

Talouden näkymät

Kesäkuu 2022

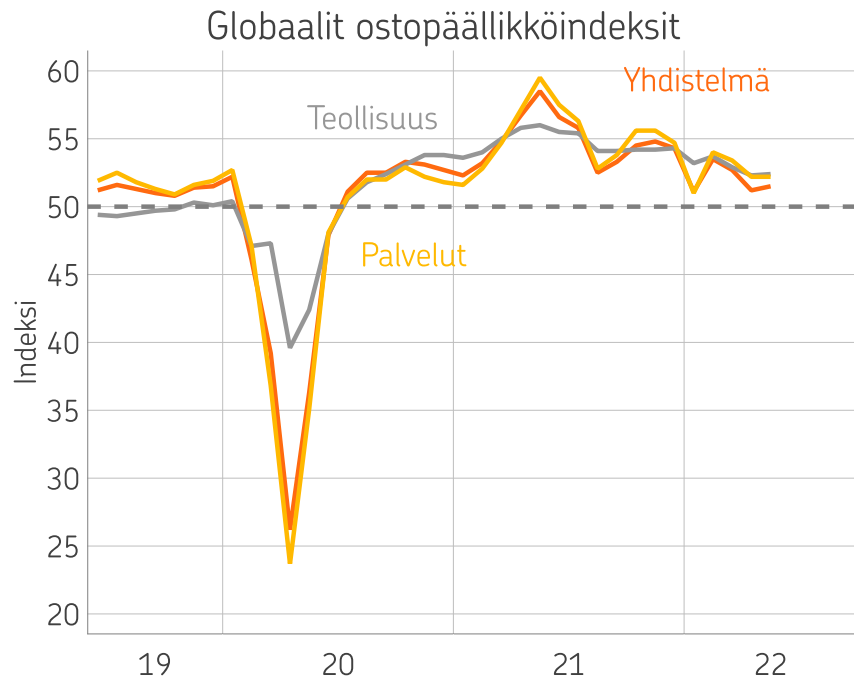
OP Ekonomistit

Taloudessa eletään kurjalta tuntuva korkeasuhdannetta

- Maailmantalouden kasvu on jatkunut keväällä verrattain hyvänä, vaikkakin tilanne on vaihdellut maittain selvästi. Suhdanekyselyjen perusteella Eurooppa ja Yhdysvallat ovat pysyneet suht' hyvässä kasvussa, mutta Kiina on kärsinyt selvästi koronarajoituksista.
- Maailmankauppa on kärsinyt pullonkauloista tuotannossa osin Kiinan rajoitusten vuoksi. Tiedot tilanteen kehityksestä ovat osin ristiriitaisia. Tilauskannat ovat edelleen vahvoja, mikä kannattelee suhdannetta, kunhan pullonkaulat hellittävät. Vähitellen kysyntä kuitenkin heikkenee kustannuspaineiden ja kiristytvä talouspolitiikan seurauksena.
- Inflaatio on yhä ylittänyt ennusteet ja hintojen nousu on levinnyt laajemmalle. Keskuspankit ovat kiristäneet linjaansa jopa odotettua enemmän, mikä on johtanut markkinakorkojen jyrkkään nousuun. EKP on nostamassa ohjauskorkoaan ensimmäistä kertaa heinäkuussa, ja koron nostot jatkuvat jo syyskuussa.
- Suomessa talous on jatkanut nykytietojen valossa kasvussa myös toisella vuosineljänneksellä, ja talouden peruskuva on vahva erityisesti työmarkkinoiden kireyden mittareilla.
- Kokonaisuutena talous on niin Suomessa kuin useissa muissakin maissa selvästi korkeasuhdanteessa. Taloustilanne koetaan kuitenkin heikkona. Selitys tähän löytyy talouden ulkopuolisista tekijöistä, mutta myös taloudesta itsestään. Arthur Okunin kurjuusindeksillä mitattuna esimerkiksi Suomen taloustilanne onkin heikoin ainakin pariin vuosikymmeneen. Okunin indeksi saadaan laskemalla inflaatio ja työttömyysaste yhteen.

Maailmantalous

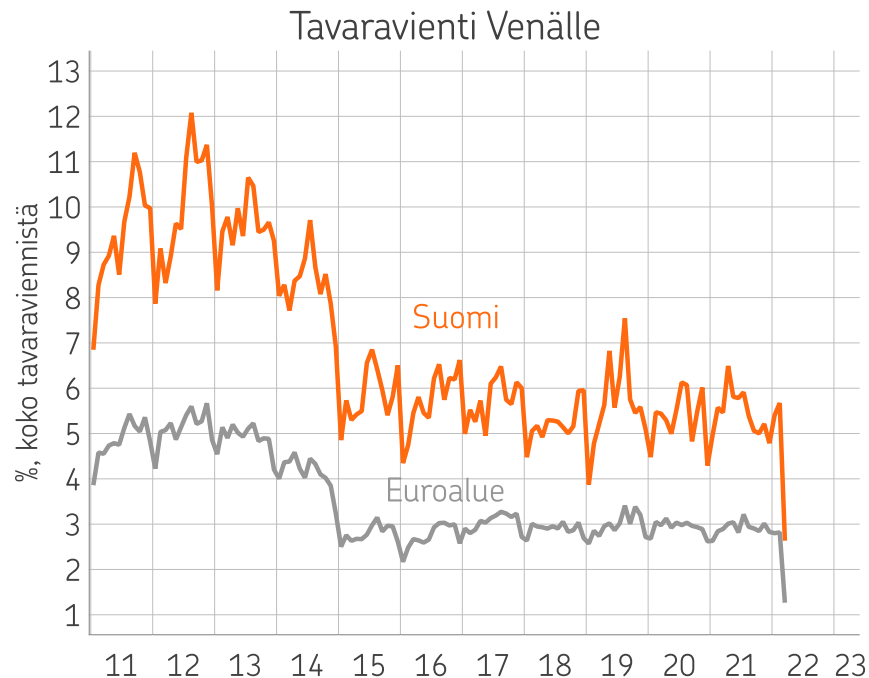
Maailmantalouden kasvunäkymä heikentymässä



Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalous oli vahvassa vireessä vuodenvaihteen molemmiin puolin. Maailmankauppa kehittyi vahvasti tuotannon pullonkaulojen helpottaessa ja luottamusindikaattorit nousivat viimeisimmän korona-aallon vaimentuessa.
- Vahvan kehityksen käänsi kuitenkin monien kasvuriskien realisoituminen:
 - Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikensi Euroopan talouskasvunäkymiä.
 - Kiinan laajat sulkutoimet koronavirustartuntojen estämiseksi ovat hidastaneet maan talouskasvua selvästi.
 - USA:ssa inflaatio vaatii talouskasvun hidastamista korkoja nopeasti ja merkittävästi nostamalla.
- Luottamusindikaattorit osoittavat maailmantalouden kasvun jatkuvan, mutta kasvuvauhti hidastuu. Heikentynyt kasvunäkymä realisoituu erityisesti ensi vuonna, koska kuluvana vuonna maailmantalouden kasvua kannattelee vahva lähtötilanne. Ennustamme maailmantalouden kasvuksi 3,2 % vuodelle 2022 ja 2,7 % vuodelle 2023.

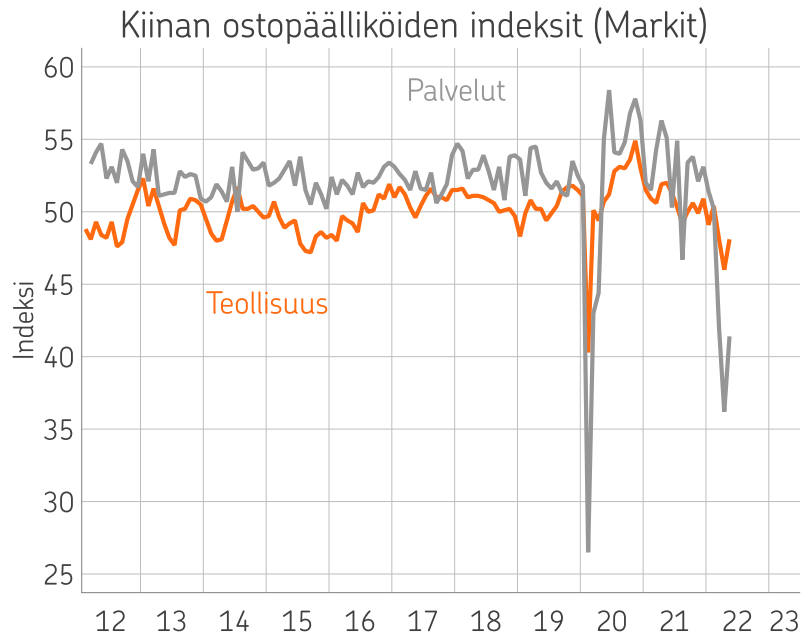
Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikentänyt talousnäkymiä



Lähde: Macrobond, Finnish Customs, Eurostat, 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.
- Tällä hetkellä epävarmuuden kasvun talousvaikutukset näyttävät jäävän maltillisiksi. Venäjän hyökkäyksen talousvaikutukset näyttäisivätkin näkyvän selvemmin hieman pidemmällä aikavälillä, kun ulkomaankaupan kehitys on vaisua ja kuluttajien ostovoima lasku heikentää kulutuksen kasvua. Sekä Suomen että euroalueen vienti Venäjälle laski selvästi maaliskuussa.
- Euroopassa voi BKT:n kasvu hidastua merkittävästi – etenkin Saksassa ja Italiassa, jos venäläisen maakaasun käyttö päätetään lopettaa kokonaan. Tämä näkyisi myös Suomessa talouskasvun selvänä hidastumisena.

