Talouden näkymät

Maaliskuu 2023

OP Ekonomistit

OP

Markkinaturbulenssi muistuttaa, että talouden näkymä on heikkenevä

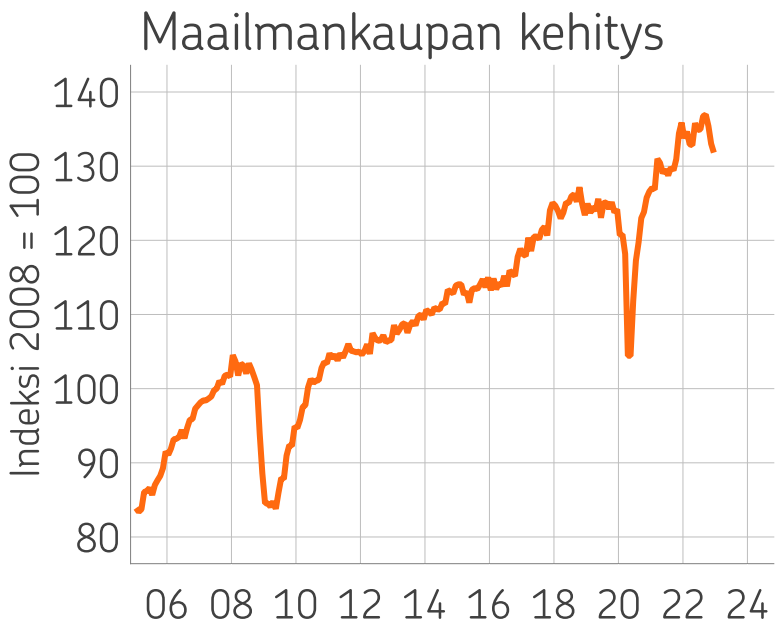
- Maailmantalouden kehitys on vuoden alussa saattanut olla hieman ennakoitua parempaa, mutta kokonaiskuva on yhä jokseenkin ennallaan –kasvu hiipuu taantuman rajoille. Pankkien ongelmat muistuttavat, että nopeasti nousseet korot ja tiukentuva likviditeettitilanne heikentävät talouden näkymiä.
- Inflaatiohuippu on ohittunut niin maailmalla kuin Suomessakin, mutta tavoitteeseen pääseminen vie aikaa ja on epävarmaa.
- Keskuspankit ovat hankalassa tilanteessa, kun nopea korkojen nousu ei ole vielä täysin heijastunut talouteen. Tarvittavan politiikan kiristämisen suuruus on hämärän peitossa. Epävarma tilanne heiluttaa markkinaodotuksia voimakkaasti.
- Suomen talous painui vuoden jälkipuoliskolla ”tekniseen taantumaan”, kun BKT supistui kahtena perättäisenä vuosineljänneksenä. Kuluva vuosi on alkanut myönteisemmissä merkeissä, mutta kokonaiskuva on säilynyt aiemmin ennustetun kaltaisena.
- Toistaiseksi niin yritysten kuin kotitalouksien taloustilanne on säilynyt hyvänä. Näkymä on heikkenevä, mutta myönteisen lähtötilanteen vuoksi taantuman vaikutuksien odotetaan jäävän maltillisiksi.

© OP

Maailmantalous

OP

Maailmantalous kohti maltillista taantumaa

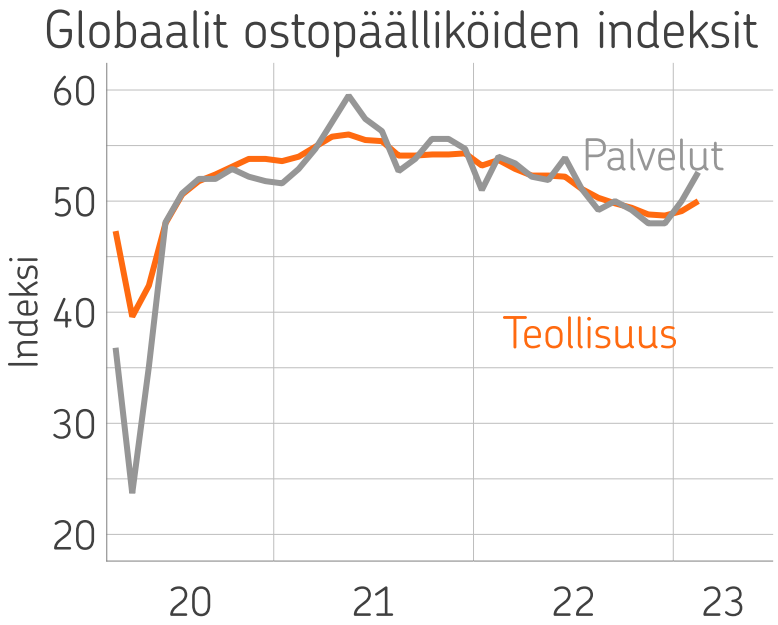


Lähde: Macrobond, CPB, IMF, OP

- Maailmankauppa kääntyi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä selvään laskuun heijastellen monien negatiivisten sokkien talousvaikutuksia. Maailmantalouden kasvua painoi korkea inflaatio, nousseet korot ja Venäjän hyökkäyksen negatiiviset talousvaikutukset.
- Kuluvan vuoden aikana indikaattorit ovat olleet odotuksia parempia ja viittaavat hieman odotuksia parempaan kasvuun. Kiinan koronasulkujen poisto ja Euroopan energiakriisin maltilliset vaikutukset ovat piristäneet kasvunäkymää.
- Positiivisesta vireestä huolimatta negatiivisten sokkien talousvaikutukset pitävätkin maailmantaloutta yhä otteessaan. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden turbulenssi lisää epävarmuutta tulevasta talouskasvusta. Maailmantalous näyttää edelleen olevan menossa kohti maltillista taantumaa.

