



Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2023

Talous hetteiköllä

twitter: @OP_Ekonomistit

Suomi: Talous hetkeiköllä

- Suomen talouskasvu hidastui selvästi vuoden jälkipuoliskolla, mutta ennakkotietojen perusteella tekniseltä taantumalta välttyttiin. Laskusuhdanne hiipuu kuluvan vuoden aikana lieväksi taantumaksi. Näköpiirissä ei kuitenkaan ole toistaiseksi selväpiirteistä taantumaa ja rivakkaa elpymistä. Vuosien 2023–24 kehitys näyttäytyy heikkona ja epävarmuuden sävyttämänä.
- Viennin arvo kasvoi vuonna 2022 ennätyskellistä vauhtia. Lähelle vastaavia lukuja on päästy viimeksi 1970-luvulla. Viennin määrän kasvu jäi kuitenkin muutamaa prosenttiin. Kuluvana vuonna viennin määrä supistuu hieman, kun vientikysyntä heikkenee, palveluviennin elpyminen hiipuu ja Venäjän viennin lopahtaminen painaa alkuvuoden kasvulukuja. Vientihinnat kääntyvät vuoden aikana laskuun.
- Korkea inflaatio ja korkojen jyrkkä nousu heijastuvat voimakkaimmin yksityiseen kulutukseen ja investointeihin. Yksityinen kulutus kasvoi viime vuonna käytettävissä olevien reaalitulojen vähenemisestä huolimatta hyvää vauhtia korona-aikojen säästöjen tukemana. Säästämisaste painui matalimmilleen sitten 1980-luvun loppuvuosien. Vuonna 2023 nousseet korot ja heikkenevä taloustilanne kääntävät säästämisasteen jälleen nousuun, ja yksityinen kulutus supistuu, vaikka käytettävissä olevat reaalitulot eivät enää vähene.
- Investoinnit olivat viime vuonna hyvässä vauhdissa. Tänä vuonna erityisesti rakennusinvestoinnit supistuvat, ja investoinnit kääntyvät laskuun.
- Työllisyys parani vielä viime vuoden lopulla, mutta hidastuva talouskasvu alkaa vähitellen näkyä työmarkkinoilla. Työttömyysaste nouseekin viime vuoden lukemista ja työllisyysaste laskee hieman.
- Inflaatio saavutti huippunsa talvella. Kuluttajahintojen nousu vaimenee pohjimmiltaan hitaasti, erityisesti palveluiden hintojen nousun taittuminen tulee olemaan verkkaista palkkapaineiden lisääntyessä.
- Vaihtotaseen vaje paisui viime heikoimpiin lukemiin siteen 1990-luvun alun. Suomen talouden ulkoinen tasapaino säilyy heikkona myös lähivuosina. Myös julkisen talouden vaje kasvaa jälleen.
- Ennusteen riskit ovat kuluvana vuonna tasapainossa. Kehitys voi osoittautua heikommaksi, jos vientikysyntä kehittyy arvioitua huonommin tai korkojen nousun ja nopean inflaation viivästetyt vaikutukset ovat ennustettua suuremmat.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2021	2021	2022e	2023e	2024e
Bruttokansantuote	251,5	3,0	2,0	-0,5	0,5
Tuonti	98,5	6,0	8,0	-2,8	0,6
Vienti	98,5	5,4	3,0	-2,0	1,0
Kulutus	189,7	3,4	2,5	0,0	0,3
- yksityinen	128,2	3,5	2,5	-1,0	0,0
- julkinen	61,6	3,2	2,5	2,5	1,0
Investoinnit	59,5	1,6	5,0	-1,5	0,0
Muita keskeisiä ennusteita		2021	2022e	2023e	2024e
Kuluttajahintojen muutos, %		2,2	7,1	5,1	2,5
Ansiotason muutos, %		2,4	2,6	4,0	3,5
Työttömyysaste, %		7,7	6,8	7,2	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta		0,4	-3,3	-2,7	-2,5
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-2,7	-1,5	-3,0	-3,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		72,5	72,3	73,3	75,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Pehmeässä laskussa toistaiseksi

- Maailmantalouden kasvu on keskeisten suhdanneindikaattorien perusteella hidastumassa edelleen. Suhdannekuva ei ole kuitenkaan yhtenäinen. Kehittyneissä maissa talous on laskusuhdanteessa, ja osin taantumien partaalla. Kehittyvissä maissa kasvunäkymät ovat osin jopa paranemassa.
- Kokonaisuutena maailmantalouden kasvu painuu tänä vuonna hieman taantumien rajana pidetyn 2,5 prosentin alapuolelle. Kehittyneissä maissa talouskasvu on heikointa sitten 1980-luvun alun, kun finanssikriisin ja koronapandemian vuosia ei oteta huomioon.
- Yhdysvalloissa talous ylikuumeni selvästi koronapandemiasta elvyttäessä. Sitten kiihtynyt inflaatio ja rahapolitiikan kiristyminen ovat painaneet ennakoivat suhdanneindikaattorit taantumien partaalle. Koronapandemian aikana kertyneet säästöt ja vahvojen työmarkkinoiden tukema reipas palkkojen nousu ovat pitäneet talouden toistaiseksi kasvussa. Vähitellen talous on kuitenkin painumassa taantumiaan, kun koronanaikana kertyneet puskurit on käytetty ja työmarkkinat alkavat viilentyä.
- Euroalueella talousindikaattorit ovat painuneet talouden taantumista ennakoiviin lukemiin, jotka kuitenkin ovat olleet markkinoiden odotuksia parempia. Talviselta energiakriisiltä ollaan välttymässä, mutta talouskehitys on silti heikkenemässä lievän taantumien mittoihin.
- Kiinan talous kulkee tänä vuonna vastavirtaan. Aiemmin rankat koronarajoitukset painoivat kasvun heikoksi. Lähiaikoina koronatapaukset voivat vaikeuttaa kehitystä, mutta talous on vähitellen jättämässä korona-ajan taakseen. Talouskasvu nopeutuukin tänä vuonna osin talouspolitiikan tukemana.
- Korkein inflaatiohuippu ohittui viime vuoden lopulla useimmissa maissa. Inflaatio hidastuu selvästi, mutta säilyy tavoitteita korkeammalla. Pohjainflaatio hellittää hitaammin, ja työmarkkinat ovat laajalti yhä tiukat. Keskuspankit ovat hankalassa tilanteessa, kun nopea korkojen nousu ei ole vielä täysin heijastunut talouteen. Tarvittavan politiikan kiristämisen suuruus on hämärän peitossa. Korkoja ei pitäisi nostaa liikaa, mutta inflaation kiihtyminen uudestaan olisi vältettävä.
- Talouden kehitykseen vaikuttaa useita eri suuntiin vaikuttavia, osin poikkeuksellisia, tekijöitä. Tämän vuoksi talouden käänneiden ennakoiminen on tavanomaistakin vaikeampaa. Ennusteen riskit ovat silti tasapainossa. Ennakoitua myönteisempi kehitys lähiaikoina ei kuitenkaan merkitsisi parempaa kehitystä jatkossa.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2021	2021	2022e	2023e	2024e
Maailma	100,0	6,0	3,0	2,3	2,7
USA	15,7	6,1	2,1	0,0	1,1
Euroalue	12,0	5,3	3,4	0,5	1,0
Japani	3,8	1,7	2,0	1,5	1,0
Ruotsi	0,4	4,8	2,7	-1,0	1,0
Viro	0,0	8,0	-0,5	0,5	3,0
Kehittyneet maat yht.	42,1	5,2	2,5	0,4	1,0
Kiina	18,6	8,1	3,0	5,0	5,0
Intia	7,0	8,7	6,8	6,0	6,5
Brasilia	2,4	4,6	2,8	1,0	2,0
Venäjä	3,1	4,7	-7,0	-2,5	0,0
Kehittyvät maat yht.	57,9	6,8	3,3	3,7	4,0