Kiinan koronapolitiikka heikentää talousnäkymiä

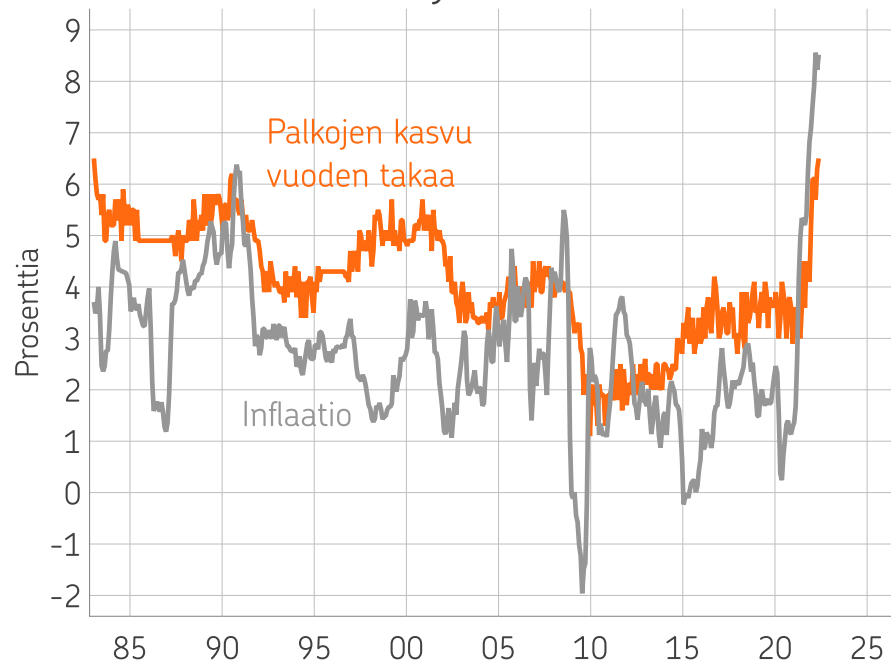


Lähde: Macrobond, OP

- Valtaosan maailmasta pyrkiessä eroon koronarajoituksista, on Kiina valinnut täysin päinvastaisen linjan. Kiinassa on keväällä nähty rajuja rajoitustoimia valtion pyrkiessä rajoittamaan koronan leviämistä. Suurten kaupunkien rajoitukset heijastuvat Kiinan talouteen laajasti. Nyt rajoituksia on kevennetty, jolloin talous on alkanut elpyä.
- Kiina näyttää jatkavan yhä koronatartuntoja tiukasti hillitsevällä linjalla, joka voi aiheuttaa myös tulevaisuudessa talouskasvun selvää hidastumista. Myös tuotantoketjujen ongelmat voivat jatkua ennakoitua pidempään, jos tehtaita ja satamia pidetään koronan johdosta suljettuna.
- Koronarajoitusten lisäksi talouden kasvua hidastavat kiinteistösektorin ongelmat. Asuntojen kysyntä on heikentynyt ja velkatasot ovat korkeita. Toisaalta taloutta pyritään elvyttämään raha- ja finanssipolitiikalla.
- Kiinan virallinen kasvutavoite tälle vuodelle on 5,5 %. Ongelmista johtuen odotamme, että Kiinan kasvu jää tänä vuonna neljään prosenttiin. Ensi vuonna BKT:n vuosikasvu kohoaa korkeammalle, mutta jää Kiinassa totutun tason alapuolelle eli viiteen prosenttiin.

USA:ssa inflaation hillintä hidastamassa talouskasvua

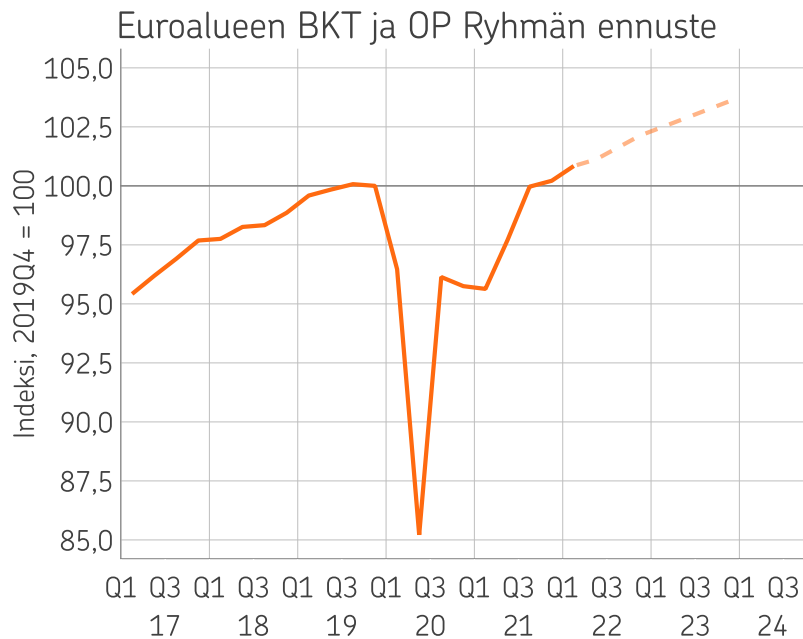
Yhdysvallat



Lähde: Macrobond, Federal Reserve Bank of Atlanta, BLS, OP

- Tammi-maaliskuussa USA:n BKT supistui hieman edelliseen neljännekseen nähden, vaikka kasvua toki kertyi 3,6 % edellisestä vuodesta. Kotimainen loppukysyntä oli yhä vahvaa, joten notkahdus on tilapäinen. Isommassa kuvassa talouskasvu on kuitenkin vähitellen hidastumassa.
- Taloudessa on selviä merkkejä ylikuumentumisesta. Nopea elpyminen on törmännyt pullonkauloihin työmarkkinoilla ja teollisuudessa sekä näistä seuraavaan inflaatioon.
- Inflaatio on kiihtynyt korkeimpiin lukemiin 40 vuoteen ja myös inflaatio-odotukset ovat kasvaneet. Inflaation kiihtyminen onkin näkynyt myös palkoissa, jotka myös nousevat nopeasti. Inflaation hillitseminen vaatiikin yhä tiukempaa otetta keskuspankilta. Palkkojen ja hintojen nousuvauhti ei välttämättä hidastu USA:ssa ilman taantumaa.
- Fed päätti nostaa kesäkuussa ohjauskorkoaan 0,75 %-yksikköä, mikä on 3 kertaa tyypillisen noston verran. Ohjauskorko on nyt 1,5 %, mutta keskuspankki ennakoii sen nousevan vielä hieman yli 3 % kuluvan vuoden aikana. Keskuspankki näyttää päättäväisesti pyrkivän inflaation hallinnintaan.

Euroalueen taloudessa ristikkäisiä voimia

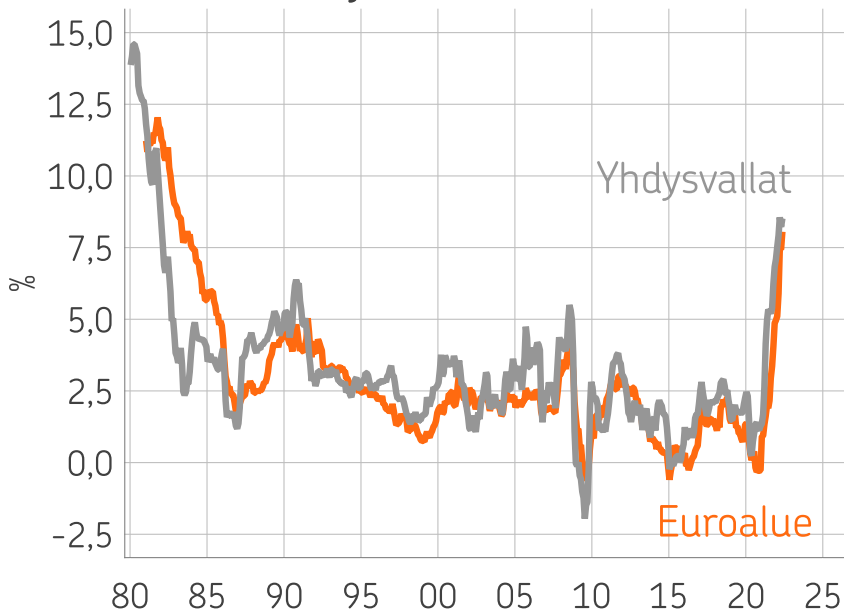


Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

- Euroalueen BKT kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä. Kasvua voi pitää erittäinkin hyvänä, koska monissa maissa oli tällöin tiukkoja koronarajoituksia voimassa. Talouden elpyminen koronasta jatkunee vielä vuoden toisen ja kolmannen vuosineljänneksen ajan, kun turismi ja palvelut palautuvat vahvasti vielä kesällä.
- Venäjän hyökkäys Ukrainain painaa euroalueen talousnäkymiä selvästi heikompaan suuntaan. Venäjän kanssa käytävä ulkomaankauppa loppunee lähes kokonaan samoin kuin yritysten toiminta Venäjällä. Lisäksi energian hinnan ja epävarmuuden kasvu painavat euroalueen taloutta. Erityisesti Venäjältä tuotavan maakaasun käytön loppuminen Euroopassa heikentäisi kasvunäkymiä selvästi euroalueella.
- Euroalueen talouteen vaikuttaa niin koronaelpyminen kuin Venäjän hyökkäyksen talousvaikutukset. Koronaelpymisen veto hiipuu loppuvuotta kohti mentäessä, kun taas sodan talousvaikutukset vahvistuvat. Tästä johtuen kuluvalle vuodelle ennustamme vielä 3,0 % kasvua, mutta vuonna 2023 kasvu selvästi hidastuu 1,7 prosenttiin.

Inflaation kiihtyminen jatkunut

Kuluttajahintainflaatio



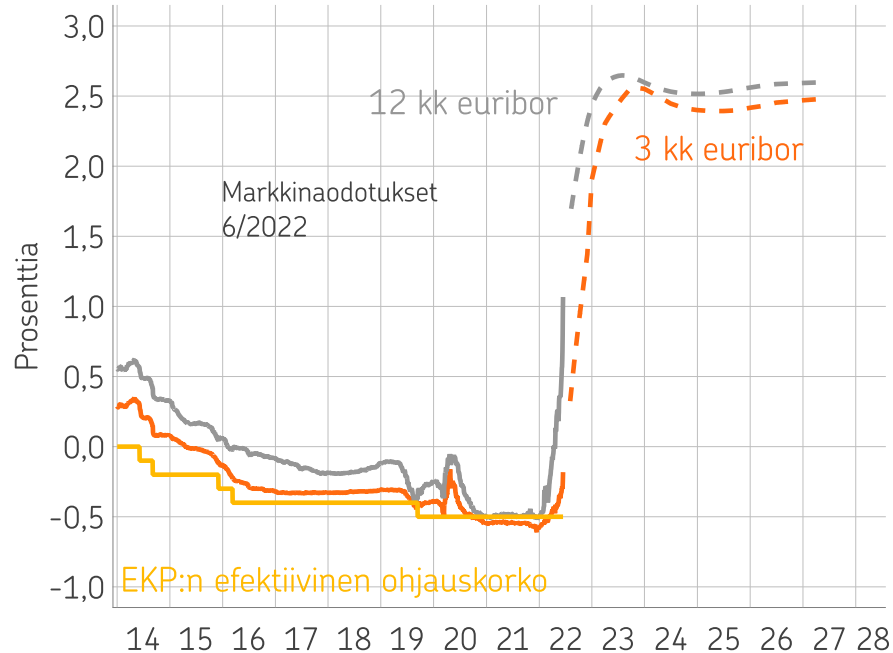
Lähde: Macrobond, BEA, Eurostat, BLS, OP

- Euroalueen inflaatio oli toukokuussa 8,5 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 4,4 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli toukokuussa 8,2 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli huhtikuussa 4,9 %. USA:ssa ja Euroopassa yhtä nopeaa inflaatiota ei ole nähty vuosikymmeniin ja inflaation kiihtyminen on jatkunut viime kuukausina.
- Inflaation kiihtyminen pääasiassa johtunut energian ja ruuan hinnan noususta, mutta viimeisen puolen vuoden aikana inflaation laaja-alainen koskemaan laajaa tuotejoukkoa. Inflaatio kiihtyminen on USA:ssa näkynyt myös palkkojen nousuvauhdin kiihtymisenä ja euroalueella on merkkejä samanlaisesta kehityksestä.
- Inflaation uskotaan jatkuvan korkealla tasolla lähes koko tämän vuoden ajan. Euroalueen inflaation odotetaan keskimäärin olevan kuluva vuonna noin 6,6 % ja vuonna 2023 3,0%. Inflaatio pysyy EKP:n 2 % inflaatiotavoitetta korkeammalla lähivuodet.

Rahoitusmarkkinat

EKP aloittamassa koron nostot

Markkinoiden korko-odotukset

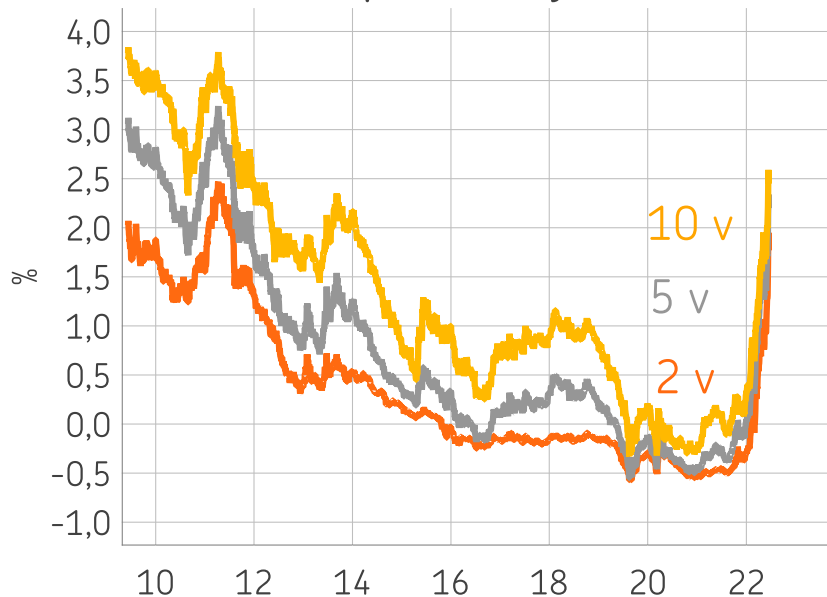


Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, OP

- EKP kertoi kesäkuun kokouksessa nostavansa ohjauskorkojaan 0,25 %-yksiköllä heinäkuussa. Tämän jälkeen syyskuussa ohjauskorkoa nostetaan 0,5 %-yksiköllä, jos inflaationäkymä pysyy nykyisen kaltaisena. Tällöin syyskuussa EKP:n talletuskorko olisi jo 0,25 %. Arvopaperien netto-ostot EKP lopettaa heinäkuussa, mutta jatkaa erääntyvien arvopaperien uudelleen sijoittamista.
- EKP viesti korkojen nousuvauhdin olevan maltillinen syyskuun jälkeen, mutta samalla riippuvan talous- ja inflaationäkymän kehittymisestä. EKP myös vakuutti nostavansa korkoja niin paljon, että inflaatio vakautuu pitkän päälle sen 2 % tavoitteen mukaiseksi.
- Markkinakorot ovat ennakoineet EKP:n rahapolitiikan kiristystä. Vuoden euriborkorko onkin noussut jo 1,0 prosenttiin. Markkinat odottava euriborkorkojen jatkavan nousua vauhdikkaasti ja ensi vuoden toisella puoliskolla saavuttavan noin 2,5 % tason.

Korot rajussa nousussa

Swap -korkoja

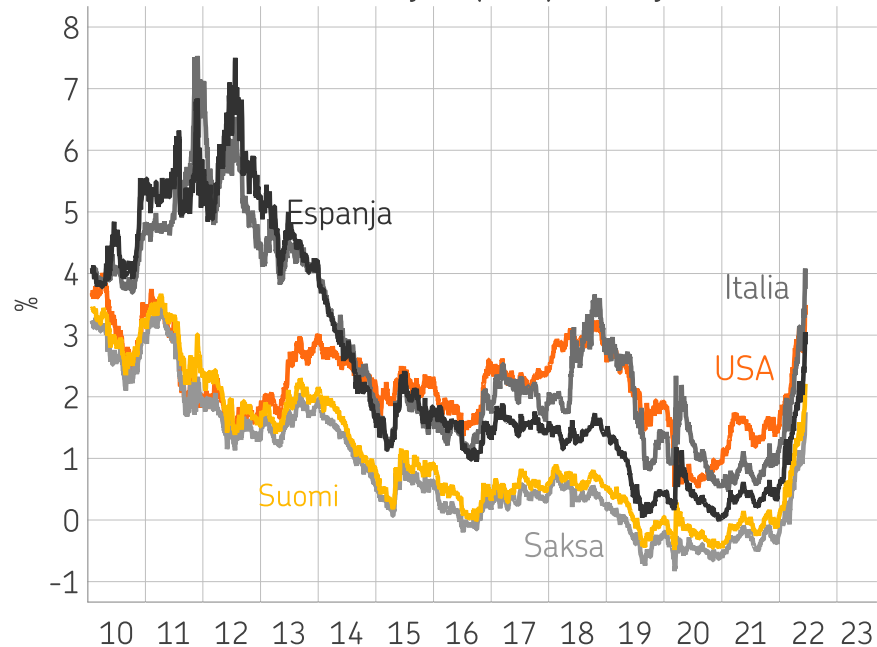


Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Euroalueen korot ovat viime kesän alusta nousseet nopeasti. Kevään aikana jatkunut inflaation kiihtyminen on nostanut korkoja, kun sijoittajat haluavat turvata sijoitustensa ostovoiman säilymistä.
- Lisäksi kiihtynyt inflaatio on kasvattanut odotuksia siitä, että EKP tulee kiristämään rahapolitiikkaansa merkittävästi ja lyhyen ajan sisällä, mikä on nostanut korkotasoa euroalueella.
- Inflaatio ja inflaatio-odotukset huomioiden korkotaso on kuitenkin edelleen suhteellisen maltillinen.

Italian korkoero Saksaan kasvussa

Valtionlainojen (10v) korkoja

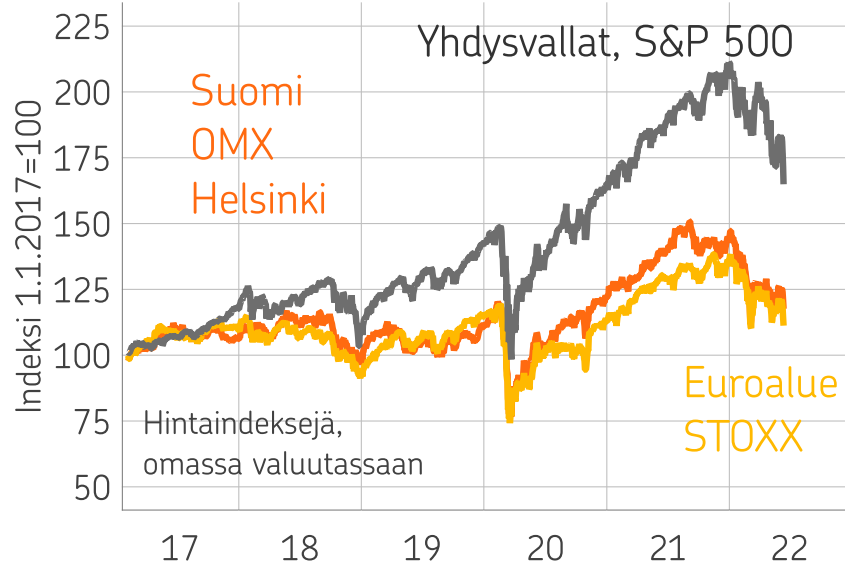


Lähde: Macrobond, U.S. Department of Treasury, Macrobond, OP

- Valtiolainojen korot ovat nousseet vuoden vaihteen jälkeen nopeasti. 10 vuoden lainojen korot ovat kuluvana vuonna nousseet noin 2 – 3 %-yksikköä. Nopea korkojen nousu johtuu niin rahapolitiikan kiristymisestä kuin pidempiaikaisten inflaatio-odotusten noususta. Kiihtynyt inflaatio ja rahapolitiikan kiristyminen on ajanut korkotasoa ylöspäin lähes kaikilla talousalueilla.
- Euroalueella Italian valtion korkoero Saksaan on kasvanut korkojen noustessa. Osaltaan eron nousu johtuu Saksan lainoihin kohdistuvasta turvasatamakysynnästä, mutta pääasiassa ero on kasvanut Italian valtion lainoihin kohdistuvan riskin kasvusta. EKP:n arvopaperien ostojen loppuminen nostaa erityisesti Italian valtion velkakirjojen korkoa. Korkoero on nyt noin 2,5 %-yksikköä ja tyypillisesti ongelmia on seurannut eron leventyessä 3 %-yksikköön.
- EKP piti poikkeuksellisen ylimääräisen kokouksen koskien korkoeroja euroalueella. EKP ilmoitti, että uuden politiikkavälineen valmistelua nopeutetaan ja aiempien osto-ohjelmien eräntyvien lainojen uudelleen sijoitettavia varoja voidaan käyttää ehkäisemään perusteettomia vaihteluita korkoeroissa.

Pörssikurssit laskeneet selvästi

Osakeindeksien kehitys

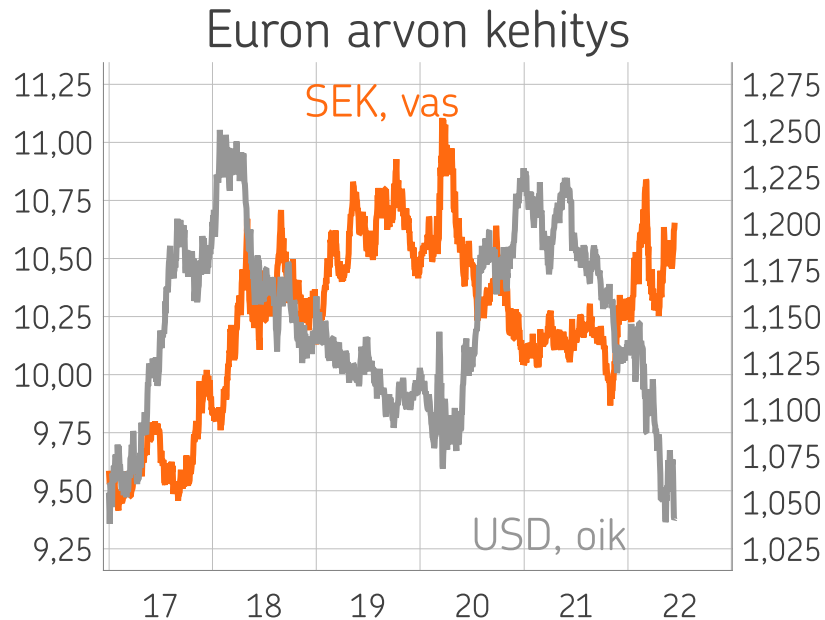


Lähde: Macrobond, OP

Nikkei Inc., FTSE, Nasdaq OMX Nordic, SPDJI, STOXX

- Pörssikurssit ovat laskeneet selvästi kuluvin vuoden aikana. Laskun takana on monia tekijöitä:
 - Nouseva korkotasoo laskee erityisesti korkean arvostuksen omaavien osakkeiden kurssia. Keskeinen kysymys on se, miten korkealle korkoja joudutaan nostamaan, jotta inflaatio saadaan kuriin. Lisäksi inflaation itsessään nähdään johtavan yritysten tulosten laskuun.
 - Maailmantalouden hiipuva kasvunäkymä laskee myös kurssitasoja. Talouskasvun odotetaan hiipuvan niin Kiinassa, USA:ssa kuin Euroopassa.
 - Venäjän hyökkäys Ukrainaan on erityisesti näkynyt Euroopassa talousnäköymien heikentymisessä ja yksittäisten yrityksiin liittyvien riskien kasvuna.
- Yritysten tulokset olivat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä edelleen hyvällä tasolla. Kurssilaskua onkin pääasiassa ajanut riskit liittyen tuleviin näköymiin. Tämä on näkynyt myös vahvana kurssien heiluntana, kun riskinäköymät ovat vaihdelleet paljon lyhyelläkin aikavälillä.

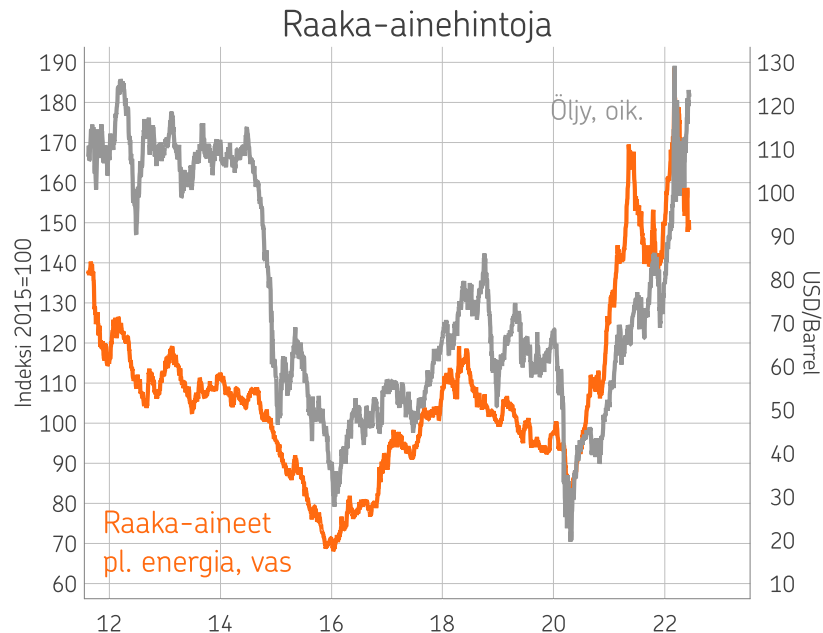
Euro heikkona USA:n dollaria vastaan



Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Rahapolitiikan kiristyminen ja korkotason nousu tukivat euroa dollaria vastaan vain väliaikaisesti. USA:n korkotason nousu ja Italian velkakriisin mahdollisuus painoivat euron takaisin laskuun USA:n dollaria vastaan.
- Ruotsin kruunu on heikentynyt euroa vastaan johtuen riskinkaihtamisen kasvusta rahoitusmarkkinoilla. Inflaatiopaineiden nousu Ruotsissa on ajanut keskuspankin korkojen nostojen tielle, mikä on antanut tukea kruunulle. Tämä tuki näyttää auttaneen kruunua vain väliaikaisesti.
- 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.

Korkeaan öljyn hintaan ei helpotusta

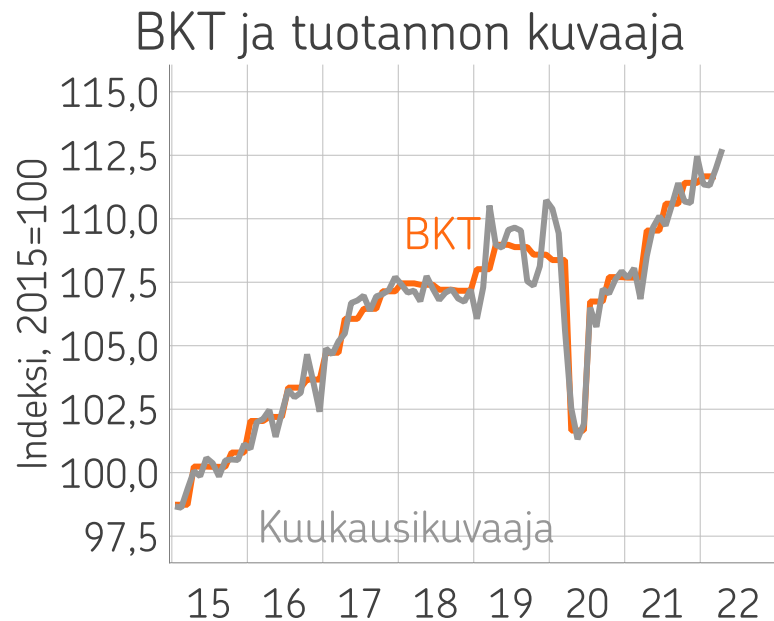


Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, OP

- EU pyrkii lopettamaan öljyn tuonnin Venäjältä tämän vuoden aikana. Euroopan öljyn kysyntä suuntautuukin muualla tuotettuun öljyyn, mikä nosti öljyn maailmanmarkkinahintaa. Pakotteiden lisäksi öljyn hintaan on vaikuttanut Kiinan talouskasvunäkymän heilahtelut koronasulkujen mukana.
- OPEC päätti kasvattaa öljyn tarjontaa ja lisäksi USA:ssa on purettu varmuusvarastoja öljyn tarjonnan kasvattamiseksi. Huolimatta öljyn tarjonnan kasvusta länsimaiden pyrkimys eroon Venäjällä tuotetusta energiasta ja raaka-aineista pitäneen niiden hintoja korkealle vielä pidemmän aikaa.
- Raaka-aineiden hinnat ovat laskeneet myös jonkin verran huipustaan, missä keskeisenä ajurina on ollut Kiinan hidastuva talouskasvu.

Suomen talous

Suomen talouskasvu yhä hyvässä vauhdissa – mutta hiipuminen on edessä

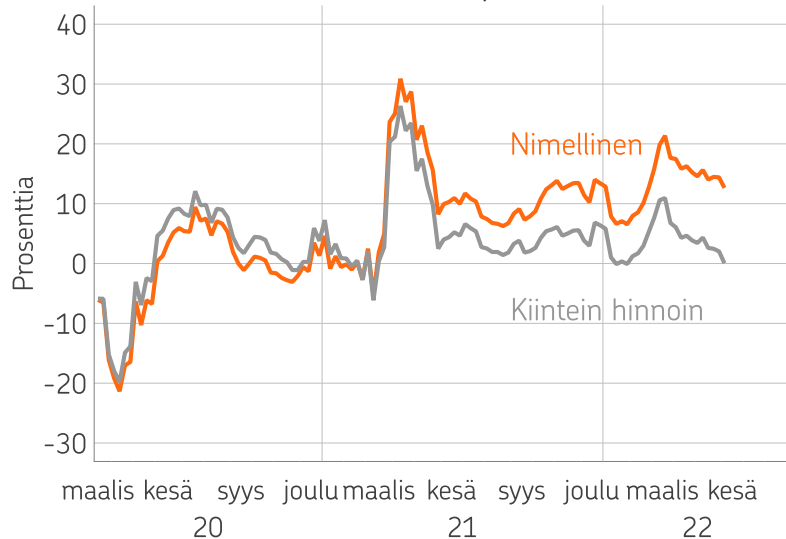


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talous kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä mukavasti ja myös toisen vuosineljänneksen data on toistaiseksi ollut hyvää. Taloutta tukee yhä patoutunut kysyntä ja palveluiden elpyminen koronapandemiasta.
- Venäjän hyökättyä Ukrainaan Suomen vienti Venäjälle on laskenut rajusti. Jatkossa niin kapasiteettirajoitteet, korkea inflaatio, kiristytvä rahapolitiikka kuin viennin vedon hiipuminen painavat taloutta.
- Kuluvana vuonna BKT kasvaa hyvän kasvuperinnön turvin yhä keskivertovauhtia nopeammin, mutta ensi vuonna talouskasvu notkahtaa jo selvästi potentiaalista kasvua hitaammaksi.
- Kokonaisuutena Suomen talous kasvaa tänä vuonna kahden prosentin vauhdilla. Ensi vuonna kasvu jää 0,6 prosenttiin.

Inflaatio syö kuluttajien ostovoimaa

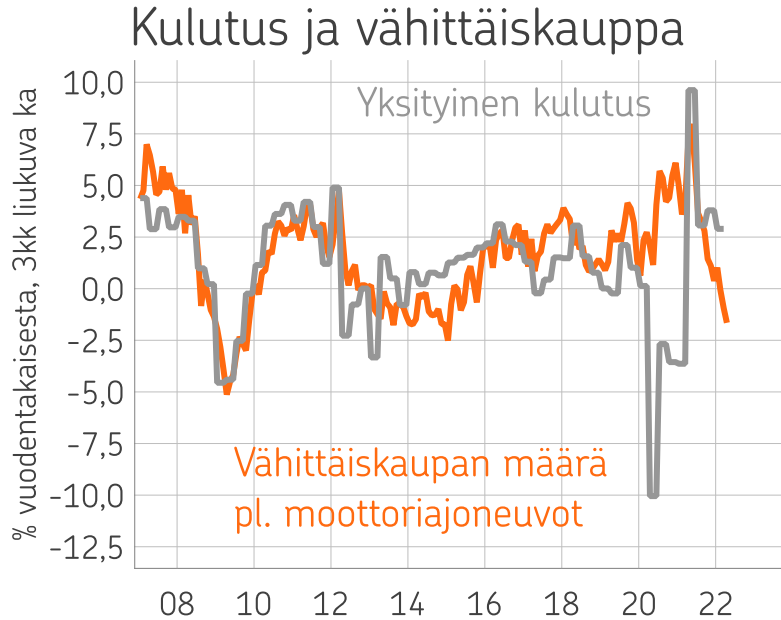
OP:n maksukorttidatan kasvu vuoden takaa (3 viikon liukuva ka.)



Lähde: Macrobond, OP

- OP:n maksukorteilla tehdyt maksut ovat käyvin hinnoin saavuttaneet kaikkien aikojen korkeimmat arvonsa.
- Maksujen vahva kehitys johtuu suurelta osin kuitenkin hintojen noususta. Kiintein hinnoin mitattuna korttimaksujen nousu on ollut kevään aikana selvästi nimellisistä nousua hitaampaa. Inflaation kiihtyessä ostettujen tuotteiden ja palveluiden määrät ovat siis kasvaneet selvästi hitaammin kuin niihin käytetty rahamäärä.
- Korttimaksut painottuvat paljon tuotteisiin, joissa hintojen nousu on ollut nopeaa. Korttimaksujen inflaatio on noussut 12 prosenttiin viime viikkoina.

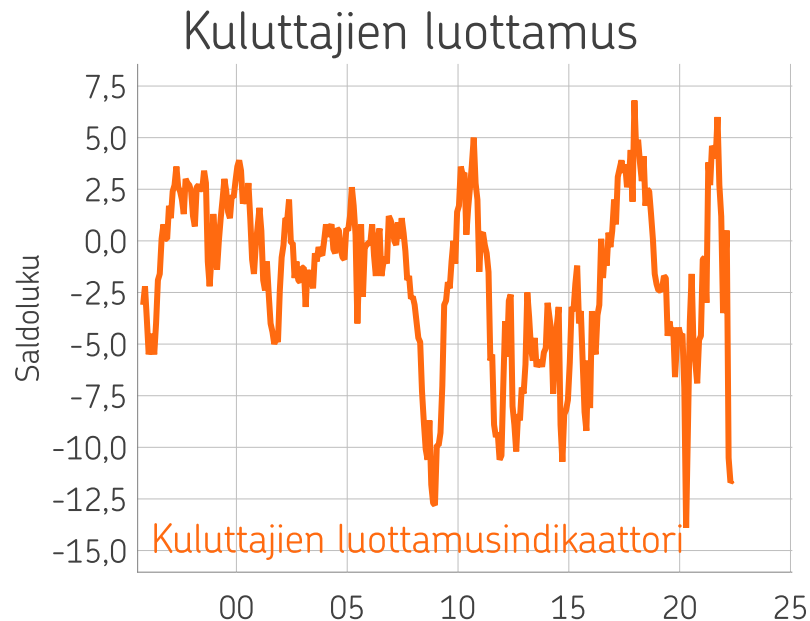
Kulutus kasvaa säästöjen varassa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kaupan liikevaihto on ollut alkuvuoden hyvässä kasvussa, mutta hinnoista puhdistetun myynnin määrän on supistunut jo useamman kuukauden. Huhtikuussa liikevaihto nousi koko kaupassa 8,5 %, mutta myynnin määrä supistui 5,7 % vuodentakaisesta.
- Kulutusta tukee palveluiden kulutuksen elpyminen, siinä missä tavaroiden kulutuksen veto on heikompaa. Inflaation nopea nousu painaa reaalitylojen kehityksen negatiiviseksi, mikä heikentää kulutusmahdollisuuksia.
- Yksityisen kulutuksen kasvu on säästöjen varassa, ja säästämisaste painuu tänä vuonna negatiiviseksi. Arvioimme, että yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna 1,5 prosenttia, mutta kasvu painuu ensi vuonna puoleen prosenttiin.

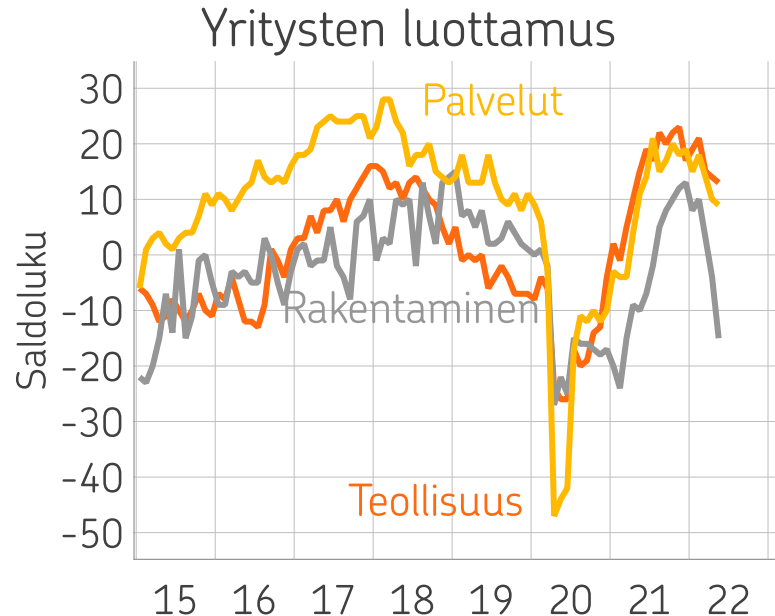
Kuluttajien luottamus ei enää heikentynyt toukokuussa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluttajien luottamus heikentyi nopeasti Venäjän hyökättyä Ukrainaan. Luottamusta heikensi etenkin odotukset Suomen taloudesta. Toukokuussa luottamuksen heikentyminen kuitenkin pysähtyi.
- Kuluttajien arviot oman talouden nykytilasta ja lähitulevaisuudesta laskivat toukokuussa. Sen sijaan odotus Suomen taloudesta koheni hieman, joskin taso on yhä erittäin heikko.
- Kotitaloudet eivät kuitenkaan kokeneet juuri aiempaa enemmän uhkaa menettää työpaikka, ja aikeet hankkia asunto tai auto pysyivät jokseenkin ennallaan. Sen sijaan kuluttajien odotukset Suomen inflaatiosta vuoden päästä olivat korkealla.

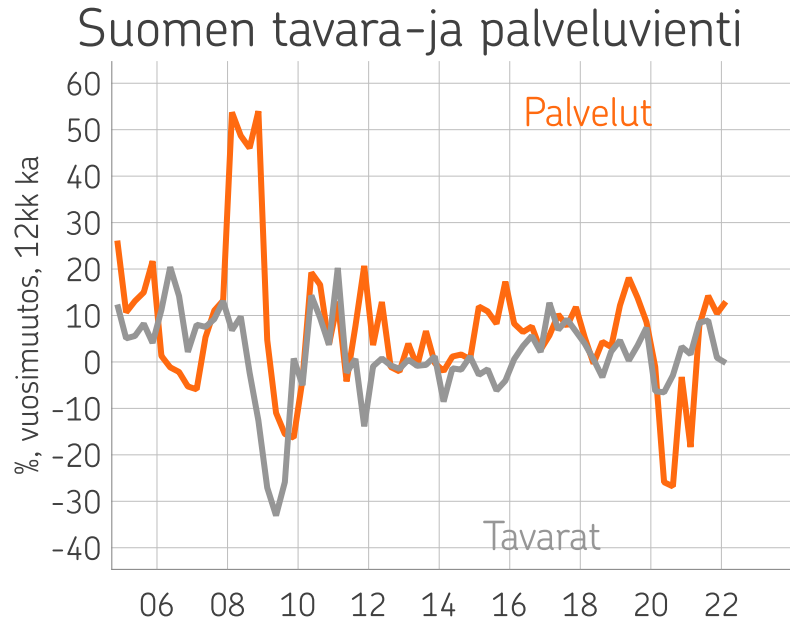
Rakentamisessa luottamus heikentynyt – muuten yritysten luottamus vakaampaa



Lähde: Macrobond, EK, OP

- Yritysten luottamus oli lähestulkoon ennallaan toukokuussa. Rakentamisessa pudotus oli kuitenkin tuntuva. Luottamus oli rakentamista lukuun ottamatta kaikilla päätoimialoilla yhä vähintään lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan.
- Teollisuudessa luottamus on yhä selvästi vahvempaa kuin tyypillisesti. toukokuussa teollisuuden luottamus oli 13 pitkän ajan keskiarvon ollessa 1.
- Palveluyrityksissä luottamus on lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan. Toukokuussa luottamusindeksi sai arvon 9 pitkän ajan keskiarvon ollessa 12.
- Rakentamisen luottamus heikentyi toukokuussa tuntuvammin ja luottamuksen taso on laskenut jo alle pitkän ajan keskiarvonsa.

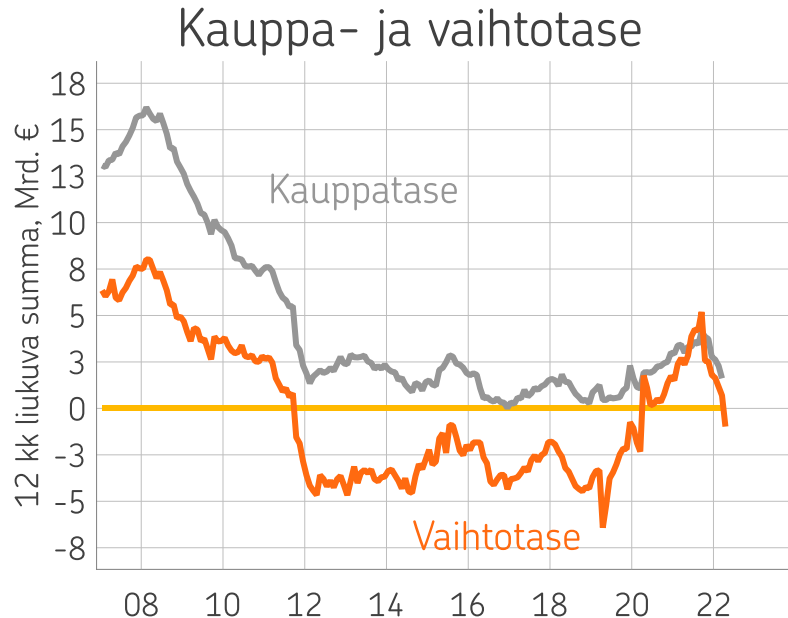
Venäjän kauppa jatkaa supistumistaan



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Tavaraviennin veto on ollut vaisua alkuvuoden ja Venäjän hyökkäys Ukrainaankin heikentää tilannetta entisestään. Alkuvuonna UPM:n lakko painoi niin ikään vientiä, mutta lakon ratkettua negatiivinen vientivaikutus on poistunut.
- Tullin tavaravientitilaston ennakkotietojen perusteella Suomen viennin arvo kasvoi vuoden takaisesta huhtikuussa 22,9 % ja tammi-huhtikuussa 22,6 %.
- Tullin tilastojen perusteella tavaraviennin arvo Venäjälle supistui huhtikuussa 58,4 prosenttia edellisvuoden huhtikuusta. Tuonnin arvo Venäjältä sen sijaan nousi 2,7 %, nousu jäänee kuitenkin tilapäiseksi.
- Ennakoimme viennin kasvavan tänä vuonna 4 % ja ensi vuonna kasvu pysähtyy.

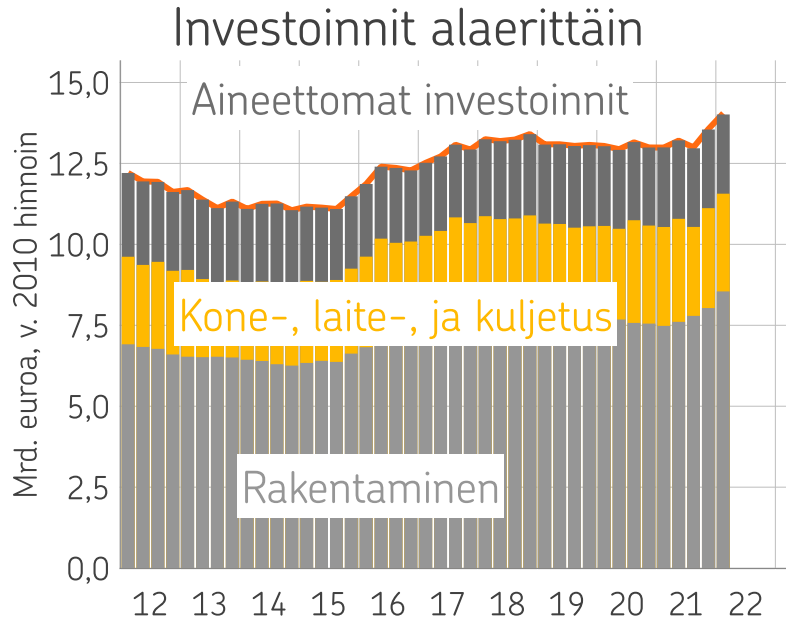
Vaihtotase painunut pakkaselle



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen vaihtotase oli huhtikuussa 2,3 miljardia euroa alijäämäinen. Vaihtotaseen 12 kuukauden liukuva summa oli 1,0 miljardia ylijäämäinen.
- Odotamme vaihtotaseen painuvan tänä vuonna pakkaselle ja olevan alijäämäinen myös ensi vuonna.
- Vaihtosuhte heikentyy tuontihintojen noustessa vientihintoja nopeammin, etenkin energian hintojen nousun myötä.

Teollisuus vetää investointeja

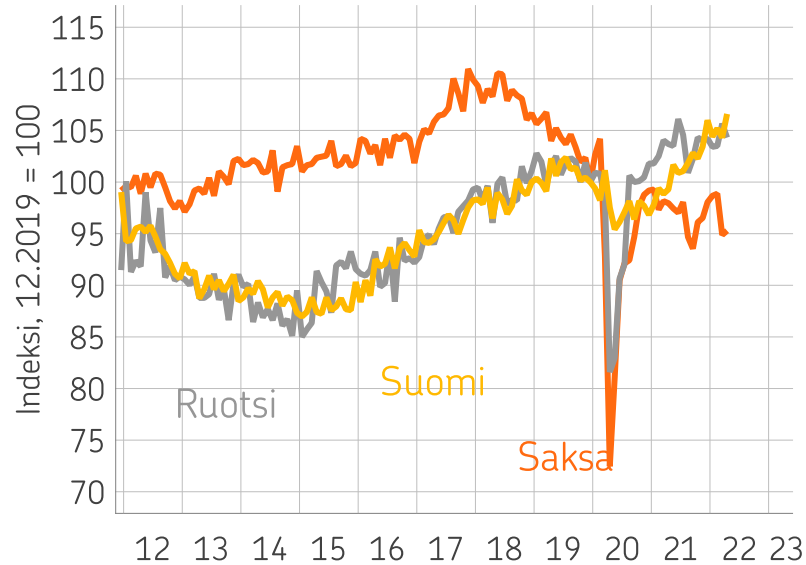


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Investoinnit kasvoivat tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 8,2 % vuoden takaa. Julkiset investoinnit kasvoivat tuntuvasti.
- Yritysten kannattavuus on hyvällä tasolla ja kapasiteetin käyttöaste on korkealla, mikä tukee etenkin tänä vuonna yritysten investointeja. EK:n investointitiedustelu viittaa teollisuuden investointien kasvavan ripeästi tänä vuonna ja teollisuuden investointiasteen nousevan korkeimmaksi sitten vuoden 2009.
- Rakentaminen pysyy tänä vuonna hienoisessa kasvussa asuinrakentamisen vetämänä. Ensi vuonna asuinrakentaminen kääntyy jo laskuun. Myös yritysten investointien veto laskee.
- Julkiset investoinnit kasvavat nopeasti tänä ja ensi vuonna. Etenkin panostukset turvallisuuden parantamiseen sekä vihreään siirtymään lisäävät julkisia investointeja.
- Kokonaisuutena investoinnit kasvavan tänä vuonna 3,6 % ja ensi vuonna 2 %.

Teollisuustuotanto jatkanut kasvuaan

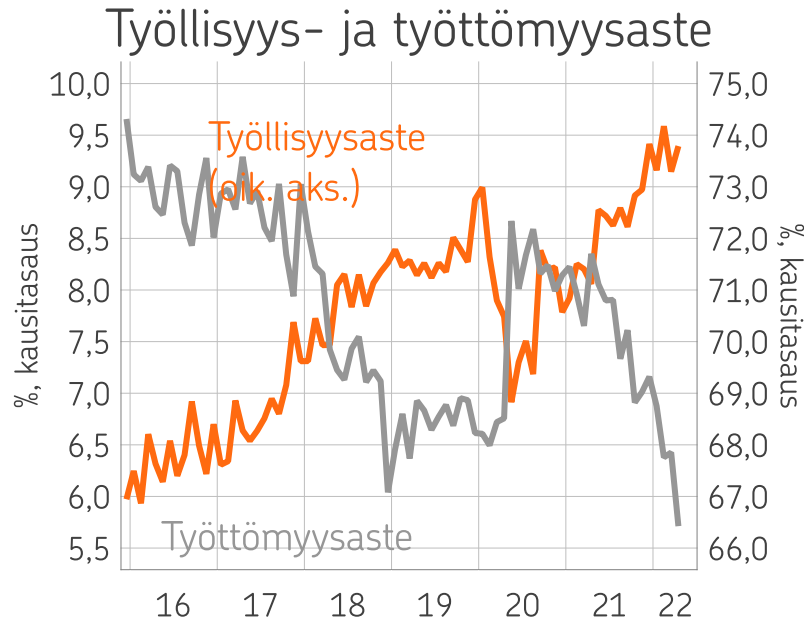
Teollisuustuotannon volyymi-indeksi



Lähde: Macrobond, StatFin, DESTATIS, SCB, OP

- Teollisuuden työpäiväkorjattu tuotanto oli huhtikuussa 7,3 % korkeammalla kuin viime vuoden huhtikuussa. Edelliskuukaudesta tuotanto nousi 3,4 prosenttia.
- Päätoimialoittain tarkasteltuna kausitasoitettu teollisuustuotanto nousi edelliskuukaudesta kaikilla toimialoilla pois lukien metsäteollisuus sekä kaivostoiminta ja louhinta.
- Teollisuuden tilaukset supistuivat huhtikuussa 0,4 %. Tammi-huhtikuussa uusien tilauksien arvo oli yhteensä 9,4 % suurempi kuin viime vuonna.

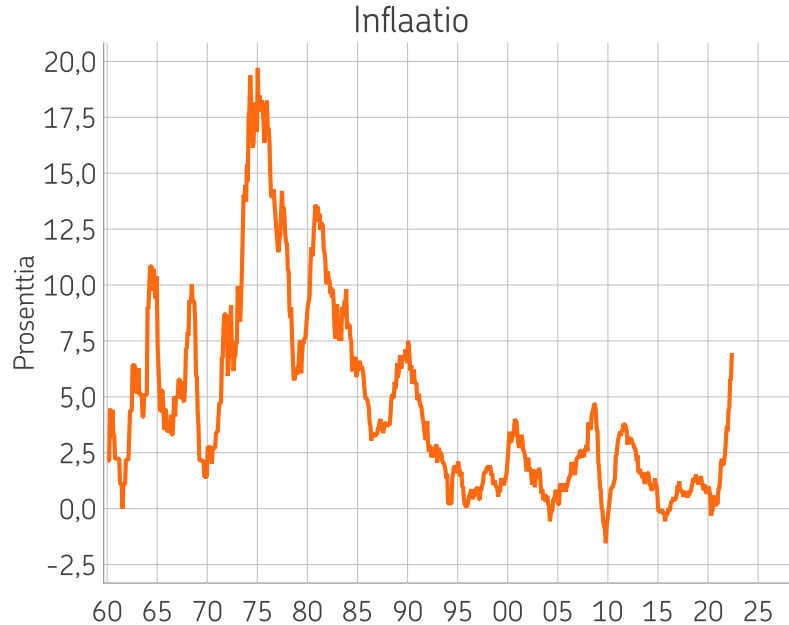
Työmarkkinat alkavat olla jo tiukat



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työmarkkinoiden hyvä veto on jatkunut alkuvuonna. Työllisyysasteen trendiluku oli huhtikuussa 73,8 prosenttia ja työttömyysasteen trendiluku 6,2 prosenttia.
- Työmarkkinoilla oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä historiallisen paljon avoimia työpaikkoja, lähes 100 000.
- Työmarkkinoiden kokonaiskuva on nyt vahva, mutta suhdanteen vaimentuessa työllisyyden kasvu hidastuu, ja työttömyys alkaa lisääntyä.
- Työttömyysasteen odotetaan olevan tänä ja ensi vuonna keskimäärin 6,9 %.
- Korkea inflaatio ja hyvä työllisyystilanne heijastuvat vähitellen myös ansiotason nousuun.

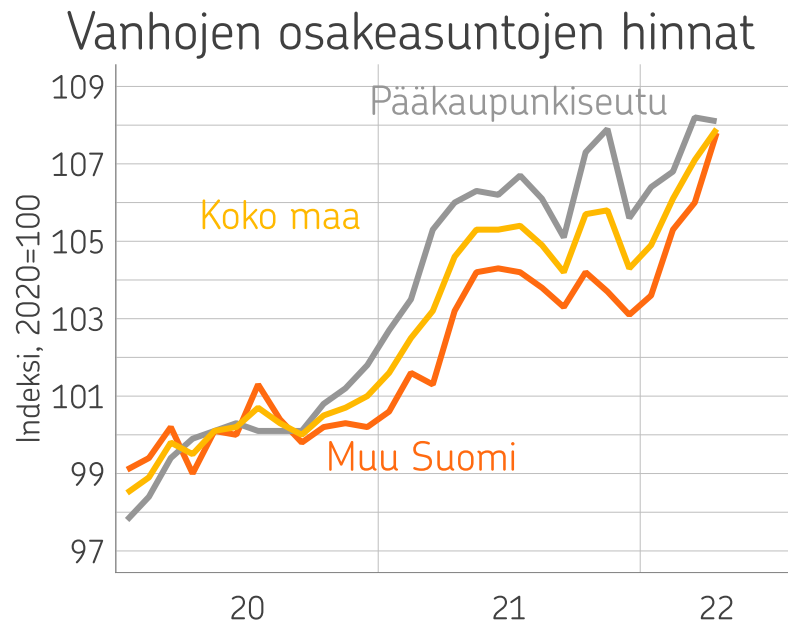
Inflaatio jatkunee viime vuosia korkeampana pidemmän aikaa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Inflaatio oli toukokuussa 7,0 prosenttia. Viimeksi inflaatio oli yhtä korkeaa heinäkuussa 1990. Poikkeuksellisen korkeaa inflaatiota selittää paljon noussut energian ja ruuan hinta sekä asumiseen liittyvien kustannusten nousu.
- Inflaatio on kiihtynyt nyt noin vuoden ajan. Inflaation kiihtyessä se on samalla laaja-alaistunut koskemaan yhä suurempaa hyödykeryhmää. Inflaatio ilman energian ja ruuan hintoja oli toukokuussa 4,3%. Hintojen nousun laajeneminen tyypillisesti tarkoittaa, että inflaatio on myös pysyvämpi ilmiö.
- Ennuste kuluvin vuoden keskimääräiselle inflaatiolle on 5,4% ja ensi vuodelle 2,8%. Riskit ennustetta korkeampaan inflaation ovat merkittävät.

Korkojen nousu heijastuu asuntomarkkinoille

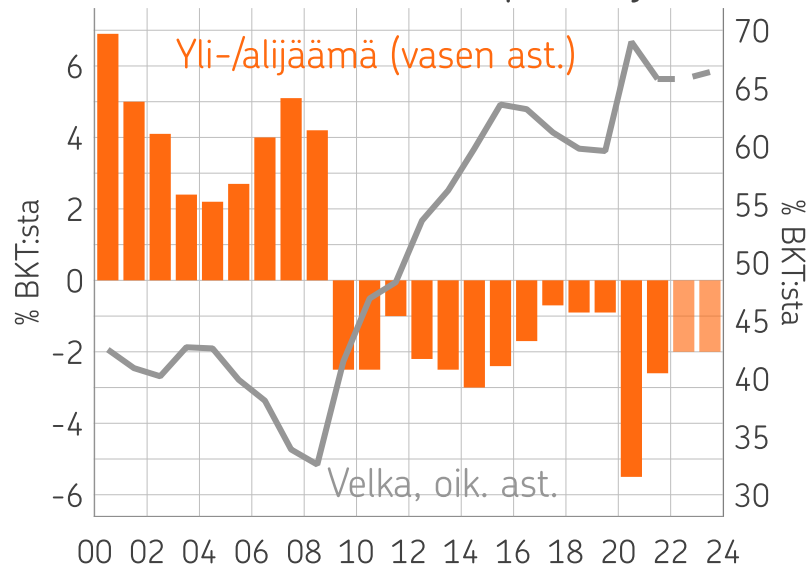


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Korkojen ripeä nousu alkaa heijastua asuntomarkkinoille. Pidemmän päälle myös vaisumpi talouskehitys painaa aktiviteettia hieman.
- Asuntomarkkinoiden viimevuotinen hurmos on kääntynyt tänä vuonna tavanomaisempaan menoon, kun kauppamäärät tasaantuvat ja hintojen kehitys palautuu kohti totutumpia lukuja. Asuntomarkkinoiden alueellinen kehitys on myös tasaantunut ainakin toistaiseksi.
- Nimellisesti asuntojen hinnat nousevat tänä vuonna 0,5—1,5 %. Korkea inflaatio painaa reaalihintojen kasvun selvästi pakkaselle. Ensi vuonna asuntojen hinnat eivät enää keskimäärin nouse.

Julkista kysyntää lisätään merkittävästi

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Julkisen talouden tasapaino koheni vuonna 2021 ennakoitua enemmän. Venäjän hyökkäyssodan seurauksena toteutettavien toimien ja hidastuvan talouskasvun vuoksi julkinen vaje säilyy tänä ja ensi vuonna aiemmin arvioitua suurempana.
- 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 säilyy alle kolmen prosentin ja velkasuhde nousee vain maltillisesti osin inflaation kiihdyttämän nimelliskasvun vuoksi.

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, toukokuu 2022

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. €		2021	2022e	2023e
	2021	2020			
Bruttokansantuote	252,9	-2,3	3,5	2,0	0,6
Tuonti	97,9	-6,6	5,3	4,4	0,9
Vienti	98,5	-7,5	4,7	4,0	0,0
Kulutus	188,8	-2,7	3,2	1,7	0,5
- yksityinen	127,8	-4,1	3,1	1,5	0,5
- julkinen	60,9	0,4	3,2	2,0	0,5
Investoinnit	59,1	-0,3	1,2	3,6	2,0
Muita keskeisiä ennusteita		2020	2021	2022e	2023e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,3	2,2	5,4	2,8
Ansiotason muutos, %		1,9	2,3	3,0	4,0
Työttömyysaste, %		7,7	7,7	6,9	6,9
Vaihtotase, % BKT:sta		0,7	0,7	-0,3	-0,7
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-5,5	-2,6	-2,0	-2,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		69,0	65,8	65,8	66,4

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