkeästä heikentymisestä lähivuosina.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, NBS, OP

Kiina

Keskeisiä ennusteita	2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos	5,2	5,0	4,5	4,5
Inflaatio, %	0,2	0,2	1,5	2,0
Työttömyysaste, %	5,2	5,1	5,2	5,2

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Euroalue

Vaimeampaa elpymistä

Euroalueen BKT kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä, mikä oli odotuksia nopeampaa. Vuoden 2024 viimeisellä neljänneksellä talouden indikaattorit ovat kuitenkin laajasti laskeneet ja talouden näkymät ovat heikentyneet, kun globaali teollinen suhdanne ei ole elpynyt odotetusti. Tämä on heijastunut euroalueen teollisuuteen ja ulkomaankauppaan.

Taloukskasvun odotetaan olevan hidasta vielä ensimmäisellä neljänneksellä, mutta piristyvän sen jälkeen yksityisen kulutuksen vedolla. Laskevat korot, parantuva ostovoima ja hyvä työllisyyskehitys mahdollistavat kotitalouksien kasvattaa kulutusta.

Euroalueen elpymiseen vaikuttavat ristikkäiset voimat. Ulkomaankaupan näkymät ovat edelleen epävarmat muun muassa Yhdysvaltain mahdollisista tulleista johtuen, mutta kotimaisen kysynnän kasvunäkymät ovat hyvät. Kaiken kaikkiaan, elpymisen odotetaan edelleen jatkuvan, mutta kasvunäkymä on aiempaa vaimeampi ja epävarmempi.

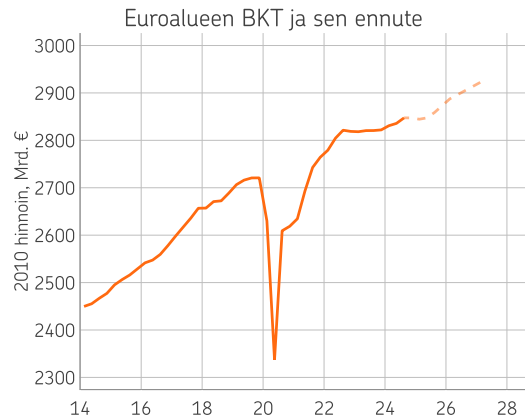
Ulkomaankaupan näkymä epävarma

Euroalueen ulkomaankaupan kehitys on ollut vaihua viime vuodet. Erityisesti tavaravienti Kiinaan on laskenut samalla kuin tuonti on pysynyt suhteellisen vahvana. Kehitys osaltaan johtuu Kiinan hidastuvasta taloukskasvusta, mutta myös Kiinan protektionistisesta kauppapolitiikasta, ja heijastelee geopolitiikan vaikutusta ulkomaankauppaan.

Ulkomaankaupan epävarmuus on paremminkin kasvamassa kuin vähenemässä. Trumpin hallinnon mahdollisesti asettamat tullit Eurooppaan tai muille maille voivat hidastaa maailmankaupan kasvua. Ulkomaankaupan kehitys onkin epävarmuustekijä euroalueen taloukskasvussa. Jos USA asettaa merkittävät tullit Eurooppaan, euroalueen talousnäkömät ennustettua heikompi.

Espanja kasvun veturi

Espanjan kasvu on ollut vahvaa viime vuosina. Myös tulevaisuuden näkömät ovat selvästi paremmat kuin muilla suurilla talouksilla. Työn tuottavuus kasvaa hyvää vauhtia, ja kysynnän kasvu on laaja-alaista. Huolia herättää ainoastaan julkisen talouden tila. Julkisen talouden alijäämä on 3 % BKT:stä, vaikka taloudella menee hyvin.

