

Suhdannekatsaus

Toukokuu 2021

Talous kasvuryöpsähdyksen kynnyksellä

twitter: @OP_Ekonomistit

Maailmantalous: Vahva mutta epätasainen elpyminen

- Maailmantalous jatkoi elpymistä alkuvuonna huolimatta yhä vaikeasta koronapandemiatilanteesta useissa maissa. Tartuntakehitys ei ole enää vaikuttanut yhtä paljon talouteen kuin aiemmin. Ennusteen taustalla on arvio, että rokotteiden myötä pandemia väistyy taka-alalle ensin kehittyneissä maissa ja myöhemmin myös kehittyvissä talouksissa.
- Maailmankauppa ja -teollisuus ovat kasvaneet viime kuukausina vahvasti. Myös palvelusektori on elpynyt uudestaan, ja indikaattorit viittaavat talouskasvun vahvistumiseen.
- Kiinan talous jatkaa suotuisassa kasvussa, mutta Yhdysvallat on vahvimmassa elpymisvaiheessa. Vähitellen myös euroalueen talouden elpyminen vahvistuu ja vuonna 2022 euroalueen talouskasvu ei juuri poikkea Yhdysvalloista. Maailmantalouden vahva kasvuspurtti laantuu talouksien saavuttaessa aiemman kasvutrendinsä.
- Inflaatio kiihtyy tilapäisesti raaka-aineiden hintojen noustessa ja nopean toipumisen aiheuttaessa pullonkauloja. Inflaatio vaimenee kuitenkin jo vuonna 2022, ja pidemmän ajan inflaatio-odotukset ovat Yhdysvalloissakin linjassa keskuspankin tavoitteen kanssa. Euroalueella odotukset jäävät yhä Euroopan keskuspankin tavoitteesta.
- Euroopan keskuspankki jatkaa arvopaperiostojaan koko kuluvaan vuoteen, mutta ensi vuoden aikana ostojen odotetaan vähenevän. Ohjauskorkoihin ei kuitenkaan kosketa vielä ensi vuonna. Markkinoilla ensimmäistä koron nostoa hinnoitellaan vuoden 2023 aikana.
- Lähiaikoina koronapandemia muodostaa yhä suurimman riskin talouden elpymiselle. Pandemian jäädessä taakse voimakas elvytys erityisesti Yhdysvalloissa voi kuummentaa taloutta, mikä lisää riskiä uudesta taantumasta muutaman vuoden tähtäimellä, kun talouspolitiikkaa jouduttaisiin kiristämään nopeasti. Euroopan näkökulmasta suurin riski on kuitenkin puutteellinen toipuminen, ja piilevien ongelmien nouseminen esiin talouskasvun uudelleen hidastuessa koronapandemiaa seuraavan kasvuryöpsähdyksen jälkeen.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2019	2019	2020	2021e	2022e
Maailma	100,0	2,8	-3,3	6,1	4,0
USA	15,9	2,2	-3,5	6,4	4,0
Euroalue	12,5	1,3	-6,6	4,2	4,1
Japani	4,1	0,3	-4,8	4,3	1,8
Ruotsi	0,4	1,4	-2,8	3,7	3,4
Viro	0,0	4,7	-2,7	2,7	5,0
Kehittyneet maat yht.	43,1	1,7	-4,7	5,2	3,7
Kiina	17,4	5,8	2,3	8,0	5,5
Intia	7,1	4,7	-7,1	11,0	5,0
Brasilia	2,4	1,4	-4,1	3,5	2,5
Venäjä	3,1	2,0	-3,1	3,5	2,5
Kehittyvät maat yht.	56,9	3,6	-2,2	6,7	4,2

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Suomi: Talous kasvuryöpsähdyksen kynnyksellä

- 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.
- Talouden näkymää vahvistaa tänä vuonna erityisesti kotitalouksien kysyntä, joka siivittää niin kulutusta kuin asuntomarkkinoita aiemmin arvioitua enemmän. Kulutuksen elpymistä vetävät koronasta eniten kärsineet palvelut. Ne palaavat aiemmalle kasvutrendilleen ensi talven aikana. Myös puolikestävien tavaroiden, kuten vaatteiden, kulutus piristyy. Sen sijaan päivittäistavaroiden kaupan buumi jopa hiipuu.
- Kotitalouksien käytettävät reaalitytulot kasvoivat hieman vuonna 2020, ja säästämisaste nousi 5,7 prosenttiin, ja samalla muodostui kuusi miljardia euroa säästöjä verrattuna vuoden 2019 tasoon. Säästämisaste laskee ensi vuonna hieman alle koronapandemiaa edeltäneen tason. Säästöjen ennustetaan kanavoituvan moniin kohteisiin pitkäaikaisista sijoituksista asuntoihin ja mökkeihin. Vain osa käytetään lähivuosina kulutukseen.
- Myös viennin veto tukee talouden elpymistä, mutta alkuvuonna muun muassa komponenttipula hidastaa viennin toipumista. Vienti kasvaakin ensi vuonna keskimäärin tätä vuotta nopeammin. Myös viennin toipumista vetävät palvelut.
- Työmarkkinat palautuvat jokseenkin vuoden 2019 tilanteeseen vuoden 2022 aikana. Työvoimatilastojen uudistuksen vuoksi työllisyysasteen taso on aiemmin tilastoitua matalampi. Työttömyysasteeseen tilastouudistus on vaikuttanut vähemmän.
- Julkisen talouden tasapaino on kriisiä edeltänyttä tilannetta heikompi, vaikka julkinen vaje pienenee vuonna 2022 alle kolmen prosentin rajan ja julkisen velkasuhteen nousu taittuu.
- Inflaatio hypähtää talouden toipuessa muun muassa raaka-aineiden hintojen noustessa kriisin painamilta tasoilta. Kuluttajahintojen nousu kuitenkin hidastuu jälleen ensi vuoden aikana uudelleen ja pysyy alle kahden prosentin tason.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2019	2019	2020	2021e	2022e
Bruttokansantuote	240,3	1,3	-2,8	3,3	3,0
Tuonti	95,2	2,2	-6,6	7,5	7,1
Vienti	95,6	6,7	-6,6	7,2	8,1
Kulutus	181,7	1,1	-2,7	3,3	2,9
- yksityinen	125,9	0,7	-4,9	4,2	4,0
- julkinen	55,8	2,0	2,3	1,5	0,5
Investoinnit	57,3	-0,9	-3,1	4,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2019	2020	2021e	2022e
Kuluttajahintojen muutos, %		1,0	0,3	1,5	1,2
Ansiotason muutos, %		2,1	1,8	2,5	2,0
Työttömyysaste, %		6,7	7,7	7,6	7,0
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,2	0,3	0,1	0,2
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,9	-5,4	-4,1	-2,7
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		59,5	69,2	70,8	70,5

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Covid-19-pandemian eteneminen

Rokotukset hillitsevät pandemiaa alueellisesti

Koronaviruksen leviämiseen vaikuttaa alueellinen rokotekattavuus. Korkean rokotekattavuuden alueilla virustartunnat ovat laskussa ja todennäköisesti pysyvät matalina myös tulevaisuudessa (USA ja Iso-Britannia). Jos rokotukset etenevät hitaasti, voivat tartunnat vielä jonkin verran heilahdella (euroalue).

Kehittyvissä talouksissa merkittävät tartuntojen heilahtelut ovat edelleen todennäköisiä lähes olemattoman rokotekattavuuden johdosta. Brasilian ja Intian nousseet tartunnat osoittavat, että koronasta ei päästä kokonaan eroon nopeasti.

Koronan talousvaikutukset maltillistuneet

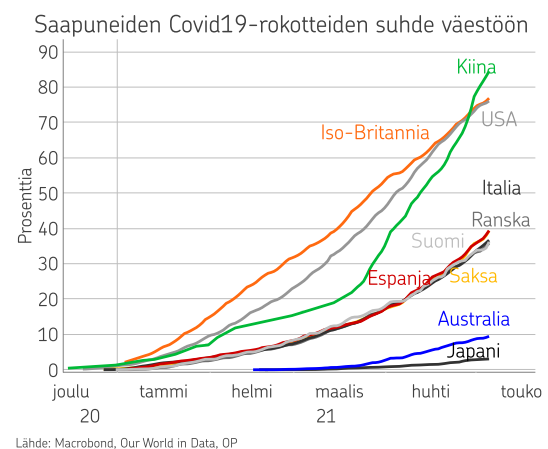
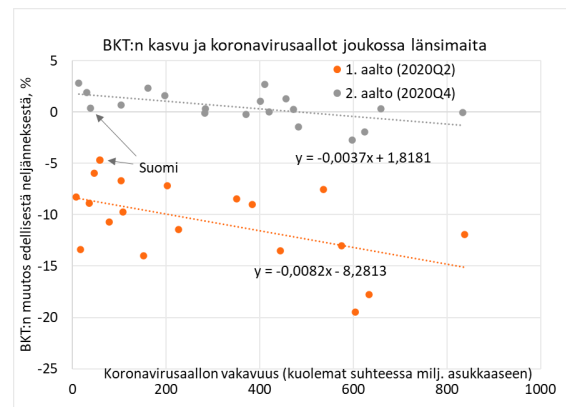
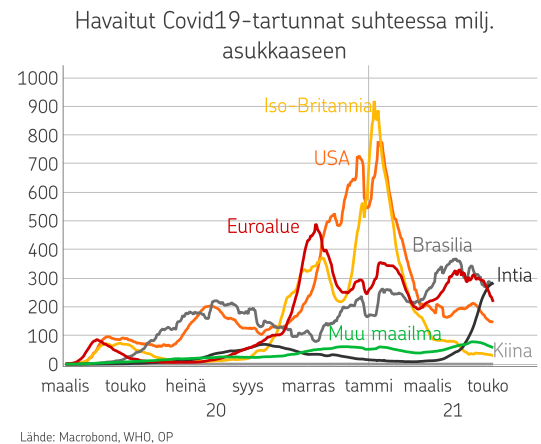
Koronaviruksen talousvaikutukset ovat maltillistuneet pandemian edetessä. Vuoden 2020 lopun koronavirusaallon vaikutus BKT:n kasvuun oli karkeasti arvioiden noin puolet ensimmäisen aallon vaikutuksesta (vrt. erot regressiosuorien kulmakertoimissa). Virustartuntojen kasvu kuitenkin hidasti talouskasvua huomattavasti myös vuoden 2020 viimeisellä neljänneksellä.

Virusaaltojen aikaista BKT:n kasvudynamiikkaa selittävät monet muutkin tekijät kuin koronavirusaallon vakavuus. Esimerkiksi epävarmuus- ja rahoitusmarkkinasokit näyttävät selittävän viime kevään huomattavaa talouden supistumista.

Rokotukset etenevät eritahtisesti

Rokotukset ovat edenneet hyvin eritahtisesti. Suurista talouksista USA, Iso-Britannia ja Kiina ovat edenneet nopeasti, kun taas euroalueella eteneminen on ollut verrattain hidasta. Osassa maissa rokotustahti on kuitenkin merkittävästi Eurooppaakin hitaampaa. Alhaisen rokotuskattavuuden maissa on riski, että elpyminen pysähtyy koronavirustartuntojen kääntyessä kasvuun.

Rokotusten eteneminen on ollut suurin piirtein odotusten mukaista Euroopassa ja edelleen voidaan ajatella, että monissa talouksissa saadaan kesän aikana laaja rokotekattavuus. Tällöin talouksien poistaessa rajoitteita nopea elpyminen alkaa. Tällä hetkellä suurin epävarmuus liittyy siihen, että rokotteet pysyvät vastustuskykyisinä virusmuunnoksille.



Maailmantalous

Maailmantalous siirtymässä nousukauteen

Maailmankauppa on saavuttanut kaikkien aikojen korkeimman volyyminsa. Maailmankaupan hyvä veto johtuu investointi- ja kestokulutustavaroiden vahvasta kysynnästä, joka on myös näkynyt teollisuuden vahvana kehityksenä kesästä alkaen.

Palvelualojen ostopääällikköindeksi on noussut viime kuukausina uudelleen, mikä heijastelee koronaviruspandemian hellittämistä monissa länsimaissa. Palvelujen elpyminen on siis alkamassa, ja kiihtyy edelleen vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Elpyminen on kuitenkin eritahtista riippuen koronaviruksen etenemisestä eri talousalueilla.

Kaiken kaikkiaan, maailmantalous on menossa kohti vahvaa nousukautta, mutta elpymisen jälkeen kasvu maltillistuu. Talouskasvuksi ennustetaan vuodelle 2021 6,1% ja vuodelle 2022 4,0%.

Vahva tuloskausi antaa tukea pörssikursseille

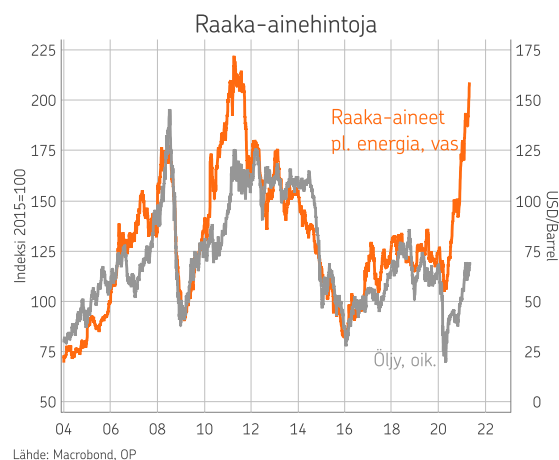
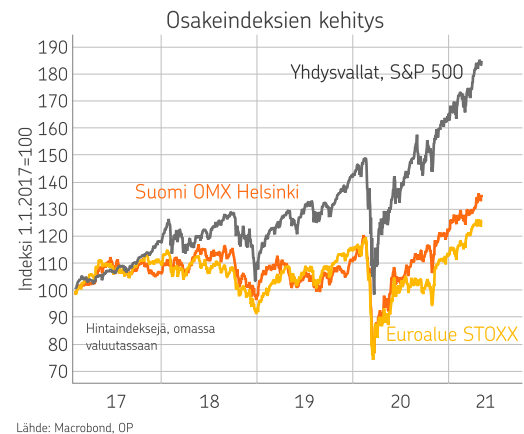
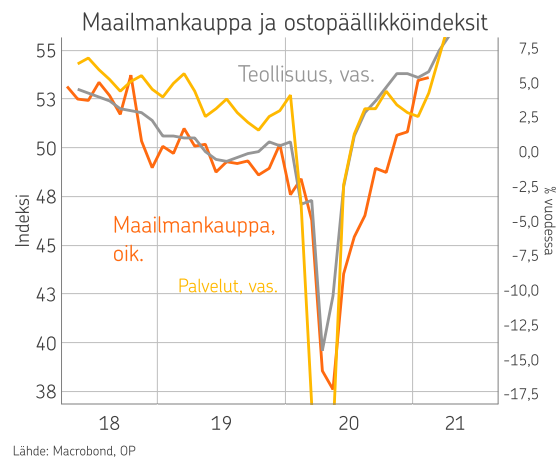
Pidempien korkojen nousu etenkin USA:ssa aiheutti alkuvuodesta pienimuotoista heiluntaa rahoitusmarkkinoilla. Korkojen nousun maltillistuminen, vahva ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskausi ja hyvä globaalikasvunäkymä ovat tukeneet pörssikursseja. Pörssikurssit ovatkin rikkoneet ennätystasoja monilla talousalueilla. Rahoitusmarkkinoiden vahva kehitys ja edelleen alhainen korkotaso tukevat maailmantalouden kasvua jatkossakin.

Raaka-aineiden hinnan nousu aiheuttaa pääosin väliaikaisia inflaatiopaineita

Teollisestavalmistettujen tuotteiden vahva kysyntä on nostanut raaka-aineiden hintoja merkittävästi. Öljyn hinnan nopea nousu näyttää kuitenkin pysähtyneen hieman alle 70 dollarin tasolle. Maailmantalouden vahva elpyminen on myös aiheuttanut komponenttipulaa.

Nämä tekijät aiheuttavat inflaatiopaineita, jotka tällä erää näyttävät väliaikaisilta. Inflaatio maltillistuu ensi vuonna.

Myös pidemmän aikavälin inflaatio-odotukset ovat kuitenkin nousseet. Tämä kertoo siitä, että inflaatio on siirtymässä pysyvämmiin lähemmäksi keskuspankin tavoitteita. USA:ssa inflaatio-odotukset ovat keskuspankin inflaatiotavoitteen mukaiset, mutta euroalueella nämä odotukset ovat edelleen alle EKP:n tavoitteen.



Euroalue

Kiri käynnistymässä

Euroalueen BKT on supistunut kahtena viimeisenä neljänneksenä. Vuoden 2020 viimeisenä neljänneksenä supistuminen oli 0,7 % edellisestä neljänneksestä ja vuoden 2021 ensimmäisenä neljänneksenä 0,6 %. Pääasiallinen syy BKT:n laskun takana olivat uudelleen nousseet koronavirustartunnat, jotka pakottivat monet maat kiristämään viruksen leviämisen estämiseksi asetettuja rajoituksia.

Heikon ensimmäisen neljänneksen jälkeen euroalueen odotetaan aloittavan kirin koronan aiheuttaman talouden supistumisen kiinni kuromiseksi. Rokotusten eteneminen sekä koronan suosiollinen kausikomponentti mahdollistavat rajoitusten purkamisen. Lisäksi kansainvälisen talouden hyvän vedon odotetaan siivittävän euroalueen vahvaan kasvuun loppuvuonna.

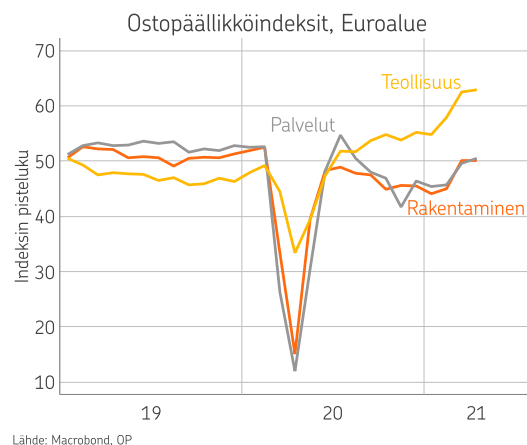
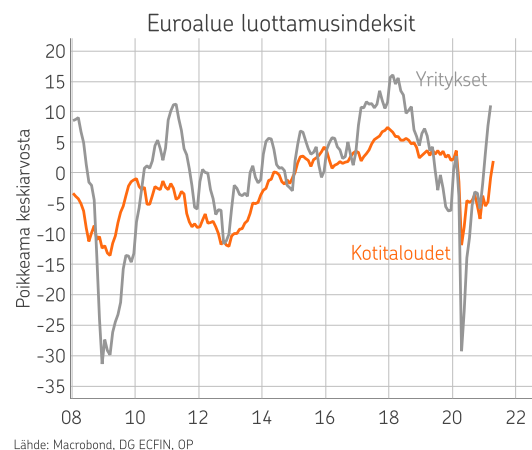
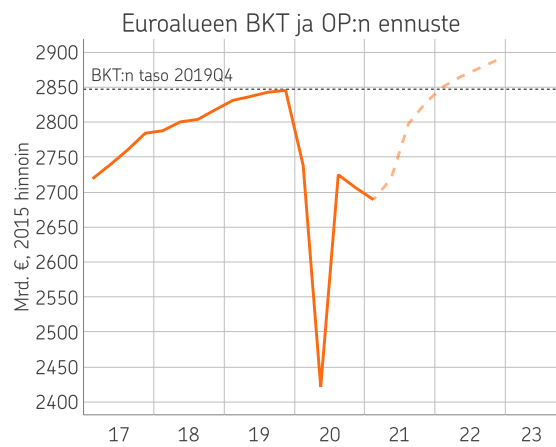
Euroalueen BKT:n kasvuksi ennustetaan vuonna 2021 4,2% ja vuodelle 2022 4,1 %. Ennusteessa koronavirusta edeltänyt BKT:n taso saavutetaan vuoden 2022 ensimmäisen vuosineljänneksen aikana. Talouden supistuminen vuoden alussa siirsi kriisiä edeltäneen BKT:n tason saavuttamista hieman aiemmin ennustettua edemmäksi.

Luottamusindikaattoreissa laaja-alaista nousua

Euroalueen vahvan elpymisen alkamiseen vuoden toisella neljänneksellä viittaa laaja-alaisesti vahvistunut indikaattorimateriaali. Sekä kotitalouksien että yritysten luottamusindeksit ovat nousseet pitkän aikavälin keskiarvojensa yläpuolelle ja yritysten osalta ollaan ylitetty jo kriisiä edeltänyt taso.

Erityisesti teollisuuden luottamusindikaattorit ovat nousseet vahvasti ja teollisuuden ostopäällikköindeksi on saavuttanut kaikkien aikojen korkeimman arvonsa 2000-luvulla. Tämä johtuu kansainvälisen talouden hyvästä vedosta ja teollisestivalmistettujen kulutus- ja investointitavaroiden vahvasta kysynnästä.

Myös palvelu- ja rakennussektoreilla uskotaan kasvun edellytysten paranevan vuoden kuluessa. Palvelut elpyvät rajoitusten purkautuessa ja rakennussektorilla edellytykset kasvuun ovat hyvät. Asuntojen hinnat kasvoivat euroalueella viime vuoden viimeisellä neljänneksellä noin 5,5 % vauhdilla. Tämä on nopeinta kasvua sitten vuoden 2006.



Euroalue

Etelä-Euroopassa kriisi näkyy pidempään

Koronakriisi on vaikuttanut eritavoin euroalueen suuriin maihin. Eniten koronakriisistä ovat kärsineet Etelä-Euroopan maat, kun taas Saksassa BKT:n supistuminen oli viime keväänä vain noin puolet Espanjan vastaavasta toimeliaisuuden vähenemisestä.

Elpymisessä talouden rakenteilla on merkitystä. Kotimaisiin palveluihin ja turismiin enemmän nojaavat Italia ja Espanja ovat elpyneet Ranskaa ja Saksa hitaammin. Lisäksi Ranska ja erityisesti Saksa hyötävät kansainvälisen talouden vahvasta vedosta, koska teollisuudella on näiden maiden talouksissa merkittävämpi rooli kuin Etelä-Euroopan maissa. Todennäköisesti Saksa tulee saavuttamaan kriisiä edeltäneen BKT:n tason vuoden 2021 aikana, kun Espanja ei välttämättä saavuta sitä edes vuoden 2022 aikana.

Inflaatio väliaikaisesti kahden prosentin tasolle

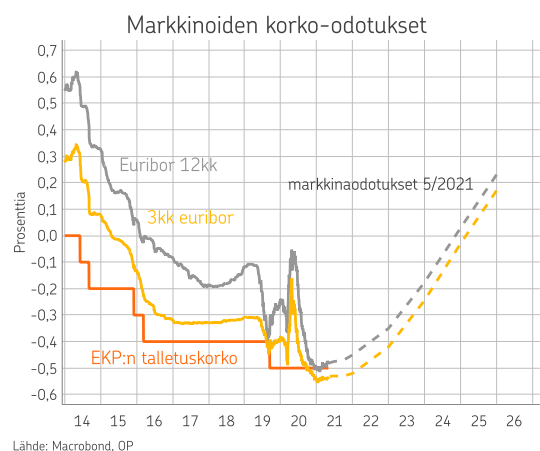
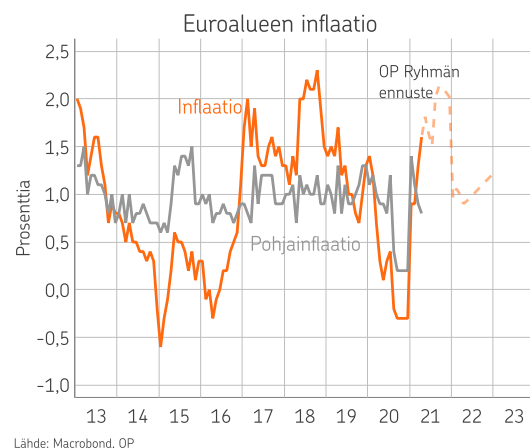
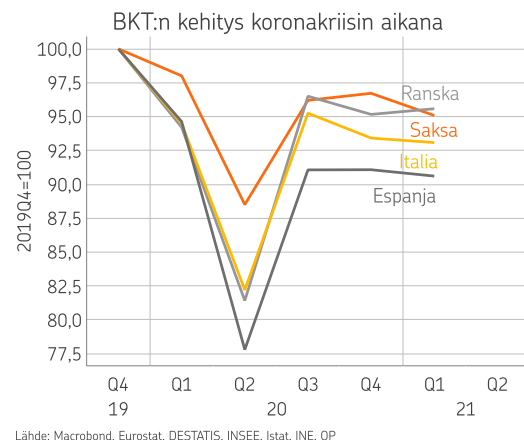
Inflaatio on vuoden alussa kiihtynyt nopeasti euroalueella. Hintoja on nostanut öljyn hinnan nopea palautuminen koronakriisin romahduksesta ja koronakriisin aikaisten veronlaskujen poistaminen. Kotimaisen kysynnän aiheuttamat pidempiaikaiset hintapaineet ovat edelleen vähäiset, mikä näkyy pohjainflaation vaimeana kehityksenä.

Inflaatio tulee edelleen kiihtymään euroalueella. Tämä on paljolti seurausta jo viime vuonna tapahtuneista hintaindeksin vaihteluista. Nämä vaikutukset poistuvat inflaatiosta ensi vuoden alussa, jolloin inflaation ennustetaan maltillistuvan. Kaiken kaikkiaan, vuoden 2021 inflaatioksi ennustetaan 1,6 % ja vuoden 2022 1,1 %.

EKP kasvatti arvopaperiostoja

EKP kasvatti pandemian johdosta tehtyjä arvopaperiostojaan ainakin toisen neljänneksen ajaksi. Ostot näyttävät nousseen noin 20 miljardia kuukaudessa. EKP:n arvopaperien netto-ostot ovat kaiken kaikkiaan nyt noin 100 miljardia euroa kuukaudessa. Ostojen odotetaan laskevan pandemian hellittäessä.

Odotukset talouden elpymisestä ovat nostaneet myös koron nosto-odotuksia huomattavasti. Vuoden euriborin odotetaan nousevan positiiviseksi noin 3 vuoden päästä. Pidempien korkojen noususta huolimatta euroalueen rahoitusolot ovat edelleen erittäin kevyet.



Yhdysvallat

Elpyminen uhkaa ylittää nopeusrajoituksen

Yhdysvaltain talous elpyi rivakasti vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Rokotukset ovat edenneet varsin nopeasti, eikä tartuntojen kasvu aiemmin talvella taitanut toipumista.

Talous on nousemassa yli koronakriisiä edeltäneen tason jo toisella vuosineljänneksellä, ja pääsemässä aiemmalle kasvutrendille loppuvuoden aikana.

Talouden kasvu on hyvin laaja-alaista. Tavaroiden kulutus ja asuinrakennusinvestoinnit nousivat yli kriisiä edeltäneen tason jo viime vuoden jälkipuoliskolla. Palvelualat kurovat kuilun umpeen loppuvuoden aikana. Myös vientikysyntä on vahvaa.

Kysynnän suurinta veturia, kulutusta, tukee niin elvyttävä talouspolitiikka, työllisyyden tavanomaista nopeampi vahvistuminen kuin kriisin aikana kertyneet säästötkin.

Säästämisaste oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vielä selvästi yli vuoden 2019 tason. Pelkästään kulutuksen palautuminen aiemmalle tasolle suhteessa tuloihin ruokkii kysyntää vahvasti.

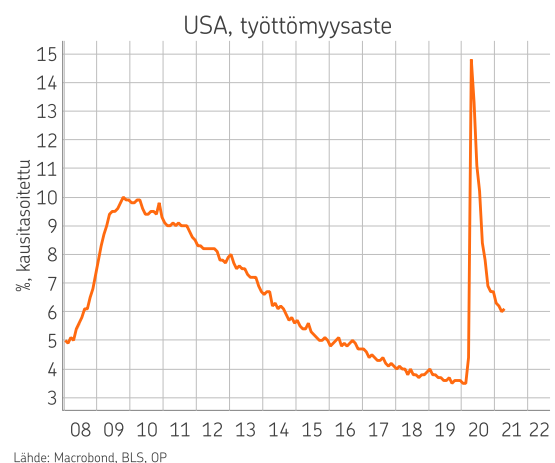
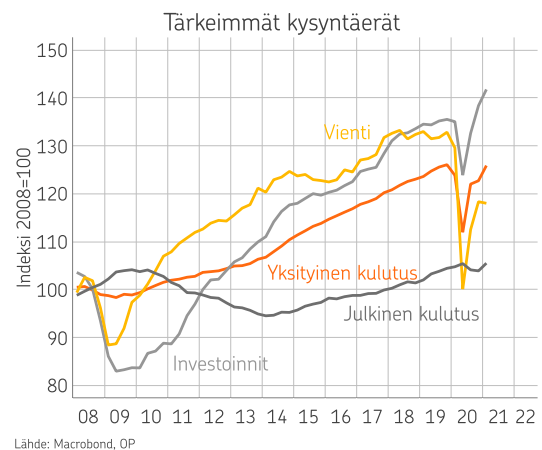
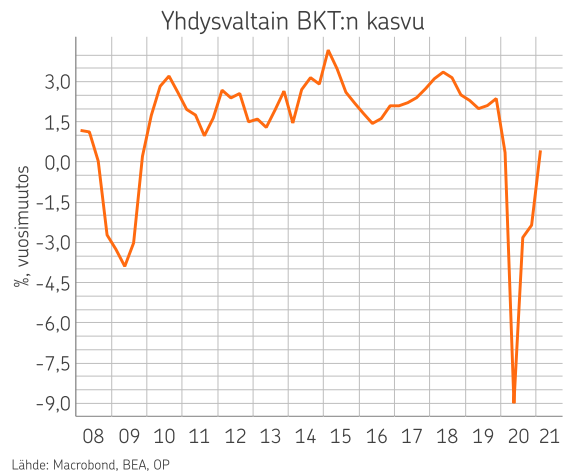
Inflaatio kiihtyy tällä erää tilapäisesti

Inflaatio kiihtyy yhä huhti-toukokuussa jo pelkästään kriisin painaman vertailutason vuoksi. Inflaatiopiikki on silti tällä erää tilapäinen. Kuluttajahintojen nousun tulee palautumaan ensi vuonna parin prosentin tuntumaan.

Tämä ei välttämättä poista huolia inflaation kiihtymisestä. Työmarkkinoilla palautuminen on ollut nopeaa, ja kriisiä edeltänyt työttömyyden ja työllisyyden taso voidaan saavuttaa muutamassa vuodessa.

Lisäksi finanssipolitiikka on hyvin elvyttävää. Poikkeuksellisen 1,9 biljoonan dollarin elvytyspaketin lisäksi kaavailtava investointiohjelma jatkaisi varsin kevyttä politiikkalinjaa veronkorotuksista huolimatta.

Keskuspankki on puolestaan korostanut, että se ei kiirehdi kiristämään rahapolitiikkaa. Talouden vahvan elpymisen vuoksi riskinä on joko nykyodotuksia nopeampi rahapolitiikan kiristäminen tai inflaation nopeutuminen keskipitkällä aikavälillä. Talouden vahvaa elpymistä uhkaisi lähinnä koronapandemian yllättävä pahentuminen. Muutoin riskit ovat lähinnä ennakoituakin vahvemmassa elpymisestä.



Kiina ja Intia

Kiinassa elpyminen vaihtuu perusmenoon

Kiinan talouden ensimmäisen vuosineljänneksen kasvu oli vuosimuutoksena vauhdikasta. Pääasiassa kova kasvuluku selittyy kuitenkin heikolla vertailuajankohdalla koronaviruksen kovimman iskun osuttua viime vuoden ensikuukausille. Kvartaalimuutoksilla tarkasteltuna kovin kasvunäkäisyä näyttäisi olevan jo ohi.

Kiinan elpyminen oli vauhdikasta. Vuoden alussa nähty koronan aiheuttama romahdus oli kurottu kesän aikana umpeen ja vuoden lopussa saavutettiin jo kriisiä edeltänyt kasvutrendi. Nopean elpymisen jälkeen kasvuluvut alkavat normalisoitua, ja lähivuosina tuskin ylletään viime vuosikymmenen kasvulukuihin.

Kaiken kaikkiaan makrolukujen perusteella korona hoidettiin tehokkaasti. Julkista elvytystä käytettiin tukevasti koronakuopan täyttämiseksi, mikä heijastuu vuoden loppupuoliskon investointiluvuissa. Myös yksityinen kulutus elpyi vuoden loppua kohden.

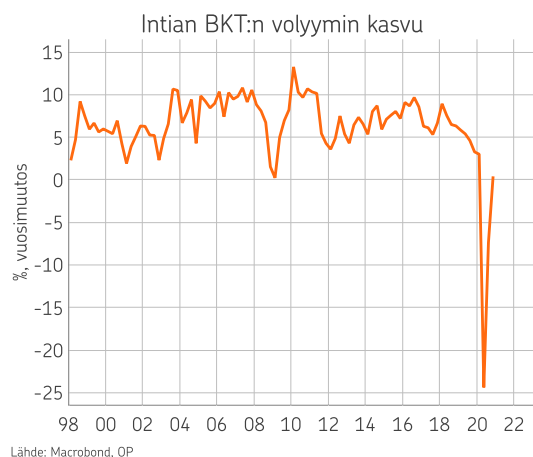
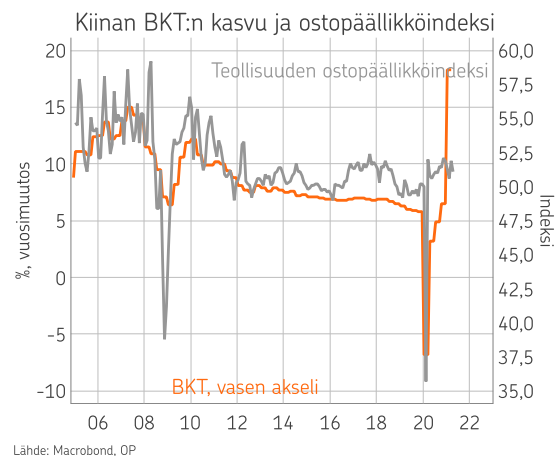
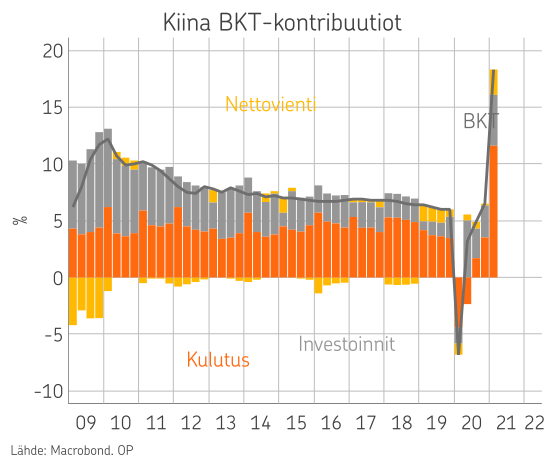
Virallinen kasvutavoite kuluvalle vuodelle on yli 6 %. Tuore viisivuotissuunnitelma ei sisältänyt aikaisemmista suunnitelmista tuttua eksplisiittistä talouskasvutavoitetta.

Intian koronatilanne riistäytynyt

Intiassa korona iski voimalla jo viime vuonna. Ensimmäisen aallon jälkeen optimistisimmat ehdivät julistaa maan päässeen jo eroon koronasta. Tänä keväänä Intian tilanne on kuitenkin synkistynyt merkittävästi. Viralliset tiedot maan koronatilanteesta ovat heikkoja ja todellisuus on todennäköisesti vielä heikompi.

Vaikka koronaa edeltänyt kansantuotteen taso saavutettiin vuoden lopussa, on koronaa edeltäneeseen kasvutrendiin suhteutetussa kuopassa vielä täyttämistä. Työttömyysaste nousi viime keväänä räjähdysmäisesti ja yhteiskunnan sulku ajoi useita mikro- ja pienyrityksiä konkurssiin.

Tämän vuoden kasvunäkymää sumentaa alkuvuoden raju korona-aalto. Lopulliset vaikutukset talouteen jäänee kuitenkin viime kevättä pienemmiksi. Kasvaneet tartuntamäärät vaikuttavat etenkin yksityiseen kulutukseen. Ennusteita tämän vuoden kasvusta onkin ehditty keväällä hieman laskea. Intiassa on todennäköisesti otettu opiksi viime kevään virheistä, eikä samanlaista bkt:n pudotusta ja työttömyyden kasvua tapahdu.



Iso-Britannia ja Ruotsi

Britannia kuroo kriisiä umpeen ensi vuodenkin

Britannian talous on noussut viime kuukausina ot-sikoihin paitsi koronatilanteen myös brexitin vaikutusten takia. Onnistunut rokotushjelma sai painet-tua koronan alas tänä keväänä ja yhteiskuntaa on sittemmin päästy avaamaan.

Viime vuonna kansantuote supistui 9,9 prosenttia. Supistumisen taustalla oli ennen kaikkea koronasta seurannut talouskriisi. Brexitin siirtymäajan päätyt-tyä etenkin ulkomaankaupassa on ollut ajoittaisia häiriöitä. Brexitin lyhyen aikavälin talousvaikutukset ovat kuitenkin merkittävästi pienemmät kuin ko-ronakriisiin.

Britannian elpyminen pysähtyi alkuvuodesta, mutta koronatilanteen parantuminen vauhdittaa elpymis-tä toisella neljänneksellä. Ripeästä kasvusta huoli-matta koronaa edeltänyt kansantuotteen taso saa-vutetaan vasta ensi vuonna.

Viennin elpyminen käynnistyi hitaammin ja orasta-va elpyminenkin otti takapakkia vuodenvaihteen jälkeen. Pääosin brexististä johtuvat ulkomaankau-pan ongelmat jäänevät kuitenkin tilapäisiksi.

Kokonaisuutena odotamme, että Britannian kan-santuote kasvaa tänä vuonna reilut 5 %. Myös ensi vuonna kasvu jatkuu vahvana.

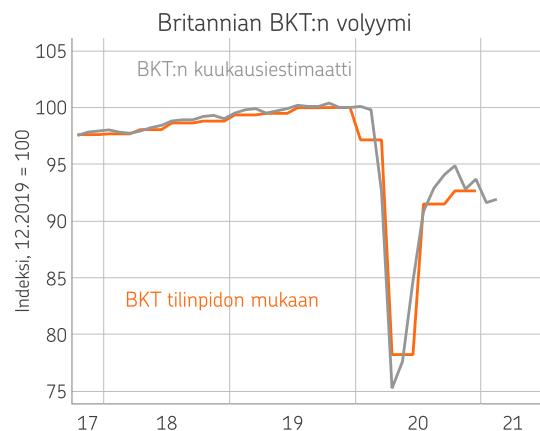
Ruotsin talous elpyy koronasta huolimatta

Ruotsin talous supistui vuonna 2020 saman verran kuin Suomenkin. Ruotsin talous toipuu tänä vuon-na liki 4 prosentin kasvuun ja ensi vuonna talous jatkaa suht' samaa vauhtia. Henkeä kohti laskettu-na elpyminen vastaa Suomen vauhtia.

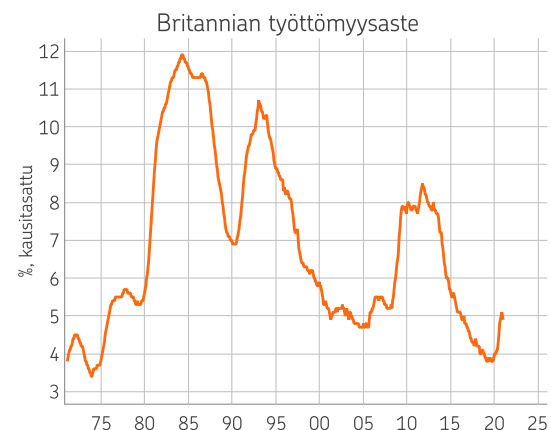
Tartuntatilanne on Ruotsissa ollut yhä vaikea, mut-ta sen vaikutus talouteen on jäänyt rajalliseksi, ja rokotukset etenevät verrattain suotuisasti. Pula komponenteista voi jälleen aiheuttaa tilapäisiä vai-keuksia muun muassa autoteollisuudelle.

Ruotsi elvytti talouttaan finanssipolitiikalla maltilli-sesti. Julkinen velka nousi noin 40 prosenttiin suhteessa BKT:hen. Tänä vuonna linja jatkuu neutraa-lina, mutta kiristyy vuonna 2022.

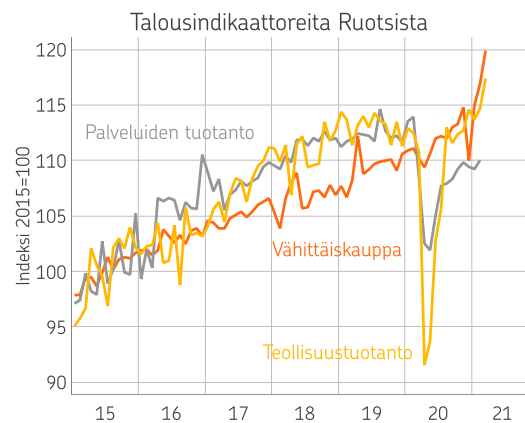
Rahapolitiikka jatkuu sen sijaan kevyenä, vaikka inflaationäkymä vastaa pitkälle keskuspankin tavoit-tetta. Kruunu säilyy heikkona, minkä avulla voite-taan markkinaosuutta ja köyhdytetään naapureita.



Lähde: Macrobond, ONS, NIESR, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Suomi

Kasvuryöpsähdyksen kynnyksellä

Suomen talous jatkoi elpymistä myös talvella koronatilanteen heikentymisestä huolimatta. 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.

Talouden näkymää vahvistaa tänä vuonna erityisesti kotitalouksien kysyntä, joka siivittää niin kulutusta kuin asuntomarkkinoita aiemmin arvioitua enemmän.

Vientikysyntä vahvaa

Tavaraviennille viime vuosi ei lopulta ollut yhtä synkkä kuin vielä aikaisemmin odotettiin. Palveluviennin painamana kokonaisvienti supistui viime vuonna 6,6 %.

Vuoden lopulla viennin veto oli jo parempaa, ja tänä vuonna jo pelkkien pohjavaikutustenkin ansiosta viennin kasvuluvut ovat komeita. Nesteen koronan takia siirtynyt suurseisokki vaikuttaa kuitenkin öljytuotteiden vientiin negatiivisesti tänä vuonna.

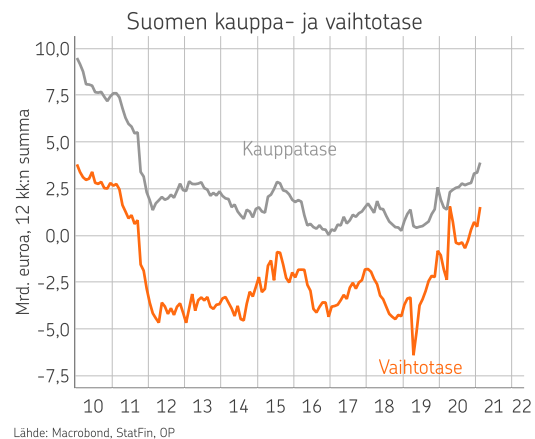
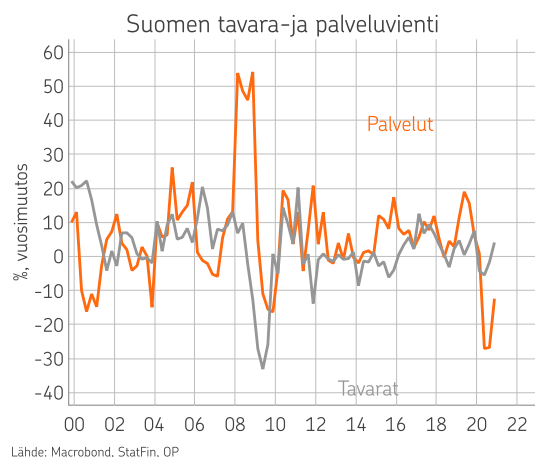
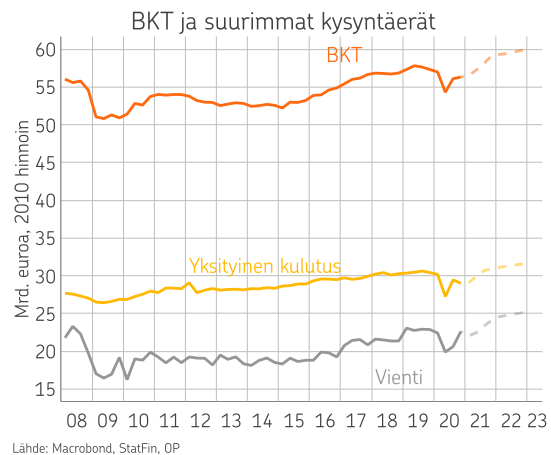
Palveluviennin elpyminen on paljon kiinni niin Suomen kuin vientimarkkinoidenkin rokotustahdist. Odotamme kuitenkin vuoden loppupuoliskolla palveluviennin lukujen elpyvän mukavaa tahtia. Matkailu- ja kuljetuspalvelut tukevat palveluiden vientiä ensi vuonna.

Paperin rooli Suomen viennille on supistunut, ja viimeaikaiset paperikoneiden sulkupäätökset vaikuttavat paperin vientiin. Viennille kokonaisuutena vaikutukset jäävät kuitenkin verrattain pieniksi.

Kokonaisuutena vienti kasvaa tänä vuonna 7,2 % viime vuodesta. Ensi vuonna kasvua kertyy 8,1 %. Tavaraviennin pudotus ei ollut kovin syvä, joten koronan aiheuttama kuoppa on kurottu tänä vuonna umpeen.

Vaihtotase ponnisti ylijäämäiseksi

Vaihtotase kääntyi viime vuonna lopulta hienoisesti ylijäämäiseksi, ensimmäistä kertaa vuoden 2010 jälkeen. Myös vuoden ensimmäisten kuukausien aikana vaihtotase on pysytellyt ylijäämäisenä. Vaihtotase pysyttelee lähellä tasapainoa sekä tänä että ensi vuonna.



Suomi

Kulutus palaa kasvu-uralleen

Yksityinen kulutus jäi viime vuonna pahimmillaan vuoden 2019 huipusta 11 %, josta vuoden viimeisellä neljänneksellä oli kurottu umpeen puolet. Kulutusta painoi erityisesti palveluiden käytön väheneminen. Sen sijaan tavaroiden kulutus oli vuoden lopulla jo lähes palautunut kriisiä edeltäneelle tasolle. Päivittäis- ja kestokulutustavaroiden kulutus ylitti vuoden 2019 tason.

Kotitalouksien käytettävät reaalitytulot kasvoivat hieman vuonna 2020, ja säästämisaste nousi 5,7 prosenttiin, ja samalla muodostui kuusi miljardia euroa säästöjä verrattuna vuoden 2019 tasoon. Jo viime vuoden kehitys osoitti, että koronapandemian laantuessa säästämisaste laskee nopeasti.

Tänä vuonna edellytykset kulutuksen toipumiselle ovat hyvät. Kotitalouksien reaalitytulot kasvavat, työllisyys kohenee ja luottamus on korkealla. Kulutuksen palautuessa aiemmalle tasolle suhteessa tuloihin on kasvu väistämättä vahvaa. Edellytykset vahvalle keskimääräiselle kasvulle myös vuonna 2022 ovat hyvät, vaikka vauhti hiipuikin vuoden aikana.

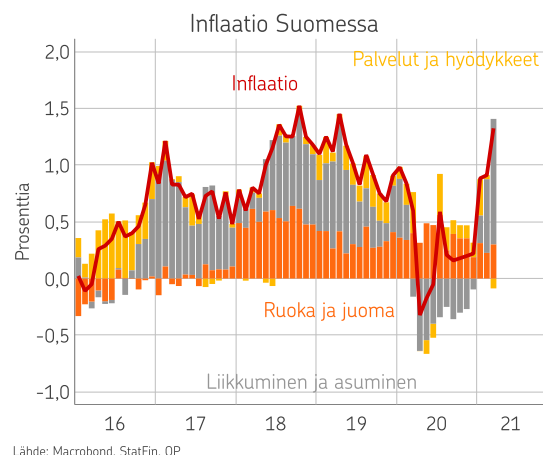
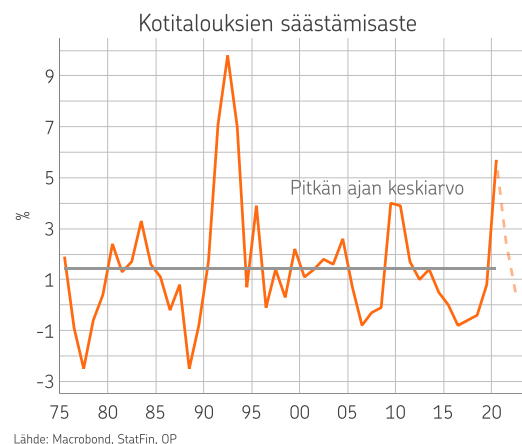
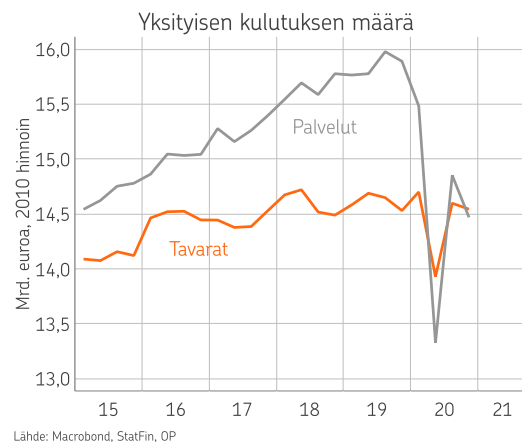
Kulutuksen elpymistä vetää koronasta eniten kärsineet palvelut. Ne palaavat aiemmalle kasvutrendilleen ensi talven aikana. Myös puolikestävien tavaroiden, kuten vaatteiden, kulutus piristyy. Sen sijaan päivittäistavaroiden kaupan buumi jopa hiipuu.

Arvioimme, että säästämisaste laskee ensi vuonna hieman alle koronapandemiaa edeltäneen tason. Tyypillisesti säästämisasteen nousu ei johda vastaavaan laskuun alle aiemman tason. Tilanne on tällä kertaa poikkeuksellinen, mutta arvioimme säästöjen kanavoituvan moniin kohteisiin pitkäaikaisista sijoituksista asuntoihin ja mökkeihin. Vain osa käytetään lähivuosina kulutukseen.

Energian hinnan nousu kiihdyttää inflaatiota

Viime vuonna koronakriisi hidasti inflaatiota ja vuoden 2020 inflaatioksi muodostuikin vain 0,3 %. Öljyn hinta on alkuvuoden aikana palautunut koronakriisiä edeltäneelle tasolle, mikä on taas näkynyt energian hinnan nousuna. Inflaatio olikin maaliskuussa jo 1,4 %.

Noussut öljyn hinta heijastuu inflaatioon vielä tämän vuoden ajan ja inflaation uskotaan vielä kiihtyvän nykytasoltaan loppu vuonna. Kaiken kaikkiaan, tämän vuoden inflaatioksi ennustetaan 1,5 % ja ensi vuonna 1,2 %.



Suomi

Teollisuuden veto nostaa investointeja

Investoinnit supistuivat viime vuonna lopulta vain 3,1 %. Yksityisissä investoinneissa pudotus oli 4,6 %, joten julkiset investoinnit pehmensivät pudotusta.

Etenkin kone- ja laiteinvestoinnit kärsivät koronan heikentämästä taloustilanteesta ja epävarmoista lähitulevaisuuden näkymistä. Myös rakentaminen jatkoi viime vuonna supistumistaan, mutta pelättyä vähemmän.

Sekä teollisuuden vahvistuva veto että koronan aiheuttaman epävarmuuden poistuminen näkyvät tänä vuonna kone- ja laiteinvestoinneissa, jotka kääntyvät useamman heikon vuoden jälkeen reiluun kasvuun.

Rakentamisen kehitys on sen sijaan kaksijakoista. Yhtäältä vahva asuntomarkkinoiden kysyntä etenkin kaupungeissa tukee asuinrakentamista, mutta toisaalta muiden talorakennusten kysyntä on heikompa.

Asuinrakentamisen vedosta kertoo viime kuukausien uusien asuntojen aloitukset sekä viime vuoden rakennuslupakehitys. Odotamme rakentamisen pysyvän jokseenkin viime vuoden tasolla. Asuinrakentaminen kasvaa 3 % muun talorakentamisen supistuksessa 2 %.

Myös t&k-investoinnit kasvavat tänä vuonna mukavasti.

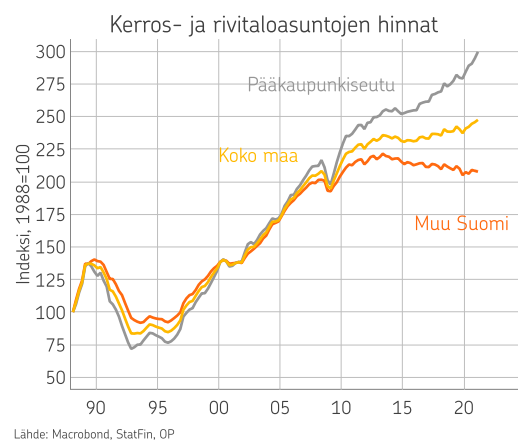
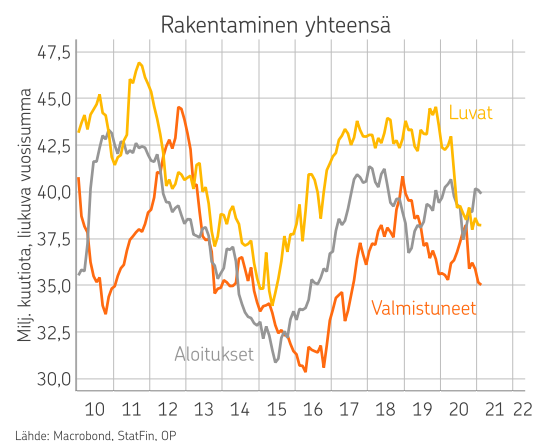
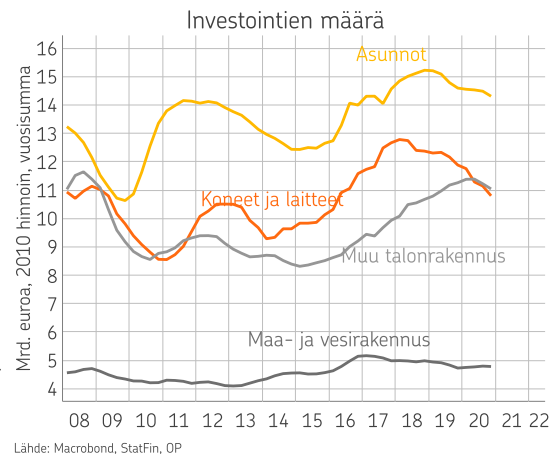
Kokonaisuutena investoinnit kasvavat 4 %. Julkiset investoinnit tukevat kasvua vielä tänä vuonna.

Asuntomarkkinoilla vahva veto jatkuu

Elvyttävä raha- ja finanssipolitiikka on heijastunut asuntojen hintoihin laajasti ympäri maailman. Myös Suomessa asuntojen hinnat nousivat viime vuonna mukavasti, etenkin ottaen huomioon muuten heikon talouskehityksen.

Odotamme asuntomarkkinoiden hyvän vedon saavan talouden elpymisestä vielä hieman lisäpiristystä tänä vuonna. Ensi vuonna hintojen nousu tasaantuu. Hintojen nousu keskittyy etenkin kasvukeskukseen, mutta kasvua nähdään myös joillain pienemmillä paikkakunnilla.

Kokonaisuutena hinnat nousevat 3 - 3,5 % tänä vuonna ja 2,5 - 3% ensi vuonna.



Suomi

Työllisyys elpyy suht' nopeasti

Koronakriisin aiheuttaman lomautuspiikki on sulanut jo liki viidesosaan vuoden 2020 huipusta. Koronapandemian paheneminen ja siitä johtuneet rajoitukset eivät ole nostaneet lomautuksia tähän mennessä. Tilastokeskuksen työvoimatilastoihin määräaikaiset lomautukset eivät heijastuneet läheskään täydellä painolla.

Työttömyyden nousu kohdistui määräaikaisiin työsuhteisiin ja yrittäjiin erityisesti palvelualoilla sekä jo aiemmin työttöminä olleisiin. Sen sijaan muilta osin työllisyystilanne on säilynyt pitkälti ennallaan.

Koronapandemian hellittäessä työllisyys palautuu tavanomaiseen taantumaan verrattuna suht' nopeasti taantumaa edeltäneelle tasolle, ja ensi vuoden aikana jopa sen yli.

Työttömyys laskee myös koronapandemiaa ennen vallinneelle tasolle, vaikka keskimäärin työttömyysaste jää vuonna 2022 hieman vuotta korkeammaksi. Tämä johtuu siitä, että työvoimaosuus on poikkeuksellisesti säilynyt taantumien aikana vahvana. Tavanomaisissa taantumisissa työmarkkinoilta poistuu työvoimaa, nyt niin ei ole käynyt.

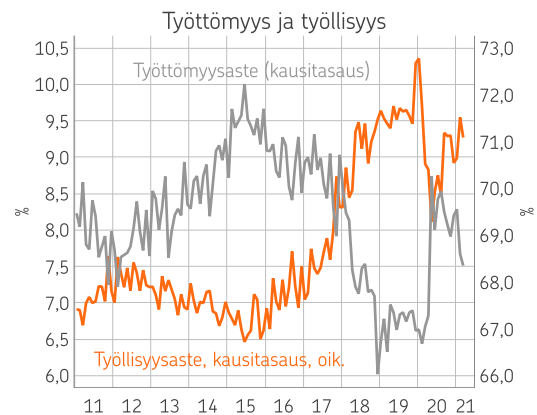
Julkisen talouden vaje alle 3 % vuonna 2022

Julkisen talouden vaje paisui vuonna 2020 5,4 prosenttiin kansantuotteesta, mikä oli kevyesti kuluvan vuosituhatennätys. Talouden elpymässä suhdanneautomaattikka tukee julkista taloutta, kun tulonsiirrot vähenevät ja verotulot kasvavat. Myös päätöseräiset menot vähenevät, vaikka menokehyksestä lipsuttiin.

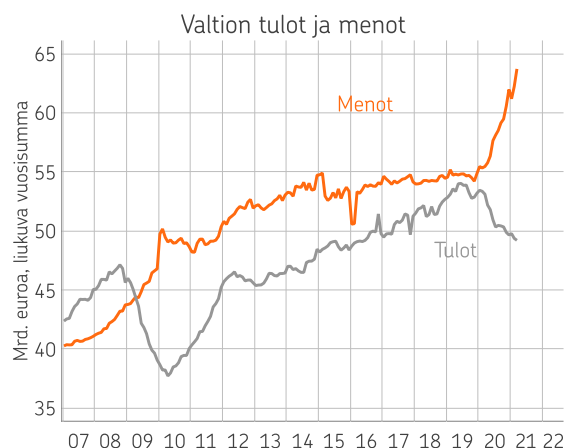
Julkinen vaje painuu alle kolmen prosentin rajan jo vuonna 2022. Koronakriisin poikkeuksellisuuteen liittyen arvioon liittyy normaalia enemmän epävarmuutta, mikä voi merkitä myös odotettua parempaa kehitystä.

Valtiokonttori otti vuonna 2020 uutta velkaa 18,4 miljardia euroa, mutta likvidit varat karttuivat 5,4 miljardia euroa. Tämän seurauksena vuosien 2021–22 velan kasvu jää vajeiden summaa pienemmäksi. Velkasuhde jää vuonna 2022 samalle tasolle kuin vuonna 2021.

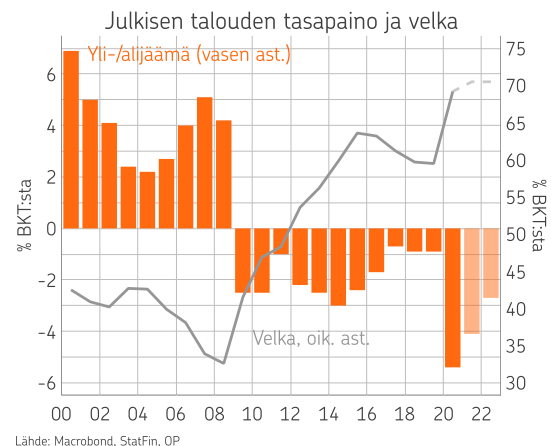
Julkisen sektorin pidemmän ajan kestävyysongelmat ovat ennallaan, eikä korkotaso vaikuta niihin olennaisesti. Ne ratkeavat vain rakenteellisilla menosäästöillä.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, Finnish Treasury, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, 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