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Talousnäkömä jatkuu heikkona

Viimeisen vuoden aikana maailmantalous on kohdannut suuria negatiivisia sokkeja. Kiihtynyt inflaatio, merkittävästi nousseet korot sekä Venäjän hyökkäys Ukrainaankin ja siitä seurannut energiakriisi hidastivat talouskasvua eri talousalueilla. Vaikka sokkien akuutein vaihe on ohi, talouksien pitää edelleen sopeutua näihin pitkäkestoisin muutoksiin, mikä pitää maailmantalouden kasvunäkymän heikkona.

Syvän laskusuhdanteen tai talouskriisin todennäköisyys on viime aikoina pienentynyt. Euroalue näyttäisi väistävän energiakriisin pahimmat vaihtoehdot, ja Kiinan tiukan koronapolitiikan löysentyminen vaikuttaa positiivisesti maailmantalouden kasvuun. Joka tapauksessa, sopeutuminen negatiivisiin sokkeihin dominoi talousnäkömää ja ennustamme maailmantalouden kasvun olevan kuluvana vuonna vain 2,3 %, jonka jälkeen maltillinen elpyminen alkaa vuonna 2024 kasvun ollessa 2,7 %.

Korkomarkkinat ennakoivat taantumaa

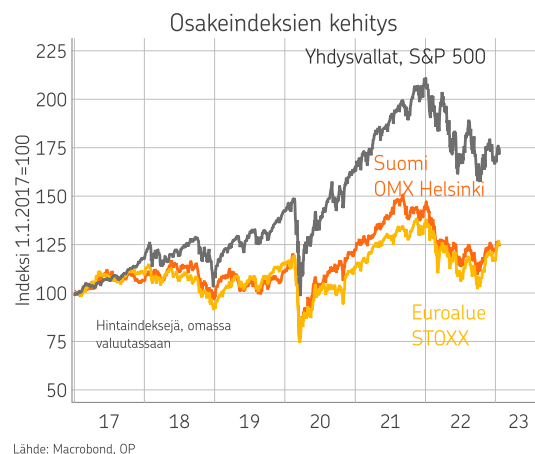
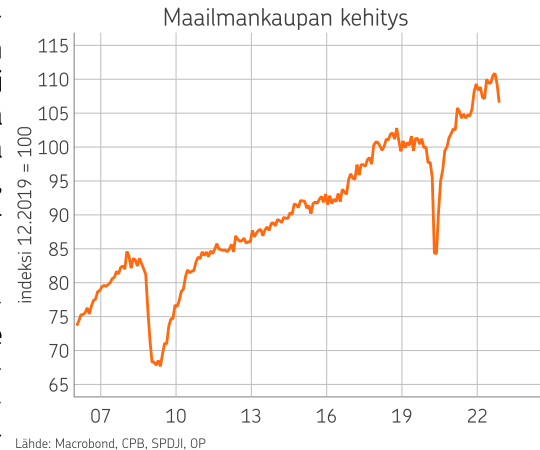
Rahoitusmarkkinoilla on vallinnut positiivinen tunnelma vuoden vaihteen molemmiin puolin. Inflaatiohuipun jääminen taakse on herättänyt odotuksia korkojen nousun maltillistumisesta. Korkomarkkinoiden hinnoittelu ennakoii silti taantumaa erityisesti Yhdysvalloissa.

Korkonäkymän maltillistuminen on tukenut osake-markkinaa, ja osakkeet ovat saaneet tukea Kiinan koronapolitiikan löysentymisestä. Lisäksi euroalueen osakekurssit ovat nousseet selvästi, kun Eurooppa näyttää välttävän energiakriisin heikoimmat skenaariot.

Öljyn hinta on normalisoitunut

Öljyn hinta on palautunut lähelle 2010-luvun keskiarvoa. Venäläiselle öljylle asetettu hintakatto vaikutti odotuksia vähemmän öljyn hintaan, mikä osoittaa energiamarkkinoiden sopeutuvan hyvin uusiin pakotteisiin. Toisaalta öljyn ja raaka-aineiden hintojen nopea normalisoituminen kertoo myös maailmantalouden kasvunäkymän heikkeneemisestä.

Maailmantalouden kasvun hidastuminen painaa jatkossakin raaka-aineiden hintoja. Toisaalta Kiinan talouskasvun piristyminen lisää raaka-aineiden kysyntää ja luo paineita hintojen nousuun.



Yhdysvallat

Talous taantumun reunalla

Yhdysvaltain talouskasvu hidastui vuonna 2022 selvästi. Tavaroiden kulutus ja asuinrakentaminen vähenivät, kun koronan aiheuttama kysyntä hiipui. Palveluiden kysynnän elpyminen sen sijaan tuki talouden kehitystä. Suhdanneindikaattorien perusteella taantumun laskennallinen todennäköisyys on noin 90 % puolen vuoden sisällä.

Viime vuonna inflaatio söi ostovoimaa, ja kotitaloudet joutuivat tukeutumaan korona-aikana kertyneisiin säästöihin. Säästämisaste putosi kaikkien aikojen matalimpiin lukemiin. Säästöjä on kuitenkin yhä käyttämättä, ja palkkojen nousu ja työllisyyden kasvu ovat viime kuukausina kääntäneet reaalisen palkkasumman jälleen kasvuun.

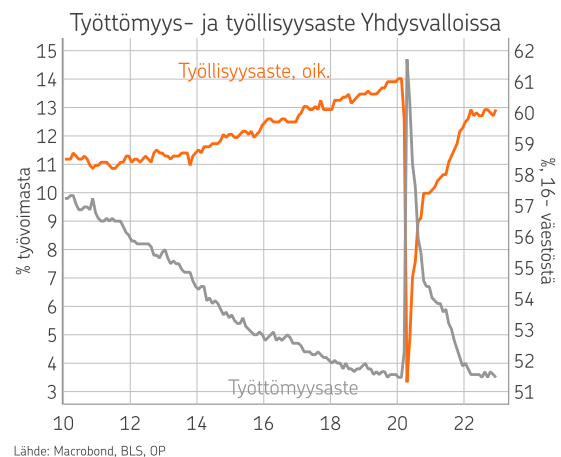
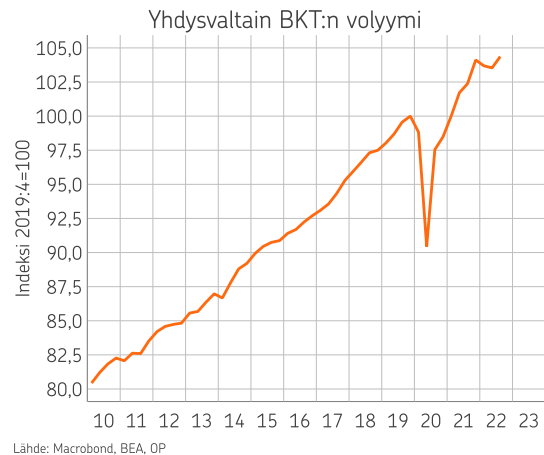
Talous onkin liukunut kohti taantumaa hyvin pehmeästi. Vähitellen työllisyyden kehitys kuitenkin hidastuu, eikä säästöihin enää voida tukeutua aiempaan malliin. Myös korkeat korot rasittavat kuluttajien taloutta ja rajoittavat kulutusmahdollisuuksia asuntovarallisuuden arvon laskiessa. Taantuma on vääjäämättä edessä, mutta pehmentävät tekijät voivat lykätä sen ajankohtaa.

