

# Talouden näkymät

Marraskuu 2021

OP Ekonomistit

# Kysyntää on, riittääkö tarjonta

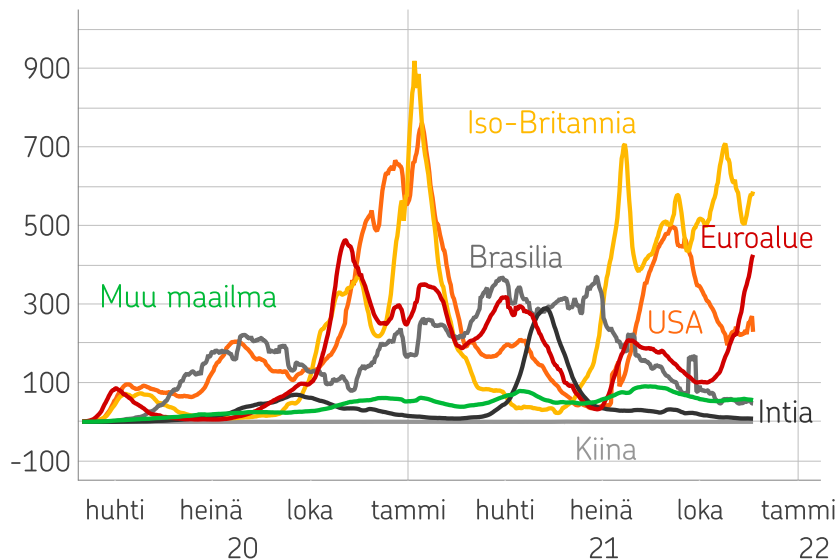
- Maailmantalouden elpymisvauhti koronakriisin pohjamudista on ollut niin nopeaa, että tarjonta ei ole pysynyt kysynnän perässä. Tämä on johtanut ongelmiin tuotantoketjuissa ja hintapiikkeihin niin monissa hyödykkeissä kuin rahdeissakin.
- Maailmantalouden kasvu jää ensi vuonna aiemmista ennusteista, mutta ensi vuoden talouskasvu on silti selvästi keskivertoa ripeämpää. Useissa maissa talouden vauhti kuitenkin vaimenee jo vuoden aikana.
- Yhdysvalloissa inflaatio pysyy ensi vuonnakin selvästi yli tavoitellun parin prosentin tason. Keskuspankki joutuukin nostamaan ohjauskorkojaan mahdollisesti jo keväällä.
- Inflaatiopaineet ovat euroalueella USA:ta heikommat. Markkinat odottavat EKP:n silti nostavan korkoa jo vuonna 2022. Markkinoiden huolia ei voi sivuuttaa kevyesti, vaikka todennäköisimmässä skenaariossa koron nosto ajoittuisi vasta vuoden 2022 jälkeen.
- Suomen talouden iso kuva ei ole muuttunut paljoa kesästä, mutta useat tekijät laittavat kapuloita rattaisiin. Energian kallistuminen syö ostovoimaa, vientimarkkinoita jarruttavat tuotannon pullonkaulat, ja koronatilannekin aiheuttaa tilapäisiä ongelmia.
- Suomen talouden elpyminen jatkuu hidasteista huolimatta vielä hyvää vauhtia muutaman vuosineljänneksen, minkä jälkeen talouskasvu hidastuu verkkaiseen vauhtiin.
- Inflaatio nousee tänä vuonna keskimäärin 2,2 prosenttiin ja pysyy ensi vuonnakin keskimäärin 2,4 prosentissa. Vuonna 2023 kuluttajahintojen nousu hidastuu 1,6 prosenttiin.
- Poikkeuksellisten ja nopeiden vaihteluiden vuoksi talouden näkymien epävarmuus on verrattain suurta, mutta riskit ovat kuitenkin tasapainossa.

---

Maailmantalous

# Koronavirus vaikuttaa talouteen jatkossakin — kriiseiltä kuitenkin vältytään

Havaitut Covid19-tartunnat suhteessa milj. asukkaaseen



Lähde: Macrobond, WHO, IHS Markit, OP

- Monet länsimaat saavuttavat aikuisväestön osalta koronarokotusten efektiivisiä maksimitasojaan kuluvan vuoden aikana. Erot rokotekattavuudessa jäänevät suuriksi maiden välillä. Joka tapauksessa, lähiaikoina länsimaissa saavutettaneen rokotusten maksimivaikutus pandemiaan.
- Syksyn aikana korkean rokotekattavuuden maissa koronavirusaallot ovat jatkuneet edelleen. Selvää kuitenkin on, että rokotteet vähentävät sairaalahoidon tarvetta ja koronaviruksesta johtuvia kuolemia.
- Koronavirusaalto voi edelleen aiheuttaa talouskasvun hetkittäistä hidastumista. On kuitenkin epätodennäköistä, että korkeatkaan koronavirustartuntojen määrät ajavat taloutta kriisiin. Tämä on seurausta siitä, että rokotukset vaimentavat koronan vakavampia seurauksia ja toisaalta viruksen kanssa on totuttu elämään.



# Maailmantalous kohti tavallisia kasvulukuja

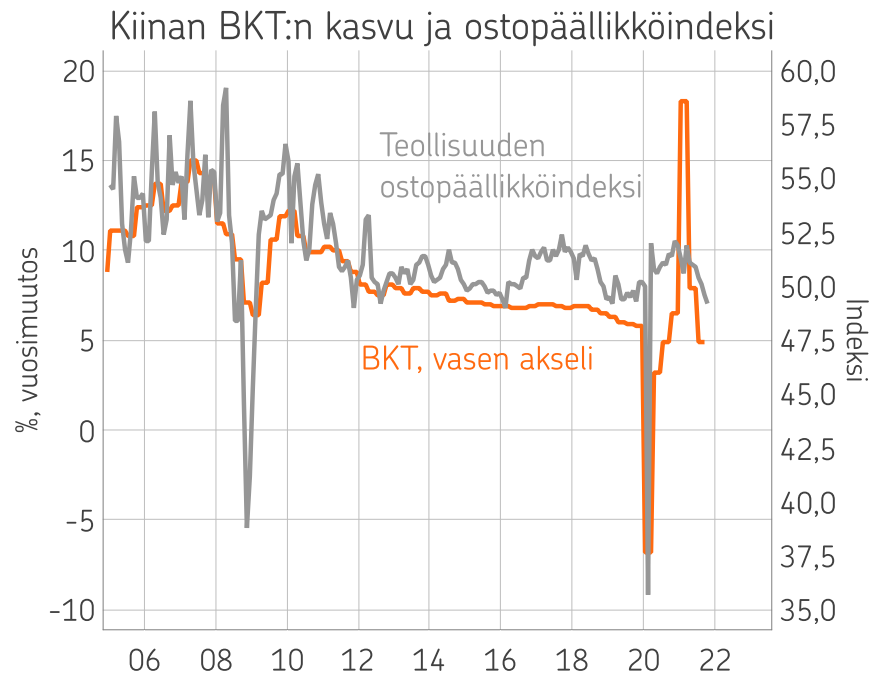
Maailmankaupan kehitys



Lähde: Macrobond, CPB, IHS Markit, OP

- Maailmankauppa on jo ylittänyt kriisiä edeltäneet tasonsa. Tavaroiden sekä investointihyödykkeiden kysyntä on ollut odotuksia vahvempaa jo pitkään.
- Odotuksia kovempi kysyntä on taas aiheuttanut pullonkauloja globaaleihin tuotantoketjuihin, kun ne eivät ole sopeutuneet nopeasti kasvaneeseen kysyntään. Maailmantalouden elpymistä onkin viime aikoina hidastanut tarjonnan riittämättömyys suhteessa kysyntään. Tarjonnan "pullonkaulojen" uskotaan kuitenkin hiljalleen vähenevän.
- Maailmantalouden ennustetaan sopeutuvan akuutin kriisivaiheen ohittamisen aiheuttamasta vahvasta elpymisestä kohti normaaleja kasvulukuja. Maailmantalouden ennustetaan kasvavan 2021 5,8 %, 2022 4,0 % ja 2023 3,0 %.