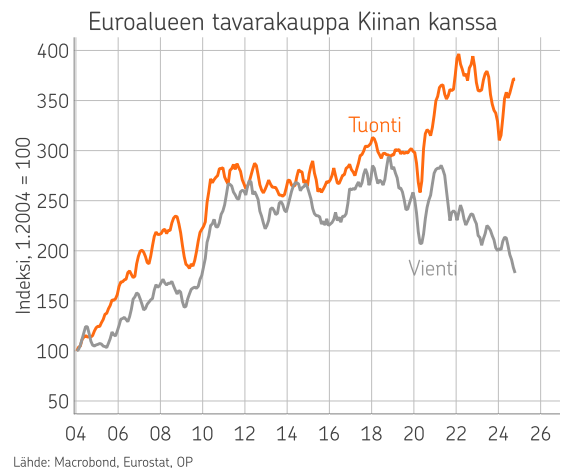
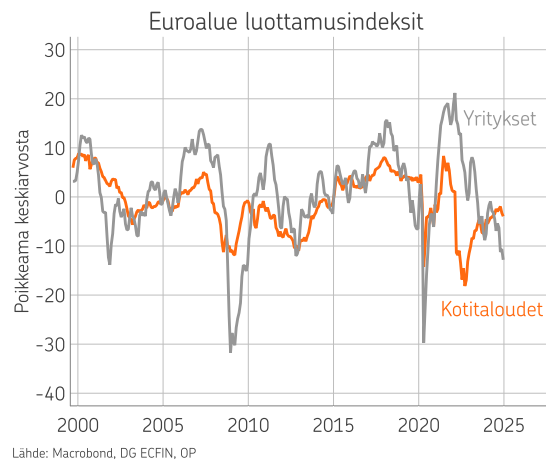


Euroalue

Keskeisiä ennusteita

	2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos	0,5	0,7	1,0	1,5
Inflaatio, %	5,5	2,4	2,0	2,0
Pohjainflaatio, %	4,9	2,8	2,1	1,9

Lähteet: Eurostat, OP

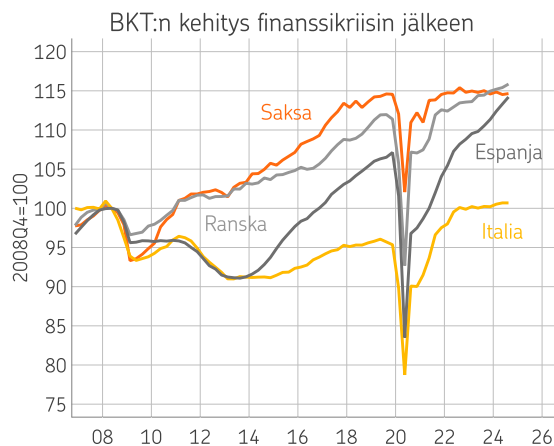


Euroalue

Muille euroalueen suurille talouksille ennustetaan alle prosentin kasvua tälle vuodelle. Saksan ongelmat liittyvät teollisuuteen ja sen kilpailukykyyn, joskin pidemmän aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen suhteellisen hyvät.

Ranskassa kasvunäkymät ovat heikot, mistä kertoo etenkin teollisuuden jyrkästi laskevat investoinnit. Taloudessa kehitys on laaja-alaisesti vaiimea, eikä poliittinen epävarmuus paranna tilannetta.

Italiassa kasvun ennustetaan jatkuvan viime vuosien tasolla ilman selvää elpymistä, mikä paljolti heijastelee talouden vaiimea pidemmän aikavälin kasvupotentiaalia.



Lähde: Macrobond, Eurostat, DESTATIS, INSEE, Istat, INE, OP

Inflaatio lähellä tavoitetta

Euroalueen inflaatio oli joulukuussa 2,4 %. Ilman energian ja ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli puolestaan 2,7 %. Inflaatio kehittyi paljolti odotuksien mukaan viime vuoden viimeisellä neljänneksellä.

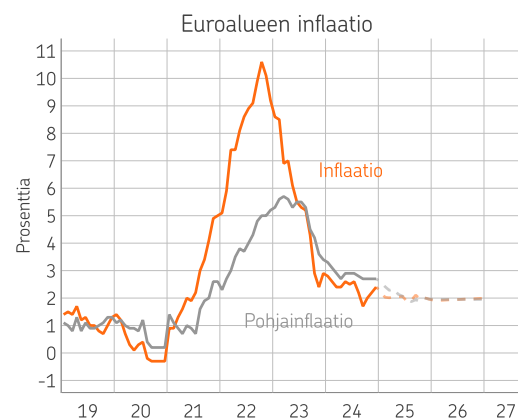
Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2023	2024e	2025e	2026e
Saksa	-0,1	-0,2	0,7	1,7
Ranska	1,1	1,0	0,6	1,2
Italia	0,8	0,5	0,6	1,0
Espanja	2,7	3,1	2,7	2,0

Lähteet: Eurostat, OP

Inflaation kiihtyminen vuoden lopulla yli kahden prosentin vauhtiin johtui hintaindeksin matalista vertailutasoista, mutta kuukausimuutokset pysyivät edelleen kahden prosentin tuntumassa.