Inflaation taltuttamisessa vielä monta mutkaa

Inflaation korkein huippu ohittui vuoden 2022 lopulla, kun energian hinta kääntyi laskuun ja koronapandemian aiheuttamien tuotantokapeikkojen vaikutukset hellittivät. Sen sijaan työmarkkinoiden kireys piti yllä hintapaineita.

Työmarkkinat ovat yhä poikkeuksellisen kireät. Työttömyysaste on historiallisen matalalla tasolla, ja avoimia työpaikkoja on paljon. Palvelusektorilla työn kysyntä on yhä vahvaa. Työllisyyden kasvu hidastuu vähitellen ja työttömyys kääntyy nousuun, mutta toistaiseksi kireä työmarkkinatilanne pitää yllä palkkapaineita. Inflaatio hidastuu selvästi, mutta säilyy pitkään tavoitetasoa korkeammalla, ja pohjimmaiset inflaatiopaineet hellittävät hitaasti.

Keskuspankki on kiristänyt politiikkaansa ja sen tehtävä on hankala, koska aiempien koronnostojen vaikutukset eivät vielä ole kuin pieneltä osin heijastuneet talouteen. Todennäköisesti Fed haluaa välttää virheen, jossa politiikan kiristäminen jää liian vähäiseksi. Kun inflaation tiedetään palanneen halutulle tasolle, politiikkaa voidaan tarvittaessa keventää nopeasti. Inflaation hillitsemisen epäonnistuminen puolestaan johtaisi isoihin kustannuksiin myöhemmin.

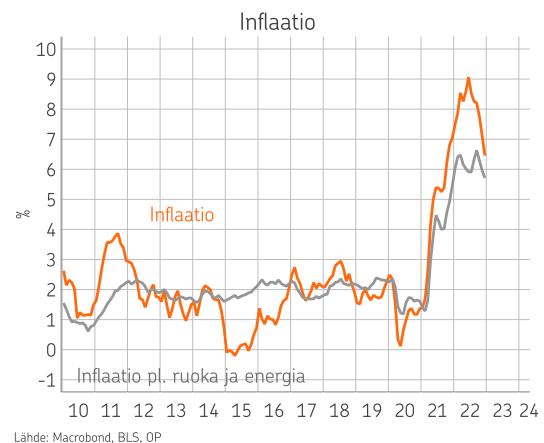


Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita

	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	6,1	2,1	0,0	1,1
Inflaatio, %	4,7	8,0	4,0	2,5
Työttömyysaste, %	4,2	3,6	4,5	5,5

Lähteet: Macrobond ja OP



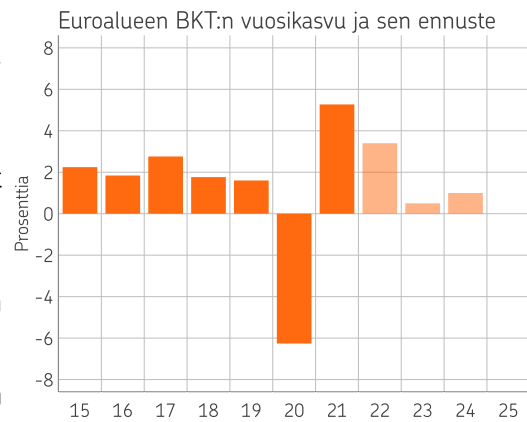
Euroalue

Kriisiltä välttyään

Euroalueen BKT kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä. BKT:n kasvu on vuoden mittaan hidastunut, kun koronaelpymisen vaimentuminen, nousseet korot, korkea inflaatio ja Venäjän hyökkäyksen talousvaikutukset ovat hidastaneet kasvua. Kasvun hidastuminen on kuitenkin ollut hieman ennustettua vähäisempää.

Talven aikana euroalueen talousnäkymässä suurin muutos on tapahtunut riskeissä. Talous on sopeutunut energiakriisiin odotuksia paremmin, ja kaasun saatavuus on pystytty turvaamaan tämän talven osalta. Hyvin todennäköisesti euroalue välttääkin energiakriisin jyrkimmät talousvaikutukset.

Talousnäkymä on kuitenkin edelleen pidempiaikaisesti vaisu, kun inflaatio syö kotitalouksien ostovoimaa, nousseet korot painavat talouskasvua, eikä maailmantalous tarjoa merkittävää vetoapua. Ennustamme euroalueen talouskasvuksi kuluvana vuonna 0,5% ja vuonna 2024 1,0%.



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

Euroalue

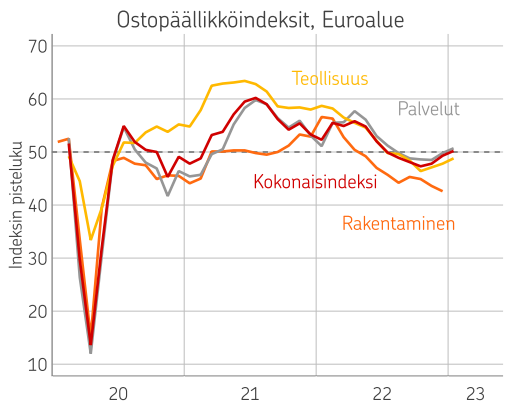
Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	5,3	3,4	0,5	1,0
Inflaatio, %	2,6	8,3	5,0	2,8
Pohjaininflaatio, %	1,5	3,9	4,9	3,2
Työttömyysaste, %	7,7	6,7	7,3	7,0

Lähteet: Eurostat, OP

Indikaattorit odotuksia parempia

Osa euroalueen talousindikaattoreista näyttää ohittaneen alhaisimmat lukemansa. Indikaattorien taso viittaa vielä heikkoon talouskasvuun, mutta tilanne ei näytä enää vuoden viimeisellä vuosineljänneksellä selvästi heikentyneen. Indikaattorien kehitys onkin ollut odotuksia parempaa.

Keskeinen syy odotuksia parempaan talouskehitykseen ovat huomattavasti laskeneet energian hinnat. Energian hinnat Euroopassa ovat laskeneet alle tason, joka vallitsi ennen Venäjän hyökkäystä, mutta ovat edelleen korkeampia kuin vuoden 2021 kesällä. Joka tapauksessa, energiakriisin hyvä hallinta on selvästi tukenut euroalueen taloutta.