© OP

Globaalit suhdannekyselyt toipuivat hieman vuoden alussa

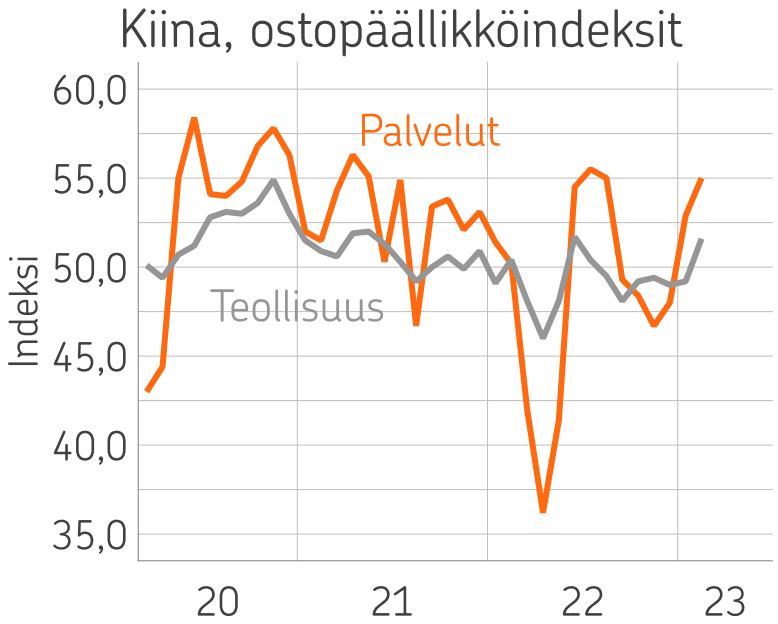


Lähde: Macrobond, SPDJI, OP

- Suhdannekyselyt elpyivät loppuvuoden taantumalukemista vuoden alussa.
- Suhdannekyselyiden lukemia nostivat ennen kaikkea energiakriisin uhan väistyminen euroalueella sekä Kiinan koronarajoitusten hellittäminen.
- Suhdannetilanne koheni ostopäällikköindeksien mukaan myös Yhdysvalloissa, mutta oli vuoden alussa euroaluetta heikommalla tasolla.
- Palveluindeksejä tukee paitsi Kiinan tilanteen koheneminen myös vahva työmarkkinatilanne.
- Kiinan elpyminen ei ole vielä heijastunut suuremmin teollisuuden tilanteeseen.

© OP

Kiinan kasvu piristynyt koronarajoitusten poistuessa

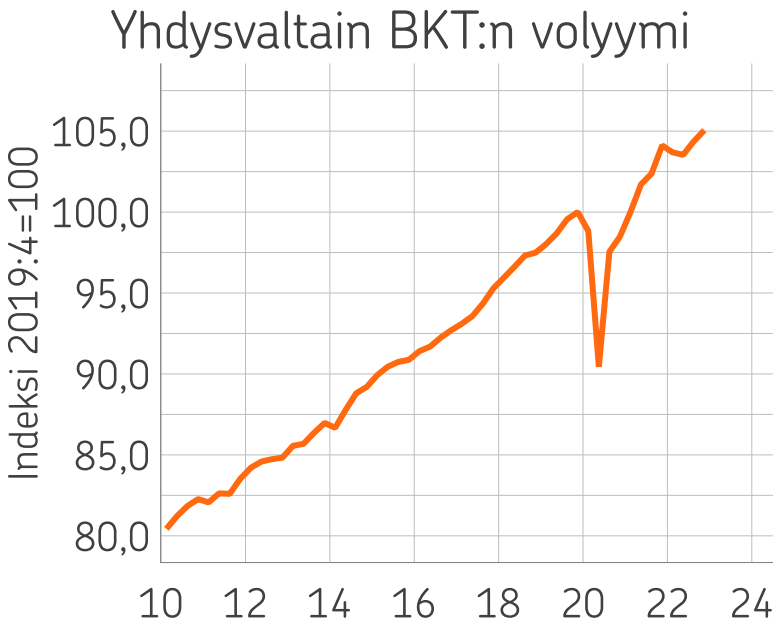


Lähde: Macrobond, SPDJI, OP

- Koronarajoitusten poistaminen on piristänyt Kiinan talouskasvua, eikä suuresta tartunta-aallosta näyttäisi koituneen merkittäviä negatiivisia talousvaikutuksia. Kiina toimiikin tällä hetkellä maailmantalouden veturina.
- Lyhyen aikavälin positiivisten vaikutusten vastapainona pidemmän aikavälin kasvunäkymän epävarmuus on kasvanut. Kiinan yhä kiristyvä suhde USA:n kanssa ja toisaalta myötämielinen suhtautuminen Venäjään lisää epävarmuutta Kiinan talousnäkymistä hieman pidemmällä aikavälillä.
- Kaiken kaikkiaan Kiina ui kuitenkin vastavirtaan muiden suurien talouksien painuessa taantumaan. Kiinan talouden kasvu kiihtyy tänä vuonna viiteen prosenttiin ja kasvaa ensi vuonna samalla vauhdilla.

© OP

USA:n pankkijärjestelmässä hermostuneisuutta

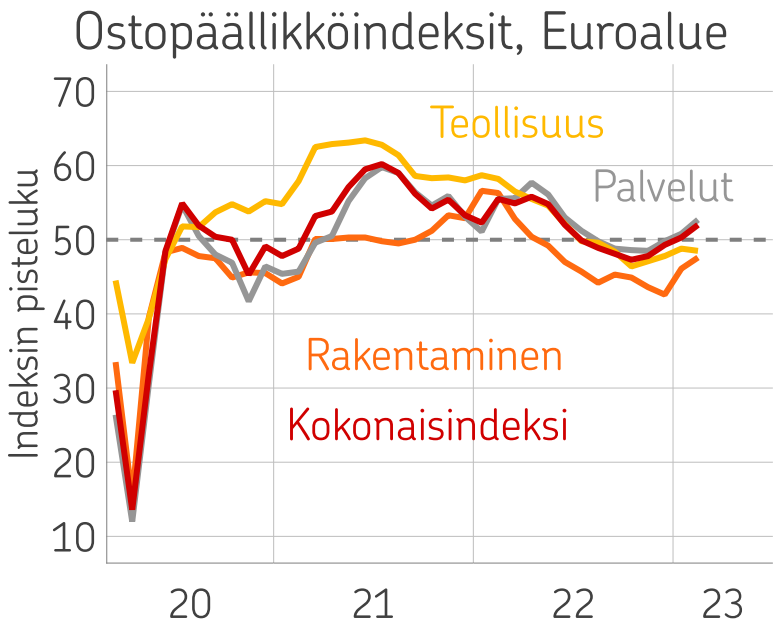


Lähde: Macrobond, BEA, OP

- USA:n talous on yhä kapasiteettinsa äärirajoilla. Työmarkkinoiden on viilennyttävä ja talouskasvun oltava hidasta, jotta inflaatio saadaan kuriin. Taantuman todennäköisyys onkin korkea kuluvan vuoden aikana.
- Silicon Valley Bank kaatui USA:ssa, mikä on heijastunut hermostuneisuutena laajemminkin pankkijärjestelmään. Nopea korkojen nousu, likviditeetin kiristyminen ja talouskasvun hidastuminen saattavat kuitenkin paljastaa myös muita heikkoja lenkkejä niin rahoitussektorilla kuin muuallakin.
- Keskuspankki on yhä haastavamman tehtävän edessä, kun se yrittää hillitä inflaatiota koron nostoilla, mutta samalla se joutuu huomioon nopean korkojen nousun negatiiviset vaikutukset rahoitusmarkkinoille.