# Kiinan kasvuspurtti ohi

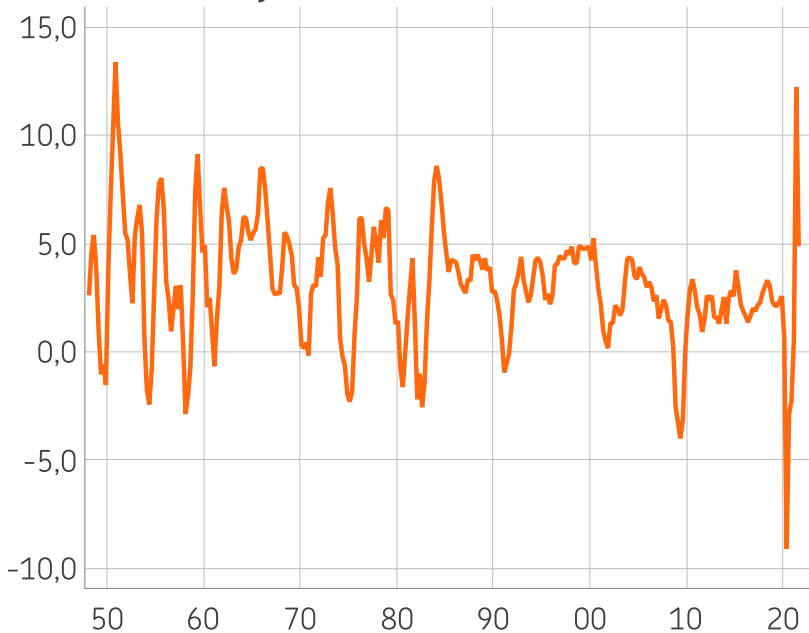


Lähde: Macrobond, OP

- Kiinan talouden pudotus, elpyminen ja paluu koronaa edeltäneelle trendilleen tapahtui hurjalla vauhdilla. Viime kuukausina Kiinan talouden veto on kuitenkin selvästi vaimentunut, ja kovin kasvunykäisy on tältä erää ohitettu.
- Talouden kasvun hidastuminen on voimistunut entisestään kiinteistösektorin ongelmien ja kohonneiden energiahintojen seurauksena. Etenkin energian tuotannon ongelmat ovat heijastuneet suoraan teollisuuteen.
- Kuluvana vuonna BKT:n kasvun ennustetaan päätyvän 8 % tasolle vahvan alku vuoden elpymisen vetämän. Ensi vuonna kasvu hidastuu selvemmin myös vuositasolla ja pitemmällä aikavälillä Kiinan kasvun odotetaan olevan matalampaa kuin viime vuosikymmenellä. Vuosien 2022 ja 2023 kasvuksi ennustetaan 5%.

# USA:ssa hintapaineet pahentuneet

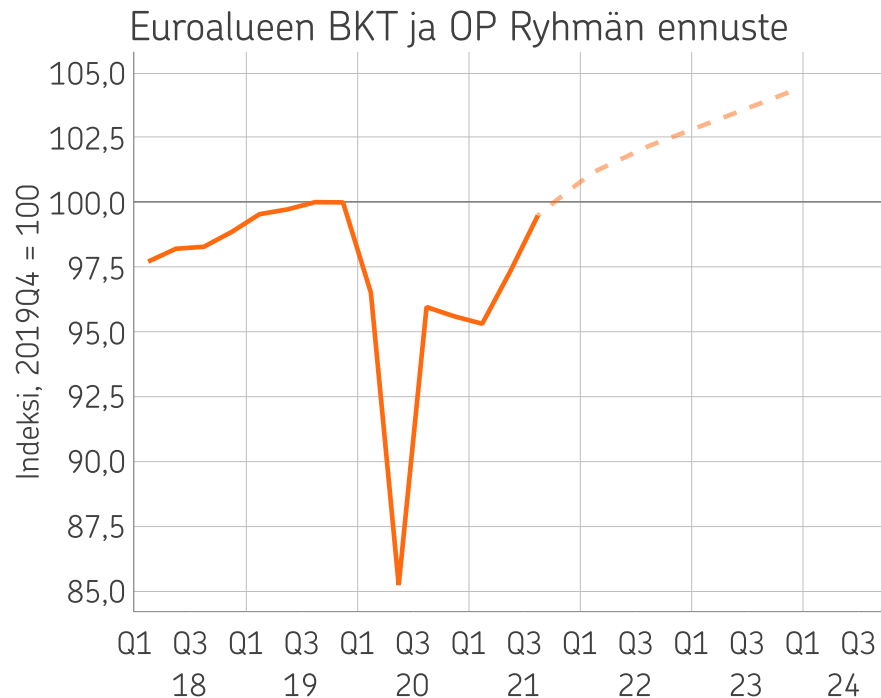
Yhdysvaltain BKT:n kasvu



Lähde: Macrobond, BEA, OP

- Yhdysvaltain talouden palautuminen jatkui kolmannella vuosineljänneksellä, mutta aiempaa hitaammin. BKT:n kasvu hidastuu hiljalleen ja kasvuksi ennustetaan kuluvalle vuodelle 5,5 %, vuodelle 2022 3,5 % ja vuodelle 2023 2,0%.
- Kolmannella neljänneksellä palveluiden kysyntä toipui, mutta tavaroiden kulutus sekä asuinrakentaminen väheni. Teollisuudessa kärsittiin laajalti tuotannon pullonkauloista. Palvelualojen toipuminen jatkuu talven yli ja vähitellen myös komponenttipula teollisuudessa hellittää.
- Inflaatio kiihtyi syksyllä korkeimpiin lukemiin vuosikymmeniin. Myös palkkojen nousu on kiihtynyt nopeimmilleen sitten 80-luvun, mikä pitkittää inflaation hyppäystä. Työmarkkinoiden kireä tilanne pitänee yllä palkkojen nopeaa nousua.
- Keskuspankki on ilmoittanut ajavansa arvopaperiostot alas, ja alkanee nostaa korkoja ensi vuonna. Myös finanssipolitiikka kiristyy, sillä poikkeustoimet ovat suurelta osin ohi, ja suuret investointiohjelmat jakautuvat pitkälle ajalle tulevaisuudessa.

# Euroalueen elpyminen hidastuu odotetusti



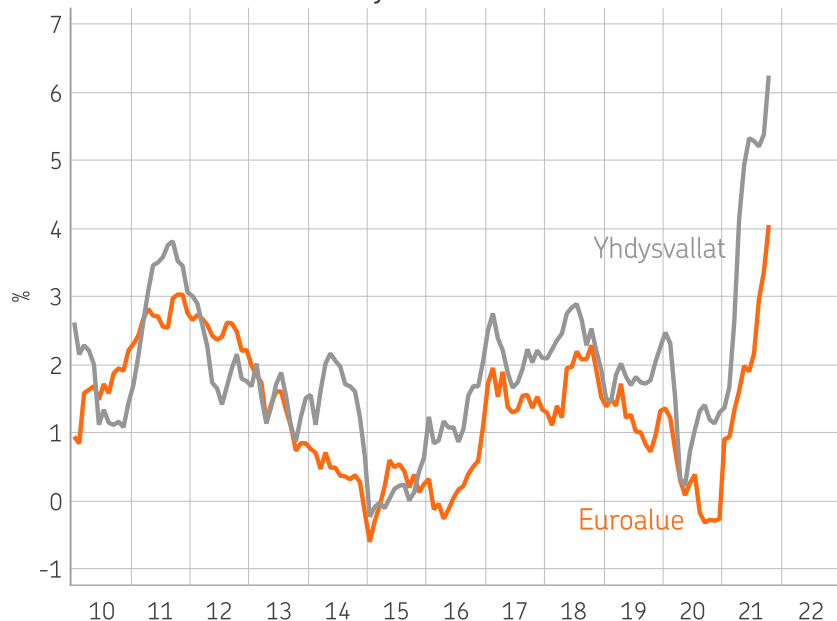
Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

- Euroalueen BKT on kasvanut kahden viime neljänneksen aikana lähes 4,5 %. Tavallista nopeampi kasvu on seurausta koronakriisin akuutin vaiheen ohittamisesta ja talouksien avautumisesta koronarajoitusten jälkeen.
- Tulevina vuosineljänneksinä elpymisvauhdin ennustetaan hidastuvan. BKT:n neljännesvuosikasvun odotetaan olevan hieman alle prosentin tasolla tulevina neljänneksillä. Euroalueen BKT:n kasvuksi ennustetaan tälle vuodelle 5,1 %, vuodelle 2022 3,9 % ja vuodelle 2023 1,7 %.
- Riskin euroalueen elpymiselle muodostavat edelleen koronavirustartunnat, jotka voivat tilapäisesti heikentää kehitystä. Lisäksi korkealle kohonnut inflaatio ja energian hinta vähentää kotitalouksien ostovoimaa, mikä voi myös hidastaa kasvua ennakoitua enemmän.