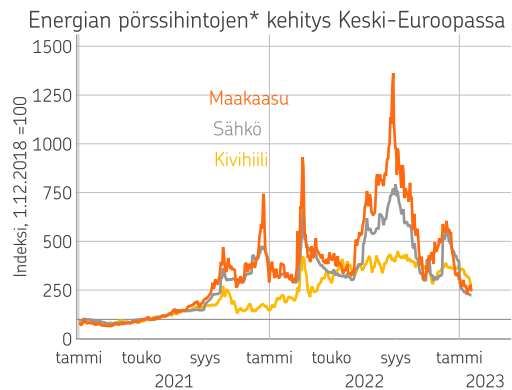


Lähde: Macrobond, OP

Saksan talous sopeutunut odotuksia paremmin

Keskeinen syy euroalueen talouden odotuksia paremmalle kehitykselle on ollut Saksan hyvä talouskasvu. Ennakkotietojen mukaan Saksan BKT kasvoi 1,9% vuonna 2022, mitä voi pitää hyvänä kasvuna energiakriisin keskellä.

Saksan taloutta on tukenut autoteollisuuden tuotannon kasvu tuotantoketjuongelmien helpottaessa. Toisaalta taas energiantensiivisillä aloilla on nähty selvää laskua. Kaiken kaikkiaan, Saksan taloudessa on odotettavissa vaimeaa kasvua kuluvana vuonna.



Lähde: Macrobond, ICE, OP

* Kuukauden sisällä erääntyviä futuurihintoja

Euroalue

Euroalueen muissa suurissa talouksissa talouskehitys on vastannut odotuksia tai ollut hieman parempaa. Työmarkkinat ovat olleet vahvat kaikkialla ja työttömyys on syksyn aikana yhä laskenut Italiassa ja Ranskassa. Lisäksi merkittävät energiatuet kotitalouksille ovat pienentäneet nousseiden energiahintojen vaikutusta kotitalouksille, joskin tuet pitkittävät korkean inflaation aikaa.

Kaiken kaikkiaan, euroalueen suuret taloudet kehittyvän samansuuntaisesti, koska talouksien vaikuttavat sokit ovat samat — energiakriisi, kiihtynyt inflaatio ja nousseet korot. Energiakriisistä pahiten kärsivät maat (Saksa ja Italia) kasvavat hitaammin kuin muut maat.

Inflaatio hidastuu, mutta inflaatiopaineet jatkuvat

Euroalueen inflaatio oli joulukuussa 9,2 % ja ilman ruokaa sekä energiaa mitattava pohjainflaatio oli 5,2%. Inflaation huippu näyttää osuneen lokakuulle, josta inflaation hidastunut lähes 1,5 %-yksikköä. Pohjainflaatio on kuitenkin edelleen kiihtynyt euroalueella.

Inflaatiota on hidastanut energiahintojen kääntyminen laskuun ja ruuan hinnan nousun maltillistuminen. Laaja-alaiset inflaatiopaineet ovat edelleen kuitenkin vahvat taloudessa, mitä heijastelee pohjainflaation kiihtyminen. Sekä tavaroiden että palvelujen hintojen nousu on edelleen kiihtynyt.

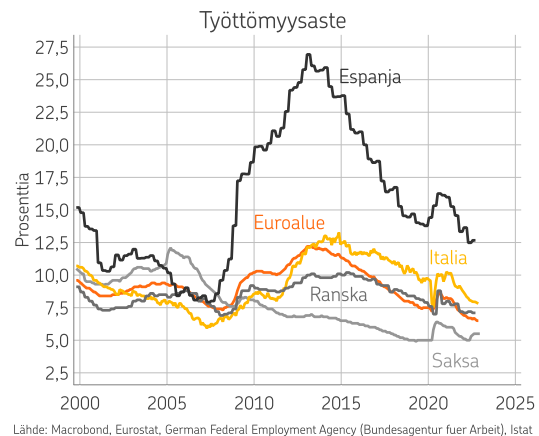
Inflaation ennustetaan edelleen laskevan, jos energian hinnat eivät merkittävästi nouse nykyisestä. Pohjainflaation huipun uskotaan osuvan kesän kynnykselle ja laskevan sen jälkeen hitaasti. Inflaatiopaineet jatkuvatkin taloudessa vuoden 2023 ajan.

EKP jatkaa koron nostoja

EKP nosti ohjauskorkojaan joulukuun kokouksessa 0,5 %-yksikköä ja markkinakorkojen kannalta keskeinen ohjauskorko on nyt 2%.

EKP viesti joulukuun kokouksessaan jatkavansa korkojen 0,5 %-yksikön nostoja tulevaisuudessa. Tämän jälkeen viestintä on ollut osin epäselvää, mutta markkinat odottavat ohjauskoron nousevan kolmen prosentin ympäristöön kevään aikana.

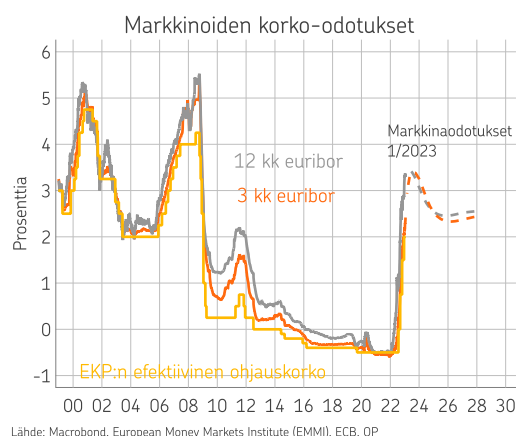
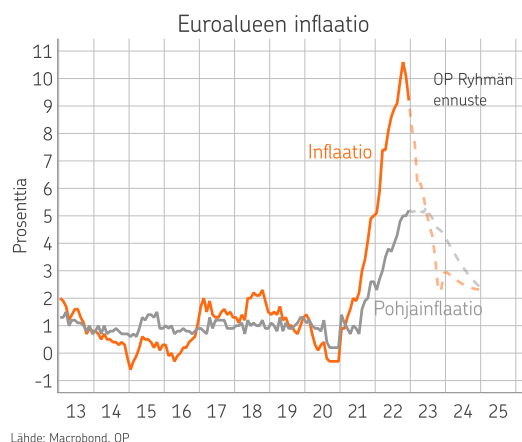
EKP päätti myös aloittaa arvopaperiomistustensa vähentämisen maalikuussa. Vähennysvauhti on maltillinen 15 mrd. € kuukaudessa, jota tarkastetaan kesällä uudestaan.



Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2021	2022e	2023e	2024e
Saksa	2,6	1,9	0,2	1,0
Ranska	6,8	2,6	0,7	1,1
Italia	6,7	3,8	0,5	0,8
Espanja	5,5	5,2	1,0	1,4

Lähteet: Eurostat, OP



Baltian maat

Inflaatio iskee virolaisten kulutukseen

Virossa inflaatio kiihtyi viime vuonna lähes 20 prosenttiin ja tulojen noususta huolimatta kuluttajien reaalin ostovoima heikentyi. Säästöjen purkamisen piti kulutuksen kasvussa vielä viime vuonna, mutta tänä vuonna heikentynyt ostovoima heijastuu kuitenkin jo selvemmin kulutukseen. Inflaatio alkaa hiljalleen maltillistua, mutta pysyy tänä vuonna vielä poikkeuksellisen korkealla.

Kokonaisuutena Viron BKT supistui viime vuonna noin 0,5 %. Tänä vuonna odotamme talouden kasvavan hieman lähinnä julkisen kulutuksen vahvan kasvun myötä. Toistaiseksi Viron työmarkkina on pysynyt melko hyvässä vedossa, mutta talouden heikko veto painaa työmarkkinoita jatkossa.