© OP

Euroalue jättämässä energiakriisin taakseen

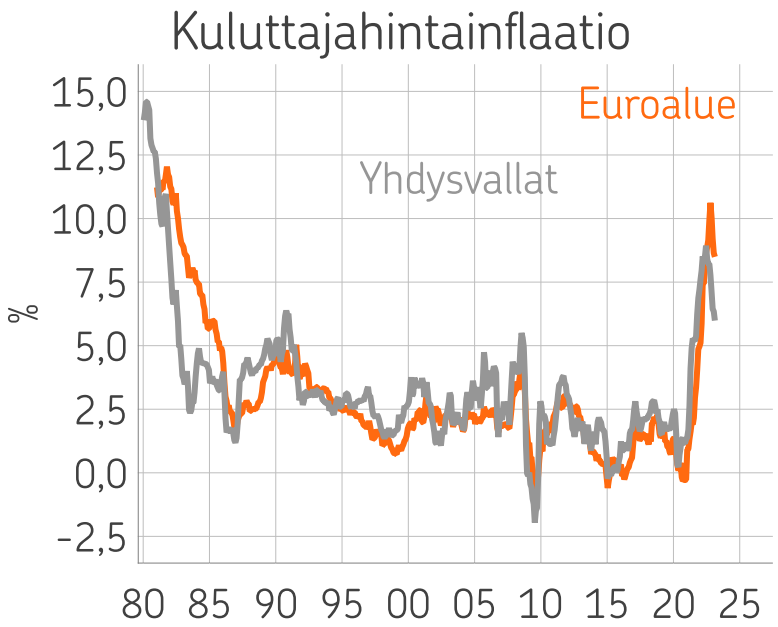


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueella energian hinnat ovat normalisoitumassa ja energian saatavuus näyttää suhteellisen hyvältä myös tulevaisuudessa.
- Talous on sopeutunut energiakriisiin odotuksia paremmin. Tämä on näkynyt monien talousindikaattorien nousuna. Odotuksia parempi talousnäkymä on kuitenkin lisännyt inflaatiopaineita taloudessa.
- Talousnäkymä on edelleen vaisu energiakriisin väistymisestä huolimatta. Inflaatio syö kotitalouksien ostovoimaa, nousseet korot painavat talouskasvua, eikä maailmantalous tarjoa merkittävää vetoapua. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden epävarmuus luo riskejä talousnäkymään.

© OP

Inflaatiopaineet jatkuvat



Lähde: Macrobond, BEA, Eurostat, BLS, OP

- Euroalueen inflaatio oli helmikuussa 8,5 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 5,6 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli helmikuussa 6,0 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli tammikuussa 4,7 %.
- Inflaatio on hidastunut selvästi huipustaan lähinnä energian hinnan laskun johdosta. Talouden sisäiset hintapaineet ovat edelleen kuitenkin vahvoja, mitä kuvaa pohjainflaation korkea taso.
- Inflaation odotetaan edelleen laskevan, kun energian hinnat todennäköisesti ovat viime vuotta matalammalla. Hintapaineet jatkuvat taloudessa kuitenkin pitkään ja pohjainflaation odotetaan hidastuvan selvimmin vasta vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

© OP

Maailmantalouden näkymät lukuina

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	-2,5	-2,5	0,0
Kehittyvät maat yht.	57,9	6,8	3,3	3,7	4,0

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

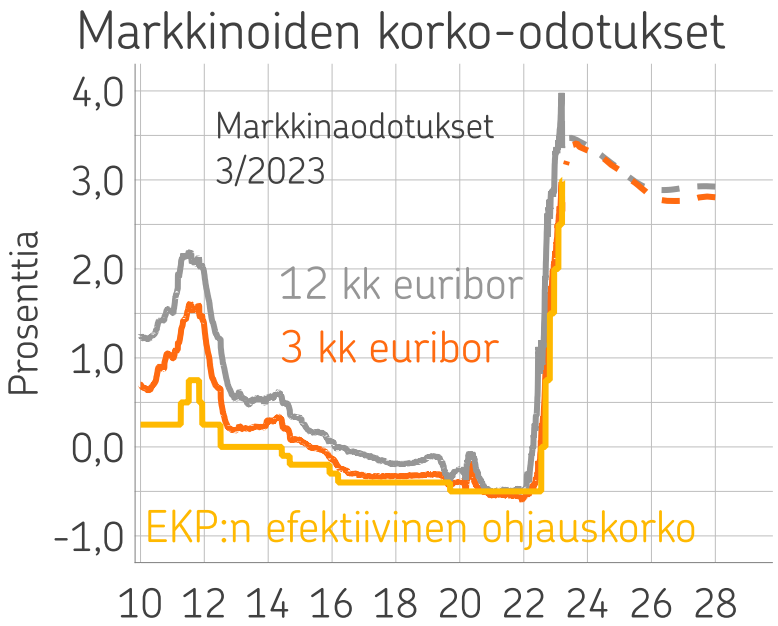
Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

© OP

OP

Rahoitusmarkkinat

EKP nosti korkoja – jatko epävarmaa

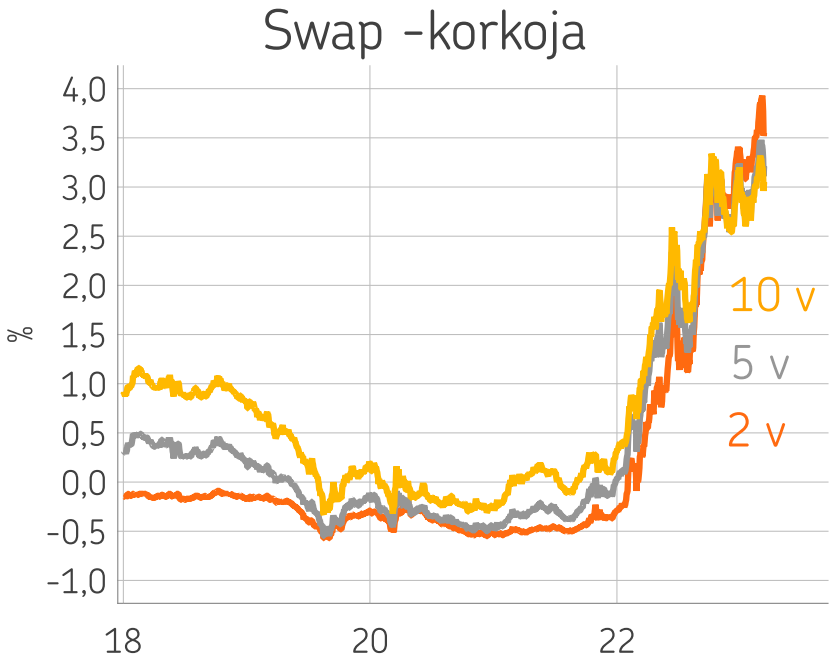


Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, (

- EKP nosti maaliskuun kokouksessaan korkojaan 0,5 %-yksikköä, ja markkinakorkojen kannalta keskeinen ohjauskorko on nyt 3 prosentissa.
- EKP ei enää ennakoi nostavansa korkoaan, vaan jatko riippuu talouden kehityksestä. Talousnäkymien heikentyminen puoltaa korkojen nousun loppumista, mutta korkea inflaatio taas mahdollistaa korkojen nousun jatkumisen.
- Markkinat ovat maaliskuussa hinnoitelleet vuoden euriborin huipun korkeimmillaan hieman yli neljän prosentin ja alimmillaan noin kolmeen prosenttiin, mikä heijastelee epävarmuutta euriborin tulevasta kehityksessä.

© OP

Koroissa merkittävää heilahtelua

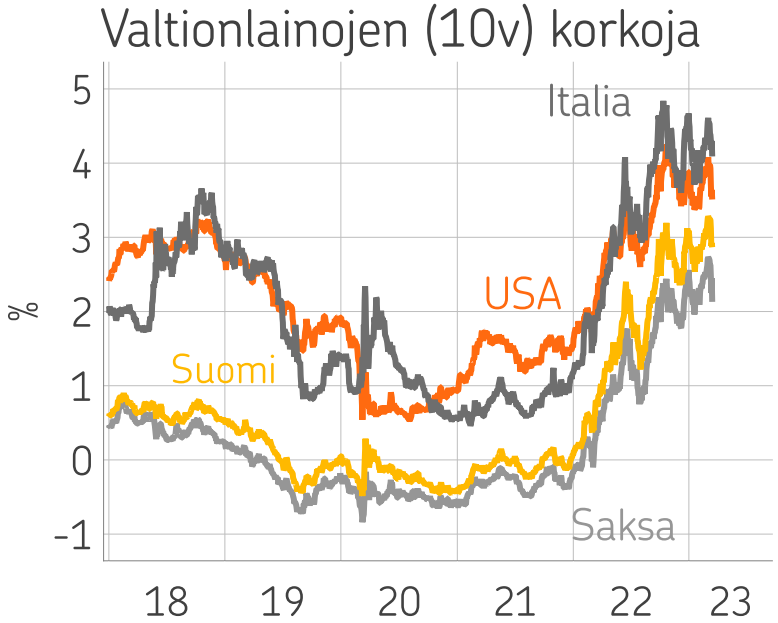


Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Suurten pankkien vaikeudet niin USA:ssa kuin Euroopassa ovat vaikuttaneet korkomarkkinoihin vahvasti. Ongelmien esiintulon jälkeen korot ovat laskeneet vahvasti, mikä johtuu
  - riskien kasvusta rahoitusmarkkinoilla, joka tyypillisesti näkyy korkojen laskuna.
  - markkinat alkoivat epäillä sitä, kestääkö talous enää merkittäviä korkojen nostoja. Osasyy Yhdysvaltalaisen SVB-pankin kaatumiseen oli korkojen nopea nousu.
- Inflaatio on edelleen niin Euroopassa kuin USA:ssa keskuspankin tavoitteisiin nähden korkeaa, joten keskuspankeilla ei juuri ole varaa keventää rahapolitiikkaa. Epävarmuus liittyykin siihen, miten paljon ne tulevat nousemaan.

© OP

Valtiolainojen korot laskivat

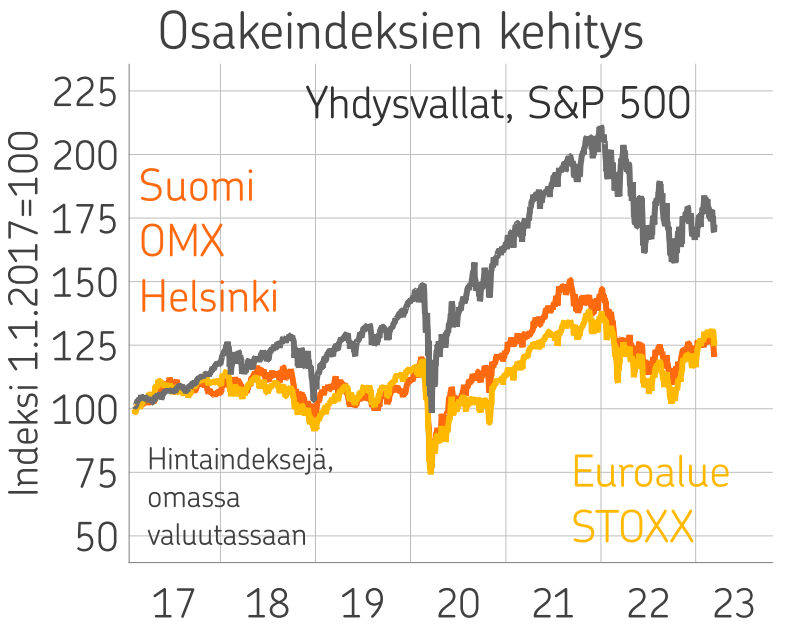


Lähde: Macrobond, U.S. Department of Treasury, Macrobond, OP

- Valtiolainojen korot kääntyivät laskuun, kun rahoitusmarkkinoilla epävarmuus kasvoi. Lasku on kohdistunut erityisesti velkakirjoihin, joita pidetään turvallisimpina – kuten Saksan ja USA:n valtioiden velkakirjat.
- Osaltaan korkojen lasku johtuu kohonneesta epävarmuudesta ja voi poistua nopeastikin, jos rahoitusmarkkinoilla tilanne selkiytyy. Toisaalta markkinat joutuvat pohtimaan, onko nähty poikkeuksellisen nopea korkojen nousu jo riittävää inflaation hillintään.

© OP

Pankkisektorin epävarmuus painoi osakkeita

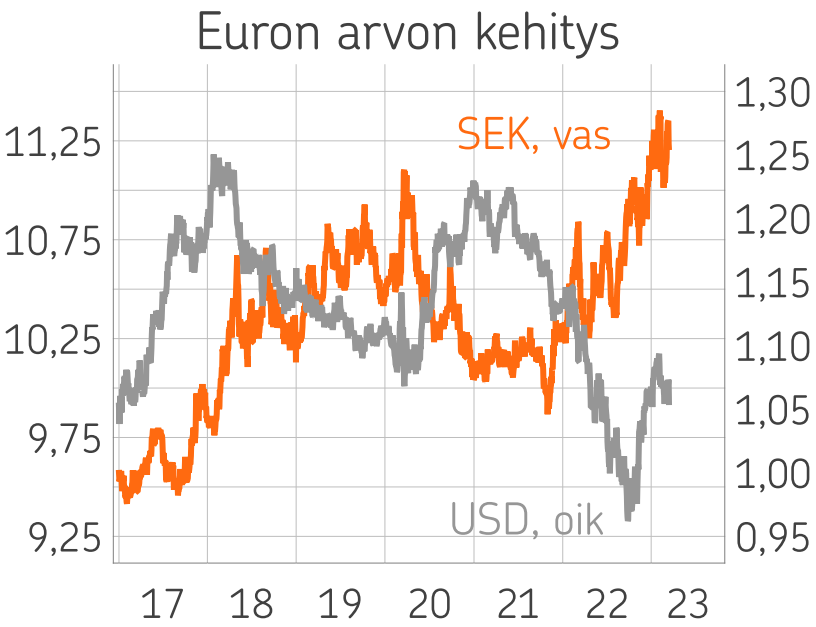


Lähde: Macrobond, Nikkei Inc., FTSE, Nasdaq OMX Nordic, SPDJI, ST(

- Osakemarkkinoiden positiivisen kehityksen katkaisi pankkien ongelmat niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassa. Pankkien vaikeuksien tullessa ilmi osakekurssit ovat laskeneet selvästi.
- Tällä hetkellä ei kuitenkaan ole näkyvissä kehitystä, joka johtaisi pankki- tai rahoitusmarkkinakriisiin. Epävarmuus voi kuitenkin olla korkeaa jonkin aikaa.
- Yritysten tuloskausi eteni odotusten mukaisesti ja suurilta pettymyksiltä on vältytty. Yritysten tulevaisuuden näkymät ovat kuitenkin epävarmoja heijastellen heikkoa talousnäkymää.

© OP

Ruotsin kruunu heikkona

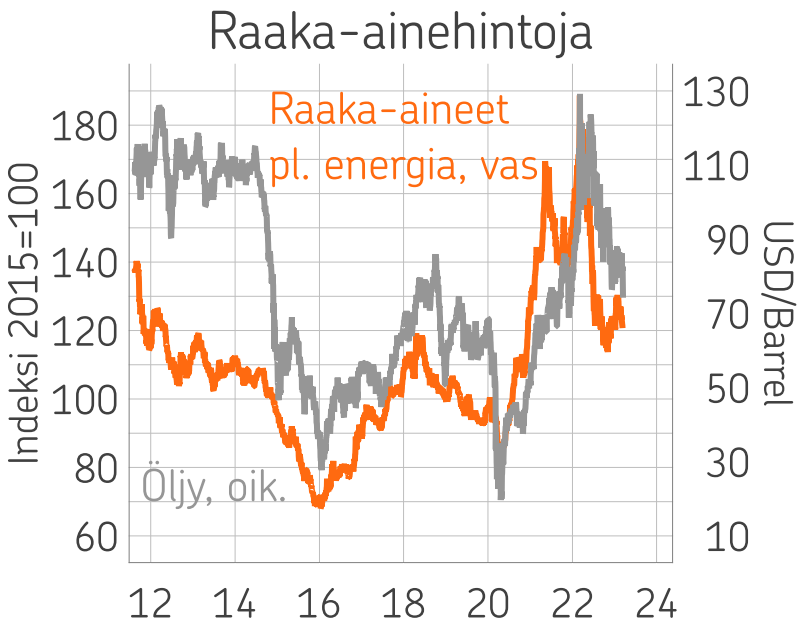


Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Euron arvo suhteessa laajaan valuuttakoriin on pysynyt suhteellisen vakaana kuluvan vuoden alun. Euro on hieman heikentynyt dollaria vastaan, kun koron nosto-odotukset ovat kasvaneet USA:ssa.
- Myös valuuttamarkkinoilla voidaan nähdä heilahteluja johtuen epävarmuuden kasvusta rahoitusmarkkinoilla.
- Ruotsin kruunu on heikentynyt lähes kaikkien aikojen alhaisimmille tasoilleen, kun asuntomarkkina huolet ja epävarmuuden kasvu painavat valuuttaa.

© OP

Vaisu kasvunäkymä painaa raaka-aineita



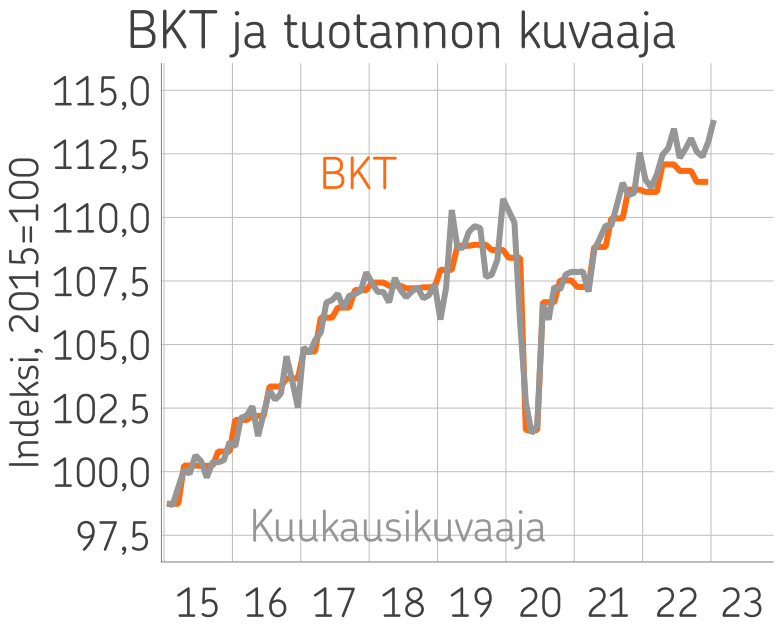
Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, OP

- Öljyn hinta on laskenut alle 80 $/barrelilta. Öljyn hinnan lasku heijastelee maailmantalouden vaisua kasvunäkymää. Lisäksi venäläiselle öljylle ja öljytuotteille asetetut lisäpakotteet eivät näytä kasvattaneen öljyn hintaa.
- Myös raaka-aineiden hinnat ovat kääntyneet laskuun, mikä johtuu maailmantalouden vaisusta kasvusta.
- Yllättävää raaka-aineiden hintakehityksessä on se, että Kiinan talouskasvun elpyminen ei ole nostanut niiden hintaa. Kiinan vahva elpyminen luo kuitenkin paineita raaka-aineiden hintojen nousuun.

© OP

Suomen talous

Suomen talouden veto vahvistui hieman alkuvuonna – näkymä ennallaan



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talouden vauhti hiipui viime vuoden jälkipuoliskolla ja BKT:n supistuttua kahdella viimeisellä vuosineljänneksellä, Suomi ajautui vuoden lopussa tekniseen taantumaan. Ennakkotiedon perusteella talouskasvu kuitenkin piristyi hieman tammikuussa.
- Kuluvana vuonna talous 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.
- Odotamme Suomen BKT:n supistuvan tänä vuonna 0,5 % ja kasvavan ensi vuonna 0,5 %

© OP

OP:n korttimaksut osoittavat kulutuksen lievää supistumista

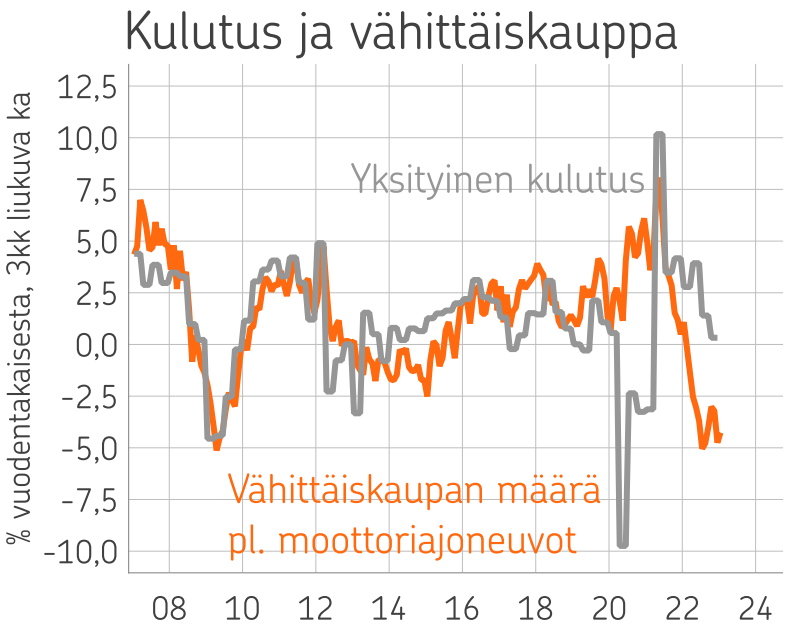
OP:n maksukorttidatan kasvu vuoden takaa (3 viikon liukuva ka.)

Lähde: Macrobond, OP

- OP:n korttimaksujen kasvuasteeseen vaikuttaa viime vuoden heikko vertailu taso, koska viime vuoden alussa koronarajoitukset olivat voimassa. Tämä näkyy vuoden takaa lasketun kasvuasteen nousuna viime viikkoina.
- Alku vuoden aikana korttimaksut ovat kehittyneet viime vuoden tavoin – eli inflaatio kasvattaa nimelliskasvua, mutta kiinteähintaisessa tarkastelussa on havaittavissa pientä laskua.
- Huomioiden talouden tilanne – erityisesti ostovoiman lasku – korttimaksujen kehitys on suhteellisen vahvaa.

© OP

Kulutus kääntyy hiljalleen laskuun

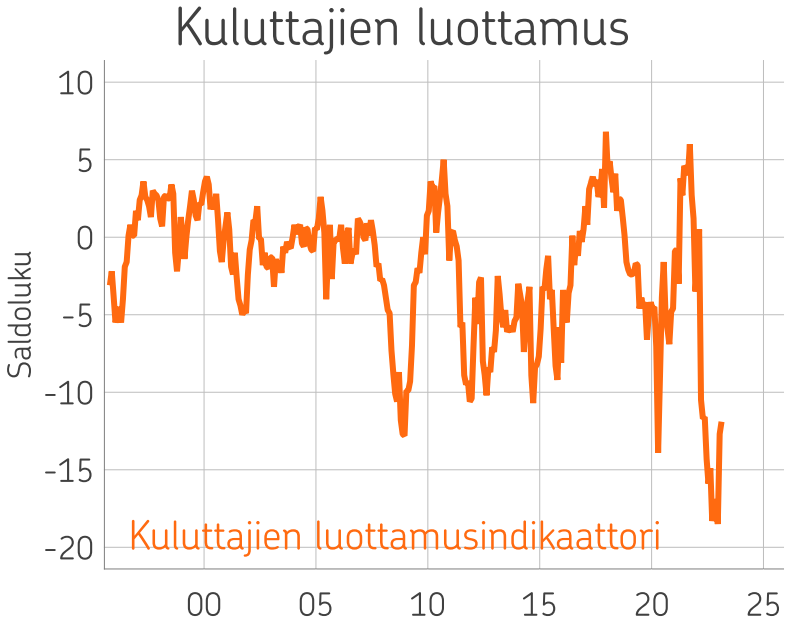


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kaupan liikevaihto jatkoi kasvuaan myös tammikuussa, mutta hintojen vaihtelusta puhdistettu myynnin määrä väheni edelleen. Myynnin määrä supistui tammikuussa tukkukauppaa lukuun ottamatta kaikilla kaupan toimialoilla. Koko kaupan liikevaihto kasvoi 5,9 % ja myynnin määrä supistui 0,9 % viime vuoden tammikuuhun verrattuna.
- Tavaroiden kulutus on kärsinyt koronabuumin ohittumisesta ja inflaatiosta. Myös palveluiden elpyminen on hidastunut. Tammikuussa kauppa kuitenkin hieman piristyi joulukuuhun verrattuna.
- Vuonna 2023 nousseet korot ja heikkenevä taloustilanne kääntävät säästämisasteen jälleen nousuun, ja yksityinen kulutus supistuu, vaikka käytettävissä olevat reaalitulot eivät enää vähene.

© OP

Kuluttajien luottamus kohentunut pohjilta – taso edelleen todella heikko

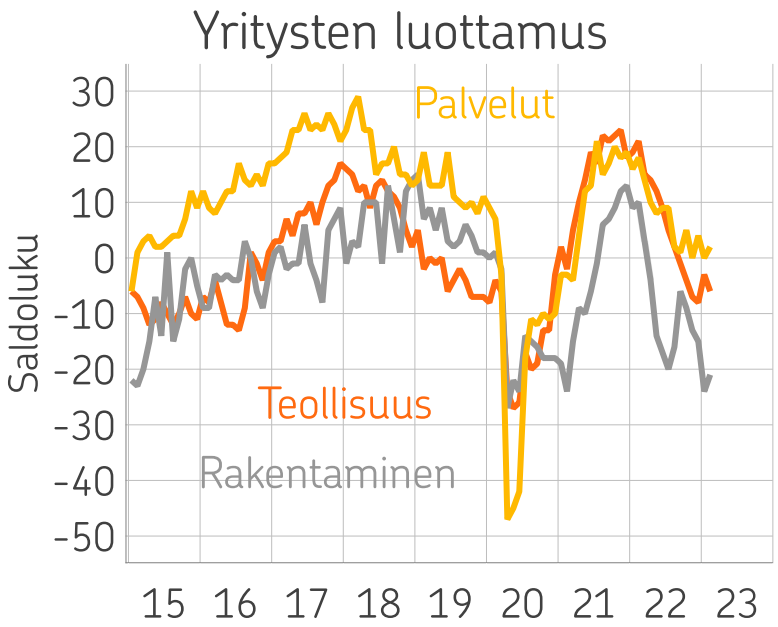


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluttajien luottamus putosi heti Venäjän hyökkäyssodan alettua pohjalukemiin ja on pysynyt matalalla sen jälkeen. Alkuvuonna kuluttajien luottamus on kuitenkin vahvistunut hieman. Tammikuussa luottamusindikaattori sai arvon -11,9 pitkän ajan keskiarvon ollessa -2,1.
- Kuluttajia huolettaa korkea inflaatio, nousevat korot ja energian hinta talven aikana. Lisäksi Venäjän hyökkäyssota pitää yllä epävarmuutta.
- Luottamusindikaattori on antanut tänä vuonna toistaiseksi liian synkän tilannekuvan nykyhetkestä, ja kuluttajien ostopäätöksistä. Koholla oleva epävarmuus voi kuitenkin heijastua vähitellen kehitykseen ja heikentää kehitystä jatkossa.

© OP

Yritysten luottamus pysytellyt ennallaan alkuvuoden

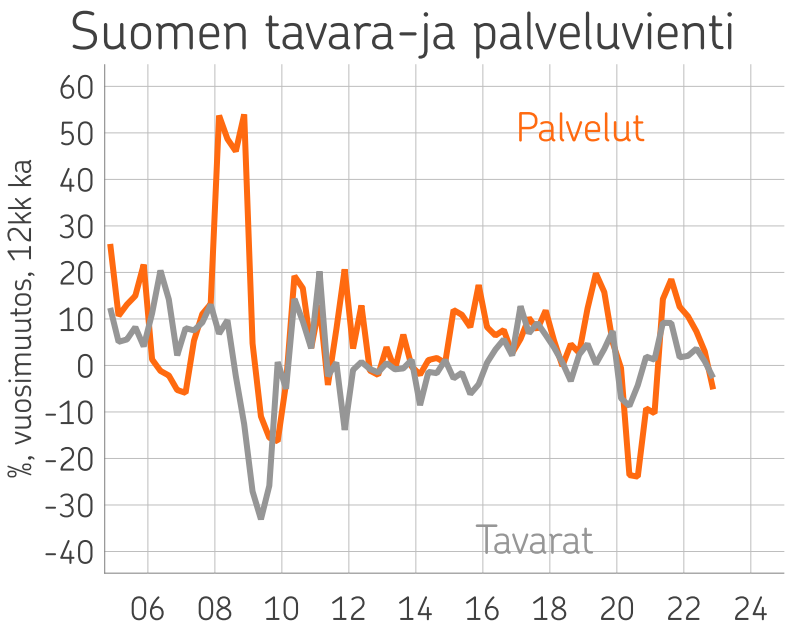


Lähde: Macrobond, EK, OP

- Yritysten luottamus pysyi helmikuussa suunnilleen ennallaan tammikuuhun nähden.
- Teollisuudessa luottamus laski hieman ja luottamus pysytteli alle keskimääräisen tasonsa. Helmikuussa teollisuuden luottamus oli -6 pitkän ajan keskiarvon ollessa 1.
- Palveluyrityksissä luottamus on niin ikään pysytellyt alle keskimääräisen tasonsa. Helmikuussa luottamusindeksi sai arvon 2 pitkän ajan keskiarvon ollessa 12.
- Rakentamisen luottamus oli tammikuussa -21 pitkän aikavälin keskiarvon ollessa -6.

© OP

Viennin veto on heikkoa



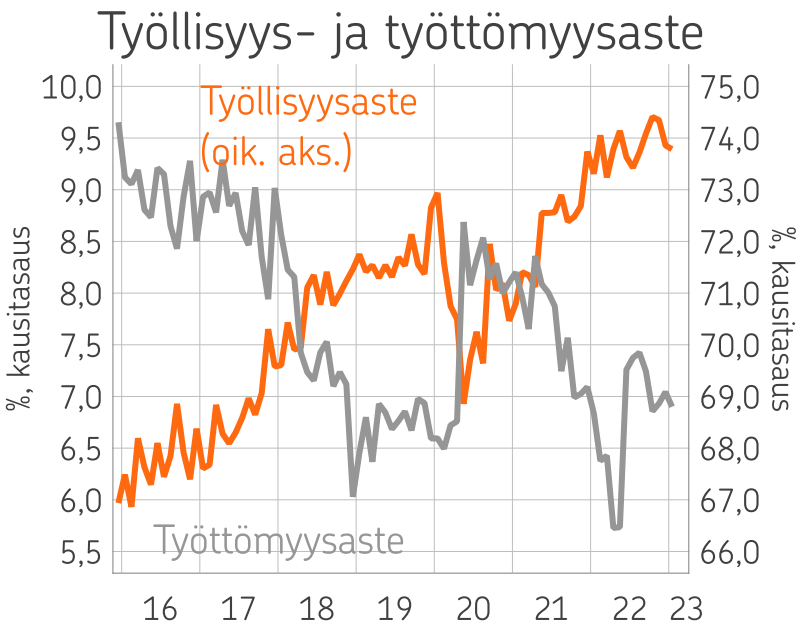
Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Tavaraviennin arvo on kasvanut hurjasti, mutta viennin määrä on laskenut viime kuukausina. Tammikuussa tavaraviennin arvo nousi 7,1 % vuoden takaa ja viime vuonna kokonaisuutena viennin arvo kasvoi 18,6 %. Tavaraviennin volyymi sen sijaan kasvoi viime vuonna vain 0,9 %. Palvelut mukaan lukien vienti kasvoi viime vuonna 3,7 %.
- Kuluvana vuonna viennin määrä supistuu hieman, kun vientikysyntä heikkenee, palveluviennin elpyminen hiipuu ja Venäjän viennin lopahtaminen painaa alkuvuoden kasvulukuja. Vientihinnat kääntyvät vuoden aikana laskuun.
- Vaihtotaseen vaje paisui viime heikoimpiin lukemiin siteen 1990-luvun alun. Suomen talouden ulkoinen tasapaino säilyy heikkona myös lähivuosina.

© OP

OP

Työmarkkinat yhä vahvat – hieman heikompaa edessä

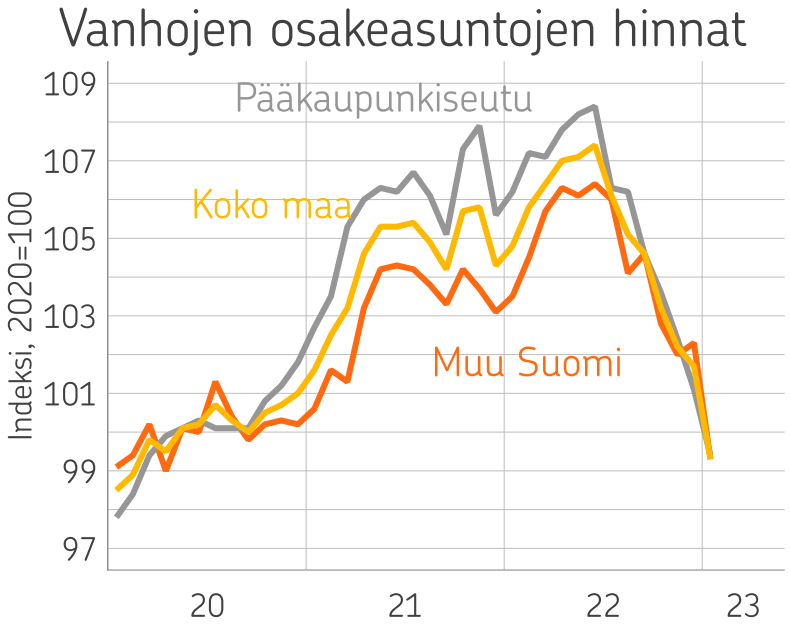


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työllisyys parani vielä viime vuoden lopulla, mutta hidastuva talouskasvu alkaa vähitellen näkyä työmarkkinoilla.
- Työttömyysaste nouseekin viime vuoden lukemista ja työllisyysaste laskee hieman.
- Työmarkkinatilanne säilyy silti verrattain kireänä, ja on mahdollista, että työllisyys heikkenee tavanomaista vähemmän, koska työvoimaa voi osin siirtyä työvoimapulasta kärsiville aloille.

© OP

Korona-ajan nousu pudonnut asuntojen hinnoista – hinnat laskevat vielä tänä vuonna

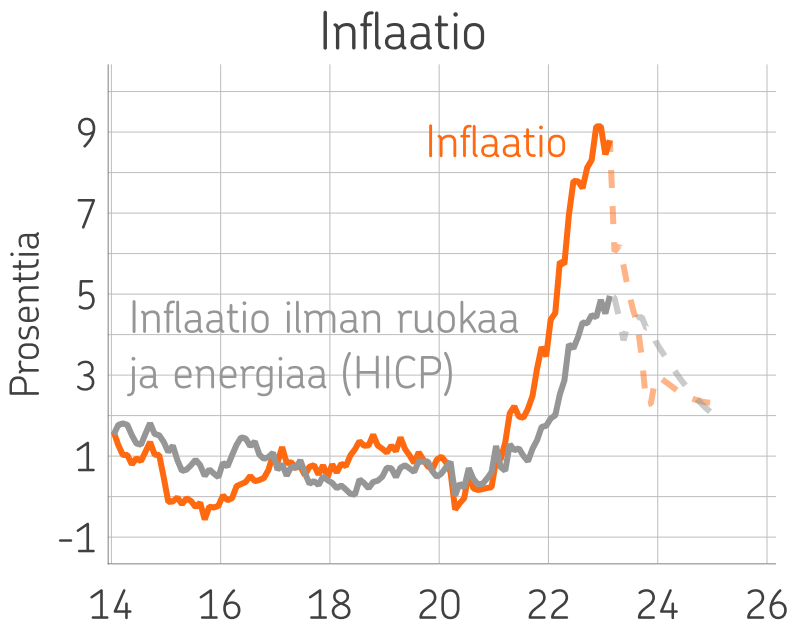


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Asuntojen hinnat olivat kolmannella neljänneksellä 3 % alempana kuin edellisen vuoden vastaavana ajankohtana ja 3,1 % alempana kuin kolmannella vuosineljänneksellä. Suurissa kaupungeissa hinnat laskivat 3,5 % ja muualla 0,4 %
- Asuntojen hinnat laskevat keskimäärin 4-6 prosenttia tänä vuonna. Syvin pudotus nähdään vuoden alussa. 2024 hinnat nousevat hieman korkojen nousun tasaantuessa. Suurimmat riskit liittyvät korkojen kehitykseen ja työmarkkinoihin.
- Hinnat laskevat tänä vuonna pääkaupunkiseudulla 6-8 % ja pääkaupunkiseudun ulkopuolella keskimäärin 3-5 %.

© OP

Laaja-alaiset hintapaineet jatkuvat



Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP

- Inflaatio oli helmikuussa 8,8 %. Energian hinnan vaikutus inflaatioon on maltillistunut, mutta ruuan hintojen nousu on toisaalta nostanut inflaatiota. Inflaatio on edelleen hyvin laaja-alaista koskien lähes kaikkia hyödykkeitä ja palveluja.
- Inflaation odotetaan hidastuvan kevään aikana, kun energian hinnat ovat viime vuotta alempana.
- Laaja-alaiset hintapaineet kutenkin jatkuvat vahvoina. Ilman ruuan ja energian hintaa mitattavan pohjainflaation uskotaan pysyvän yli 4 % vauhdissa vielä vuoden 2023 ajan. Tämän jälkeen pohjainflaatio maltillistuu hitaasti.

© OP

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, tammikuu 2023

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

Muita keskeisiä ennusteita	2021	2022	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	0,5	-3,9	-2,7	-2,5
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta	-2,7	-0,8	-3,0	-3,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	72,5	73,0	73,3	75,3

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	-0,5	0,5
Suomen pankki	-0,2	0,9
VM	-0,2	1,2
Etla	-0,1	1,7
EU	0,2	1,4
IMF	0,5	1,1
Työttömyysaste, %		
OP	6,8	7,2
Suomen pankki	6,9	7,4
VM	7,0	6,9
Etla	6,8	6,6
EU	7,0	7,2
IMF	7,4	7,4

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

Julkaisuajat

OP 31.1. Etla 19.9. EU 13.2.

VM 20.12. IMF 11.10. 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