# Inflaatio maltillistuu hitaasti

Kuluttajahintainflaatio

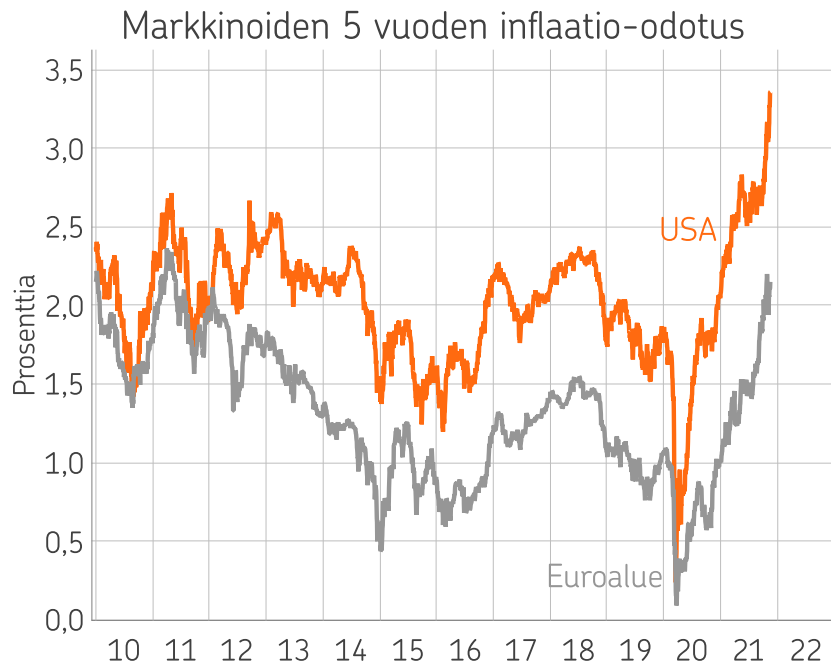


- Euroalueen inflaatio oli lokakuussa 4,1 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 2,0 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli lokakuussa 6,2 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli syyskuussa 3,6 %.
- Inflaatiota kiihdyttää paljon noussut energian hinta. Energian hinnan nousu on ollut vahvempaa ja pidempiaikaisempaa kuin aiemmin ennustettiin. Tästä johtuen korkean inflaation aika onkin pidentymässä myös ensi vuoteen.
- USA:n inflaatiokehitys on eroamassa euroalueesta (ja Suomesta) merkittävästi. Hintojen nousu on korkeampaa ja laaja-alaisempaa USA:ssa kuin euroalueella. Keskeinen ero on myös siinä, että USA:ssa palkat nousevat vauhdilla, kun euroalueella palkkojen nousuvauhti on vielä maltillista. Palkkojen nousuvauhdin kiihtyminen mahdollistaa inflaation pysymisen korkeana pitkäänkin.

Lähde: Macrobond, OP

# Rahoitusmarkkinat

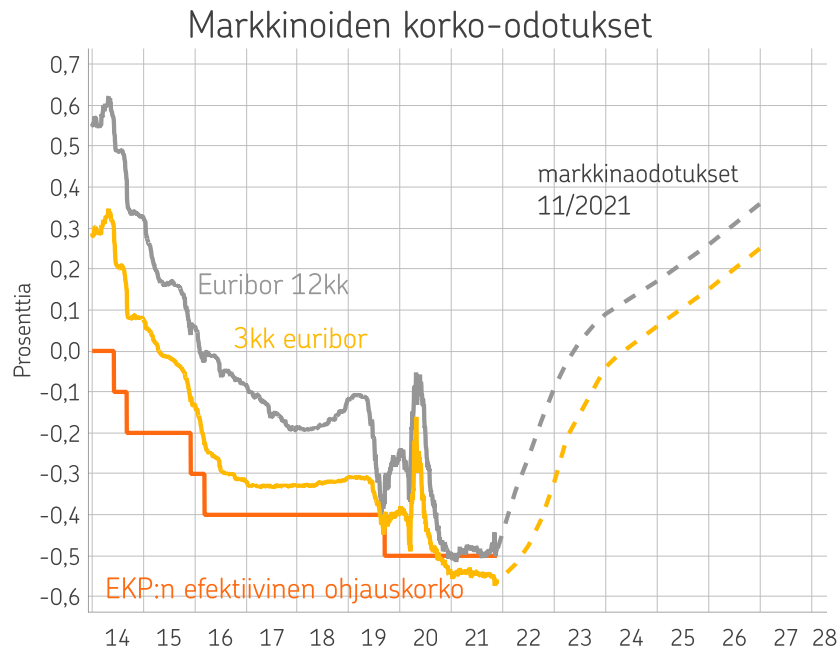
# USA:ssa markkinoiden inflaatio-odotukset jatkaneet nousuaan



Lähde: Macrobond, Bloomberg, OP

- USA:ssa markkinoiden inflaatio-odotukset ovat edelleen nousseet ja ovat selvästi keskuspankin kahden prosentin inflaatiotavoitetta korkeammat. Markkinoiden hinnoittelu heijastelee riskiä siitä, että inflaatio osoittautuu ennustettua pidemmäksi ilmiöksi USA:ssa.
- Euroalueella markkinoiden inflaatio-odotukset ovat keskuspankin tavoitteen mukaiset. Odotuksissa ei ole nähtävissä, että euroalueen inflaatio olisi kiihtymässä pidempi aikaisesti keskuspankin 2 % tavoitetta merkittävästi korkeammalle tasolle.

# EKP supistamassa osto-ohjelmaa — koron noston ajankohta lähestynyt

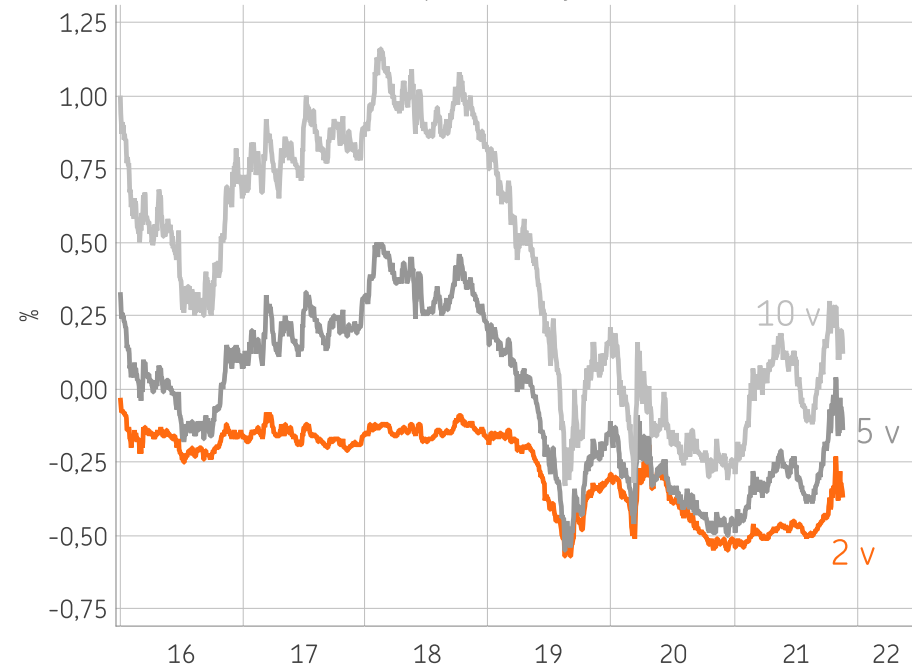


Lähde: Macrobond, OP

- EKP supisti syksyn aikana arvopaperien osto-ohjelmaansa noin 20 mrd. € kuukaudessa, ja ostoja tehdään nyt noin 80 mrd. kuukaudessa. EKP:ltä odotetaan ilmoitusta osto-ohjelman merkittävästä supisatamisesta joulukuussa.
- Ennakoivan viestinnän mukaan EKP nostaa korkoja vasta, kun inflaatio-ennuste osoittaa inflaatio pysyvän kahden prosentin tasolla ja havaittu inflaatio tukee tätä ennustetta.
- Markkinahintoihin perustuen korkojen odotetaan nousevan jo vuoden 2022 aikana. Tämä odotus kuitenkin heijastelee riskiä ennustettua kovemmasta inflaatiosta. Muita mittareita käyttäen rahapolitiikka korkoja odotetaan nousevan vasta vuoden 2023 aikana. Joka tapauksessa, muutos korko-odotuksissa on kuitenkin selvä — koron noston ajankohta on tullut aiempaa lähemmäs.