Latviassa elvytys pehmentää taantumaa

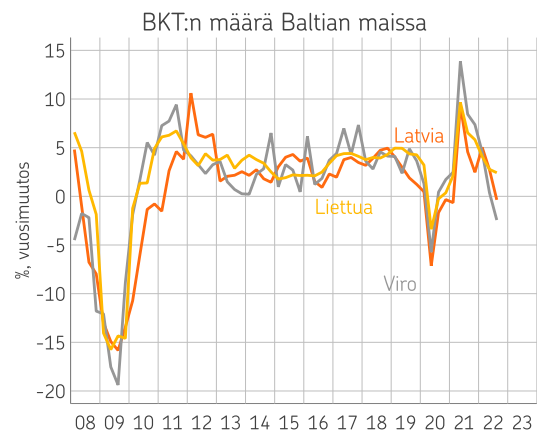
Latvian inflaatio kiihtyi viime vuonna huomattavasti ja hintojen nousun vuosikeskiarvo kohosi yli 17 prosenttiin. Korkean inflaation seurauksena kotitalouksien ostovoima on heikentynyt merkittävästi, vaikka palkatkin ovat nousseet. Ostovoiman heikentyminen heijastui viime vuonna kulutukseen melko vähän, mutta tänä vuonna kulutus kääntyy laskuun, kun koronan aikana kertyneet säästöt alkavat loppua.

Latvian talouden kuva on säilynyt lähes ennallaan viime syksystä lähtien. Työmarkkinat ovat pysyneet yhä vahvana, jos kohta vahvistuminen näyttää hiipuneen viime kuukausina. Kokonaisuutena Latvian talous supistuu hieman tänä vuonna, mutta kääntyy jo ensi vuonna jälleen kasvuun.

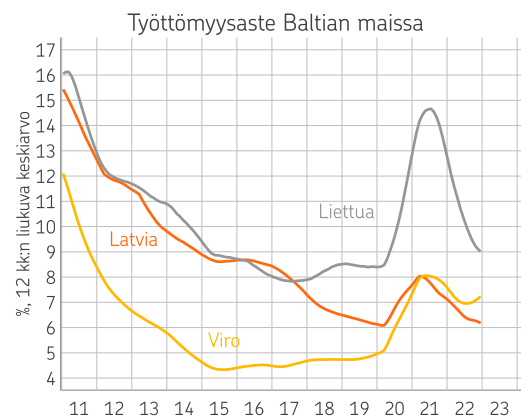
Liettuan talouden veto hidastunut hiljalleen

Pahimmat odotukset Venäjän hyökkäyksen vaikutuksesta Liettuan taloudelle eivät toteutuneet viime vuonna ja Liettuan talous kasvoikin yhä kohtuullisen mukavasti. Muiden Baltian maiden tapaan myös Liettuan inflaatio kiihtyi erittäin korkealle, mikä heijastui yksityiseen kulutukseen. Liettuassa työvoiman määrä kasvoi selvästi ukrainalaisten pakoisten myötä.

Tänä vuonna talouden veto heikkenee, mutta BKT kasvaa hieman suotuisan finanssipolitiikan tukemana. Inflaatio hidastuu, mutta pysyy tänä vuonna yhä huomattavan korkeana. Palkat nousevat kuitenkin keskimäärin hieman inflaatiota nopeammin ja ostovoima paraneekin hieman.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Baltian maat

Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos				
Viro	8,2	-0,5	0,5	3,0
Latvia	4,5	2,0	-0,5	3,0
Liettua	5,0	2,5	1,0	2,0
Inflaatio				
Viro	4,6	19,4	9,0	2,5
Latvia	3,2	17,3	10,0	4,0
Liettua	4,6	19,0	9,0	2,0

Lähteet: IMF ja OP

Kiina

Kiina tasapainoilee monella rintamalla

Kiinalle viime vuodet ovat olleet monella tavalla haastavia. Korona on heijastunut talouteen niin tartunta-aaltojen kuin rajujen rajoitustoimien kautta. Toisaalta ylivelkaantunut kiinteistösektori on heiluttanut maan taloutta ja pakottanut maan hallinnon toimimaan.

Kiinan poliittinen linja on muuttunut sisäänpäin kääntyneemmäksi ja entistä valtiovetoisemmaksi. Lisäksi Kiina tasapainoilee geopolittisesti tulenarassa tilanteessa niin Taiwanissa kuin pohtiessaan rooliaan Venäjän hyökkäyssodassa Ukrainassa.

Kiinan talous kärsi viime vuonna erittäin tiukasta koronapolitiikasta. Vuoden lopulla koronarajoituksia alettiin kuitenkin purkaa, mikä on johtanut useiden tietojen perusteella rajuun korona-aaltoon. Tämä heikentää alkuvuoden näkymiä, mutta pidemmällä aikavälillä vapaampi koronapolitiikka tukee kasvua etenkin palvelualoilla.

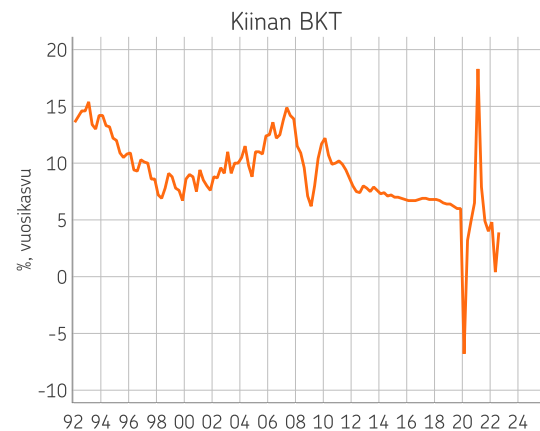
Viime vuoden kasvu jää Kiinassa 3 prosentin tuntumaan, mikä on selvästi heikompaa kuin hallinnon asettama kasvutavoite. Heikon kasvun taustalla on etenkin yksityisen kulutukset vaimea veto, mitä selettää suurelta osin viime vuoden koronapolitiikka.

Tämän vuoden kasvuluvut päätetty edessä enää toteutus

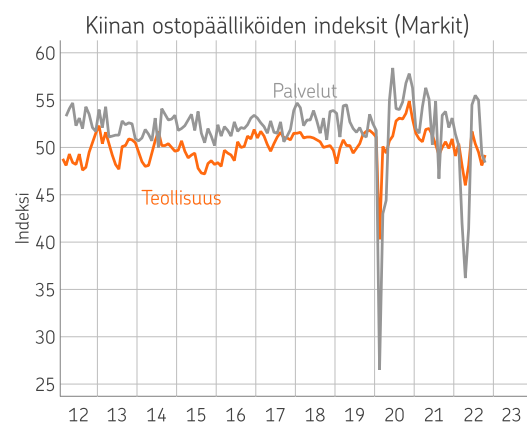
Tänä vuonna hallinnon tavoitteena on vahvistaa talouskasvua koronavuosien jälkeen. Virallinen kasvutavoite julkaistaan vasta myöhemmin tänä vuonna, mutta sen uskotaan olevan 5–6 prosenttia. Talouden kasvua pyritään vahvistamaan ennen kaikkea nostamalla kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja ja siten vahvistamalla kotitalouksien kysyntää. Myös ongelmissa olevan kiinteistösektorin ongelmiin puututaan tänä vuonna.