Inflaation odotetaan saavuttavan EKP:n tavoitteleman kahden prosentin tason kuluva vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja myös pohjainflaatio asettuu samaan vauhtiin vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Niin inflaatio-odotukset kuin palkkakehitystä ennakoivat indikaattorit viittaavat inflaation stabiloitumiseen tavoitetasolle. Riskin ennustettua korkeampaan inflaatioon luo nousevat energiahinnat.

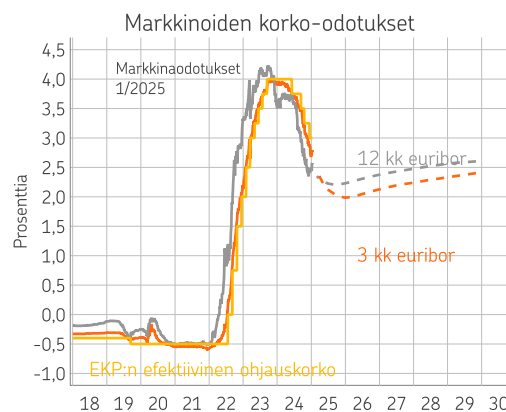


Lähde: Macrobond, OP

EKP kohti neutraalia korkotasoa

EKP laski ohjauskorkoaan 0,25 %-yksikköä joulukuussa. EKP on laskenut ohjauskorkojaan prosenttiyksikön verran viimeisestä korkohuipusta, ja markkinakorkojen kannalta keskeinen ohjauskorko on nyt 3 %.

EKP viesti tavoittelevansa neutraalia tasoa ohjauskorossa, joka lopettaisi rahapolitiikan kiristävän vaiheen. EKP arvioi neutraalin korkotason olevan 2,75 - 1,75 % haarukassa. EKP:n voi siis odottaa edelleen laskevan korkoja, mutta korkojen laskun suuruus on vielä epävarmaa. Markkinat odottavat EKP:n laskevan talletuskoron noin kahden prosentin tasolle tämän vuoden aikana.



Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, OP

Baltian maat

Viron talous hiljalleen kasvuun

Viron talous alkaa hiljalleen osoittaa elpymisen merkkejä pitkään jatkuneen taantumun jälkeen. Elpymisen kiihtyminen on kuitenkin riippuvaista viennin kehityksestä. Epävarmuuden lisääntyminen ja teollisen suhdanteen vaisuna jatkunut veto lisäävät riskiä odotuksia heikommasta talouskasvusta.

Julkisen talouden sopeuttaminen hidastaa Viron talouskasvua lyhyellä tähtäimellä. Odotamme kuitenkin, että Viron kasvu yltää tänä vuonna pitkästä aikaa positiiviseksi ja kiihtyy hieman ensi vuonna.

Viron inflaatio on yhä koholla osin veronkorotusten takia. Odotuksissa on, että inflaatio myös pysyy yli tavoitellun lähivuodet. Työmarkkinat sen sijaan ovat pitkästä taantumasta huolimatta kohtuullisen vahvat.

Latvian kasvu kiihtyy vaisun vuoden jälkeen

Latvian talouskasvu jäi viime vuonna odotuksia vaisummaksi etenkin investointien ja viennin heikkouden takia. Myös yksityinen kulutus oli vaisua. Sen sijaan julkinen kulutus oli vahvaa.

Tänä vuonna kasvu kiihtyy laaja-alaisesti. Riskejä talouden elpymiselle tuo kuitenkin lisääntynyt maailmanpoliittinen epävarmuus.

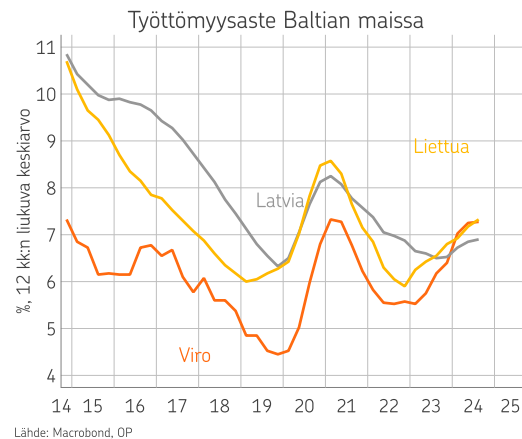
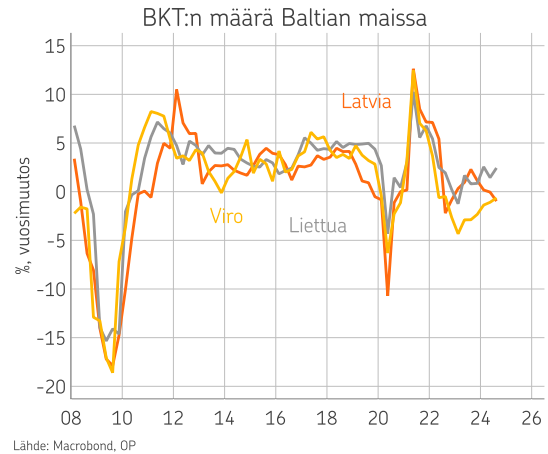
Latvian inflaatio on painunut jo selvästi alle tavoitellun ja sen odotetaan myös pysyvän matalalla lähivuodet. Työmarkkinoiden veto säilyy hyvänä ja reaali-palkat nousevat selvästi myös tänä vuonna.

Liettua jatkaa Baltian vahvimpana

Liettuan talous on ollut Baltian talouksista vahvin viime vuosina. Palvelusektori on ollut selvästi teollisuutta vahvemmassa vedossa. Odotamme talouskasvun kiihtyvän hieman tänä vuonna investointien ja yksityisen kulutuksen vetämänä. Riskit vientisektorin osalta ovat kuitenkin kasvaneet myös Liettuaassa.

Työmarkkinat pysyvät vahvoina myös lähivuodet ja palkat nousevat kohtuullisen nopeasti, joskin nousu hieman hidastuu viimevuotisesta. Inflaatio on painunut matalalle, mutta odotamme sen kohoavan lähelle 2 prosentin tavoitetta.

Kaiken kaikkiaan Liettuan kasvu kiihtyy hieman tänä vuonna ja pysyy kohtuullisen hyvällä tasolla myös ensi vuonna.



Baltian maat				
Keskeisiä ennusteita	2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos				
Viro	-3,1	-0,7	1,7	3,0
Latvia	1,7	-0,3	2,5	3,0
Liettua	0,3	2,5	3,0	3,0
Inflaatio				
Viro	9,2	3,5	4,0	3,0
Latvia	8,9	1,5	2,0	2,0
Liettua	9,1	0,8	3,0	2,5
Lähteet: IMF ja OP				

Lähteet: IMF ja OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Epävarmuus nakertaa hieman elpymistä

Suomen talous alkoi vuoden 2024 aikana elpyä maltillisesta taantumasta. Talouskasvu vahvistuu ja laaja-alaisesti vuoden 2025 aikana. Euroopan vientimarkkinoiden aiempia arvioita hitaampi kasvu ja lisääntynyt politiikkaepävarmuus loiventavat silti elpymistähtia syksyn ennusteeseen nähden.

Vientimarkkinoiden riskit kasvussa

Viennin veto oli viime vuonna melko ailahtelevaa osin tilapäisien tekijöiden takia. Veto alkoi kuitenkin kohentua vuoden loppua kohti mentäessä. Tänä vuonna viennille on eväät melko hyvällekin kasvulle, mutta riskejä vientimarkkinoiden yllä riittää.

Suomen palveluvienti kasvoi viime vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä vauhdikkaasti ja odotuksia parempi viennin kasvu onkin pitkälti palveluviennin ansiota. Tavaravienti sen sijaan supistui kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana 4 %. Kokonaisuutena arvioimme, että vienti ponnisti viime vuonna runsaan prosentin kasvuun.

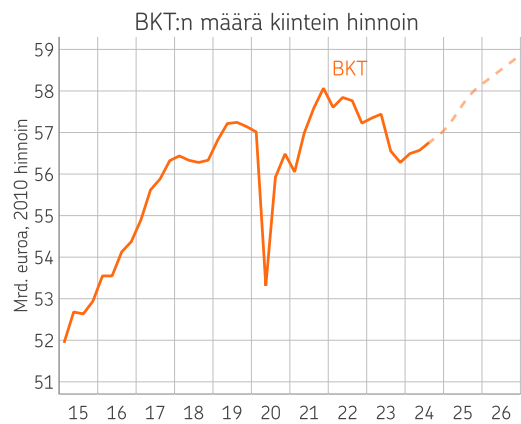
Odotamme vientimarkkinoiden kasvavan tänä vuonna viime vuotta nopeammin mikä tukee tavaraviennin kasvua. Keväällä toimitettava suuri risteilijä nostaa vuoden alkupuoliskon vientilukuja.

Viennin ympärillä on riskejä molempiin suuntiin. Kauppapolitiikan epävarmuus on kasvanut merkittävästi, ja vaikka odotuksissa on, että mahdollisten tullikorotusten vaikutus jää melko rajalliseksi, voi kauppapolitiikan merkittävä kiristyminen painaa Suomenkin vientiä. Toisaalta toistaiseksi piippuun jäänyt teollisuuden elpymisen mahdollistaisi odotuksia nopeammankin viennin kasvun.

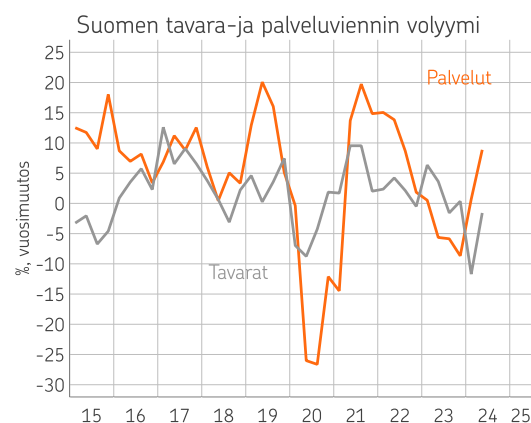
Vuonna 2026 odotamme viennin kasvun hieman maltillistuvan. Vientimarkkinoiden elpymisvaihe alkaa tasaantua, minkä seurauksena myös Suomen viennin kasvun edellytykset tasaantuvat.

Vaihtotase lähestyy tasapainoa

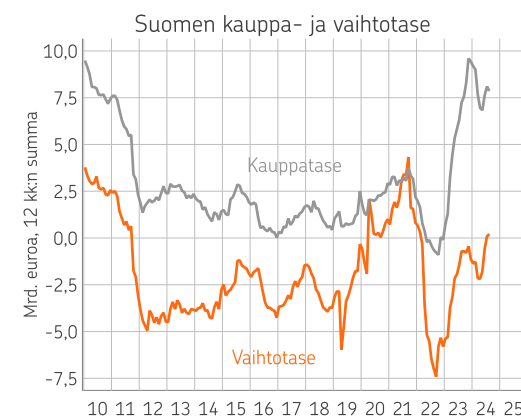
Vaihtotaseen vaje on pienentynyt, ja viimekuukausina 12 kuukauden liukuva summa on lähestynyt tasapainoa. Vaihtotase on tänä vuonna tasapainossa ja ensi vuonnakin vain hieman alijäämäinen.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Yksityinen kulutus elpyy

Yksityinen kulutus on isommassa kuvassa polkenut pari viimeisintä vuotta paikallaan. Tämä ei silti koske kulutuksen osaeriä. Päivittäistavaroiden kulutus lisääntyi selvästi koronavuosina 2020–21, mutta kääntyi selvään laskuun hintojen noustessa vuosina 2022–23. Viime vuonna päivittäistavaroiden kulutus kääntyi jälleen nousuun kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen elpymässä.

Palvelut puolestaan kärsivät korona-aikoina, ja elpyivät vuosina 2022–23. Viime vuonna palveluiden kulutuksen kasvu jäi vähäiseksi, jos kohta niiden kysyntä piristyi vuoden lopulla. Kestokulutustavaroiden kauppa kukoisti vuosina 2020–21, mutta sittemmin korkojen nousu ja epävarma talousympäristö ovat pitäneet kysynnän vaisuna.

Kotitalouksien taloustilanne oli viime vuonna kaksijakoinen. Yhtäältä reaalitytulot kasvoivat, säästöt lisääntyivät ja nettovarallisuus kasvoi. Toisaalta heikentynyt työmarkkinatilanne lisäsi epävarmuutta. Korkojen lasku ei vielä kohentanut kotitalouksien taloutta merkittävästi.

Kokonaisuutena kotitalouksien tasetilanne on kohentunut, ja reaaliset käytettävissä olevat tulot kasvavat tänä ja ensi vuonna. Korkojen lasku ja vakaantunut työmarkkinatilanne tukevat säästämisasteen laskua. Yksityinen kulutus elpyykin selvästi vuonna 2025 ja kasvu jatkuu hyvänä myös seuraavana vuonna. Näkymät ovat jopa hieman kirkkaammat kuin syksyllä, ja kulutus kasvaa kaikilla osa-alueilla.