# Euroalueen korot palautuneet koronakriisiä edeltäneelle tasolle

Swap -korkoja



- Euroalueen korkojen nousu on pysähtynyt tasolle, joka edelsi koronakriisiä. Syksyn aikana korkoja nosti inflaation kiihtyminen ja rahapolitiikan kiristyminen.
- Viime aikoina odotukset ovat maltillistuneet rahapolitiikan kiristymisen suhteen, joka on pysäyttänyt korkojen nousun. Osaltaan tähän on vaikuttanut EKP:n pitämät puheenvuorot, joissa korkojen nosto-odotuksia on pyritty hillitsemään.
- Korkojen nopeasta noususta huolimatta korkotasot ovat edelleen hyvin maltilliset – 5 vuoden koron vaihtosopimuksen korko on edelleen negatiivinen.



# Valtionlainojen koroissa vaakalentoa

Valtionlainojen (10v) korkoja



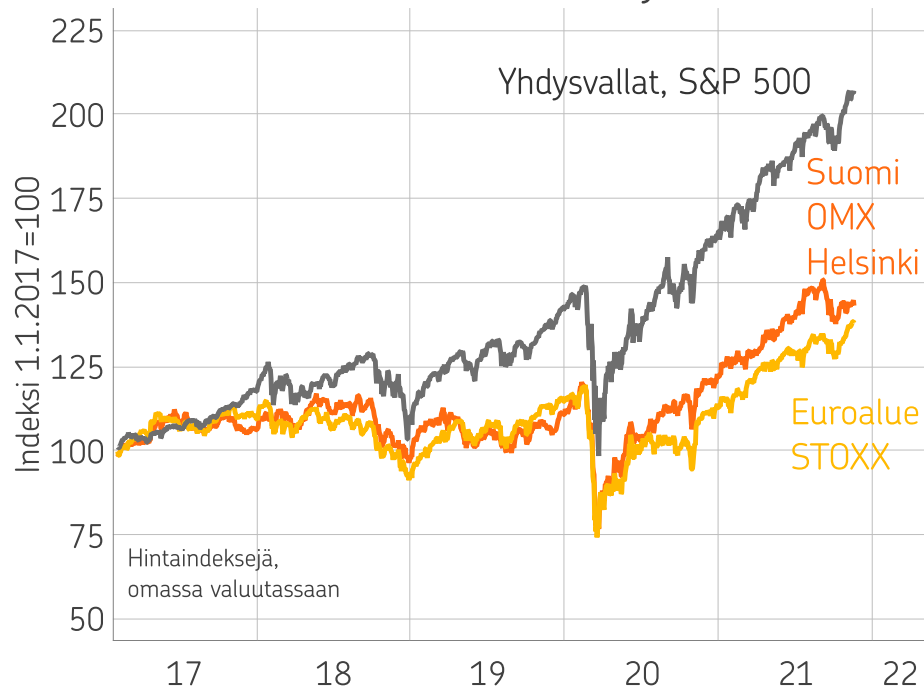
- USA:ssa keskuspankki ilmoitti asteittain vähentävänsä valtiolainojen ostojaan siten, että tulevan kesän aikana ostot loppuvat. Korkomarkkinat reagoivat tähän odotettuun ilmoitukseen maltillisesti.
- Euroalueella valtiolainakorkojen nousu on maltillistunut. Italian valtiolainan korkoero Saksaan nousi väliaikaisesti sen jälkeen, kun EKP ilmoitti vähentävänsä valtiolainojen ostojaan. Korkoero kuitenkin palautui nopeasti.
- Kaiken kaikkiaan, korkomarkkinat ovat ottaneet yllättävän rauhallisesti vastaan inflaation kiihtymisen ja keskuspankkien osto-ohjelmien tulevan supistamisen.

Lähde: Macrobond, OP



# Vahva tuloskausi veti pörssējä uusiin ennätyksiin

Osakeindeksien kehitys



- Pörssikursseja on vetänyt nousuun yritysten toisen vuosineljänneksen tulokset, jotka ovat pääsääntöisesti olleet vahvoja. Laajimmat pörssiindeksit niin USA:ssa kuin Euroopassa ovatkin rikkoneet vanhat ennätystasonsa.
- Syyskuussa kurssēja laski Kiinan kiinteistösektoriin, inflaation kiihtymisen ja globaalin kasvunäkymään liittyvien huolet.
- Nämä tekijät ovat kuitenkin jääneet syrjään markkinoiden hinnoittelussa. Pörssikurssien kehitys viittaa talousnäkymien jatkuvan myönteisenä lähitulevaisuudessa.

# Euro heikentynyt selvästi dollaria vastaan

Euron arvon kehitys



Lähde: Macrobond, OP

- Euron arvossa dollaria vastaan nähtiin merkittävä liike, kun euro heikkeni dollaria vastaan lähestyen 1,10 tasoa. Euron heikkenemisen takana dollaria vastaan on markkinoiden näkemys siitä, että rahapolitiikkaa tullaan kiristämään USA:ssa euroaluetta nopeammin. USA:n korkeammat korot lisäävät dollarin kysyntää vahvistaen sitä.
- Ruotsin kruunu on taas hieman heikentynyt euroa vastaan palaten tasolle, jotka ovat vallinneet kuluvana vuonna. Hiipuva riskinottohalukkuus heikentää kruunua.

# Energian hinnat vahvassa nousussa



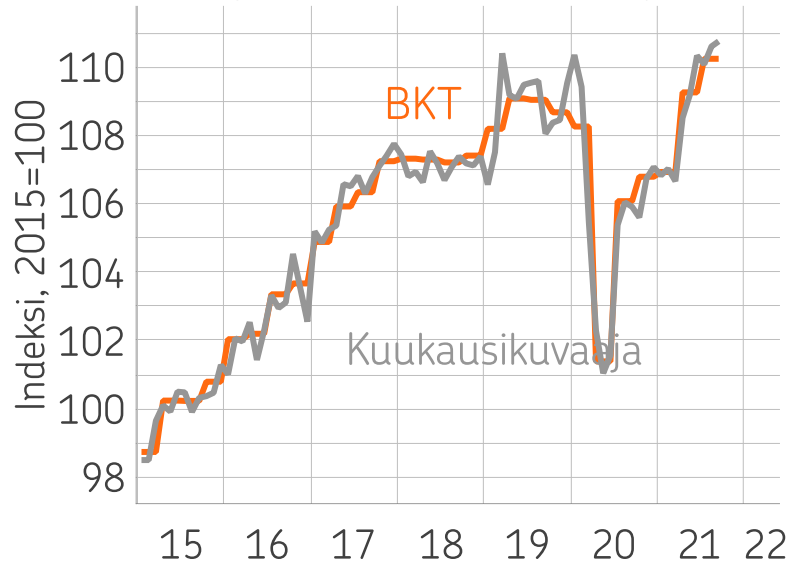
Lähde: Macrobond, OP

- Energian hinnat ovat laaja-alaisessa nousussa. Maakaasun, sähkön ja kivihiilen pörssihinnat ovat moninkertaistuneet syksyn aikana. Syyt tähän ovat sekä tarjonta- että kysyntälähtöisiä.
- Myös öljyn hinta on noussut lähes korkeimmille tasoille viimeiseen 5 vuoteen, joskin nousu on viimeaikoina vaimentunut. OPEC ei päätenyt kiihdyttämään öljyn tuotantoa aiempaa suunnitelmaa nopeammaksi, mikä on nostanut öljyn hintaa.
- Muiden raaka-aineiden kuin energia hinnat jatkavat normalisoitumista. Talouskasvun kiivaimman vaiheen taakse jääminen niin maailmalla kuin Kiinassakin laskee hintapaineita.