Vuoden ensimmäisen neljänneksen kasvu jäänee heikoksi korona-aallon takia. Vuoden jälkipuoliskolla on kuitenkin mahdollista, että Kiinan kasvu kiihtyy merkittävästi. Vuosikasvua tukee selvästi toipuminen koronavuosiin sekä heikko vertailutaso. Globaali taantuma kuitenkin painaa osaltaan myös Kiinan kasvua ja etenkin viennin vetoa.

Kaiken kaikkiaan Kiina ui kuitenkin vastavirtaan muiden suurien talouksien painuessa taantumaan. Kiinan talouden kasvu kiihtyy tänä vuonna 5 prosenttiin ja kasvaa ensi vuonna samalla vauhdilla.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Kiina				
Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	8,1	3,0	5,0	5,0
Inflaatio, %	0,9	2,0	2,5	2,0
Työttömyysaste, %	4,0	4,2	4,1	3,9

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Taantuma edessä

Suomen talouden vauhti hiipui viime vuoden jälkipuoliskolla, mutta ennakkotietojen mukaan teknisesti taantumalta vältyttiin niukasti. Kuluvana vuonna talous kuitenkin painuu taantumaan, kun BKT supistuu ja työttömyys nousee.

Taantuma jää todennäköisesti maltilliseksi, mutta talouden näkymä säilyy vaisuna ja epävarmana monien talouteen eri tavoin vaikuttavien tekijöiden vuoksi.

Viennin veto heikkenee

Viennin arvo kehittyi viime vuonna vahvasti. Kun huomioidaan Venäjän kaupan tyrehtyminen, oli kasvu jopa erittäin hyvää. Suuri osa viennin arvonn kasvusta johtui kuitenkin hintojen noususta. Kovasta hintojen noususta huolimatta myös viennin määrä ponnisti pieneen kasvuun. Viimeisellä kvartaalilla Yhdysvaltoihin toimitettu risteilijäalus kunnistelee hieman loppuvuoden lukuja.

Tänä vuonna viennin veto heikkenee niin vientimaiden talouksien hidastumisen kuin Venäjälle suunnautuvan viennin menetyksen takia. Siinä missä viime vuonna vientihintojen raju nousu veti viennin arvonn kovaan kasvuun, on tänä vuonna odotettavissa laskua myös käypähintaisessa viennissä. Kiinteähintaisen viennin määrä kasvoi viime vuonna maltillisemmin ja kääntyy tänä vuonna laskuun.

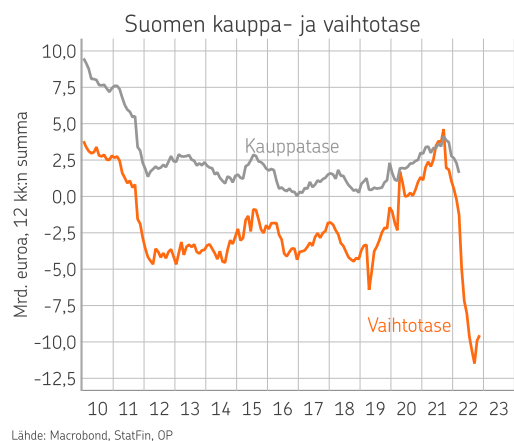
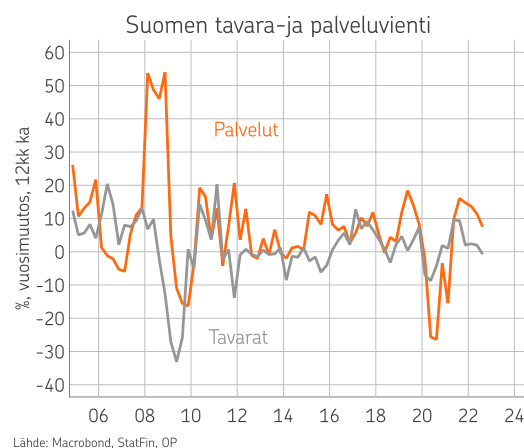
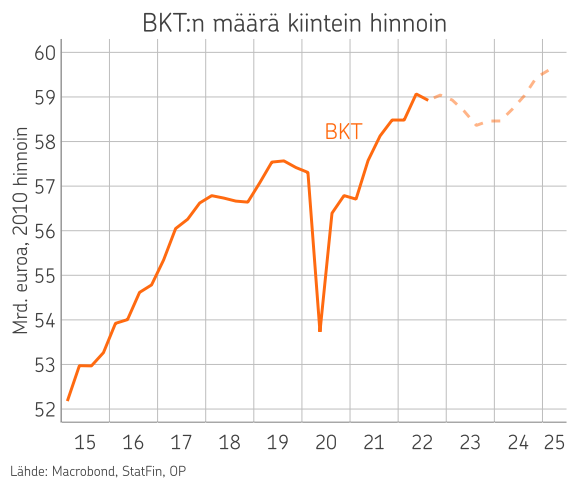
Viennin kehitykseen liittyy tämän vuoden osalta riskejä. Positiivisella puolella Kiinan koronasulkujen poistuminen voi piristää Suomen vientiä. Toisaalta vientimarkkinoiden talouskehitykseen liittyy myös negatiivisia riskejä.

Arvioimme, että vienti kasvoi viime vuonna 3 %. Tänä vuonna viennin veto heikkenee ja vienti laskee 2 %. Ensi vuonna vienti palautuu vain hienoiseen kasvuun.

Vaihtotaseen vaje pysyvämpää laatua

Vaihtotase painui viime vuonna selvästi alijäämäiseksi. Alijäämää selittää niin energiatuonnin arvonn nousu kuin matkailun palautuminen. Osin alijäämä selittää kertaluontoiset erät, kuten poikkeuksellisen suuret osingot.

Odotamme vaihtotaseen pysyvän tänä vuonna merkittävästi alijäämäisenä, eikä ensi vuosi ole vaihtotaseen osalta parempi.



Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Kotitalouksien säästöt ehtyvät

Yksityisen kulutuksen vauhti hidastui vuoden 2022 aikana selvästi, kun korkea inflaatio verotti ostovoimaa loppuvuoden aikana. Koronapandemiasta elpyminen tuki palveluiden kulutusta. Samalla tavaroiden kulutus heikkeni osin myös koronasuhdanteen hiipumisen vuoksi. Poikkeuksellisesti päivittäistavaroiden kulutus supistui, mikä selittyy ruoan hinnan jyrkällä nousulla.

Kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot vähenivät viime vuonna eniten sitten 1990-luvun alun lamavuosien. Tällä kertaa reaalitytuloiden supistuminen johtui ennen kaikkea tavaroiden kallistumisesta. Vahva työllisyyskehitys pehmensi kuitenkin iskuja, minkä lisäksi kotitaloudet turvautuivat korona-ajan säästöihinsä, ja säästämisaste laski selvästi huolimatta heikoista kuluttajaluottamusluvuista.

