

Talouden näkymät

Huhtikuu 2022

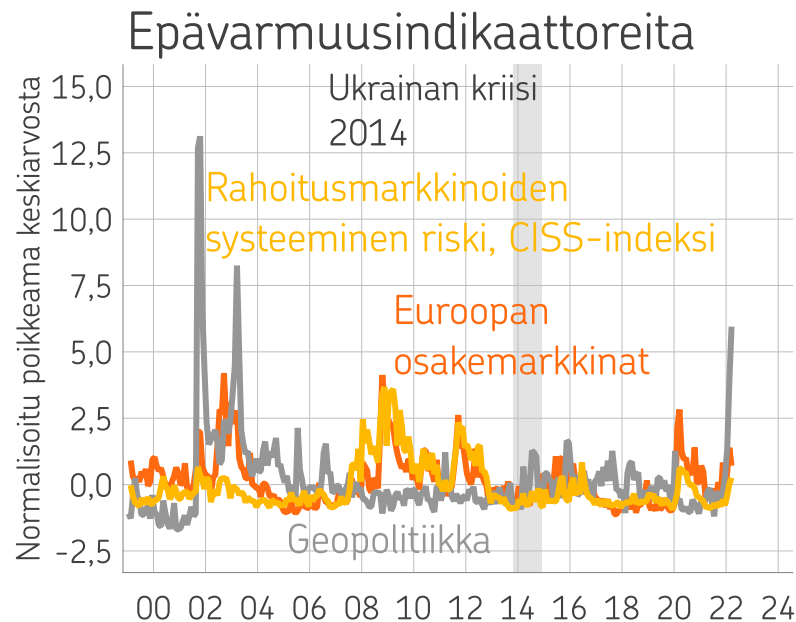
OP Ekonomistit

Ensitiedot taloudesta odotusten mukaisia – inflaation ja korkojen nousu lisää riskejä

- *Taloudesta on jo saatavilla ensimmäisiä indikaattoritietoja hyökkäyksen jälkeiseltä ajalta.*
 - Euroalueen ostopäälliköiden indeksit laskivat maaliskuussa vain hieman ja viittaavat yhä vahvaan kasvuun.
 - Suomessa kuluttajien luottamus laski, koska odotukset Suomen taloudesta heikkenivät. Luottamus omaan talouteen kärsi vähemmän ja esim. asunnon ostoaikomukset eivät paljoa muuttuneet. Suomessakin elinkeinoelämän luottamus on hyvällä tasolla.
 - Korttidatan perusteella kotitaloudet eivät ole olennaisesti muuttaneet käyttäytymistään. Palveluiden elpyminen koronan jäljiltä on jatkunut, ja vastaavasti esim. kodin remontointi vähentynyt.
 - Tullin mukaan ulkomaankauppa Venäjän kanssa on vähentynyt 60–70 % hyökkäystä edeltäneestä ajasta.
- *Kokonaisuutena talouden kasvunäkymien yleiskuva on viimeisimpien tietojen mukaan yhä maaliskuussa tarkistetun (ks. Talouden näkymät maaliskuu) ennusteen mukainen kuluvana vuonna. Arvioimme Suomen talouden kasvavan tänä vuonna noin 2 % ja ensi vuonna prosentin.*
- *Inflaatio ja inflaatio-odotukset ovat kuitenkin nousseet ja riski ennusteita korkeammasta inflaatiosta on todellinen. Markkinoiden korko-odotukset ovatkin nousseet korkeammalle kuin ennen hyökkäystä, mikä lisää riskiä talouden hidastumisesta ennakoitua enemmän vuosina 2023–24. Suomessa hallituksen panostukset julkiseen kysyntään toisaalta tukevat taloutta.*

Maailmantalous

Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikentänyt talousnäkymiä

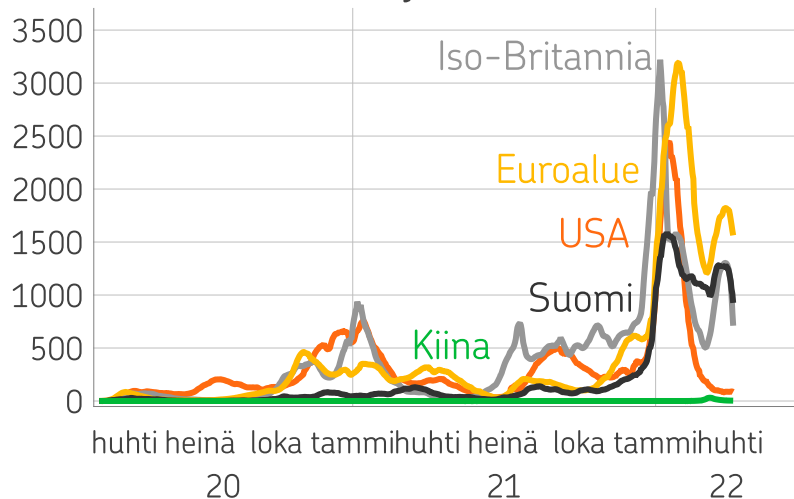


Lähde: Macrobond, STOXX, ECB, Economic Policy Uncertainty, OP

- Venäjän hyökkäys Ukrainaan vaikuttaa negatiivisesti talouteen ainakin kolmea kautta:
 - Pakotteet, tuotannon lakkautukset ja Venäjän kaupan merkittävä lasku hidastavat BKT:n kasvua.
 - Energian hinnan nousu ja mahdollinen luopuminen Venäjällä tuotetusta energiasta. Kuluttajien ostovoima vähenee inflaation myötä ja teollisuuden tuotanto laskee.
 - Epävarmuuden kasvu. Investoinnit siirtyvät.
- Lopulta Venäjän hyökkäyksen talousvaikutukset riippuvat siitä, miten kriisi etenee. Tähän itsessään liittyy jo merkittävä epävarmuus. Rahoitusmarkkinoilla epävarmuusindikaattorit ovat pysyneet suhteellisen maltillisilla tasoilla, eikä merkkejä rahoitusmarkkinoiden epästabiilisuudesta ole näkyvissä.
- Euroopassa voi BKT:n kasvu hidastua merkittävästi – etenkin Saksassa ja Italiassa, jos venäläisen energian käyttö päätetään lopettaa kokonaan.

Koronavirustartunnat hidastavat Kiinan talouskasvua

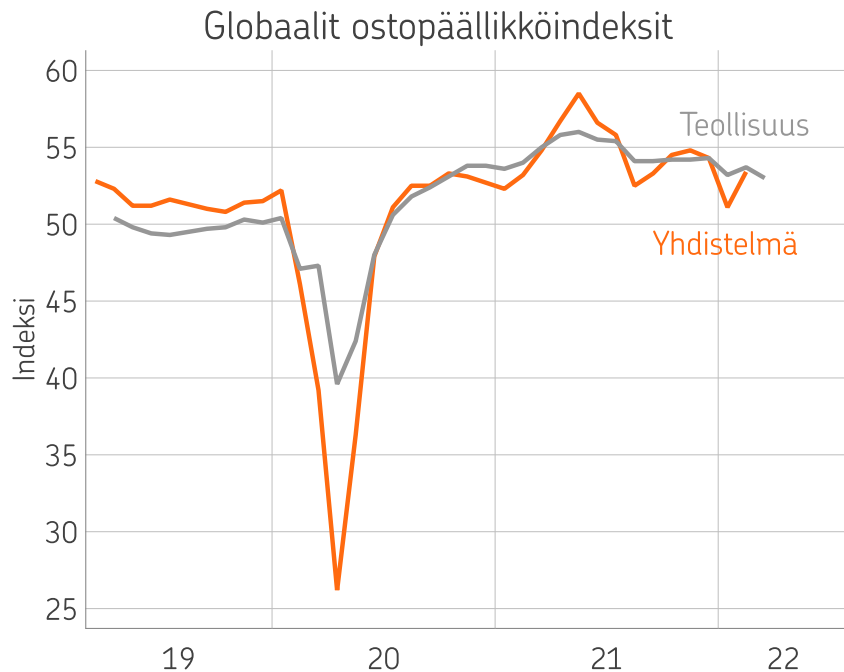
Havaitut Covid19-tartunnat
suhteessa milj. asukkaaseen



Lähde: Macrobond, WHO, OP

- Euroopassa ja USA:ssa koronaviruksen leviämiseksi asetetut rajoitukset ovat purettu alhaisimmille tasoille pandemian alkamisen jälkeen. Tartuntoja esiintyy edelleen suhteellisen runsaasti, mutta tartuntojen heilahtelulla ei enää ole merkittävää vaikutusta talouskehitykseen.
- Koronavirus vaikuttaa talouteen tällä hetkellä Kiinassa, jossa tartunnat pyritään estämään kokonaan. Tämä politiikka on johtanut sulkutiloihin, jotka hidastavat talouskasvua.
- Sulkutilat ovat kuitenkin Kiinassa merkittävästi pienemmät kuin koronakriisin alkaessa ja siten talousvaikutukset jäävät pienemmiksi. Maailmanlaajuiset komponenttien saatavuusongelmat voivat kuitenkin jatkua odotettua pidempää johtuen Kiinan sulkutoimista.

Venäjän hyökkäys ja Kiinan koronahuolet heikentävät maailmantalouden näkymiä

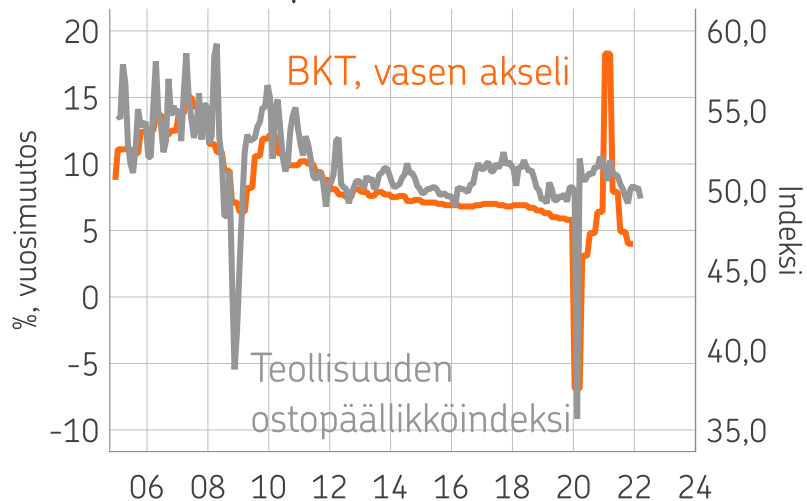


Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalous oli vuoden alussa vahvassa kasvussa, mutta kehitykseen liittyy tällä hetkellä huomattavaa epävarmuutta johtuen Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan. Lisäksi koronatartuntojen lisääntyminen Kiinassa ja siitä seuranneet sulkutoimet heikentävät maailmankaupan näkymiä lähikuukausina.
- Maailmantalouden kasvun ennustetaan nykytiedoilla hidastuvan vain kohtalaisesti johtuen hyökkäyksen seurauksista, mutta energian hinnan kallistuminen huomattavasti lisää olisi merkittävä riski näkymille.
- Venäjän hyökkäys Ukrainaan vaikuttaa ensisijaisesti Euroopan talousnäkymiin, kun taas esimerkiksi USA:han vaikutukset ovat maltilliset. USA:ssa talouden tila on nyt vahva, mutta nopea inflaatio ja kiristytävä rahapolitiikka lisäävät riskejä ajan myötä.
- Viimeisimmät indikaattorit maailmantalouden kasvusta ovat olleet edelleen vahvoja, jos kohta Kiinassa koronatartunnat ovat heikentäneet suhdannekyselyjä maaliskuussa.
- Keskeistä maailmantalouden kehitykselle on kuitenkin Venäjän hyökkäyksen aiheuttaman kriisin eteneminen – mahdollisia eri kehityskulkuja on monia.

Kiinan taloudella haasteita – kasvutavoitteen saavuttaminen vaatii toimia

Kiinan BKT:n kasvu ja ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, IHS Markit, NBS, CFLP, OP

- Kiinan BKT kasvoi kokonaisuutena viime vuonna 8,1 %, mutta kasvuvauhti hidastui loppuvuonna. Kasvun hidastumiseen on vaikuttanut energiapulan lisäksi muut tuotannon pullonkaulat ja kiinteistösektorin ongelmat, mutta myös Kiinan erittäin tiukka koronapolitiikka.
- Jo ennen koronaa oli odotettavissa, että Kiinan kasvu alkaa hiljalleen hidastua. Viimeaikoina koronatartuntojen nousu, ja etenkin asetetut karanteenit ovat nostaneet talouden ylle harmaita pilviä. Haasteita pyritään lieventämään elvyttävällä talouspolitiikalla. Indikaattorimateriaali kuitenkin viittaa talousnäkymän jatkuvan vaisuna edelleen.
- Tänä vuonna kasvu asettuu aikaisemmin totuttuja lukemia matalammalle tasolle. Virallinen kasvutavoite on kuitenkin pyritty perinteisesti saavuttamaan, joten emme usko, että kasvu hidastuu merkittävästi tavoitetta alemmas. Odotamme BKT:n kasvavan tänä ja ensi vuonna 5 %.
- Venäjän hyökkäys Ukrainaan vaikuttaa vain lievästi Kiinan talouteen. Merkittäviä vaikutuksia ilmeni, jos maailmantalouden kasvu hidastuu.

USA:n talous ylikuumentunut

Työttömyysaste USA:ssa



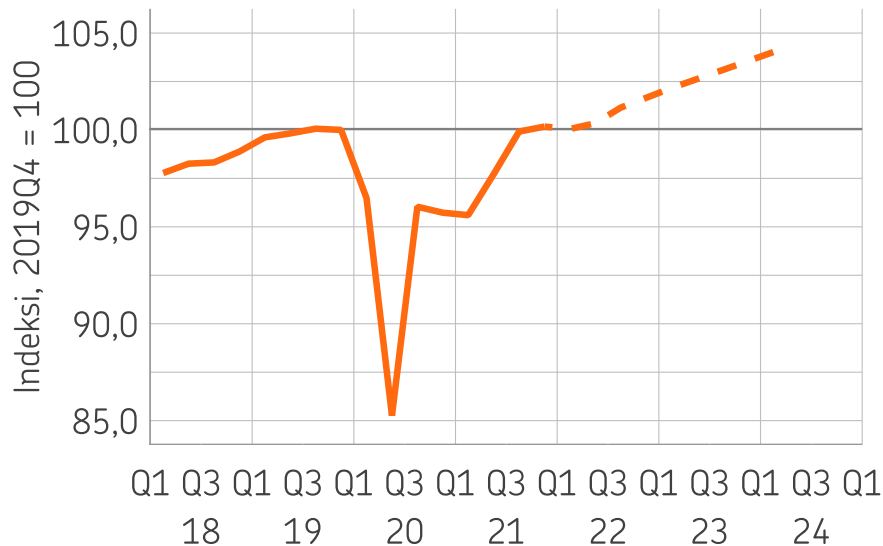
Lähde: Macrobond, BLS, OP

© OP

- Yhdysvalloissa talous jatkoi talousindikaattorien perusteella hyvässä kasvuvauhdissa myös vuoden 2022 alussa. Talouskasvu ylsi 2021 nopeimpaan vauhtiin sitten vuoden 1984, mutta myös inflaatio oli korkeinta 40 vuoteen. USA:n taloudessa laajajoukko indikaattoreita viittaa talouden ylikuumentuneeseen: kysyntää on taloudessa reilusti yli tarjonnan.
- Koronavirustilanteen helpottaminen elvyttää palvelusektoria, ja Venäjän hyökkäys Ukrainaan vaikuttaa suoraan USA:han maltillisesti. Talouden elpyminen jatkuu, mutta hidastuu vähitellen kapasiteettirajoitteiden, kiihtyneen inflaation, kiristyvän talouspolitiikan ja työvoimapulan vuoksi. Keskeinen kysymys onkin se, että saadaanko korkeaksi kiihtynyt inflaatio taltutettua ilman laskusuhdannetta.
- Fed on lopettamassa arvopapereiden netto-ostot keväällä ja nostamassa ohjauskorkoaan reilusti. Rahapolitiikan keskeinen tavoite on saada inflaatiokehitys hallintaan. Finanssipolitiikan tuki taloudelle alkaa myös vähentyä, kun luvassa ei enää ole suoria tukia kotitalouksille.

Euroalueen talousnäkymä epävarma

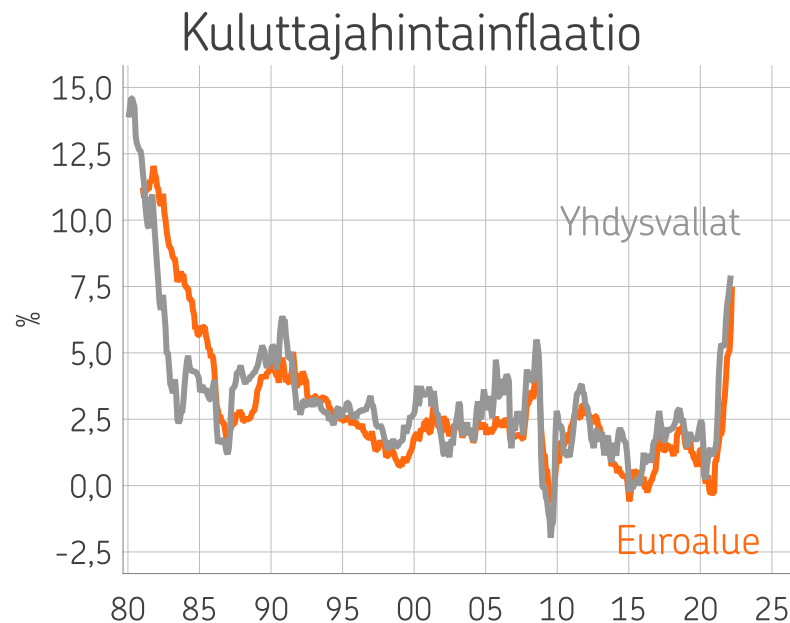
Euroalueen BKT ja OP Ryhmän ennuste



- Euroalueen talous kasvaa ennakoitua hitaammin johtuen Venäjän Ukrainaan kohdistaman hyökkäyksen seurauksista. Euroalueen talouskasvua hidastaa erityisesti sekä Venäjälle asetettavat kauppapakotteet että kohoava energian hinta.
- Venäjän hyökkäyksen seurauksien arvioidaan hidastavan euroalueen talouskasvua kuluvana vuonna 0,5 %-yksikköä ja vuonna 2023 0,1 %-yksikköä. Oletuksena on, että kriisi pysyy rajattuna. Jos Venäjältä tuotavan energian tuonti päätetään lopettaa kokonaan, hidastuu talouskasvu edellä arvioitua enemmän.
- Euroalueen taloutta tukee kuitenkin elpyminen koronakriisistä. Koronatartuntojen lasku ja rajoitusten poistuminen tukevat taloutta, jossa työmarkkinat ovat historiallisen vahvat. Euroalueen talouskasvuksi nyt ennustetaan vuodelle 2022 3,2 % ja vuodelle 2023 2,0 %.

Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

Inflaatio merkittävä ongelma



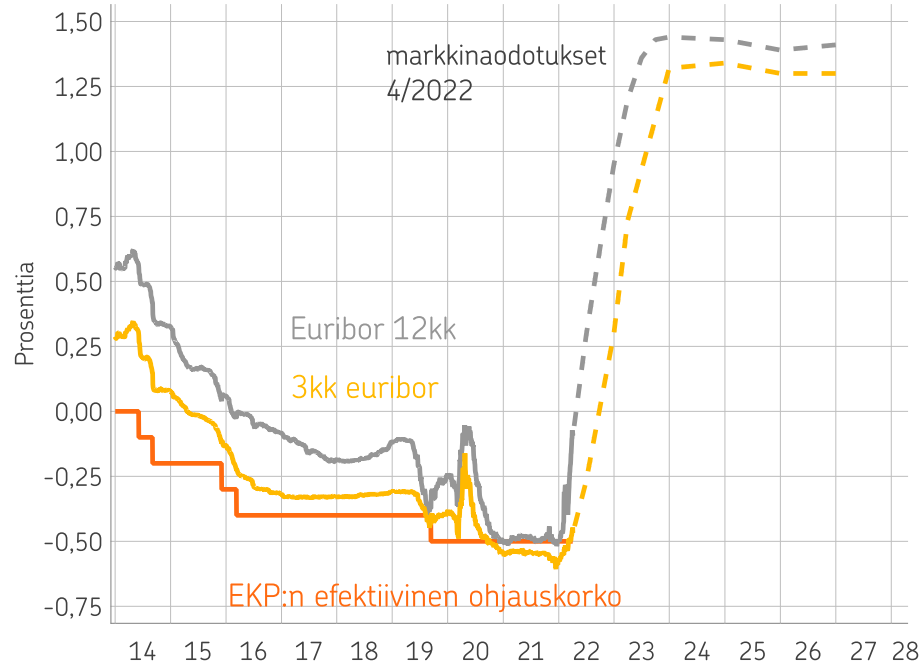
Lähde: Macrobond, BEA, Eurostat, BLS, OP

- Euroalueen inflaatio oli maaliskuussa 7,0 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 3,0 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli helmikuussa 7,9 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli helmikuussa 5,4 %. USA:ssa ja Euroopassa yhtä nopeaa inflaatiota ei ole nähty vuosikymmeniin.
- Inflaation kiihtyminen johtuu paljolti energian hinnan noususta, mutta hintojen nousu on alkanut koskea yhä laajempaa joukkoa hyödykkeitä viimeisen puolen vuoden aikana. Venäjän hyökkäys Ukrainaan kiihdyttää inflaatiota edelleen, koska öljy, raaka-aineet ja ruoka kallistuvat.
- Inflaation uskotaan jatkuvan korkealla tasolla lähes koko tämän vuoden ajan. Euroalueen inflaation odotetaan keskimäärin olevan kuluvana vuonna noin 6,5 % ja myös seuraavana vuonna selvästi ylittävän EKP:n 2 % tavoitteen. Inflaatio ei ole täysin ohi menevä ilmiö.

Rahoitusmarkkinat

EKP nostamassa korkoja kuluvana vuonna

Markkinoiden korko-odotukset



Lähde: Macrobond, OP

- EKP päätti edellisessä kokouksessaan lopettaa arvopaperien ostot vuoden kolmannella vuosineljänneksellä. Ostojen lopettamisen nopeus kuitenkin riippuu talouskuvan kehityksestä. EKP edelleen ennakoii sijoittavansa erääntyvien arvopaperien varat uudelleen, joten taseen koko arvopaperien osalta ei odoteta supistuvan.
- EKP ennakoii myös nostavansa korkoja jonkin ajan kuluttua siitä, kun arvopaperien ostot ovat loppuneet. Korkojen nostovauhdin ennakoidaan kuitenkin olevan asteittainen.
- Markkinoiden odotukset koron noston ajankohdan osalta ovat linjassa EKP:n viestinnän kanssa – eli nostojen odotetaan alkavan kolmannen vuosineljänneksen aikana, mutta nostovauhti markkinoilla ennakoidaan nopeaksi. Markkinat odottavat vuoden kuluttua 12 kk. euriborin ylittävän jo prosentin tason. Pitkien korkojen matala taso pitää markkinaodotuksen tämän jälkeen vakaina.

Kiihtynyt inflaatio nostaa pidempiä korkoja

Swap -korkoja

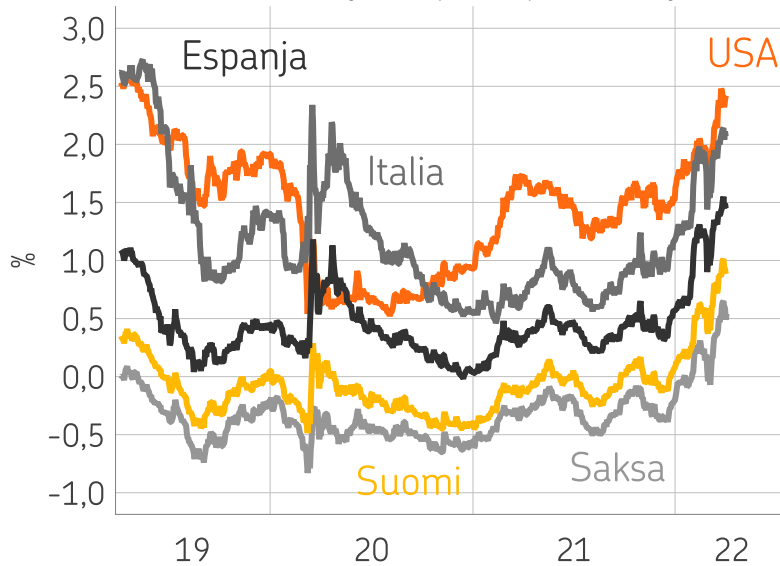


Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Euroalueen korot ovat nousseet sodan alkamisen jälkeen. Aluksi sodan alkaessa korot laskivat, kun sijoituksia siirrettiin pienemmän riskin kohteisiin, mutta korot kääntyivät nopeasti takaisin nousu-uralle.
- Venäjän hyökkäyksen yksi keskeinen talousvaikutus on kohonnut inflaatio, joka ajaa keskuspankkeja kiristämään rahapolitiikkaa, mikä nostaa korkoja. Lisäksi korkoja nostaa sijoittajien halu turvata sijoituksien ostovoimaa kohonneen inflaation ympäristössä. Inflaatio näyttää siis vaikuttavan korkokehitykseen enemmän kuin sodan luoma epävarmuus talouskehityksestä.
- Pitkien korkojen taso on edelleen matala, kun inflaatio huomioidaan.

Korkoerot valtioiden välillä edelleen maltilliset

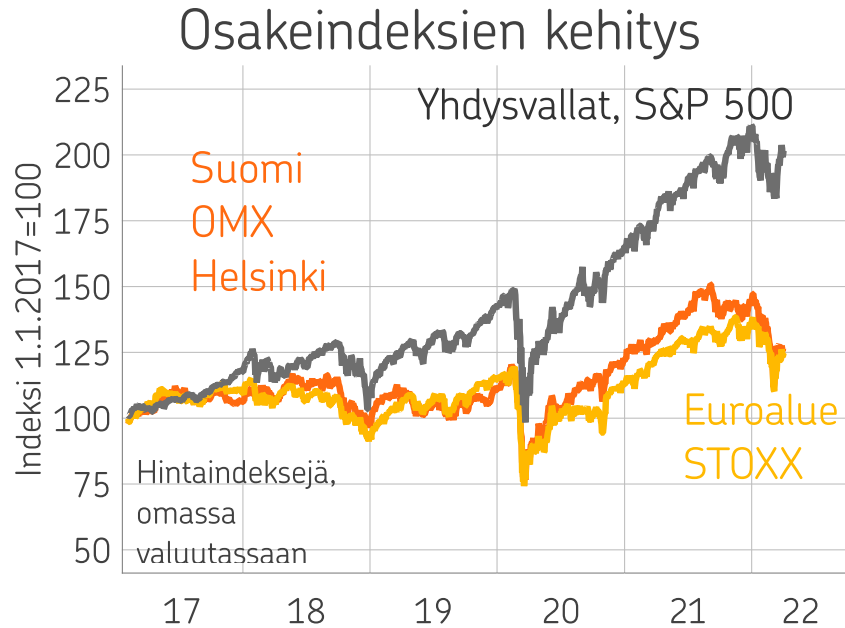
Valtionlainojen (10v) korkoja



Lähde: Macrobond, U.S. Department of Treasury, Macrobond, OP

- Valtion lainojen korkoja on nostanut kiihtynyt inflaatio ja odotukset rahapolitiikan kiristämisestä. Venäjän hyökkäys Ukrainaan ei näytä pidempiaikaisesti muuttaneen tätä kehitystä. Toisaalta rahoitusmarkkinoiden riskiaversion kasvaessa turvallisena pidettyjen sijoituskohteiden kysyntä kasvaa, mikä taas voisi laskea korkoja. Korot voivatkin nykyisen kriisin aikana heilahdella paljon.
- Korkoerot Euroopan maiden välillä eivät merkittävästi ole muuttuneet nykyisen kriisin aikana. Suomen valtiolainojen korkoero Saksaan tai muihinkaan euroalueen maihin ei pidempiaikaisesti näytä kasvaneen merkittävästi, joskin Suomen valtiolainan korkoero Saksaan on hieman korkeampi kuin ennen sodan alkua.
- USA:ssa lyhyet korot ovat päättyneet korkeammalle kuin pitkän juoksuajan korot. Tyypillisesti tämä korkokäyrän kääntyminen on ennakoitunut laskusuhdannetta.

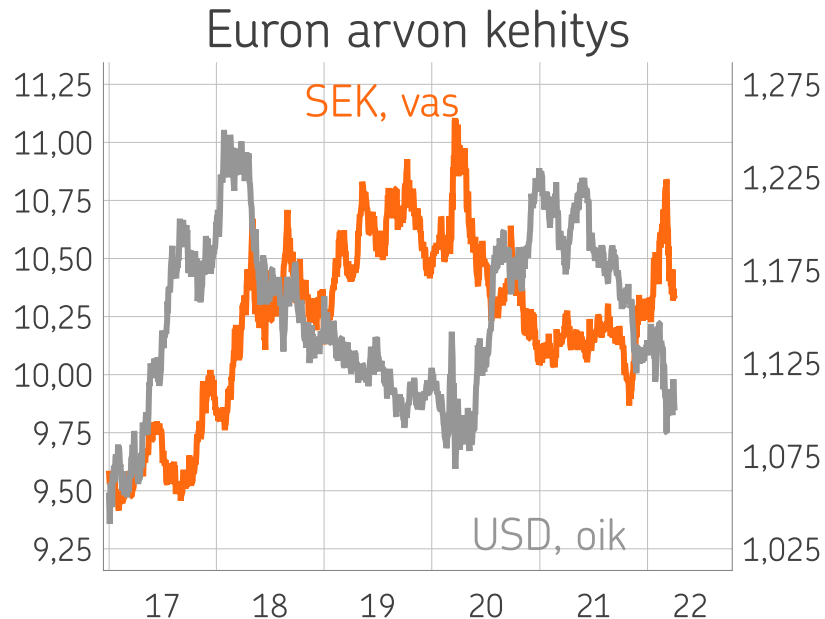
Pörssikurssit toipuneet suurimmasta laskusta



Lähde: Macrobond, OP
Nikkei Inc., FTSE, Nasdaq OMX Nordic, SPDJI, STOXX

- Alkuvuodesta korkojen nousu ja odotukset kiristyvistä rahapolitiikasta laskivat pörssikursseja vuodenvaihteen korkeilta tasoilta. Venäjän hyökkäys Ukraina kiihdytti pörssikurssien laskua, kun sijoittajat pyrkivät vähentämään riskillisiä sijoituskohteita. Kurssit ovat tästä sokista toipuneet jonkin verran, mutta ovat edelleen vuoden vaihteen tasoa alempana.
- Taloudessa on monia eri tekijöitä, jotka luovat heilahtelua pörssikursseihin:
 - Venäjän hyökkäys Ukraina ja siitä seuraavat talouspakoteet aiheuttavat epävarmuutta talousnäkymään Euroopassa.
 - USA:ssa taas rahapolitiikan nopea kiristymisen voi näkyä negatiivisesti pörssikursseissa, mutta talous on toisaalta noususuhdanteessa.
 - Kiinan taloutta vaivaa taas korona sekä kiinteistösektorin ongelmat.
- Muutokset näissä tekijöissä ovat näkyneet merkittävänä heilahteluna pörssikursseissa ja heilahtelu voi jatkua merkittävänä lähitulevaisuudessa.

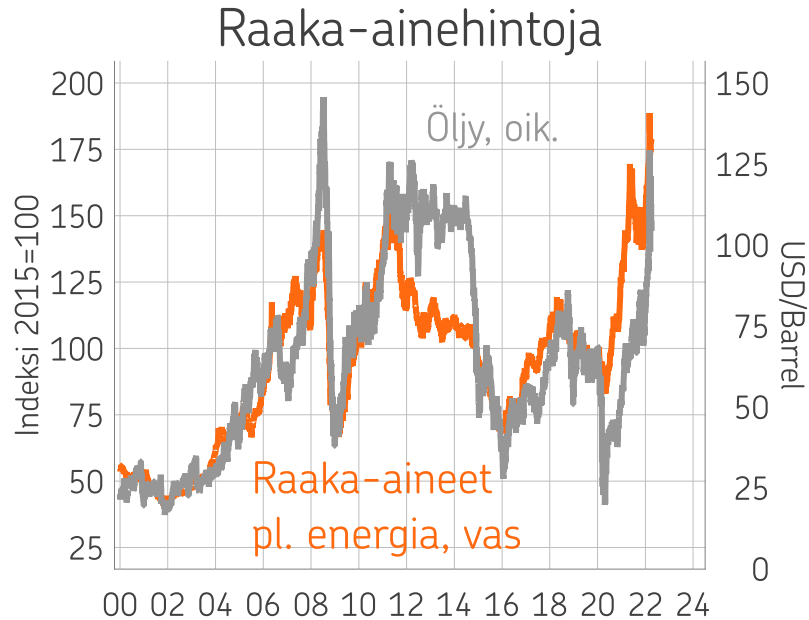
Euro vakautunut dollaria vastaan



Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Pandemian alkamisen jälkeen euro on heikentynyt USA:n dollaria vastaan, kun USA:n vahva talousnäkökulma on tukenut taala. Venäjän hyökkäys Ukrainaan kiihdytti euron laskua edelleen epävarmuuden kasvaessa. Sodan sokkivaikutuksen laantuessa ja odotukset korkojen merkittävästä noususta ovat tukeneet euroa viime viikkoina.
- Ruotsin kruunu on heikentynyt euroa vastaan johtuen riskinkaihtamisen kasvusta rahoitusmarkkinoilla. Riskinkaihtamisen väheneminen on taas tukenut kruuna. Kruunun kehitys seuraileekin pääasiassa yleistä markkinatunnelman kehitystä.
- Venäjän rupla on palautunut merkittävästä laskusta muita päävaluuttoja vastaan. Käytännössä ruplan vaihdettavuus muihin valuuttoihin on rajallista, jolloin on epäselvää, mikä on ruplan kurssi olisi vapaassa vaihdannassa.

Öljyn ja raaka-aineiden hinnat korkealla

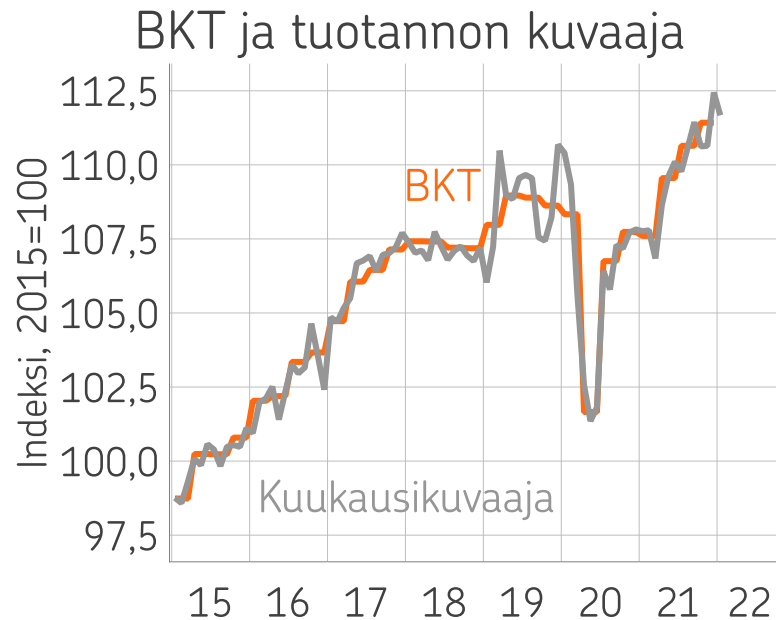


Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, OP

- Venäjän hyökkäys Ukrainaan ja siitä johtuvat pakotteet ovat nostaneet öljyn hinnan yli 100 dollariin tynnyriltä. Venäjä on merkittävä öljyn tuottaja ja venäläisen öljyn mahdollinen poistuminen markkinoilta nostaa öljyn hintaa. Monilla toimilla pyritään kasvattamaan öljyn tarjontaa – mm. USA on vapauttanut öljyvarastojaan poikkeuksellisen paljon markkinoille.
- Venäjä on myös merkittävä muiden metallien ja raaka-aineiden tuottaja. Venäjällä tuotettujen raaka-aineiden mahdollinen poistuminen markkinoilta on näkynyt myös raaka-aineiden hintojen nousuna.
- Sekä öljyn että raaka-aineiden hinnan kehitys määräytyy paljolti kriisin etenemisen mukaan. Todennäköisesti jo nykyisen laajuinen kriisi pitää raaka-ainehintoja korkeammalla pidemmän aikaa.

Suomen talous

Venäjän hyökkäys heijastunut kuluttajien luottamukseen ja vientiin Venäjälle



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talouden elpyminen oli hyvässä vauhdissa ennen Venäjän hyökkäystä Ukraina. Hyökkäyksen seurauksien vuoksi myös Suomen talouden näkömä heikkeni selvästi, ja epävarmuus lisääntyi.
- Suurin suora vaikutus aiheutuu Suomen ja Venäjän välisen kaupan selvän vähentymisen seurauksena. Ensimmäiset tullin tiedot kertovat ulkomaankaupan Venäjän kanssa vähentyneen 60-70 % hyökkäyksen jälkeen.
- Kuluttajien luottamus heikkeni maaliskuussa, mutta mm. OP:n korttidata kertoo kulutuksen kasvaneen edellisestä vuodesta elyvien palveluiden vedolla.
- Kokonaisuutena maaliskuun alussa tehty arvio talouskasvun hidastumisesta tänä vuonna noin kahteen prosenttiin ja ensi vuonna prosenttiin on yhä suuruusluokaltaan oikea.

OP:n maksukorttidata ei näytä supistumista kulutuksessa

OP:n maksukorttidatan kasvu vuoden takaa (kiintein hinnoin)



Lähde: Macrobond, OP

- OP:n maksukortteilla tehtyt maksut ovat edelleen kevättalvella kasvaneet viime vuoteen verrattuna.
- Maksujen kehitys kertoo siitä, että Venäjän hyökkäys Ukrainaan ei ole aiheuttanut kulutuksen nopeaa supistumista kuten kävi koronakriisin aikaan.
- Maksujen kehitys heijasteleekin Suomen talouden vahvaa elpymistä pandemiasta. Nykyisen kriisin talousvaikutukset ilmenevät koronakriisiä hitaammin.

Sota heikentää myös yksityisen kulutuksen näkymiä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kaupan liikevaihto on kehittynyt yhä mukavasti, mutta hinnoista puhdistetun myynnin määrän on hidastunut jo selvästi.
- Kulutusta toisaalta tukee koronarajoitusten poistuminen, mutta toisaalta epävarmuuden lisääntyminen heikentää näkymää. Inflaation nopeampi nousu painaa reaalitulojen kehityksen negatiiviseksi, mikä heikentää kulutusmahdollisuuksia.
- Yksityisen kulutuksen elpyminen jatkuu tänä vuonna, mutta aiemmin odotettua heikommin. Tämän hetkinen arviomme on, että yksityinen kulutus kasvaa 1,5 % niin tänä kuin ensi vuonna

Kuluttajien heikentynyt usko Suomen talouteen painoi luottamuksen alas

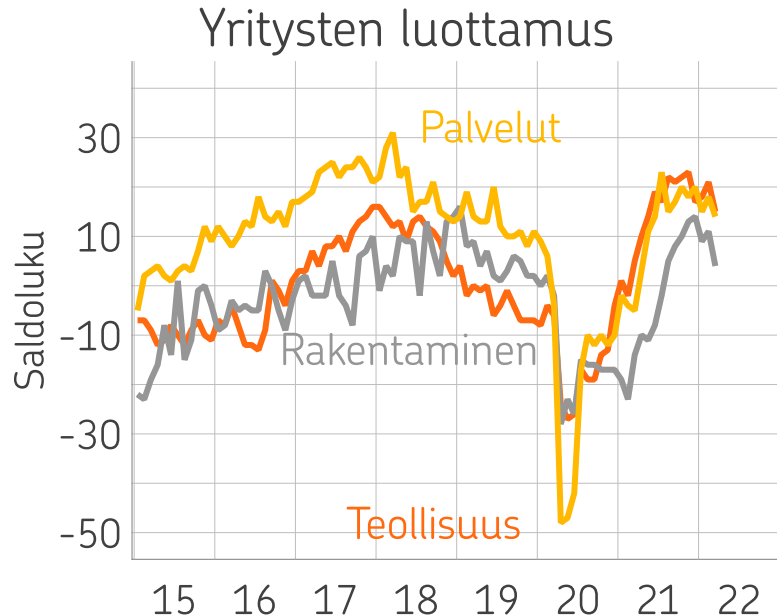
Kuluttajien luottamus



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluttajien luottamus heikentyi maaliskuussa selvästi sodan seurauksena. Maaliskuussa luottamusindikaattori sain arvon -10,5, kun helmikuussa se oli 0,5.
- Suurin pudotus luottamuksessa nähtiin kuluttajien luottamuksessa Suomen talouden näkymiin. Vuoden 1995 jälkeen odotus Suomen taloudesta on aiemmin ollut heikempi vain joulukuussa 2008.
- Kuluttajien odotukset omasta taloudestaan olivat selvästi vakaampia. Arvio oman talouden nykytilasta oli pitkän ajan keskimääräisellä tasollaan, jos kohta odotus omasta taloudesta vuoden päästä heikkeni.
- Kotitaloudet eivät kuitenkaan kokeneet juuri aiempaa enemmän uhkaa menettää työpaikka, ja aiheet hankkia asunto tai auto pysyivät jokseenkin ennallaan.

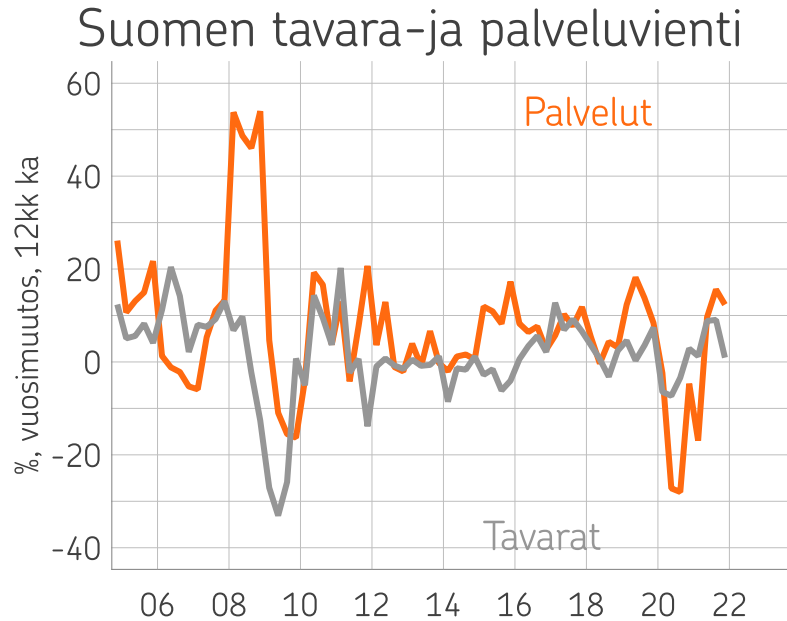
Yritysten luottamus heikentyi vain hieman maaliskuussa



Lähde: Macrobond, EK, OP

- Yritysten luottamus heikentyi maaliskuussa, mutta tilanteeseen nähden melko maltillisesti. Luottamus oli yhä vähittäiskauppaa lukuun ottamatta pitkän aikavälin tasoaan korkeammalla.
- Teollisuudessa luottamus on yhä selvästi vahvempaa kuin tyypillisesti. Maaliskuussa teollisuuden luottamus heikkeni kuitenkin hieman.
- Palveluyrityksissäkin luottamus on pitkän aikavälin keskiarvoa vahvempaa, mutta taso ei ole enää viime kuukausina kohentunut.
- Rakentamisen luottamus heikentyi maaliskuussa, mutta luottamuksen taso on yhä tyypillistä vahvempaa
- EK:n kyselyn perusteella 41,5 prosenttia yrityksistä arvioi sodan aiheuttaman kriisin vaikuttavan vähintään jonkin verran liiketoimintaan.

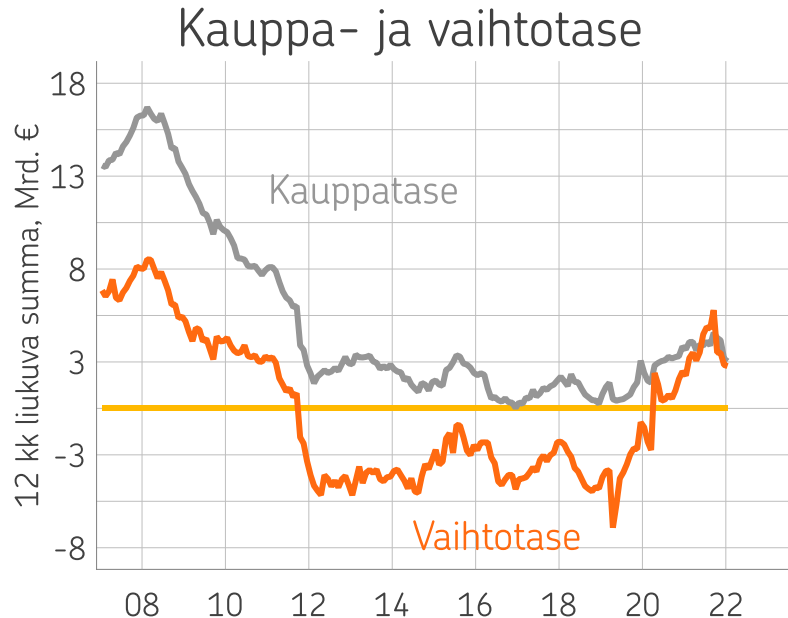
Ensi tietojen mukaan kauppa Venäjän kanssa romahtanut



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen vienti kasvaa tänä vuonna keskimäärin kasvuperinnön turvin, vaikka Venäjän hyökkäyksen seuraukset vähentävät vientiä jo varsin nopeasti.
- Tullin tavaravientitilaston ennakkotietojen perusteella Suomen viennin arvo kasvoi vuoden takaisesta helmikuussa 17,5 % ja tammi-helmikuussa 23,5 %. Kasvu tuli kuitenkin hinnoista, ja viennin määrä supistui helmikuussa.
- Suomen tavaroiden ja palveluiden viennistä 4 % suuntautui viime vuoden lopussa Venäjälle. Tuonnin vastaava osuus oli noin 10 %. Venäjän kaupan romahtaminen ei näy vielä helmikuun luvuissa.
- Tullin mukaan ulkomaankauppa Venäjän kanssa väheni 60–70 % hyökkäyksen jälkeen. Tämä merkitsisi noin kolmea prosenttia koko tavaroiden ulkomaankaupassa.

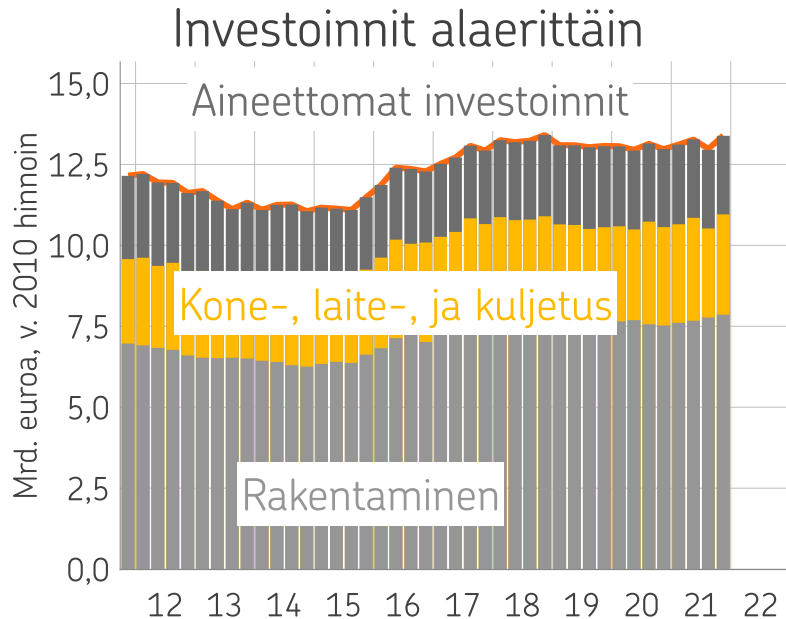
Vaihtotaseen ylijäämä säilyy



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen vaihtotase oli tammikuussa 0,1 miljardia euroa ylijäämäinen. Vaihtotaseen 12 kuukauden liukuva summa oli 2,3 miljardia ylijäämäinen.
- Odotamme vaihtotaseen pysyttelevän ylijäämäisenä lähivuosien aikana, eikä Venäjän hyökkäys merkittävästi muuta tilannetta.
- Venäjälle suuntautuvan viennin lisäksi myös tuonti supistuu voimakkaasti. Osin tuontia voi olla helpompi korvata muualta tulevalle tuonnilla kuin vientiä saada suunnattua muualle, millä voi olla lievästi negatiivinen vaikutus vaihtotaseeseen lyhyellä aikavälillä.

Teollisuus vetää investointeja

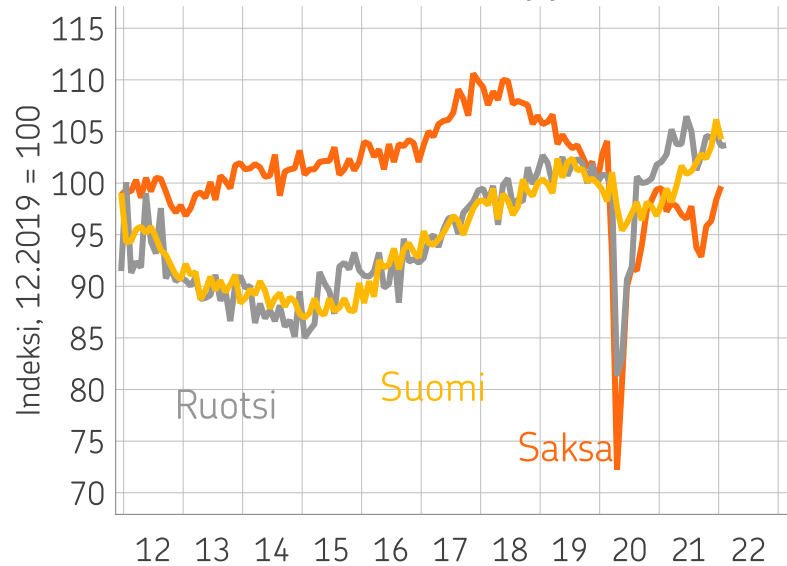


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Investoinnit kasvoivat viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 3,2 % vuoden takaa ja koko viime vuonna 2 %.
- Venäjän hyökkäyksen vaikutuksia investointeihin on hankalaa arvioida tässä vaiheessa. Lisääntyvä epävarmuus on investoinneille myrkkyä ja etenkin Venäjällä toimivien yritysten taloudelliseen tilanteeseen kriisillä on suoria ja suuriakin vaikutuksia. Toisaalta joillain toimialoilla kriisi saattaa myös lisätä investointeja. Kriisin seurauksena julkiset investoinnit tulevat lisääntymään merkittävästi.
- Toistaiseksi emme ole muuttaneet investointien ennustettamme tammikuisesta. Kokonaisuutena investoinnit kasvavan tänä vuonna 4 % ja ensi vuonna 2 %.

Teollisuustuotanto nousi tammikuussa vuoden takaisesta

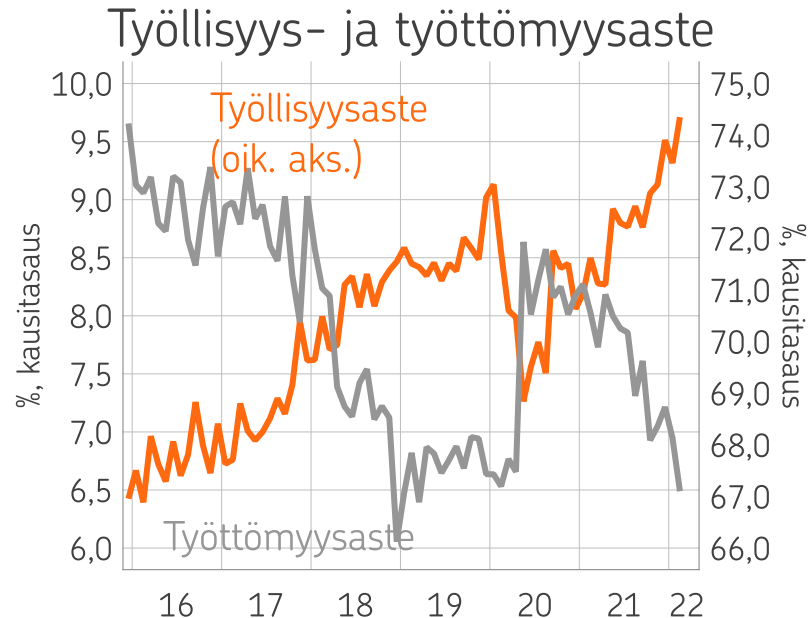
Teollisuustuotannon volyymi-indeksi



Lähde: Macrobond, StatFin, DESTATIS, SCB, OP

- Teollisuuden työpäiväkorjattu tuotanto oli tammikuussa 4,5 % korkeammalla kuin viime vuoden tammikuussa. Edelliskuukaudesta tuotanto laski 3,2 prosenttia.
- Päätoimialoittain tarkasteltuna kausitasoitettu teollisuustuotanto väheni tammikuussa lähes kaikilla toimialoilla edellisestä kuukaudesta. Ainoastaan elintarviketeollisuudessa tuotanto kasvoi hieman
- Teollisuuden tilaukset jatkoivat kasvuaan tammikuussa. Uusien tilauksien arvo oli 24,9 % suurempi kuin viime vuonna. Tilausten arvo on nyt kasvanut vuoden yhtäjaksoisesti.

Työmarkkinoiden alkuvuosi on ollut vahva

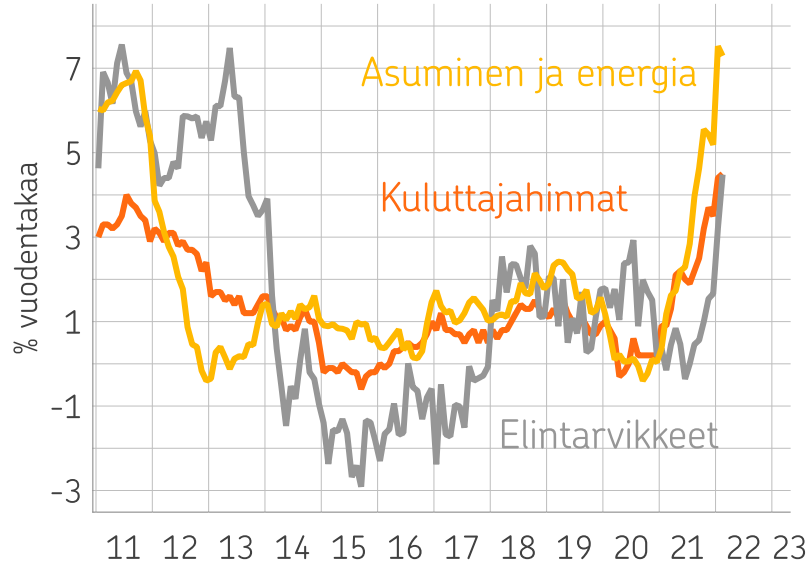


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työmarkkinoiden hyvä veto on jatkunut alkuvuonna. Työllisyysasteen trendiluku oli helmikuussa 74,0 prosenttia ja työttömyysasteen trendiluku 6,8 prosenttia.
- Venäjän hyökkäyksen vaikutukset kuitenkin heijastuvat myös työmarkkinoille. Työttömyysasteen lasku pysähtyy ja työllisyyden kehitys tasaantuu. Kaikesta huolimatta työmarkkinoiden tilanne on yhä kohtuullisen hyvä.
- Työttömyysasteen odotetaan olevan tänä ja ensi vuonna keskimäärin 6,9 %. Vielä tammikuussa odotimme ensi vuoden keskimääräisen työttömyysasteen laskevan 6,3 prosenttiin.

Inflaatio kiihtynyt korkeaksi

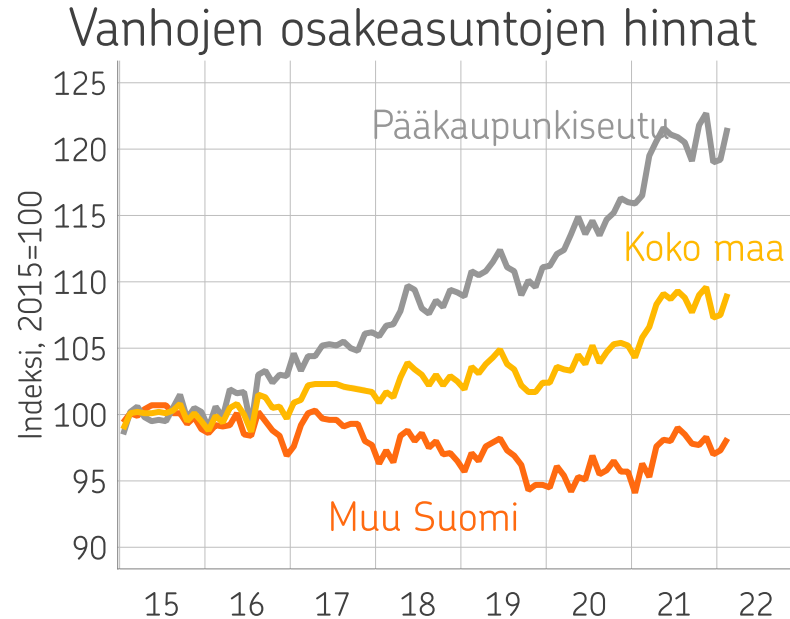
Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomessa inflaatio oli helmikuussa 4,5% ja ennakkotietojen mukaan maaliskuun inflaation voidaan arvioida olevan 5,8%. Inflaatiota on edelleen kiihdyttänyt energian ja ruuan hintojen nousu.
- Inflaation kiihtyessä hintojen nousu on myös laaja-alaistunut koskemaan yhä laajempaa joukkoa hyödykkeitä.
- Tällä hetkellä arvioimme, että inflaatio pysyy korkeana kevään ajan, jonka jälkeen se maltillistuu. Kuluvin vuoden inflaatioksi odotetaan keskimäärin hieman yli 5 % ja vuodelle 2023 inflaatio odotetaan yhä ylittävän 2 prosentin tason. Inflaatio maltillistuu nykyisistä lukemista, mutta kokonaan sitä ei voi pitää ohi menevänä ilmiönä.

Asuntomarkkinoiden veto tasaantunut selvästi



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Yleisen epävarmuuden lisääntyminen heijastuu ainakin lyhyellä aikavälillä asuntomarkkinoiden aktiviteettiin. Pidemmän päälle vaisumpi talouskehitys painaa aktiviteettia hieman.
- Asuntojen nimellishintojen viime vuonna nähty ripeä nousu on selvästi tasaantunut. Tilapäisesti laskeneet koronnousuodotukset ovat kääntyneet viime viikkoina selvään nousuun, ja markkinat odottavatkin euriborkorkojen nousevan positiiviseksi jo lähiaikoina.
- Epävarmuuden lisääntymiseen ja sen vaikutukseen asuntomarkkinoille vaikuttaa merkittävästi kriisin kesto, joten pitkittyessään vaikutukset voivat olla odotettua suurempia.
- Tänä vuonna asuntojen hinnat nousevat nimellisesti hieman ja reaaliset hinnat kääntyvät laskuun tänä vuonna.

Julkista kysyntää lisätään merkittävästi

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Julkisen talouden tasapaino koheni vuonna 2021 ennakoitua enemmän, mutta Venäjän hyökkäyssodan seurauksena toteutettavien toimien vuoksi julkisen vaje ei pienene tänä ja ensi vuonna.
- Hallitus ilmoitti kehysriihessä merkittävistä lisäyksistä puolustusmäärärahoihin, minkä lisäksi myös tutkimus- ja tuotekehitysmenoja kasvatettiin selvästi.
- Harkinnanvarainen finanssipoliittinen elvytys yltää arviomme mukaan ainakin noin prosenttiin suhteessa BKT:hen, mikä tukee talouskehitystä tänä ja ensi vuonna kerrannaisvaikutuksineen jokseenkin saman verran.
- Julkisen talouden vaje säilynee alle kolmen prosentin ja velkasuhde nousee vain maltillisesti osin inflaation kiihdyttämän nimelliskasvun vuoksi.

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, maaliskuu 2022

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. €		2021	2022e	2023e
	2020	2020			
Bruttokansantuote	238,0	-2,3	3,3	2,0	1,0
Tuonti	84,5	-6,6	5,0	4,0	1,0
Vienti	85,1	-7,5	4,2	5,0	0,0
Kulutus	179,3	-2,7	2,9	1,2	1,2
- yksityinen	121,5	-4,1	3,2	1,5	1,5
- julkinen	57,8	0,4	2,2	0,5	0,5
Investoinnit	57,6	-0,3	2,0	4,0	2,0
Muita keskeisiä ennusteita		2020	2021	2022e	2023e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,3	2,2	4,4	2,2
Ansiotason muutos, %		1,9	2,3	3,0	3,0
Työttömyysaste, %		7,7	7,7	6,9	6,9
Vaihtotase, % BKT:sta		0,8	0,8	0,8	0,4
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-5,5	-2,8	-1,8	-1,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		69,5	67,5	66,5	66,5

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Yhteystiedot



Reijo Heiskanen
Pääekonomisti
reijo.heiskanen@op.fi
010 252 8354
Twitter: @Reiskanen



Tomi Kortela
Senioriekonomisti
tomi.kortela@op.fi
010 252 1866
Twitter: @KortelaTomi



Joona Widgrén
Ekonomisti
joona.widgren@op.fi
010 252 1013
Twitter: @jjwidgren

Twitter: @OP_Ekonomistit
op.media