# Suomen talous

# Talouden elpyminen jatkunut odotetulla vauhdilla

BKT ja tuotannon kuvaaja

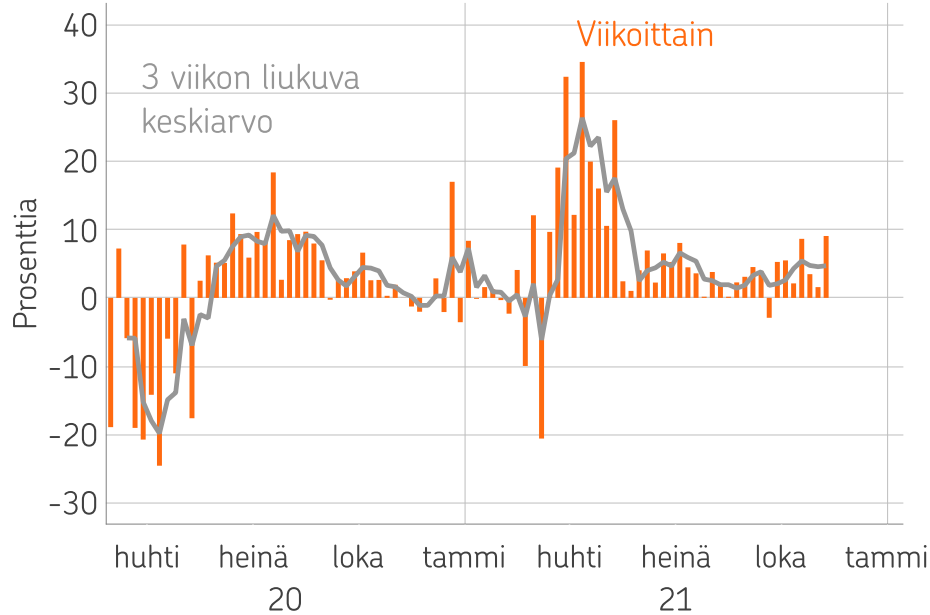


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talous kasvoi ennakkotietojen perusteella kolmannella vuosineljänneksellä 4 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Edelliseen neljännekseen nähden kasvua oli 0,9 %.
- Kasvu perustui ennen kaikkea kulutuksen elpymiselle. Tavaroiden tuotannossa aiemmat huiput on ylitetty selvästi, mutta palvelut jäävät vielä edellisistä huipuista.
- Suomen talous toipuu pandemian aiheuttamasta kriisistä tavanomaista taantumaa nopeammin. Toipumisen aiheuttama kasvupyrähdys alkaa kuitenkin laantua jo vuoden 2022 aikana, jolloin päästään kriisiä edeltäneelle verkkaiselle kasvu-uralle.
- BKT kasvaa keskimäärin 3,6 % vuonna 2021 ja 2,7 % vuonna 2022, mutta hidastuu 1,4 prosenttiin vuonna 2023.

# OP:n korttidata osoittaa kulutuksen elpymisen jatkuvan

OP:n maksukorttidatan kasvu  
vuoden takaa (kiintein hinnoin)



- OP:n korttimaksut ovat jatkaneet viime viikkoina hyvällä tasolla. Korttidatan mukaan yksityisen kulutuksen elpyminen jatkuu siis edelleen hyvällä tasolla tai on jopa hieman kiihtynyt syksyn aikana.
- Korttimaksujen kehitys on irtaantunut koronatartuntojen kehityksestä. Nykyisillä korkeilla koronavirustartuntatasoilla ei ainakaan vielä näyttäisi olevan vaikutusta yksityiseen kulutukseen.
- Korttimaksut lento- ja julkiseen liikenteeseen ovat palautuneet merkittävästi syksyn aikana. Edelleen ollaan kuitenkin selvästi alle koronakriisiä edeltänyttä tasoa.

Lähde: Macrobond, OP



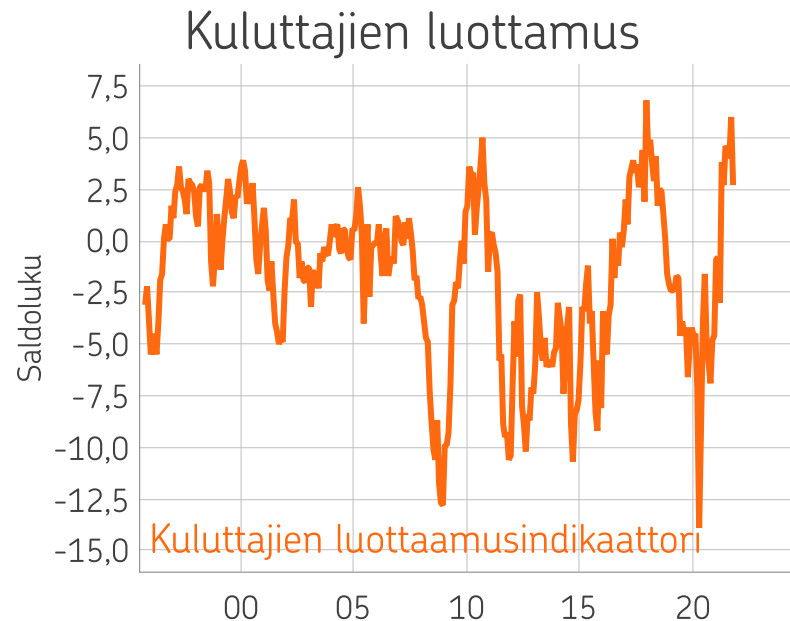
# Kaupan kasvu jatkunut alkusyksystä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Koko kaupan liikevaihto kasvoi syyskuussa 7,9 % vuoden takaa. Hintojen vaikutuksesta puhdistettu myynti kasvoi 0,3 %.
- Liikevaihto kasvoi syyskuussa kaikilla kaupan toimialoilla. Sen sijaan myynnin määrä supistui hieman tukkukaupassa ja päivittäistavarakaupassa.
- Vähittäiskaupassa liikevaihto kasvoi 4,5 % ja myynnin määrä 2,7 % vuoden takaisesta. Etenkin tavaratalokauppa oli syyskuussa hyvässä vedossa.
- Yksityisen kulutuksen volyymi kasvoi toisella vuosineljänneksellä 1,9 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 9,6 prosenttia vuodentakaisesta.

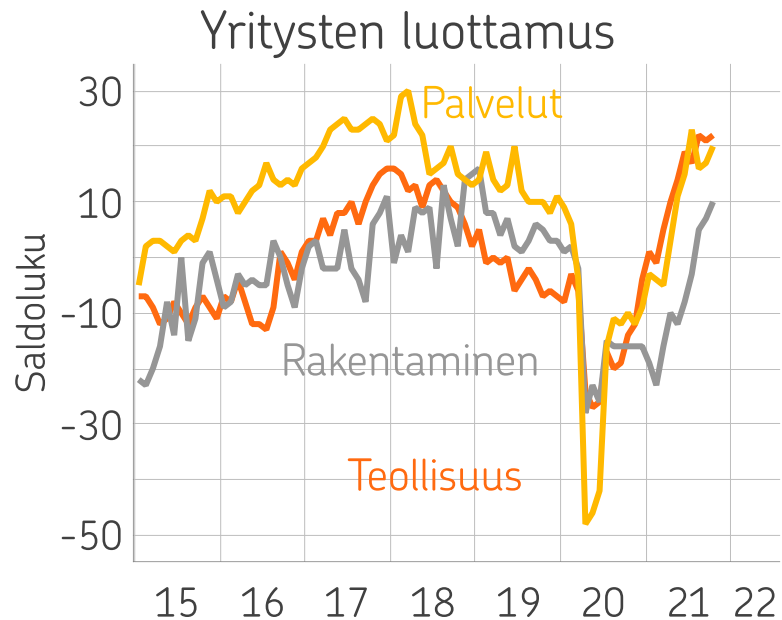
# Kuluttajien luottamus yhä vahvaa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Jo ennestään vahva kuluttajien luottamus oli lokakuussa yhä korkealla, vaikka se laskikin hieman aikaisempiin kuukausiin nähden. Lokakuussa luottamusindikaattori oli 2,7, kun syyskuussa se oli 6,0.
- Kuluttajien odotuksen oman taloutensa suhteen ovat yhä erittäin vahvoja. Lokakuussa kuitenkin luottamus Suomen talouteen heikkeni hieman.
- Tänä vuonna edellytykset kulutuksen toipumiselle ovat hyvät. Kotitalouksien reaalitytulot kasvavat, työllisyys kohenee ja luottamus on korkealla.
- Arvioimme, että säästämisaste laskee ensi vuonna hieman alle koronapandemiaa edeltäneen tason.

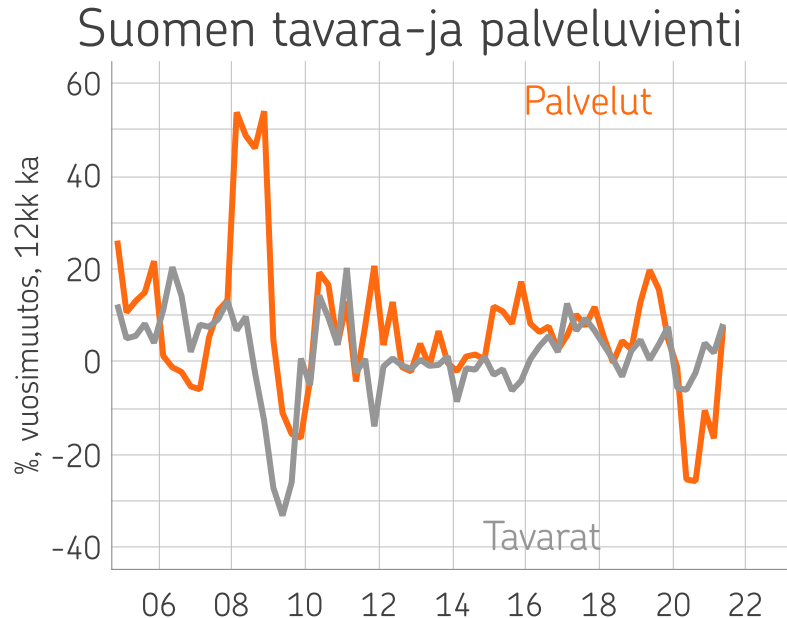
# Yritysten luottamus jatkaa vahvassa vedossa



Lähde: Macrobond, EK, OP

- Yritysten luottamus pysyi lokakuussa lähes ennallaan. Luottamus on kaikilla toimialoilla jo selvästi pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella.
- Teollisuudessa luottamus on selvästi vahvempaa kuin tyypillisesti. Viime kuukausina luottamus ei kuitenkaan ole enää merkittävästi vahvistunut.
- Myös palveluyritysten luottamus oli syyskuun tasolla. Palveluyrityksissäkin luottamus on pitkän aikavälin keskiarvoa vahvempaa.
- Rakentamisen luottamus lähti kohenemaan hieman muita toimialoja myöhemmin, mutta myös rakentamisessa ollaan jo korkeammalla luottamuksen tasolla kun tyypillisesti.

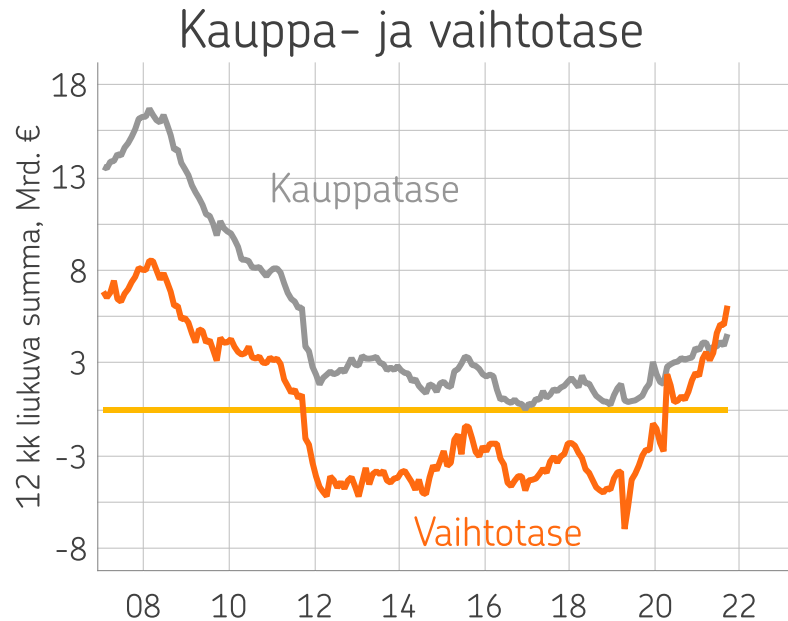
# Palveluviennin elpyminen yhä melko verkkaista



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Tavaraviennin pudotus oli lopulta melko pieni viime vuonna. Palveluviennin kuoppa oli sen sijaan syvä. Viennin toipuminen on pitkälti palveluiden kehityksestä kiinni.
- Tavaraviennin arvo kasvoi tammi-syyskuussa yhteensä 17,8 % vuoden takaisesta.
- Neljännesvuositilinpidoon mukainen viennin volyymi kasvoi toisella neljänneksellä 8 % vuodentakaisesta.
- Tavaravienti on toipunut hyvin, mutta palveluiden elpyminen on ollut vaisumpaa.
- Palveluvienti piristyy kuitenkin rokotekattavuuden parantumisen myötä jo kuluvan vuoden aikana. Ensi vuonna elpyminen saa lisävauhtia matkailun elpyessä voimakkaammin.

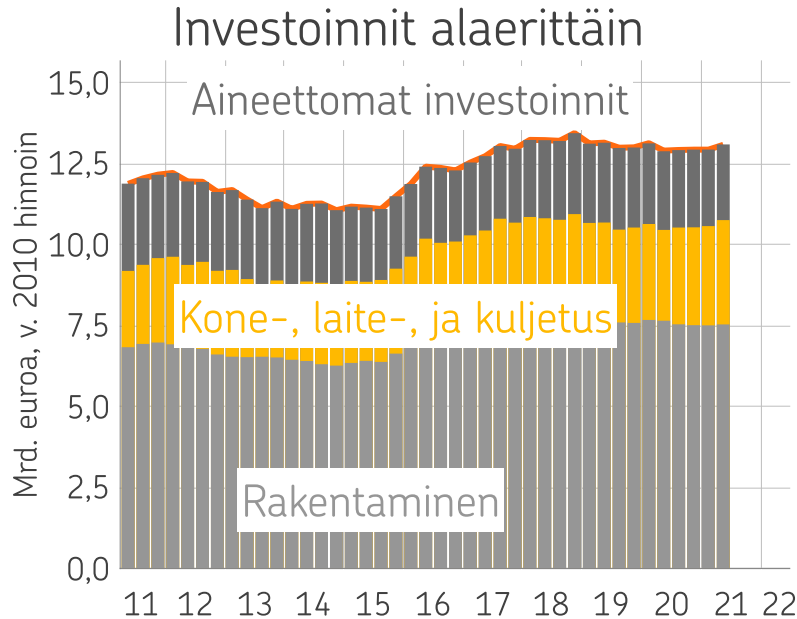
# Vaihtotase jatkanut ylijäämäisenä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen vaihtotase oli syyskuussa 1,1 miljardia euroa ylijäämäinen. Vaihtotaseen 12 kuukauden liukuva summa oli 5,6 miljardia ylijäämäinen.
- Syksyllä maksettavat suuret osingot tulevat näkymään väliaikaisesti vaihtotasetta heikentävänä tekijänä.
- Tavanomaisesti globaalit taantumet heikentävät Suomen ulkoista tasapainoa. Nyt näyttäisi kuitenkin olevan toisin, ja vaihtotase oli viime vuonna hienoisesti ylijäämäinen.
- Odotamme vaihtotaseen pysyttelevän ylijäämäisenä lähivuosien aikana.

# Koneet, laitteet ja asuinrakennukset investointien kasvun taustalla



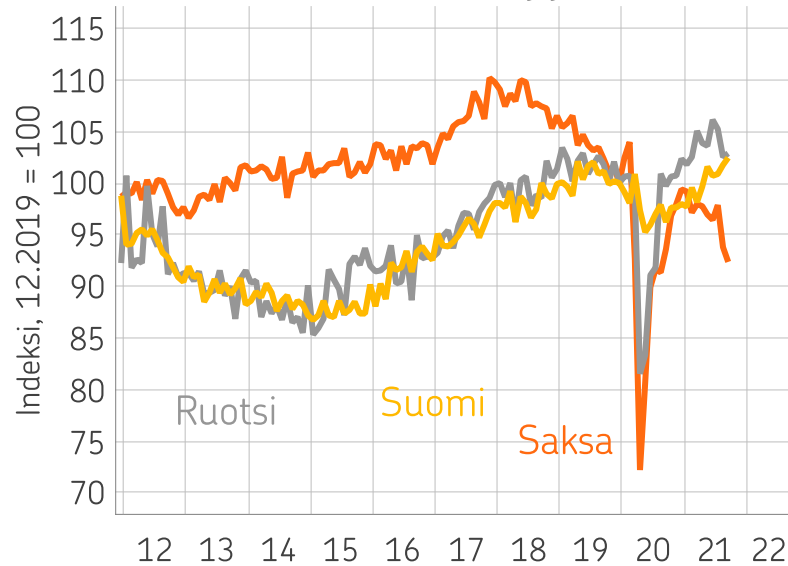
Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Investoinnit kasvoivat toisella neljänneksellä 1,2 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 1,4 prosenttia vuodentakaisesta.
- Rakennusinvestoinnit kestivät koronan hyvin. Tänä vuonna asuntomarkkinoiden hyvä veto tukee asuinrakentamista.
- Kone- ja laiteinvestoinnit ovat supistuneet jo muutaman vuoden. Tänä vuonna kone- ja laiteinvestoinnit kuitenkin kasvavat ja tukevat investointien kasvua kokonaisuutena.
- Investointien kasvu painottuu tänä ja ensi vuonna yksityisiin investointeihin, siinä missä viime vuonna julkiset investoinnit kevensivät koronan vaikutusta.
- Kokonaisuutena investoinnit kasvavan tänä vuonna 3,2 %.



# Teollisuustuotanto jatkanut kasvuaan

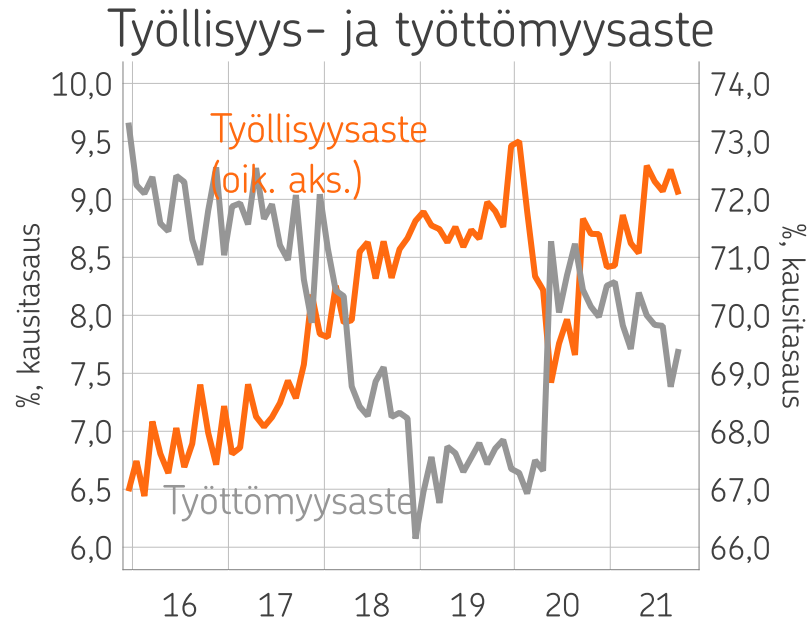
## Teollisuustuotannon volyymi-indeksi



Lähde: Macrobond, StatFin, DESTATIS, SCB, OP

- Teollisuuden työpäiväkorjattu tuotanto oli syyskuussa 6,6 % korkeampi kuin viime vuoden syyskuussa. Edelliskuukaudesta tuotanto kasvoi puoli prosenttia.
- Teollisuuden tilaukset jatkoivat vauhdikasta kasvuaan. Syyskuussa uusien tilauksien arvo oli 37,9 % korkeampi kuin vuotta aikaisemmin. Tammi-heinäkuun tilauksien arvo kasvoi 30,9 % vuoden takaisesta.

# Työmarkkinoiden elpyminen jatkunut

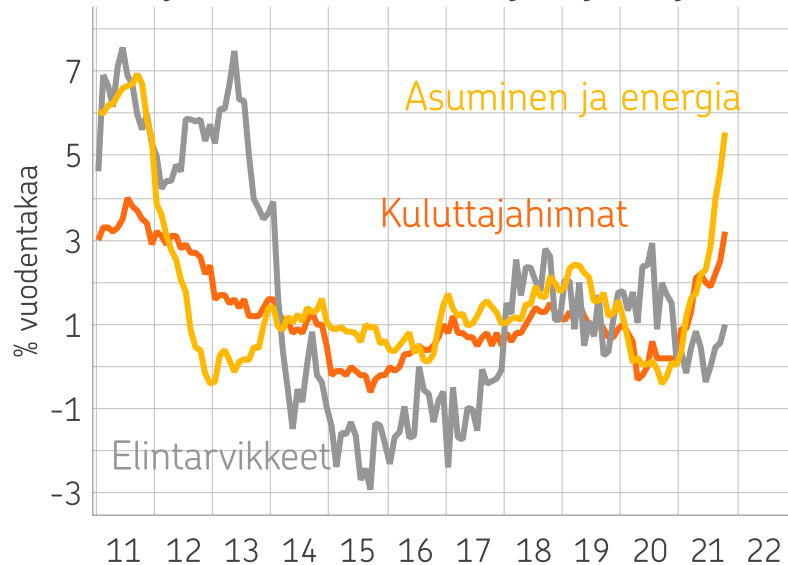


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työllisyys alkoi elpyä varsin nopeasti jo vuoden 2020 syksyllä, kun pahin koronasokki väistyi. Vuoden 2021 syksyyn mennessä työllisyys oli jo kohonnut aiempien huippulukujen tuntumaan.
- Poikkeuksellisesti työvoima on jopa lisääntynyt, minkä seurauksena työttömyys on edelleen selvästi korkeampi kuin ennen pandemian alkua
- Työttömyys supistuu vähitellen lähivuosina. Lomautukset vähenevät, avoimia työpaikkoja saadaan täytettyä ja uusiakin syntyy.
- Työttömyysaste laskee tänä vuonna keskimäärin 7,8 prosenttiin ja ensi vuonna 7 prosenttiin.

# Inflaation hidastuminen siirtymässä

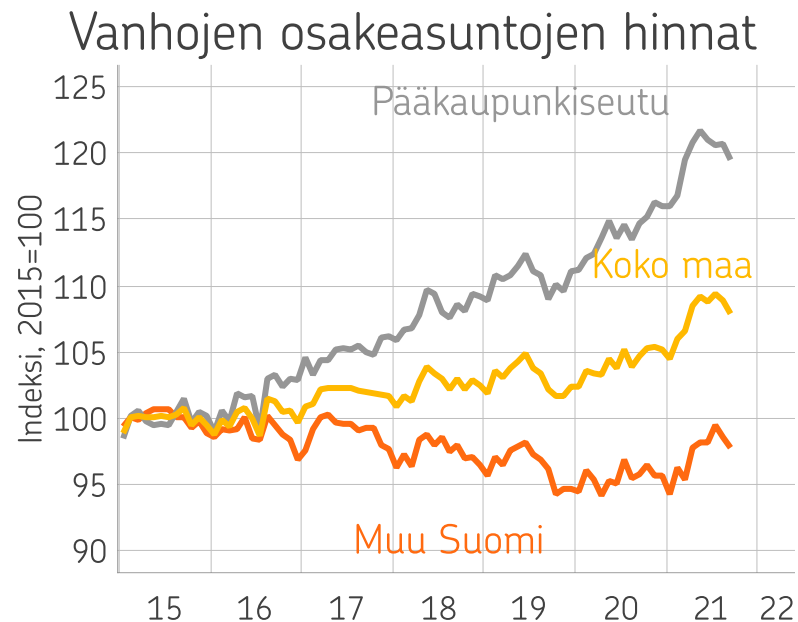
## Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomessa inflaatio on kiihtynyt muuta euroaluetta maltillisemmin.
- Lokakuussa inflaatio oli 3,2 prosenttia. Hintojen nousua kiihdytti etenkin liikkumiseen ja asumiseen liittyvät kustannukset.
- Jos polttoaineiden, uusien asuntojen ja peruskorjauksien hintojen nousua ei huomioida, oli inflaatio lokakuussa vain 1,6 %. Nämä kolme erää siis selittävät puolet viime aikojen inflaatiosta.
- Kaiken kaikkiaan, inflaatioksi tänä vuonna ennustetaan 2,2 %, vuonna 2022 2,4% ja vuonna 2023 1,6 %.

# Asuntomarkkinoilla kovin veto tasaantunut

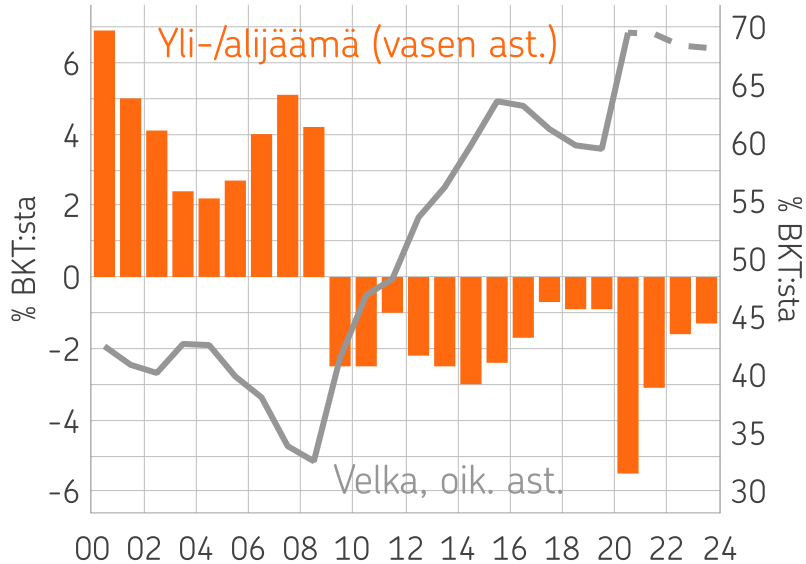


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluvin vuoden kolmannella neljänneksellä asuntojen hinnat nousivat koko maassa keskimäärin 4,1 % vuoden takaisesta ja laski 0,1 % toisesta neljänneksestä.
- Kevään ja kesän aikana lämmenneillä asuntomarkkinoilla onkin ollut havaittavissa kovimman vedon laantumista.
- Aktiviteetti on siirtymässä kohti tyypillisempiä kauppamääriä, eikä aktiviteetin hidastuminen useiden vilkkaiden kuukausien jälkeen ole huono asia.
- Odotamme asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna koko maassa keskimäärin 4 %. Nousua vetää pääkaupunkiseutu ja suuremmat kasvukeskukset. Ensi vuonna hyvä veto jatkuu ja hinnat nousevat 3 %.

# Julkinen vaje lähellä kriteeriä jo vuonna 2021

## Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Julkisen talouden vaje on pienentynyt nopeasti talouden elpyessä. Verotulot ovat lisääntyneet elyvän talouden mukana, ja suhdanneautomatiikka on leikannut menoja.
- Koheneva suhdannetilanne parantaa julkisen talouden tasapainoa myös ensi vuonna. Julkinen vaje suhteessa BKT:hen lähenee jo tänä vuonna EU:n kolmen prosentin kriteeriä.
- Valtiokonttori otti nettomääräisesti velkaa tammi-lokakuussa 7,2 miljardia euroa ja velan suhde bruttokansantuotteeseen laski. Julkisen velan suhde kansantuotteeseen vakiintuu lähivuosina tilapäisesti.
- Tänä vuonna velka/bkt-suhde nousee vielä hieman 69,6 prosenttiin, mutta nousu taittuu vuonna 2022.

# Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, Marraskuu 2021

| Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, % | Arvo, mrd. € | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e |
|---------------------------------------|--------------|------|-------|-------|-------|
|                                       | 2020         |      |       |       |       |
| Bruttokansantuote                     | 236,2        | -2,9 | 3,6   | 2,7   | 1,4   |
| Tuonti                                | 84,6         | -6,5 | 5,7   | 8,3   | 3,0   |
| Vienti                                | 85,5         | -6,8 | 5,5   | 8,5   | 3,0   |
| Kulutus                               | 178,4        | -3,1 | 3,4   | 2,0   | 1,2   |
| - yksityinen                          | 120,7        | -4,7 | 4,0   | 3,0   | 1,5   |
| - julkinen                            | 57,7         | 0,5  | 2,0   | 0,0   | 0,5   |
| Investoinnit                          | 57,1         | -0,7 | 3,2   | 3,9   | 2,0   |
| Muita keskeisiä ennusteita            |              | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e |
| Kuluttajahintojen muutos, %           |              | 0,3  | 2,2   | 2,4   | 1,6   |
| Ansiotason muutos, %                  |              | 1,9  | 2,3   | 2,3   | 2,4   |
| Työttömyysaste, %                     |              | 7,7  | 7,8   | 7,0   | 6,6   |
| Vaihtotase, % BKT:sta                 |              | 0,8  | 0,6   | 0,8   | 0,8   |
| Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta  |              | -5,4 | -3,1  | -1,6  | -1,3  |
| Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta     |              | 69,5 | 69,6  | 68,6  | 68,5  |

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



# Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

## OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

| BKT, volyymin muutos, % | 2021 | 2022 |
|-------------------------|------|------|
| OP                      | 3,6  | 2,7  |
| Suomen pankki           | 3,5  | 2,8  |
| VM                      | 3,3  | 2,9  |
| Etla                    | 3,5  | 3,0  |
| EU                      | 3,4  | 2,8  |
| IMF                     | 3,0  | 3,0  |
| Työttömyysaste, %       |      |      |
| OP                      | 7,8  | 7,0  |
| Suomen pankki           | 7,7  | 6,9  |
| VM                      | 7,8  | 6,8  |
| Etla                    | 7,8  | 7,0  |
| EU                      | 7,7  | 6,9  |
| IMF                     | 7,8  | 6,8  |

| Investoinnit, volyymin muutos, % | 2021 | 2022 |
|----------------------------------|------|------|
| OP                               | 3,2  | 3,9  |
| Suomen pankki                    | 1,6  | 3,2  |
| VM                               | 2,8  | 2,8  |
| Etla                             | 2,8  | 3,4  |
| EU                               | 3,1  | 3,6  |
| IMF                              |      |      |
| Inflaatio, %                     |      |      |
| OP                               | 2,2  | 2,4  |
| Suomen pankki                    | 1,9  | 1,5  |
| VM                               | 1,8  | 1,6  |
| Etla                             | 1,8  | 1,6  |
| EU                               | 1,8  | 1,9  |
| IMF                              | 1,9  | 1,6  |

### Julkaisuajat

OP 23.11.

Etla 20.9.

IMF 14.4.

VM 27.9.

EU 11.11

Suomen pankki 15.6. (BKT ja inflaatio 16.9.)

# 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