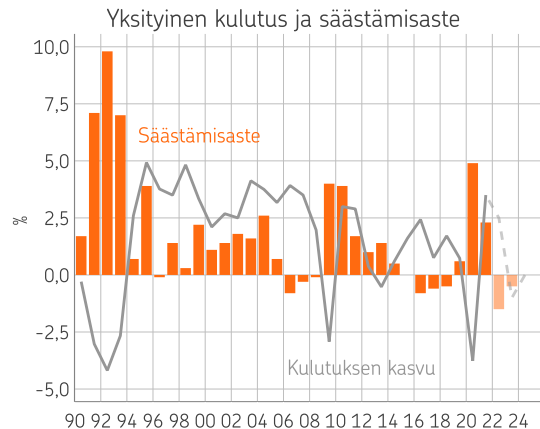
Vuonna 2023 kotitalouksien käytettävissä oleva reaalitytulo ei enää supistu, kun palkat nousevat, inflaatio hidastuu ja tulonsiirrot ovat anteliaita. Säästämisaste nousee silti selvästi, kun korot nousevat eikä säästöihin voida turvautua aiempaan malliin. Yksityinen kulutus supistuukin, jos kohta verrattain maltillisesti. Julkisen kulutuksen odotetaan sen sijaan kasvavan viime vuoden tahtia.

Työttömyys alkaa nousta

Työllisyys kasvoi hyvin vuonna 2022, ja työttömyys laski edellisestä vuodesta. Työllisyysaste oli vuoden lopulla ennätystasolla. Työttömyysaste ei silti ole enää olennaisesti laskenut alkukesästä, koska työvoima on kasvanut.

Avointen työpaikkojen määrä on hieman vähentynyt kesäkuun huippulukemista, mutta työmarkkinatilanne on yhä tiukka. Pitkäaikaistyöttömien määrä laski hieman viime vuoden aikana, mutta on yhä yli kolmannes työttömistä. Monilla aloilla kärsitään työvoimapulasta, jotka ovat luonteeltaan rakenteellisia ja tuskin poistuvat taantumankaan aikana.

Työllisyys hieman laskee, ja työttömyys nousee taouden painuessa taantumaan. Työmarkkinatilanne säilyy silti verrattain kireänä, ja on mahdollista, että työllisyys heikkenee tavanomaista vähemmän, koska työvoimaa voi osin siirtyä työvoimapulasta kärsiville aloille. Toisaalta riskinä on, että yritysten kysynnän heikentyessä, ja reaalitypalkkojen kääntyessä nousuun kannattavuuden heikkeneminen johtaa viiveellä työllisyyden arvioitua suurempaan laskuun.



Lähde: Macrobond, OP

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

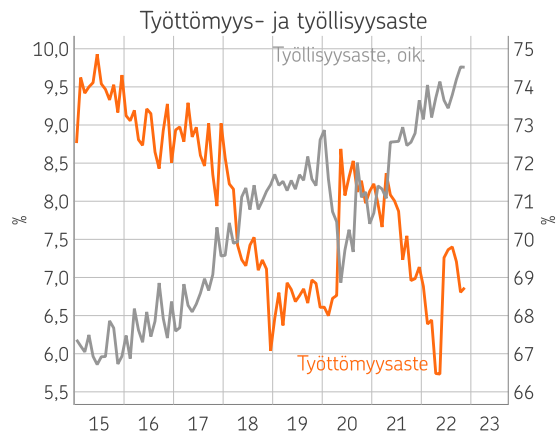
	2021	2022e	2023e	2024e
Ansiotaso	2,4	2,6	4,0	3,5
Yksityinen kulutus	3,5	2,5	-1,0	0,0
Käytettävissä olevat reaalitytulot	0,8	-1,5	0	0,5
Säästämisaste	2,3	-1,5	-0,5	0,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työmarkkinat

	2021	2022e	2023e	2024e
Työttömyysaste, %	7,7	6,8	7,2	7,4
Työllisyysaste, %	72,2	73,8	73,7	73,4
Työlliset, tuhatta	2547	2619	2614	2606
Työttömät, tuhatta	213	190	203	208

Lähde: Tilastokeskus, OP



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Rakentamisen nousukausi kääntynyt

Usealla mittarilla viime vuosi oli asuinrakentamiselle huippuvuosi. Uusia asuntoja valmistui runsaasti ja asuinrakennusinvestoinnit nostivat investoinnit kokonaisuudessaan mukavaan kasvuun.

Myös kone- ja laiteinvestointien kasvoivat vuoden jälkimmäisellä puoliskolla reippaasti yritysten hyvän kannattavuuden tukemana. Kaiken kaikkiaan yksityiset investoinnit kasvoivat mukavasti. Lisäksi julkisten investointien kasvu jatkui viime vuonna. Investointien kasvu olikin viime vuonna hieman aikaisempia odotuksiamme vahvempaa.

Jatkossa investointien kehitys kaksijakoista

Tänä vuonna investointien tahti kuitenkin hiipuu talouden aktiviteetin heikentymisen myötä. Merkittävin vaikutus investointien vähenemiseen on rakentamisen kääntymisellä selvään laskuun. Asuinrakentamisen kovin veto on jo ohitettu eikä piristymistä ole lähiaikoina näköpiirissä. Myöskään muusta rakentamisesta ole vetoapua tänä vuonna. Korjausrakentaminen kasvaa kuitenkin yhä tänä vuonna.

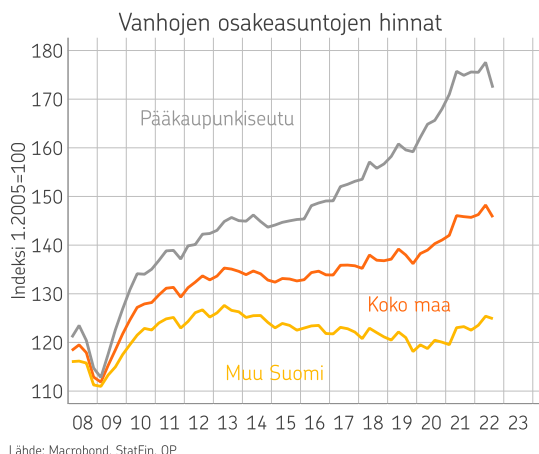
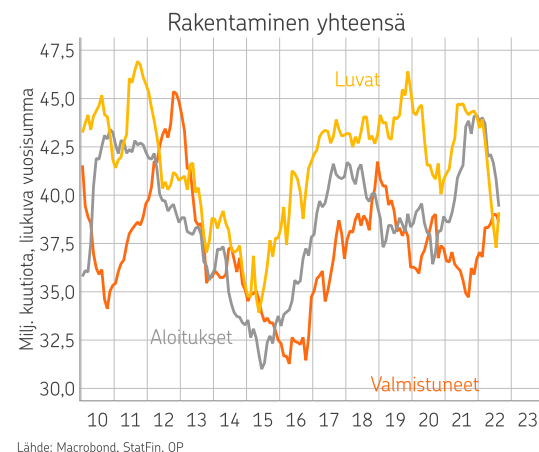
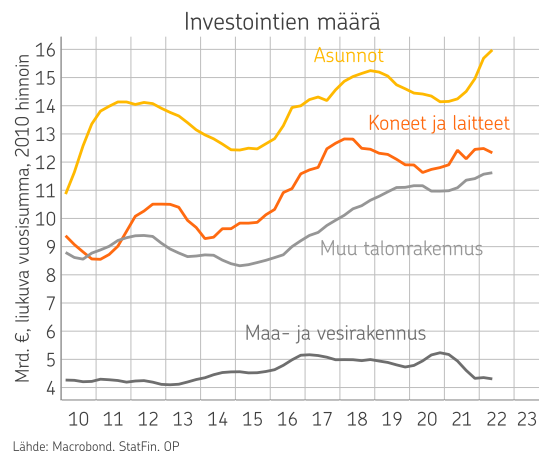
Yritysten tilanne on yhä keskimäärin vahva, mikä tukee tuotannollisten investointien kasvua tänä vuonna. Kone- ja laiteinvestointien piristynyt veto jatkuu tänä vuonna. T&k-investoinnit kasvavat yhä tänä ja ensi vuonna.