Työllisyys alkaa elpyä vuoden mittaan

Talous kääntyi vuoden 2024 aikana kasvuun, mutta vasta kuluvan vuoden aikana talouden vauhti on riittävä lisäämään työllisyyttä. Työllisyys on säilynyt laskusta huolimatta verrattain korkealla tasolla, ja se nousee vuonna 2026 uudelle ennätystasolle. Työikäisen väestön kasvun vuoksi työllisyysaste nousee kuitenkin vain hieman.

Tavanomaisesti työvoimaosuus laskee heikossa suhdannetilanteessa. Nyt näin ei ole käynyt. Työttömyysaste on tämän vuoksi noussut aiempia arvioita enemmän. Työttömyysaste laskeekin vain hieman lähivuosina. Työvoiman lisääntyminen on myönteistä talouden kasvupotentiaalille. Jotta potentiaalista voitaisiin täysin hyötyä, pitäisi rakenteellisen työttömyyden alentua nykyisestä varsin korkeasta 6–7 prosentin tasosta.



Kulutuksen ja tulojen muutos, %

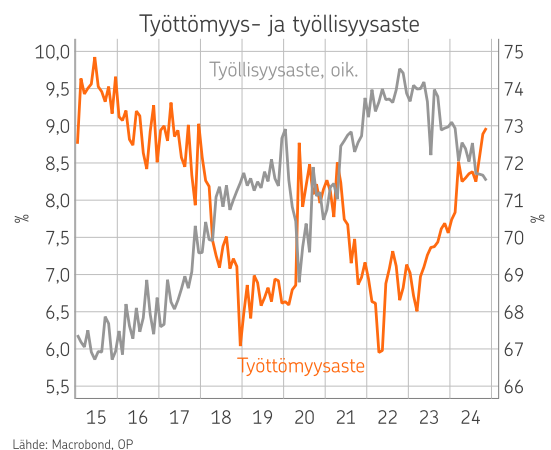
	2023	2024e	2025e	2026e
Ansiotaso	4,2	3,2	3,8	3,5
Yksityinen kulutus	0,5	0,0	2,0	1,5
Käytettävissä olevat reaalitytulot	0,6	1,8	1,6	1,5
Säästämisaste	1,5	3,3	2,7	2,7

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työmarkkinat

	2023	2024e	2025e	2026e
Työttömyysaste, %	7,2	8,4	8,4	8,1
Työllisyysaste, %	73,6	72,4	72,7	72,4
Työlliset, tuhatta	2626	2604	2615	2636
Työttömät, tuhatta	204	240	241	231

Lähde: Tilastokeskus, OP



Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Investoinnit piristyvät vain maltillisesti

Investointien supistuminen jatkui viime vuonna odotetusti etenkin rakentamisen painamana. Myös kone- ja laiteinvestointien veto heikkeni vuoden mittaan selvästi, mutta rakentamista vähemmän.

Tänä vuonna rakennusinvestoinnit alkavat hiljalleen kivuta ylöspäin, mutta taso jää yhä todella matalalle. Asuinrakennusinvestointien kasvu on nopeaa pitkälti heikon vertailutason takia, mutta laskenut korkotaso ja asuntomarkkinoiden elpyminen tukevat rakentamista.

Muun talonrakentamisen pudotus on tällä erää loppunut ja alkaa hiljalleen kasvaa. Asteittainen nousu pohjalta jatkuu tänä ja ensi vuonna.

Kone- ja laiteinvestointeja tukee laskenut korkotaso. Myös panostukset puolustukseen tukevat kone- ja laiteinvestointien kehitystä lähivuosina.

T&K-investointien viimevuotinen lasku jäänee väliaikaiseksi. T&K-investoinnit nousevat tänä ja ensi vuonna osin julkisen tuen avustuksella, mutta myös yritysten tutkimus- ja kehitystoiminnan lisääntyessä.

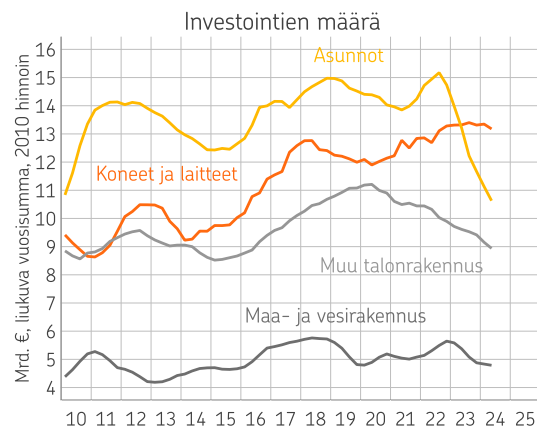
Kaiken kaikkiaan investoinnit kasvavat tänä vuonna 4,1 % ja ensi vuonna 3,5 %. Etenkin tänä vuonna julkisten investointien kasvu on nopeaa, mikä nostaa investointien kasvua. Ensi vuonna kasvua tukevat enemmän yksityiset investoinnit julkisten investointien kasvun ollessa hidasta.

Asuntomarkkinoiden elpyminen jatkuu

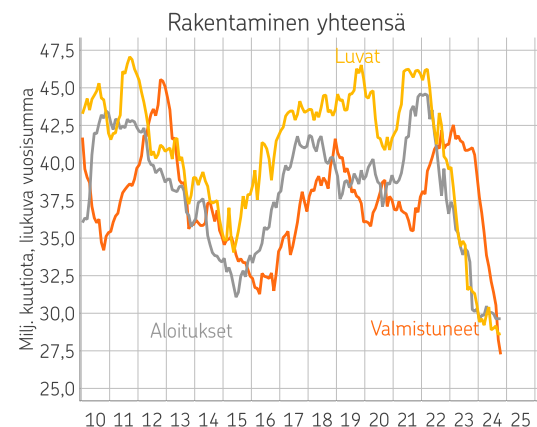
Kaupparamäärien perusteella asuntomarkkinoiden tunnelma alkoi parantua viime vuoden jälkipuoliskolla. Myös hintojen lasku pysähtyi, ja hinnat ovat pohjautuneet. Asuntomarkkinoiden tilanne on alkanut hiljalleen parantua korkojen laskun myötä. Näkymiä tukee myös reaaliensioiden nousu.

Odotamme hintojen nousun alkavan hiljalleen, ja tänä vuonna vanhojen osakeasuntojen hinnat ovat ennusteemme mukaan keskimäärin 3 prosenttia korkeammalla kuin viime vuonna. Odotamme asuntojen kauppamäärien nousun jatkuvan myös tänä vuonna.

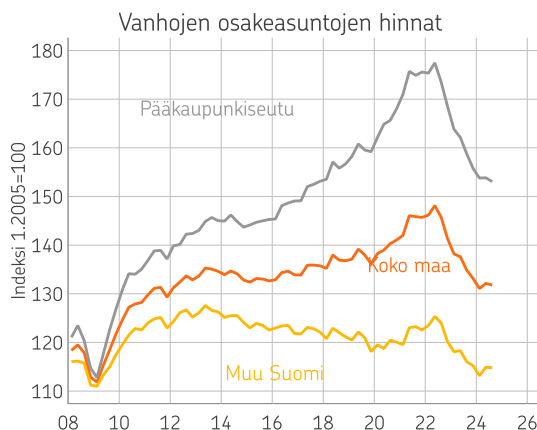
Hintojen nousu jatkuu myös ensi vuonna. Nopeaa elpymistä parin vuoden takaisin hintahuippuihin ei kuitenkaan ole odotettavissa.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Investointien määrän muutos, %

	2023	2024e	2025e	2026e
Talorakennukset	-14,3	-8,9	4,6	5,2
Asuinrakentaminen	-20,8	-12,0	5,0	6,5
Muut talorakennukset	-4,9	-6,0	4,0	3,5
Kone- ja laite	1,6	-4,0	5,0	2,0
Aineettomat	-3,9	-2,0	2,5	2,5
Investoinnit yhteensä	-9,0	-5,5	4,1	3,5

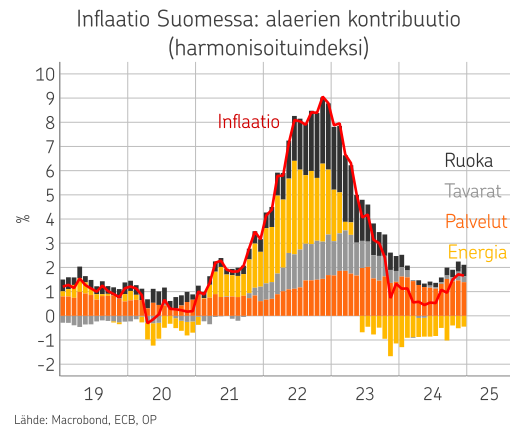
Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio vakautumassa kahden prosentin tasolle

Inflaatio oli joulukuussa kuluttajahintaindeksillä mitattuna 0,7 %, kun taas eurooppalaisella yhdenmukaistetulla hintaindeksillä inflaatio oli 1,6 %. Ero indeksien välillä johtuu asuntolainakorkojen ja asuntohintojen mukaan lukemisesta kuluttajahintaindeksiin, joiden vuosi muutos on ollut selvästi negatiivinen viimeisien kuukausien aikana.

Tällä hetkellä eurooppalaisittain laskettava hintaindeksi antaa paremman kuvan hintakehityksestä, mikä koskee laajasti hyödykkeitä ja palveluja. Inflaatiota edelleen nostaa syyskuinen ALV:n korotus, joten käytännössä hintojen nousu on syyskuun jälkeen ollut mitattua maltillisempaa. Kaiken kaikkiaan, inflaatio tällä hetkellä maltillista. Deflaation vaaraa ei ole nähtävissä.



Inflaation ennustetaan jatkuvan alle kahden prosentin vauhdissa alku vuonna, mutta vuoden jälkimmäisellä puoliskolla vakautuvan parin prosentin tasolle. Ennusteessa on oletettu, että palkkojen nousuvauhti on 3-4 % haarukassa. Tätä nopeampi palkkojen nousu johtaisi myös korkeampaan inflaatioon. Tämä onkin ennusteen suurin inflaatoriski.

Inflaatio eri hintaindeksillä, %	2023	2024	2025e	2026e
Kuluttajahinta-indeksi, KHI	6,3	1,6	1,7	1,9
Yhdenmukaistettu indeksi, YKHI	4,4	1,0	2,1	1,9
YKHI ilman ruokaa ja energiaa	4,1	2,2	2,1	1,8

Lähteet: Tilastokeskus, OP

Julkinen vaje tahtuu verkkaisesti

Julkisyhteisöjen vaje syveni vuonna 2024 3,7 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Vajetta kasvatti merkittävästi sosiaaliturvarahastojen ylijäämän pieneminen. Veroaste laski ja menot kasvoivat.

Lähivuosina julkinen vaje kohenee suhdanneluontoisesti. Leikkauksista huolimatta menot suhteessa bruttokansantuotteeseen eivät juuri laske. Alijäämän pienemisen arvioidaan johtuvan enemmän verotuksen kiristymisestä. Vuonna 2026 julkinen vaje vastaa rakenteellista tasoaan, joka on säilynyt ennallaan.

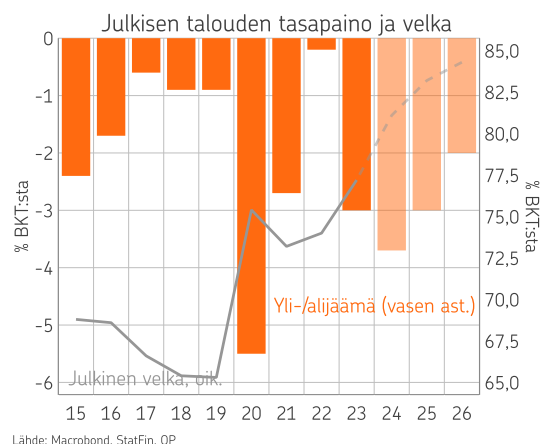
Julkisia menoja lisää lähivuosina myös julkisten investointien poikkeuksellinen kasvu, mikä johtuu muun muassa hävittäjähankinnoista ja T&K-rahoituslain uudistuksesta. Julkiset investoinnit suhteessa BKT:hen ovat suhdannetilanteeseen nähden lähivuosina ennätystasolla suhteessa BKT:hen.

Hävittäjähankinnat ovat jo lisänneet julkisen velan kasvua, joka on ollut vajetta selvästi suurempi. Velan kasvu jatkuu, mutta velkasuhde alkaa vakautua keskipitkällä aikavälillä.

Julkisen talouden tasapaino

	2023	2024e	2025e	2026e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-3,0	-3,7	-3,0	-2,0
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	77,1	81,1	83,2	84,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



OP:n ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Niiden lisäksi julkaistaan suppeampi suhdannekatsaus kaksi kertaa vuodessa suhdanne-ennusteiden välissä. Suhdanne-ennusteet julkaistaan tammikuussa ja elokuussa. Suhdannekatsaukset julkaistaan toukokuussa ja marraskuussa.

OP

Pääekonomisti
Johtava ekonomisti
Senioriekonomisti

Reijo Heiskanen
Tomi Kortela
Joona Widgrén

puh. 010 252 8354
puh. 010 252 1866
puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

X:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren