Talouden näkymät

Elokuu 2023

OP Ekonomistit

OP

Talous luovii tyvenessä

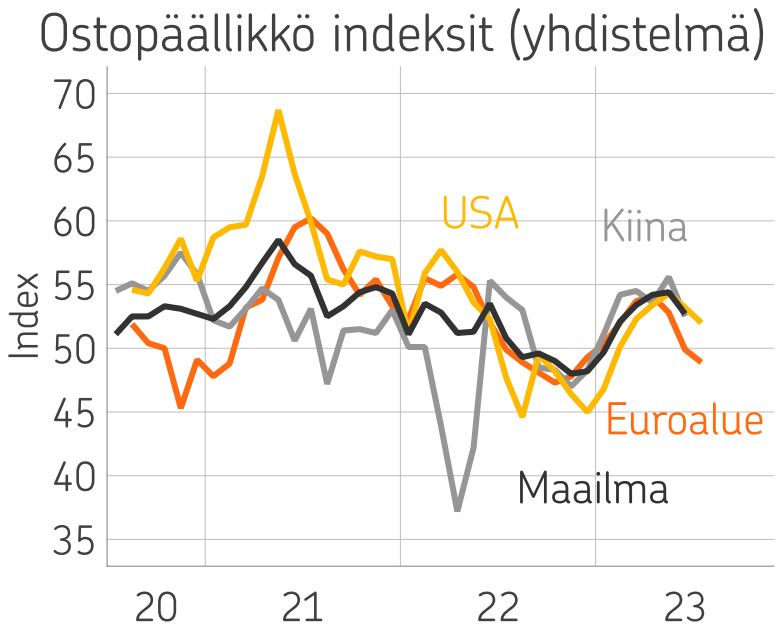
- Maailmantalous sinnittelee yhä verkkaisessa kasvussa. Kokonaisuutena maailmantalouden näkymä on silti vaisu ja epävarma. Kehitys on hyvin kaksijakoista. Teollisuus on jo pitkään taantunut. Palvelut sen sijaan kannattelevat taloutta.
- Yhdysvalloissa talous on alkuvuonna kehittynyt odotettua paremmin kulutuksen ja yritysten investointien vedolla. Kiinassa talouskasvu on jäänyt odotettua heikommaksi. Euroalueella talous kasvoi toisella vuosineljänneksellä, mutta indikaattorit ovat kesällä olleet odotettua huonompia.
- Inflaatio on laskenut jopa odotettua nopeammin. Pohjainflaatio on silti taittunut hitaasti ja pysynyt tavoitteita selvästi korkeammalla. Keskuspankit kertoivat heinäkuun kokouksissaan tekevänsä päätökset koronnostoista datan perusteella, ja jättivät ennakoimatta nostetaanko ohjauskorkoja vai pidetäänkö ne ennallaan.
- Suomenkin talousindikaattorit ovat ristiriitaisia. Kokonaisuutena talous on ennakkotietojen mukaan kehittynyt ennustettua paremmin, mutta esimerkiksi rakentaminen on jyrkässä alamäessä. Odotamme yhä talouden täyttävän lievän taantuman tunnusmerkit seuraavien 12 kuukauden aikana.
- Työmarkkinat ovat alkaneet viilentyä. Työttömyys on jo hieman noussut, ja nousu todennäköisesti jatkuu syksyllä. Inflaatio on kokonaisuutena laskussa, mutta tavoitteeseen on toki matkaa.
- Asuntomarkkinoilla hinnat ovat laskeneet pandemiaa edeltävälle tasolle, ja vakautuneet ainakin tilapäisesti. Riskit ovat yhä alaspäin.

© OP

Maailmantalous

OP

Maailmantalouden kasvunäkymä jälleen heikentynyt

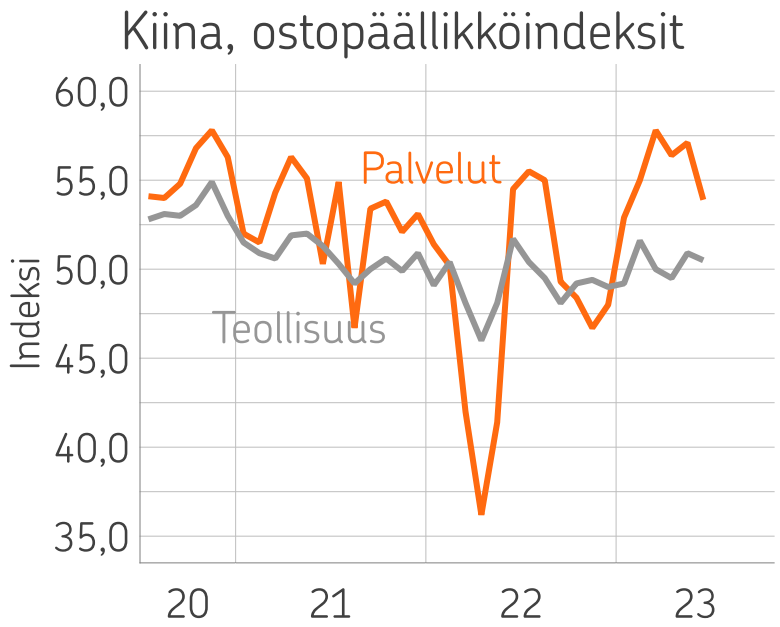


Lähde: Macrobond, OP

- Lupaavan alkuvuoden jälkeen maailmatalouden kasvua kuvaavat indikaattorit ovat kesän aikana kääntyneet laskuun. Teollinen suhdanne on ollut heikko jo pitkään, ja nyt palveluiden veto on hiipumassa, mikä on pitänyt kasvua yllä alkuvuoden.
- Indikaattorien kääntyminen johtuu siitä, että talouksien elpyminen koronasta on kaikkialla ohi ja korkojen nousu alkaa hillitsemään kysyntää monilla talousalueilla.
- Kasvunäkymien vaisuus on näkynyt positiivisena kehityksenä inflaatiossa, joka on hidastumassa monilla talousalueilla. Myös tuotantoketjujen ongelmat ovat poistuneet. Hidasta talouskasvua tarvitaan kysynnän ja tarjonnan tasapainottumiseen maailmantaloudessa.

© OP

Kiinassa kasvu hiipuu

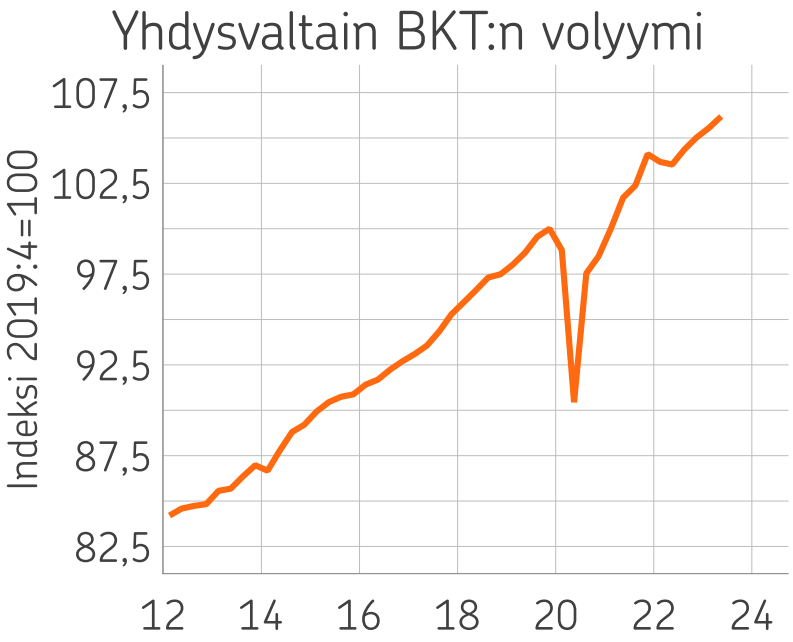


Lähde: Macrobond, S&P Global, OP

- Kiinassa BKT kasvoi vuoden toisella neljänneksellä 0,8 % edellisestä. Kasvuvauhti hidastui selvästi, kun vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vastaava kasvuvauhti oli vielä 2,2 %.
- Koronasta eroon pääsyn aiheuttama kasvupiikki alkaa hiipumaan Kiinassa, ja kiinteistösektorin sekä velkaantumisen ongelmat hidastavat talouskasvua edelleen. Kiinan talouskasvu näyttääkin hidastuvan selvästi, mihin viittaa myös hiipuva inflaatio.
- Kiinassa rahapolitiikkaa hieman kevennettiin ja lisää elvytystä luvattiin toteuttaa jatkossa. Kiinan kasvutavoite on tälle vuodelle 5 prosenttia. Kohtuullisen vahvasti käynnistyneestä vuodesta huolimatta, kasvutavoitteeseen pääseminen ei ole helppoa.

© OP

USA:n talous jatkaa kasvussa

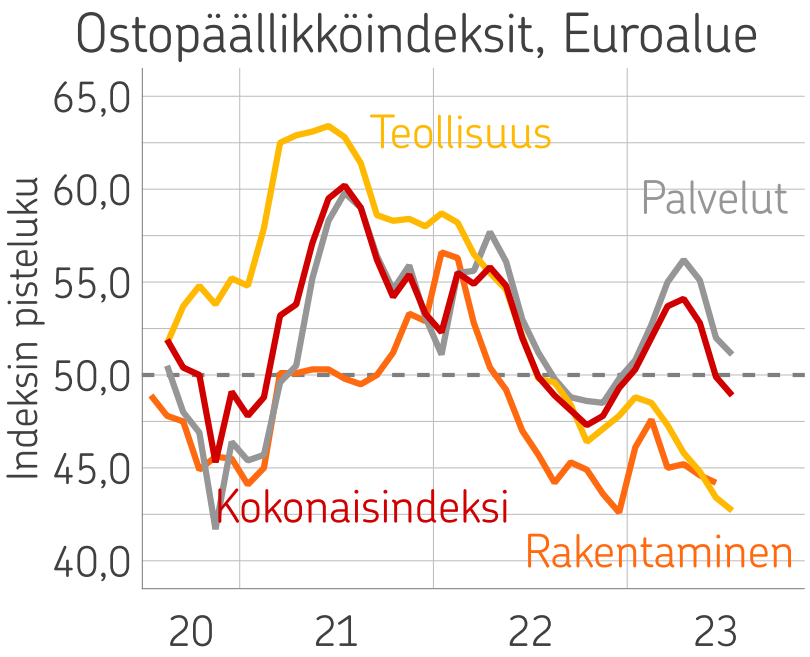


Lähde: Macrobond, BEA, OP

- USA:n BKT on kasvanut vuoden ensimmäisellä puoliskolla keskimäärin hieman yli 2 prosentin vuosikasvuvauhdilla. Talouskasvua ajaa pääasiassa yksityisen kulutuksen kasvu palveluissa, mutta myös julkinen kulutus ajaa kasvua.
- Monet indikaattorit viittaavat etenkin teollisuudessa kasvun selvään hidastumiseen, mutta palvelusektori ja vahva työmarkkina pitävät kasvua yllä.
- Keskuspankki Fed nosti ohjauskorkoaan jo 5,5 prosenttiin. Korkojen nostojen jatkuminen riippuu talouden kehityksestä. Inflaatio on USA:ssa selvässä laskussa, mutta palkkojen nousuvauhti on yhä liian kovaa suhteessa Fed:n kahden prosentin inflaatiotavoitteeseen.

© OP

Euroalueella kasvu nollan tuntumassa

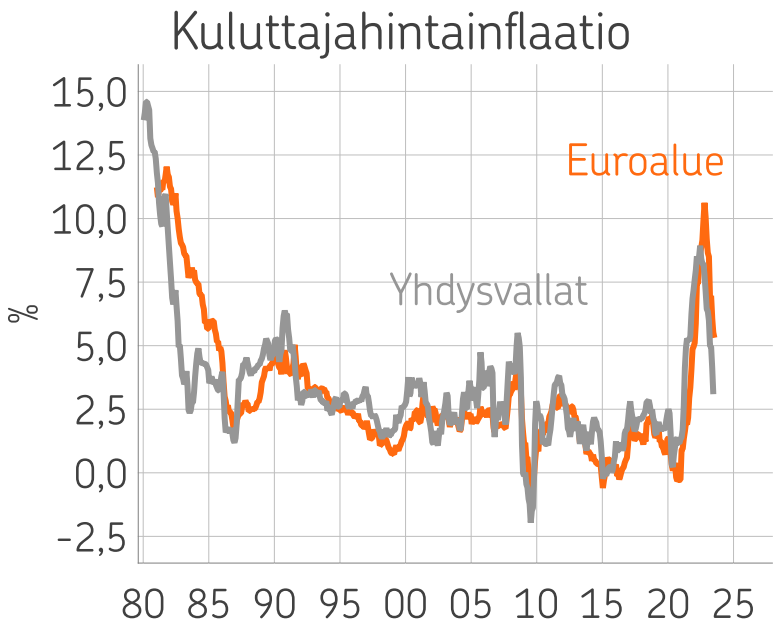


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen talouskasvu on vuoden alkupuoliskolla ollut lähellä nollaa. Huolimatta toisen neljänneksen 0,3 prosentin kasvusta edellisestä neljänneksestä näyttää indikaattorien perusteella kuitenkin siltä, että talouskasvu hidastuu taas kolmannella neljänneksellä.
- Palveluiden suhdannenäkymät ovat heikkenemässä. Lisäksi niin teollisuudessa kuin rakentamisessa indikaattorit viittaavat heikkoon näkymään. Euroalueella koron nostot alkoivat noin vuosi sitten, jolloin korkojen nousu alkaa näkymään taloudessa kysyntää hidastaen. Työmarkkinat ovat kuitenkin edelleen vahvat, mikä kannattelee taloutta.
- Suurista euromaista heikoimmat näkymät on Saksassa. Energian kallistuminen ja teollisen suhdanteen heikkous painavat Saksan taloutta.

© OP

Inflaatio hidastuu selvästi



Lähde: Macrobond, BEA, Eurostat, BLS, OP

- Euroalueen inflaatio oli heinäkuussa 5,3 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 5,5 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli kesäkuussa 3,1 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli kesäkuussa 4,1 %.
- Inflaatio on hidastunut vauhdikkaasti energiahintojen laskun johdosta ja energian hinnat ovatkin jo viime vuotta matalammalla. Myös laaja-alaisempaa inflaation hidastumista on havaittavissa, mutta tämä hidastuminen on kokonaisinflaation hidastumista selvästi maltillisempaa.
- Inflaatiohuippu on selvästi jo takana, mutta inflaation hidastuminen pysyvämmin keskuspankkien tavoittelemaan 2 % vauhtiin ottaa aikaa ja todennäköisesti tapahtuu vasta ensi vuoden aikana.

© OP

Maailmantalouden näkymät lukuina

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

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

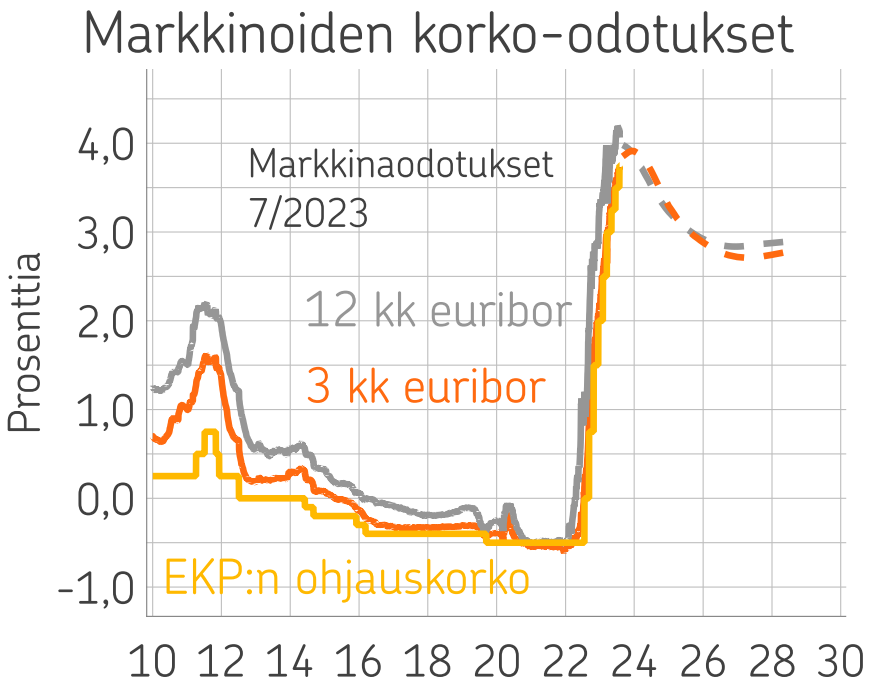
Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

© OP

OP

Rahoitusmarkkinat

EKP jatkoi korkojen nostojaan odotetusti

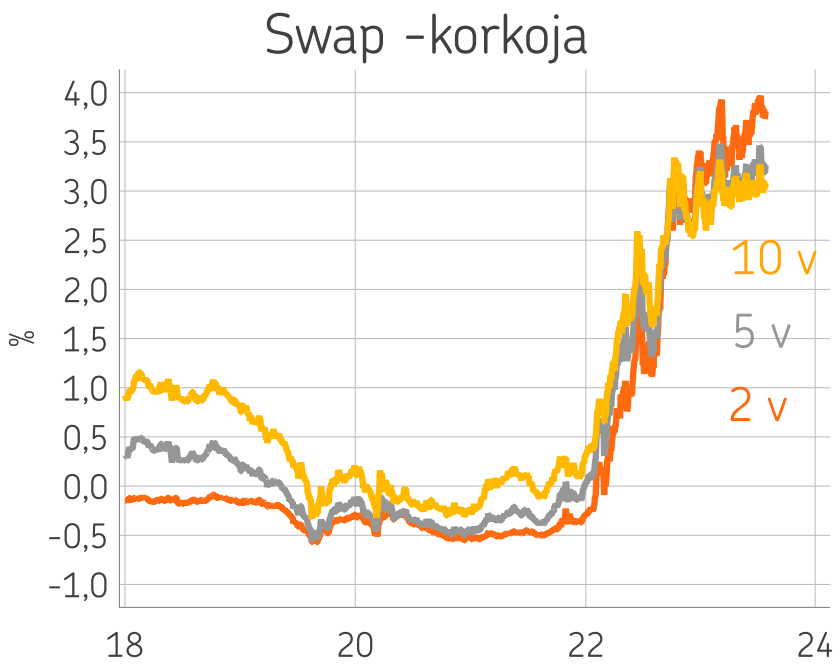


Lähde: Macrobond, EMMI, EKP, OP

- EKP nosti heinäkuun kokouksessa odotuksien mukaisesti korkojaan 0,25 %-yksikköä. Markkinakorkojen kannalta keskeinen EKP:n ohjauskorko on nyt 3,75 prosentin tasolla.
- EKP ei enää ennakoinut nostavansa korkoja, vaan jätti rahapolitiikan jatkon avoimeksi ja riippuvaksi tulevasta talouskehityksestä. Erityisesti EKP tarkkailee ns. pohjainflaation kehitystä eli hintojen nousua, kun energian ja ruuan hintoja ei huomioida.
- Markkinakoroissa EKP:n koron nostot ovat paljolti jo huomioitu, eikä merkittäviä muutoksia koroissa tapahtunut. Vuoden euriborin noin 4 % taso pitää sisällään vielä yhden EKP:n koron noston. Jos tämä ei toteudu, laskee euribor hieman nykytasoltaan alaspäin.

© OP

Korot huipun tuntumassa

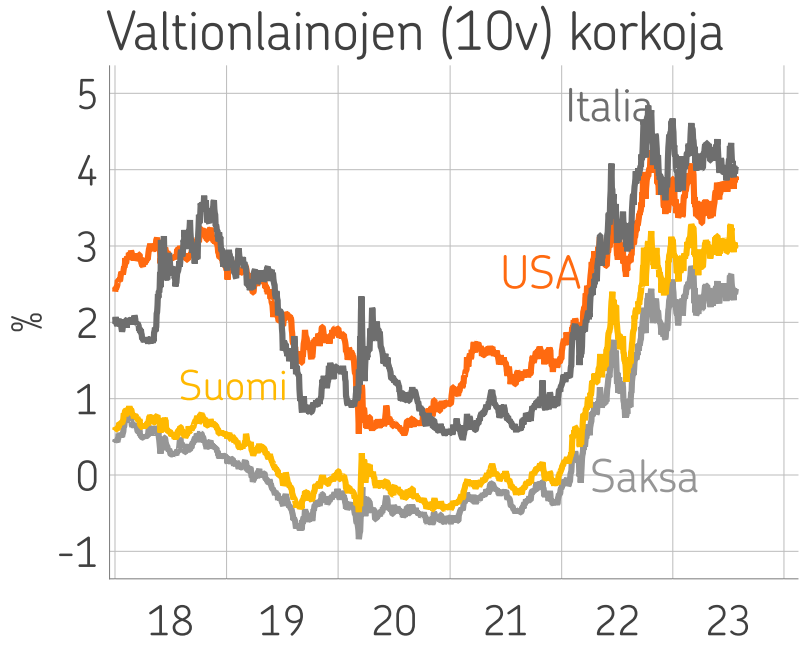


Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Markkinakorkojen nopea nousu on pysähtynyt, joskin lyhyissä koroissa hienoinen nousu on jatkunut. Pitkien korkojen vakaus on seurausta siitä, että keskuspankit ovat lähestymässä korkojen nostojen päätepistettä.
- Lyhyiden korkojen nousu viime kuukausien aikana on taas seurausta siitä, että korkojen nostojen ennustetaan jatkuvan hieman aiempia odotuksia pidempään.
- Pitkät korot ovat lyhyitä matalammalla, mikä kertoo siitä, että markkinat odottavat korkojen kääntyvän laskuun hieman pidemmällä aikavälillä.

© OP

Valtiolainojen korot vakaina

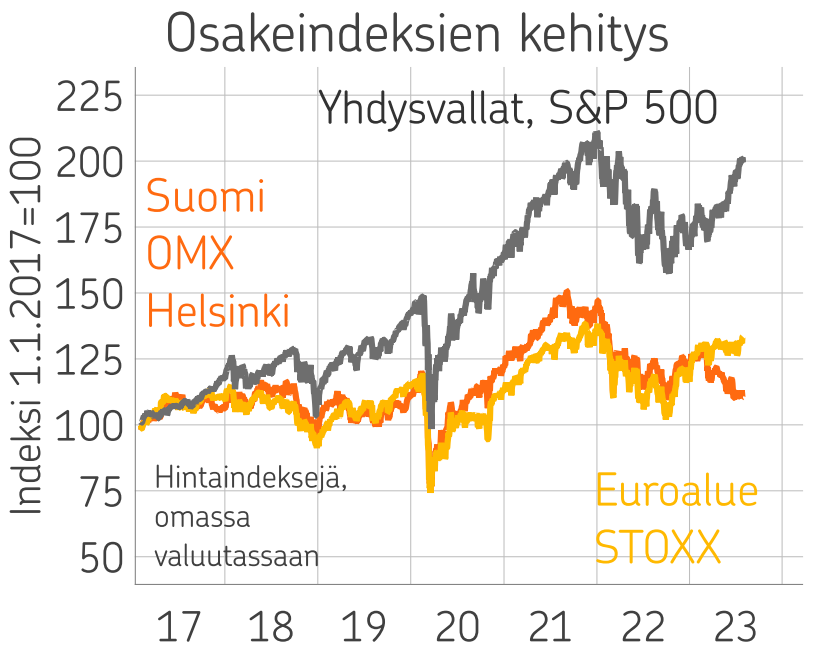


Lähde: Macrobond, U.S. Department of Treasury, Macrobond, OP

- Pidemmät valtiolainojen korot ovat pysytelleet vakaina kuluvan vuoden aikana. Inflaation hidastuminen ja heikko talousnäkymä ovat pysäyttäneet korkojen nousun.
- Odotuksia parempi talousdatan kehitys ja pankkijärjestelmään kohdistuneiden huolien vähentyminen on näkynyt USA:ssa pidempien korkojen hienoisena nousuna viime kuukausina.
- Euroalueella pidempien valtionlainojen korot ovat pysyneet pääosin vakaina, kun laskusuhdanteesta tai rahapolitiikan suunnanmuutoksesta ei ole saatu selviä merkkejä. Italian ja Saksan välinen korkoero on jatkanut supistumistaan paljolti EKP:n ostojen tukemana.

© OP

USA:ssa selvää nousua pörssikursseissa

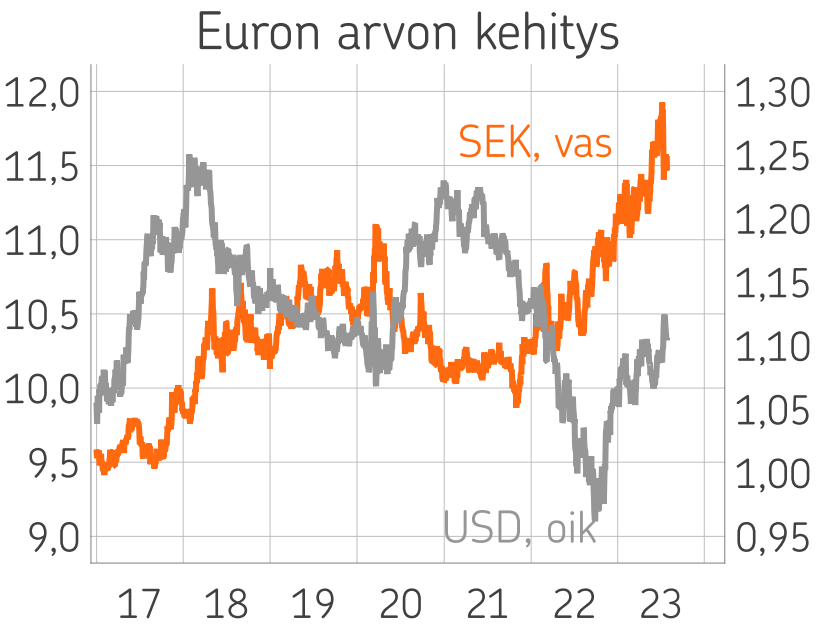


Lähde: Macrobond, Nikkei Inc., FTSE, Nasdaq OMX Nordic, S&P Globa

- USA:ssa pörssikurssit ovat selvästi nousseet viime kuukausien aikana. Kurssinousua vetää pankkisektoriin kohdistuneiden huolien lieveneminen ja odotuksia parempi talouskasvu. USA:ssa laajojen osaindeksien nousua on vetänyt erityisesti IT-sektorin vahva kurssikehitys.
- Euroopassa kurssit toipuivat, kun energiakriisin heikoimmat skenaariot vältettiin, mutta kehitys on ollut tasapaksua tämän jälkeen.
- Suomessa osakemarkkina on kehittynyt muuta Eurooppaa selvästi heikommin kuluvan vuoden aikana. Tämä johtuu Suomen indeksin painottumisesta teollisuuteen, jossa näkymät ovat heikentyneet selvästi.

© OP

Ruotsin kruunu alamaissa

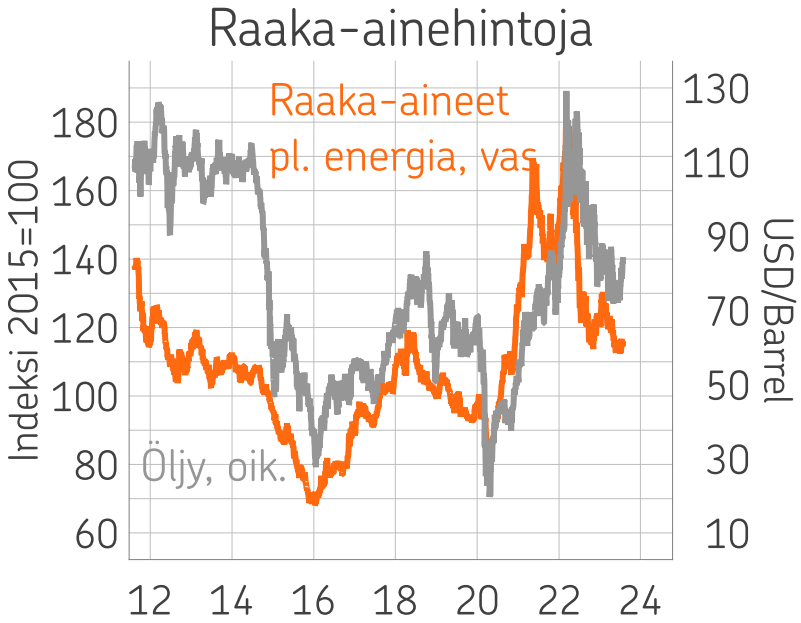


Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Ruotsin kruunu on sivunnut kaikkien aikojen heikointa tasoa euroa vastaan. Yhdellä eurolla sai melkein jo 12 Ruotsin kruunua. Talouskehitys on ollut Ruotsissa heikkoa ja sijoittajat näkevät riskejä kiinteistösektorin ongelmissa. Lisäksi markkinoiden sentimentti taipuu kohden riskien välttämistä, mikä painaa pieniä valuuttoja. Myös euron vahvuus on ajanut valuuttaparin muutoksia.
- Euron kurssi vasten USA:n dollari on heilahdellut mantereiden korkonäkymien vetämänä. Kurssi onkin sahaillut viime kuukaudet 1,10 ympäristössä ilman selvää suuntaa.
- Laajaa valuuttakoria vastaan euro on edelleen vahvistunut ja sai kaikkien aikojen korkeimman arvonsa heinäkuussa.

© OP

Öljyn hinta noussut maltillisesti



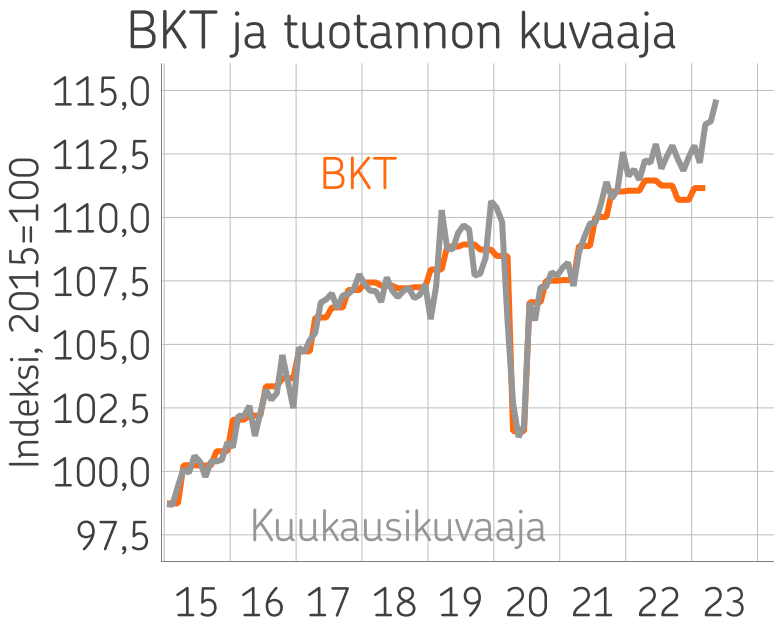
Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, OP

- OPEC on jatkanut öljyn tarjonnan leikkauksia Saudi-Arabian johdolla. Tarjonnan leikkaukset alkavat näkyä öljyn hinnassa, joka rikkoi 80 dollarin tynnyrihinnan. Lisäksi hinnan nousua on tukenut USA:n varmuusvarantojen täydennykset, jotka ovat alkaneet kesän aikana.
- Raaka-aineiden hintojen kehitys on ollut laskevaa ja raaka-aineiden hinnat ilman energiaa olivatkin alimmalla tasolla 1,5 vuoteen. Raaka-aineiden heikko hintakehitys kertookin maailmantalouden vaimeasta kasvunäkymästä.
- Venäjän on aikonut estää viljakuljetukset Ukrainasta, joka voi nostaa viljan maailmanmarkkina hintaa.

© OP

Suomen talous

Suomen talous polkenut paikallaan



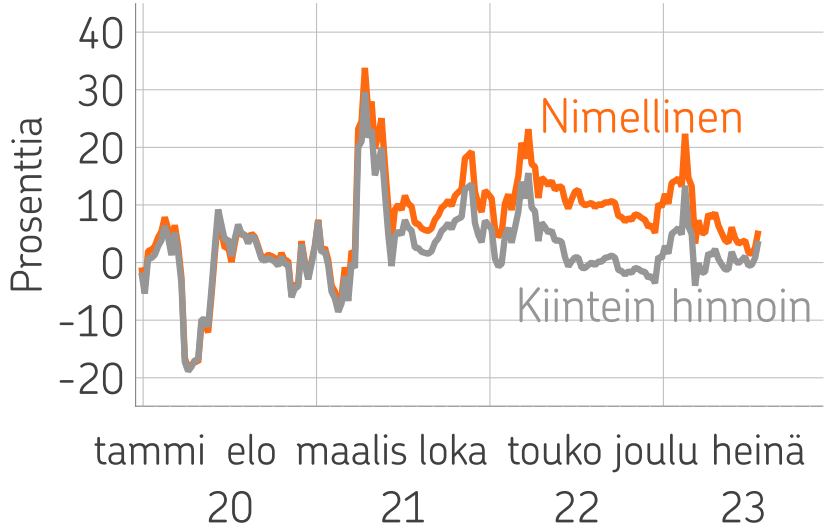
Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talous kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,4 % edellisestä kvartaalista, mutta oli samalla tasolla kuin edellisen vuoden vastaavana aikana. BKT hyötyi julkisen kulutuksen kasvusta, kun yksityinen loppukysyntä supistui.
- Tuotannon kuukausikuvaajan luvut ovat huhti-toukokuussa olleet hämmästyttävän vahvoja. Pikaennakon mukaan tuotanto on silti supistunut jälleen kesäkuussa.
- Yleiskuvana on, että Suomen talous on jokseenkin polkenut paikallaan alkuvuonna. Odotamme loppuvuoden olevan heikomman. Emmekä näe merkittävää elpymistä näköpiirissä.

© OP

OP:n korttimaksujen kehitys kertoo kotitalouksien resiliensistä

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

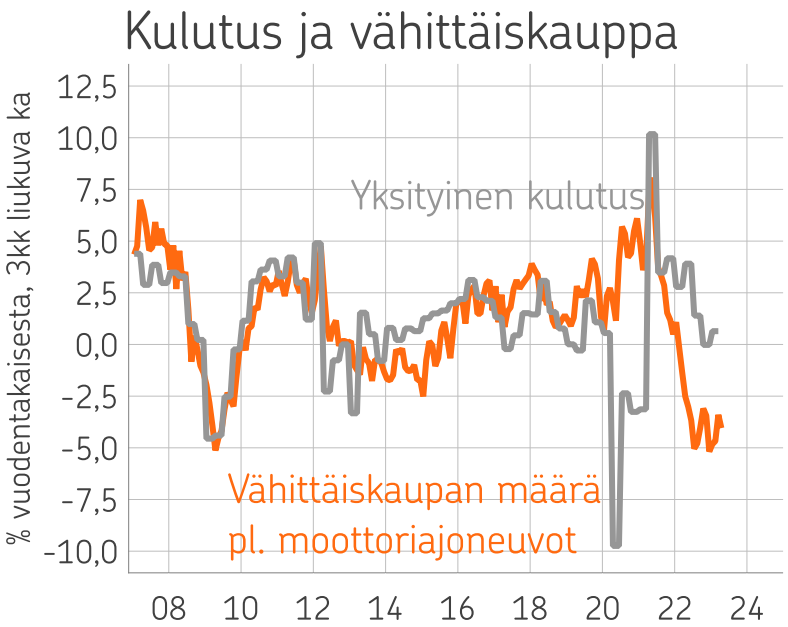


Lähde: Macrobond, OP

- OP:n korttimaksujen nimellinen kasvu on vakiintunut noin 5 % tasolle kesän aikana. Kotitaloudet käyttävät rahaa viime vuotta enemmän.
- Korttimaksujen käyttäytyminen kertoo kotitalouksien resiliensistä. Kotitaloudet eivät ole joutuneet vähentämään päivittäistavaroiden ja –palvelujen kulutusta merkittävästi, vaikka talouden tilanne on ollut haastava niin inflaation kuin korkojen nousun johdosta.
- Kiintein hinnoin tarkasteltuna korttimaksujen kasvu on hieman kiihtynyt nollan tuntumasta. Tämä on seurausta polttoaineen hinnan laskusta, mikä on kasvattanut polttonaineen kulutettua määrää.

© OP

Kaupan myynti polkee paikallaan

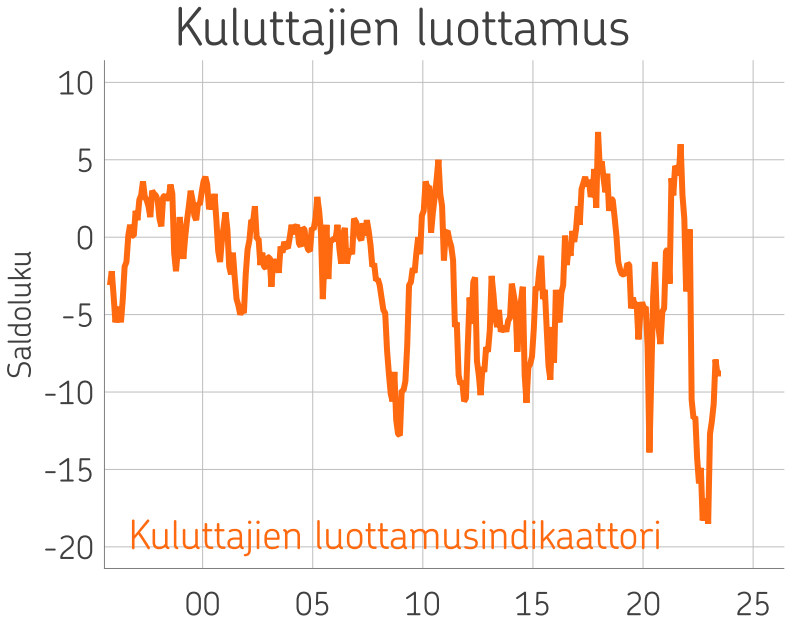


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kaupan myynti on ollut alkuvuonna laskussa edelliseen vuoteen nähden, jos kohta laskussa on tasaantumisen merkkejä.
- Vähittäiskaupan määrä (pl. autot) on pysynyt alkuvuonna vuodenvaihteen tasolla kausitasattuna. Autojen myynti oli huhti-toukokuussa yllättävän vahvaa.
- Tukkukaupan määrä on polkenut paikallaan jo vuoden päivät.
- Yksityinen kulutus supistui hieman ensimmäisellä kvartaalilla niin viime vuodesta kuin edellisestä vuosineljänneksestä. Julkinen kulutus sen sijaan lisääntyi selvästi.
- Jatkossa yksityinen kulutus supistuu hieman, kun säästäminen kasvaa, ja reaalitulot eivät kasva.

© OP

Kuluttajat pitävät tilannetta heikkona, mutta toivovat tulevan olevan parempaa

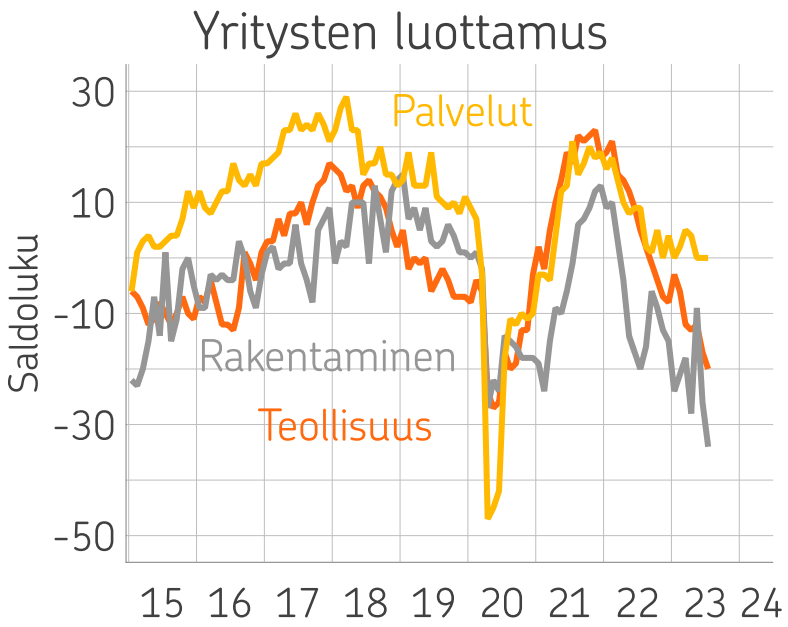


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluttajien luottamusindikaattori sai arvon heinäkuussa arvon -8,8, kun pitkän ajan keskiarvo on -2,2.
- Luottamus omaan talouteen on pysynyt heikohkona jokseenkin samalla tasolla vuoden päivät. Käsitys Suomen taloudesta, ja optimismi oman talouden näkymistä ovat kohentuneet.
- Kotitalouksien arvio säästämismahdollisuuksista on kuitenkin vajonnut heikoimmilleen 20 vuoteen. Myös aikomukset isompiin hankintoihin ovat vähäisiä. Arvio ajankohdan edullisuudesta lainanotolle on pysynyt historiallisen heikkona jo useita kuukausia.
- Luottamusindikaattorin vaihtelut ovat heijastaneet huonosti kulutuksen kehitystä viime aikoina.

© OP

Teollisuuden luottamus heikko, rakentamisen surkea

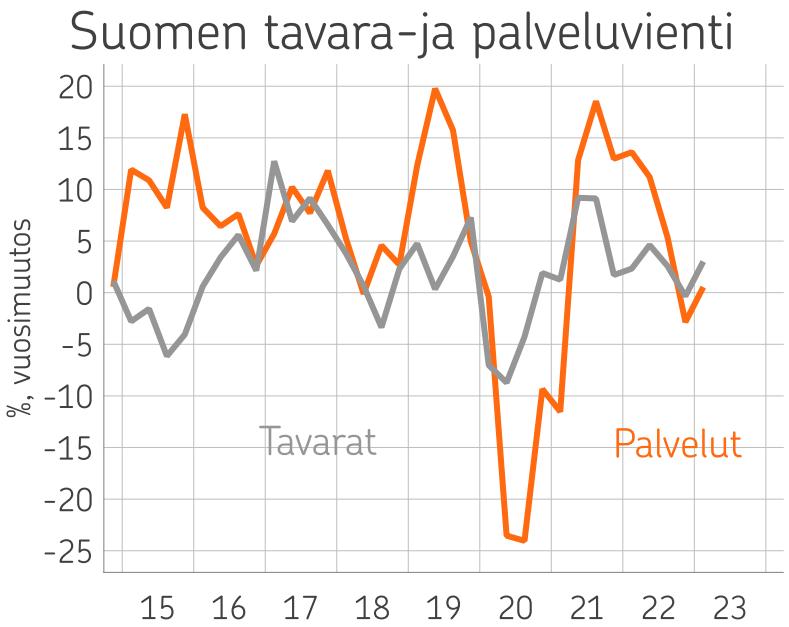


Lähde: Macrobond, EK, OP

- Yritysten luottamus on heikkeni heinäkuussa.
- Rakentamisen luottamus on ollut nykyistä olennaisesti heikompaa vain finanssikriisissä. Rakentamisen indikaattorit ovat kautta linjan surkeita.
- Teollisuuden luottamus puolestaan on ollut nykytasoa matalampi vain kriiseissä ja lamassa. Ongelmana on heikko kysyntä ja monella alalla myös nopeasti laskevat myyntihinnat. Käännettä parempaan ei juuri ole näkyvissä.
- Palveluyrityksissä luottamus on viime kuukausina ollut suht' vakaa, mutta alle pitkän ajan keskiarvon.

© OP

Viennin alkuvuosi ollut hieman odotuksia vahvempi, mutta näkymä heikentyvä

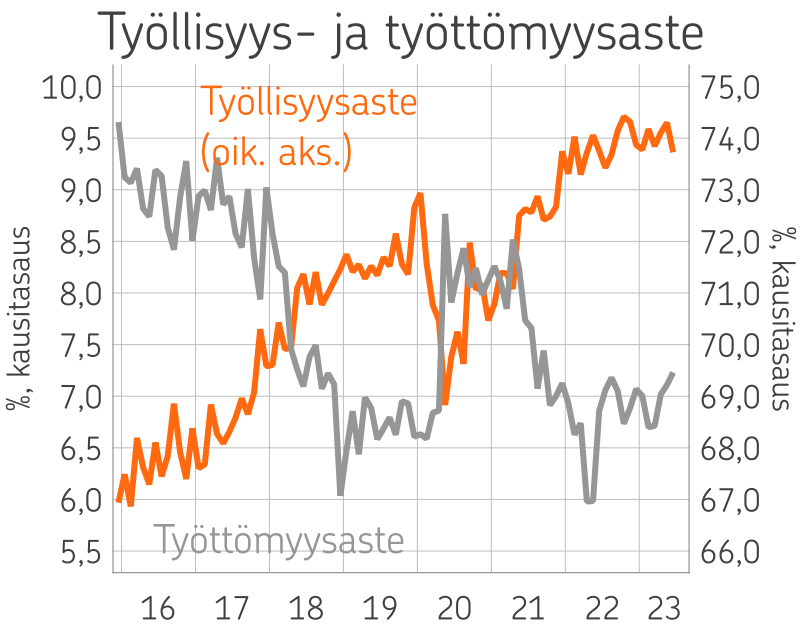


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Tavaraviennin määrä supistui ensimmäisellä vuosineljänneksellä viime vuoden lopun lukemista, mutta kasvoi edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, jolloin vienti jäi heikoksi. Palveluvienti on polkenut paikallaan, eikä se ole saavuttanut koronaa edeltänyttä kasvutrendiään.
- Huhti-toukokuussa tavaravienti on ollut ensimmäistä kvartaalia vilkkaampaa. Toistaiseksi vienti on vetänyt ennustettua paremmin.
- Viennin arvo on kuitenkin alentunut ennakoidusti hintojen laskiessa.
- Odotamme viennin kehityksen heikkenevän loppuvuonna teollisen suhdanteen laskukauden vanavedessä.

© OP

Työmarkkinat viilentyneet hieman

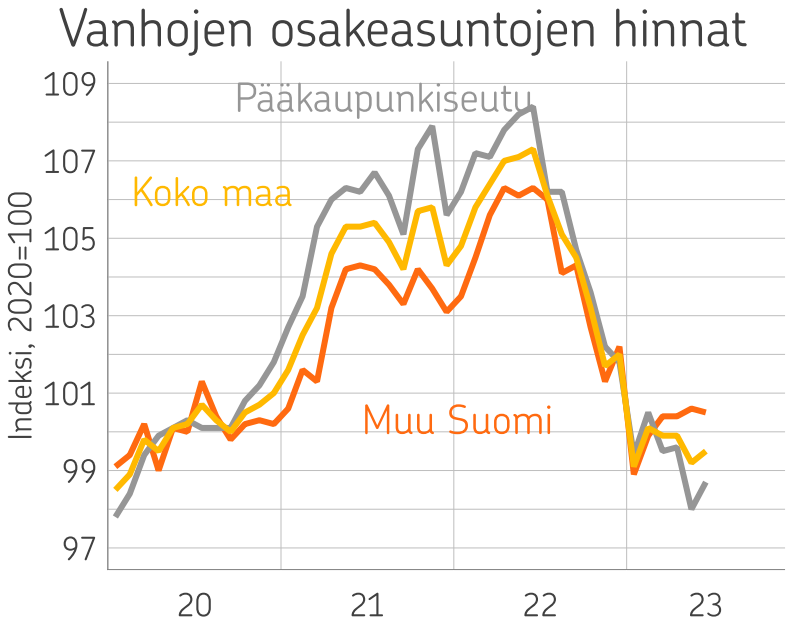


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työllisyysaste laski kausitasattuna kesäkuussa hieman edellisestä kuukaudesta. Pohjimmiltaan työllisyysaste on pysynyt jokseenkin samalla tasolla jo reilun vuoden ajan.
- Työttömyysaste nousi kesäkuussa korkeimmilleen sitten 2021 syyskuun.
- Tilastokeskuksen työttömyysasteessa on paljon satunnaisvaihtelua. TEM:n tilasto tukee kuitenkin käsitystä, että työttömyys on hieman noussut.
- Myös lomautukset ovat lisääntyneet. Avoimet työpaikat ovat puolestaan laskeneet selvästi, mutta niiden määrä on yhä keskivertoa suurempi.
- Arvioimme työmarkkinoiden viilenevän edelleen syksyn mittaan ja työttömyysasteen nousun jatkuvan.

© OP

Asuntojen hintojen pudotus tasaantunut ainakin toistaiseksi

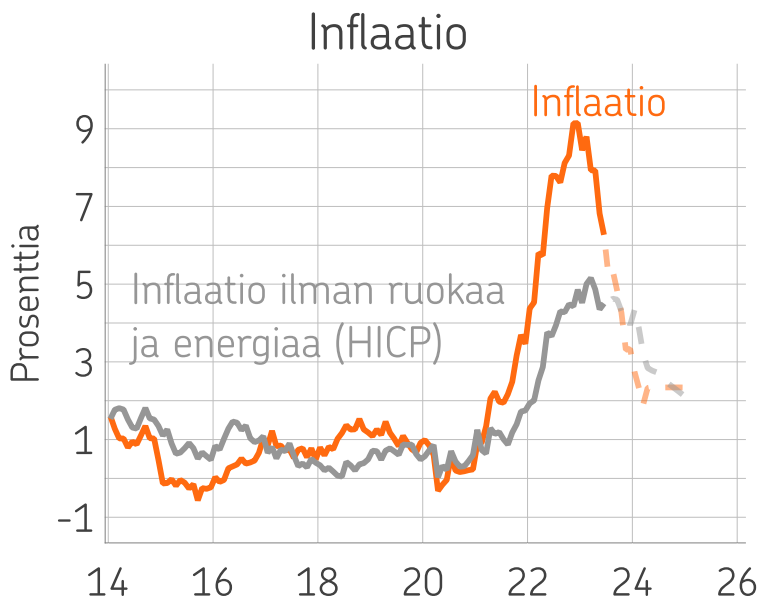


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Asuntomarkkinoille raju korkojen nousu on osunut selvimmin. Korkojen lähdettyä selvään nousuun, on niin kauppamäärät kuin asuntojen hinnatkin tulleet alas. Kauppamäärissä pohjat on todennäköisesti saavutettu, mutta palautuminen tyypillisille kaupankäyntitasoille vaatii talouden kohentumista
- Hintojen osalta odotamme, että lasku jatkuu tämän vuoden, ja ensi vuonna hinnat kääntyvät maltilliseen nousuun. Kokonaisuutena odotamme tälle vuodelle 5-7 prosentin laskua osakeasuntojen hintoihin.
- Ensi vuonna asuntomarkkinoilla nähdään jo piristymistä asuntojen hintojen kääntyessä maltilliseen nousuun.

© OP

Inflaatio kääntynyt laskuun



Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP

- Inflaatio oli kesäkuussa 6,3 %. Jos ei huomioida korkojen nousun vaikutusta, oli inflaatio heinäkuussa 4,2%.
- Inflaatio on paljolti hidastunut energian hintojen laskujen johdosta. Toisaalta myös laaja-alaisempaa hintojen nousuvauhdin hidastumista on nähtävissä ja onkin yhä todennäköisempää, että inflaatiohuiput ovat jääneet taakse.
- Inflaation ennustetaan hidastuvan edelleen paljolti energian hintojen laskun ansiosta. Tavaroiden ja palvelujen inflaation taas ennustetaan laskevan hitaasti ja kääntyvän selvemmin laskuun vasta loppuvuoden aikana.

© OP

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, toukokuu 2023

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2021	2021	2022	2023e	2024e
Bruttokansantuote	251,5	3,0	2,1	-0,8	0,3
Tuonti	98,5	6,0	7,5	-3,8	0,6
Vienti	98,5	6,0	1,7	-2,7	1,0
Kulutus	189,7	3,7	2,3	-0,1	0,2
- yksityinen	128,2	3,6	2,1	-1,0	0,0
- julkinen	61,6	3,9	2,9	2,0	0,5
Investoinnit	59,5	0,9	5,0	-3,4	-1,0

Muita keskeisiä ennusteita	2021	2022	2023e	2024e
Kuluttajahintojen muutos, %	2,2	7,1	5,9	2,3
Ansiotason muutos, %	2,4	2,6	4,0	3,5
Työttömyysaste, %	7,7	6,8	7,0	7,2
Vaihtotase, % BKT:sta	0,5	-3,9	-2,9	-2,4
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta	-2,7	-0,9	-2,4	-2,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	72,6	73,0	74,8	77,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP
© OP Ryhmä

OP:n ja muiden ennustajien ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

BKT, volyymin muutos, %	2023	2024
OP	-0,8	0,3
Suomen pankki	-0,2	0,9
VM	0,0	1,4
Etla	-0,3	1,2
EU	0,2	1,4
IMF	0,0	1,3
Työttömyysaste, %		
OP	7,0	7,2
Suomen pankki	6,9	7,4
VM	7,0	6,8
Etla	7,1	6,8
EU	7,1	6,8
IMF	7,5	7,5

Investoinnit, volyymin muutos, %	2023	2024
OP	-3,4	-1,0
Suomen pankki	5,1	-1,2
VM	-1,7	1,9
Etla	-1,0	1,3
EU	-0,1	0,4
IMF		
Inflaatio, %		
OP	5,9	2,3
Suomen pankki	4,6	1,6
VM	5,9	2,4
Etla	5,5	2,2
EU	4,8	2,1
IMF	5,3	2,5

Julkaisuajat

OP 16.5. Etla 17.3. EU 15.5.

VM 15.6. IMF 11.4. Suomen pankki 16.12. (BKT ja inflaatio 17.3.)

© OP

Yhteystiedot

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

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

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

Twitter: @OP_Ekonomistit

op.media

© OP

OP