Kaiken kaikkiaan yksityiset investoinnit kehittyvät tänä vuonna heikommin. Julkisten investointien kasvu sen sijaan jatkuu, joskin hitaampana kuin viime vuonna. Kokonaisuutena investointien määrä laskee tänä vuonna 1,5 %.

Asuntomarkkinat hakevat uutta tasapainoa

Nopea korkojen nousu on hydyttänyt asuntomarkkinoita viimekuukaudet. Asuntokauppaa käydään nyt poikkeuksellisen vähän ja hinnat ovat kääntyneet laajasti laskuun. Korkojen lisäksi myös muut asumisen kustannukset ovat nousseet voimakkaasti, mikä heijastuu niin ikään asuntomarkkinoihin.

Viime vuonna vahva alkuvuosi piti asuntojen hintojen vuosikeskiarvon pienessä kasvussa. Tänä vuonna asuntojen hinnat kuitenkin laskevat keskimäärin 4–6 %. Hintojen lasku on laaja-alaista, mutta eniten hinnat laskevat suuremmissa kaupungeissa.



Investointien määrän muutos, %

	2021	2022e	2023e	2024e
Talorakennukset	2,7	4,9	-4,5	-1,0
Asuinrakentaminen	8,1	9,0	-5,0	-2,5
Muut talorakennukset	-4,3	-0,5	-4,0	1,0
Kone- ja laite	1,1	4,0	4,0	1,0
Investoinnit yhteensä	1,6	5,0	-1,5	0,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Laaja-alaiset hintapaineet jatkuvat

Inflaatio oli joulukuussa 9,1 %. Inflaatiota kiihdytti erityisesti asuntolainojen korkojen nousu, ja samalla palveluiden ja tavaroiden hintojen nousu jatkui. Energian ja ruuan hintojen nousu on taas maltillistumassa. Palveluiden ja tavaroiden hintojen vahva nousu osoittaa sen, että inflaatio on laaja-alaista, eikä kysymys ole pelkästään energian ja ruuan hintojen noususta.

Inflaation odotetaan laskevan vuoden 2023 aikana vauhdikkaasti, kun energian ja ruuan hinnan vuosimuutokset maltillistuvat. Jos energianhinta pysyy nykyisellä tasolla, voi inflaatio hidastua ennustettua nopeammin.

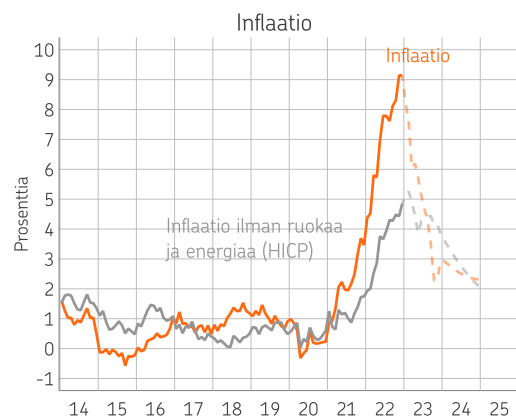
Laaja-alaiset hintapaineet kuitenkin jatkuvat vahvoina. Ilman ruuan ja energian hintaa mitattavan pohjainflaation uskotaan pysyvän yli 4 % vauhdissa vielä vuoden 2023 ajan. Tämän jälkeen pohjainflaatio maltillistuu hitaasti. Suuret palkankorotukset luovat riskin pohjainflaation jatkumisen korkeana vielä vuonna 2024.

Julkinen velkasuhde alkaa nousta

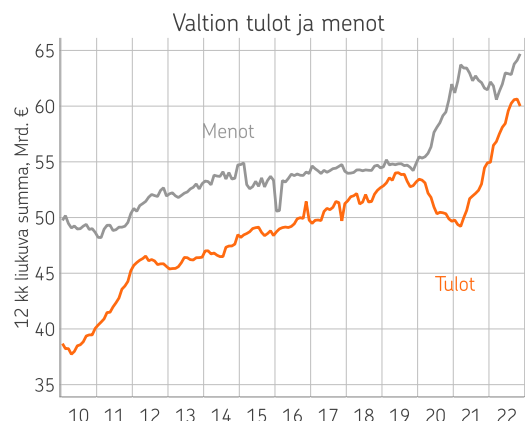
Valtiontalouden tulot kasvoivat viime vuonna reippaasti suotuisan suhdanteen ja hintojen nousun myötä. Tammi-marraskuussa tulot lisääntyivät 10 % edellisestä vuodesta. Menot kuitenkin kääntyivät vuoden aikana uudelleen kasvuun huolimatta suhdanneluontoisesta kohenemisestä. Valtiontalouden vaje supistui silti viime vuodesta. Tammi-marraskuussa vaje oli 2 miljardia euroa edellistä vuotta pienempi.

Koko julkisen talouden vaje puolittui edellisestä vuodesta suhteessa bruttokansantuotteeseen. Tänä vuonna menot kasvavat monien päätösperäisten lisäysten vuoksi, minkä lisäksi suhdannetekijät heikentävät tilannetta. Vuodelle 2024 ei ole luvassa parannusta tilanteeseen. Arviomme julkisen talouden rakenteellisesta vajeesta on hieman kasvanut noin 2,5 prosenttiin BKT:sta.

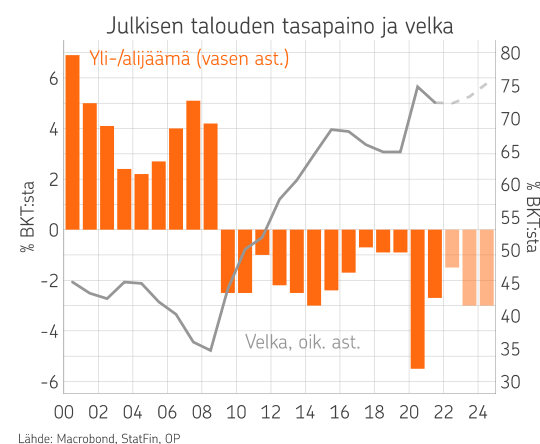
Julkinen velka on paisunut varsinaista vajetta enemmän valtion rahoitustoimien ja nykyisin julkiseen velkaan luettavien ARA-lainojen vuoksi. Velka suhteessa bruttokansantuotteeseen on kuitenkin pienentynyt hieman voimakkaan nimelliskasvun vuoksi. Inflaation ja reaalikasvun hidastuessa myös velkasuhde alkaa nousta uudelleen.



Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP



Lähde: Macrobond, Finnish Treasury, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Julkinen talouden tasapaino

	2021	2022e	2023e	2024e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-2,7	-1,5	-3,0	-3,0
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	72,5	72,3	73,3	75,3

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
Senioriekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Tomi Kortela
Joona Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren