

Talouden näkymät

Joulukuu 2021

OP Ekonomistit

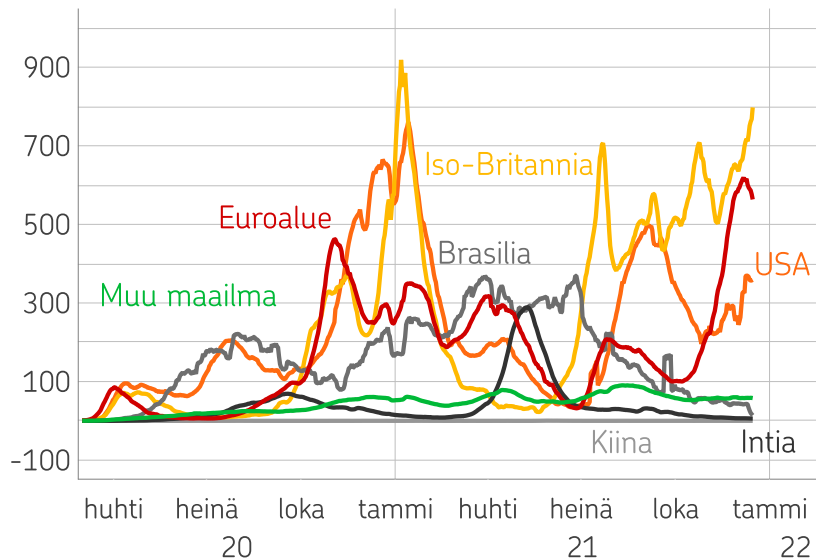
Talouden suunta ennallaan tartuntojen kasvusta huolimatta

- Maailmantalouden vire on säilynyt tuoreimpien talousindikaattorien perusteella yhä hyvänä, vaikka omikronmuunnoksen nopea leviäminen onkin herättänyt huolta. Suhdannekyselyiden perusteella tartuntojen kasvu ja rajoitustoimet heijastuvat enemmän palveluihin kuin teollisuuteen.
- Koronavirusaaltojen vaikutus talouteen on vähentynyt aalto aallolta, ja todennäköisesti tuoreinkin muunnos hidastaa talouksien elpymistä vain tilapäisesti.
- Kokonaisuutena inflaation kiihtyminen ja heikentynyt koronavirustilanne ovat kuitenkin omiaan hieman leikkaamaan lähiaikojen kasvua, mikä voi kuitenkin jo keväällä vaihtua vahvempaa elpymiseen. Vuositasolla talouksien kasvunäkymät eivät poikkea aiemmin arvioidusta.
- Keskuspankit esittelivät joulukuun puolivälissä näkemyksiään taloudesta. Ennusteet vastasivat vuoden perspektiivillä OP:n ekonomistien arvioita, mutta vuoden 2023 kasvunäkymien suhteen keskuspankit olivat optimistisempia. Inflaation odotetaan maltillistuvan, mutta Yhdysvalloissa siihen tarvitaan jo koronnostoja. Euroalueella keskuspankki ei vielä nähnyt tähän tarvetta, vaikka arvopaperiostoja vähitellen pienennetään.
- Rahoitusmarkkinoilla inflaatiopelot ovat hieman rauhoittuneet joulukuun aikana, ja pitkät korot ovat laskeneet huolimatta vähitellen kiristyvistä rahapolitiikasta. EKP:n linjauksesta oli poistunut suotuisten rahoitusolojen tarpeellisuudesta, mikä voi viitata siihen, että keskuspankki ei enää kanna yhtä paljoa huolta siitä, jos pidemmät korot nousevat.
- Suomessa talous kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä 0,8 % edellisestä neljänneksestä ja 4,2 % vuoden takaa, mikä on suhdanne-ennusteen mukaista. Inflaatio on Suomessa muuta euroaluetta maltillisempaa, mutta energian hinnan nousun vuoksi inflaatio Suomessakin on muodostumassa vuonna 2022 hieman aiempaa ennustetta korkeammaksi.

Maailmantalous

Koronaviruksen omikronmuunnos nostaa tartuntoja

Havaitut Covid19-tartunnat suhteessa milj. asukkaaseen



Lähde: Macrobond, WHO, IHS Markit, OP

- Koronaviruksen uusi muunnos – omikron – leviää laajasti. Tämä on näkynyt koronavirustartuntojen kääntymisenä nousuun jyrkästi, joskin jo ennen uuttaa virusmuunnosta tartunnat Euroopassa olivat selvässä kasvussa.
- Tällä hetkellä näyttää siltä, että uusi virusmuunnos tarttuu helpommin kuin aiemmat, mutta voi aiheuttaa lievemmän sairastumisen. Taudin vakavuutta laskee myös saadut rokotukset, jotka osin vähentävät vakavia taudin kuvia.
- Koronavirusaallot todennäköisesti jonkin verran hidastavat talouskasvua, etenkin jos käyttöön otetaan laajoja sulkutiloja. Virusaallon mentyä ja sulkutilojen poistuttua talous toipunee nopeasti. Virusaallot ja sulkutilat voivat siis aiheuttaa talouskasvun lyhytaikaista heilahtelua talven aikana.

Maailmantalous kohti tavallisia kasvulukuja

Maailmankaupan kehitys

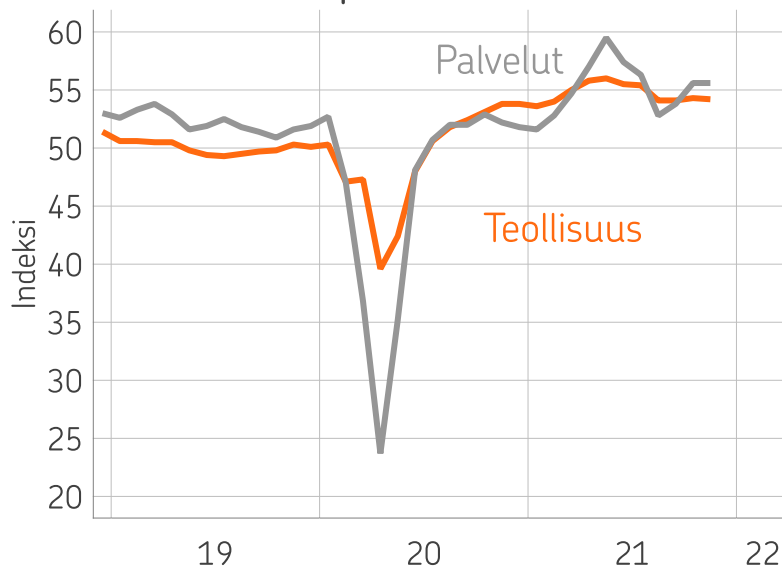


Lähde: Macrobond, CPB, IHS Markit, OP

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

Suhdannekyselyt pysyneet hyvällä tasolla

Globaalit ostopäälliköiden indeksit



Lähde: Macrobond, OP

- Marraskuussa omikronmuunnoksen nousu ei vielä näkynyt globaaleissa ostopäällikköindekseissä.
- Joulukuussa eri maiden tietojen perusteella teollisuuden vire on jopa vahvistunut, mutta palvelualoilla omikronin nousu huolestuttaa.
- Kokonaisuutena indeksit viittaavat silti yhä elpymisen jatkuvan verrattain hyvää vauhtia.

Kiinan kasvuspurtti ohi –kiinteistösektorin ongelmat jatkuvat



Lähde: Macrobond, OP

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

USA:ssa inflaatio laukkaa ja keskuspankki korjaa kurssiaan

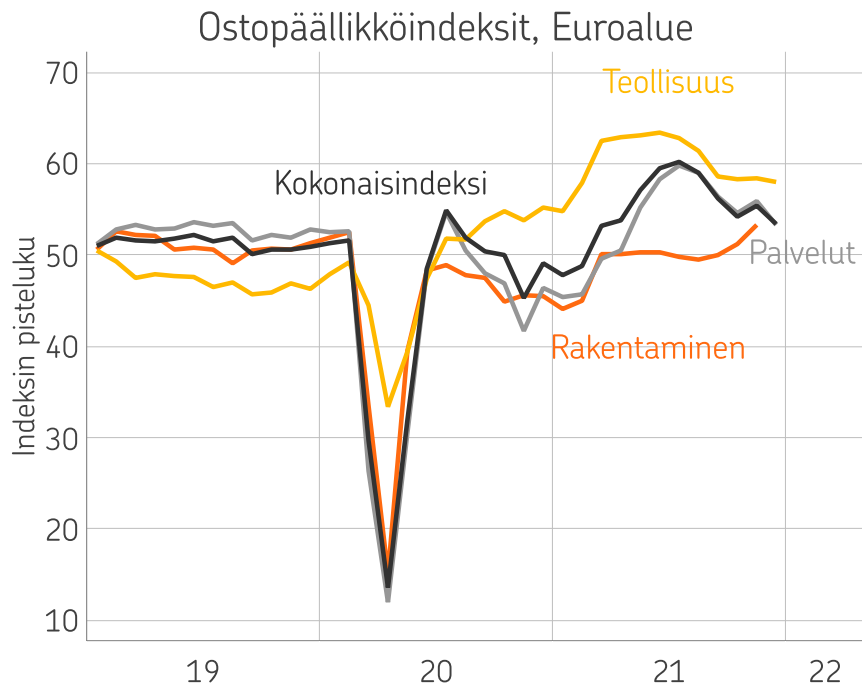
Työttömyysaste, USA



Lähde: Macrobond, BLS, OP

- Yhdysvaltain talouden palautuminen jatkui kolmannella vuosineljänneksellä, mutta aiempaa hitaammin. BKT:n kasvu hidastuu hiljalleen ja kasvuksi ennustetaan kuluvalle vuodelle 5,5 %, vuodelle 2022 3,5 % ja vuodelle 2023 2,0%.
- Kasvun hidastumisesta huolimatta USA:n talouskehitys näyttää hyvältä. Monet talousindikaattorit ovat vahvalla tasolla ja avoimia työpaikkoja on paljon. Työttömyys onkin laskenut nopeasti kohti koronakriisiä edeltänyttä tasoa.
- Talouden nopea elpyminen sekä suhteellisen kevyt raha- ja finanssipolitiikka ovat nostaneet inflaatiota USA:ssa korkeimmille tasoille sitten 80-luvun.
- Inflaation kiihtyminen on johtanut keskuspankin kurssin korjaamiseen. Syksyn aikana keskuspankki piti inflaatiota paljolti väliaikaisena ilmiönä, mutta on vuodenloppua lähestyttäessä luopunut näkemyksestään. Joulukuun kokouksessa Fed päättikin lopettaa arvopaperien ostot maaliskuuhun mennessä ja ennakoi nostavansa korkoja ensi vuonna 0,75% tasolle.

Euroalueen elpyminen hidastuu maltillisesti

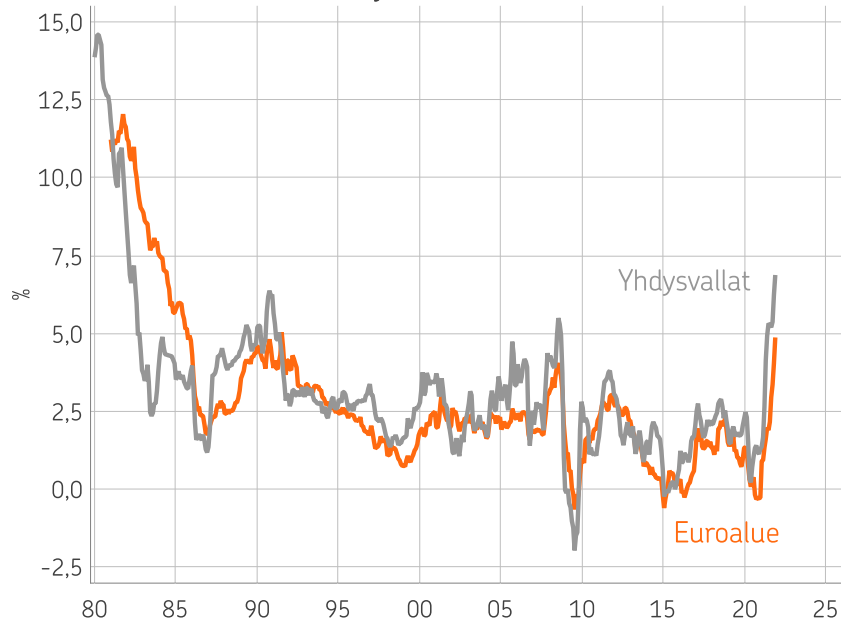


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT on kasvanut kahden viime neljänneksen aikana lähes 4,5 %. Tavallista nopeampi kasvu on seurausta koronakriisin akuutin vaiheen ohittamisesta ja talouksien avautumisesta koronarajoitusten jälkeen.
- Tulevina vuosineljänneksinä elpymisvauhdin ennustetaan hidastuvan. BKT:n neljännesvuosikasvun odotetaan olevan hieman alle prosentin tasolla tulevina neljänneksillä. Euroalueen BKT:n kasvuksi ennustetaan tälle vuodelle 5,1 %, vuodelle 2022 3,9 % ja vuodelle 2023 1,7 %.
- Merkittävästi nousseet koronatartunnat hidastanevat talouskasvua vuoden vaihteen ympäristössä, mutta talouden kuva on edelleen hyvä. Koronan lisäksi merkittävästi nousut energian hinta laskee kuluttajien ostovoimaa ja voi siten hidastaa yksityisen kulutuksen kasvua.

Inflaatio korkeinta vuosikymmeniin

Kuluttajahintainflaatio

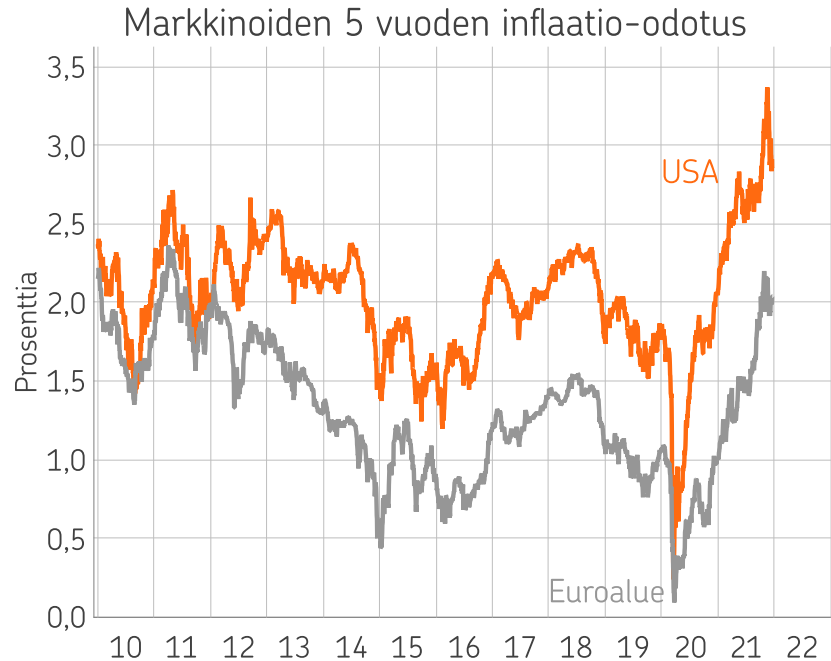


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen inflaatio oli marraskuussa 4,9 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 2,6 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli marraskuussa 6,9 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli lokakuussa 4,1 %.
- Inflaatiota on kiihtynyt poikkeuksellisen nopeasti lähes kaikilla talousalueilla. USA:ssa ja Euroopassa yhtä nopeaa inflaatiota on nähty viimeksi noin 40 vuotta sitten. Inflaatio on kiihtynyt pääasiallisesti johtuen energian hinnan noususta.
- USA:ssa inflaatio on muuttunut laaja-alaiseksi. Myös palkkojen nousuvauhti on kiihtynyt ja palkat nousevat hieman yli 4 % vauhdilla. Inflaatio tulee hidastumaan nykyisistä lukemista, mutta säilynee keskuspankin 2 % tavoitetta nopeampana vielä ensi vuonna.
- Euroalueella merkkejä inflaation pysyvämmästä kiihtymisestä on vähemmän kuin USA:ssa. Euroalueen inflaatioennusteita on nostettu viimeaikoina merkittävästi, mutta inflaation uskotaan hidastuvan nykyisistä lukemista. OP:n viimeisin inflaatioennuste euroalueelle on 2021 2,6%, 2022 3,1% ja 2023 1,8%.

Rahoitusmarkkinat

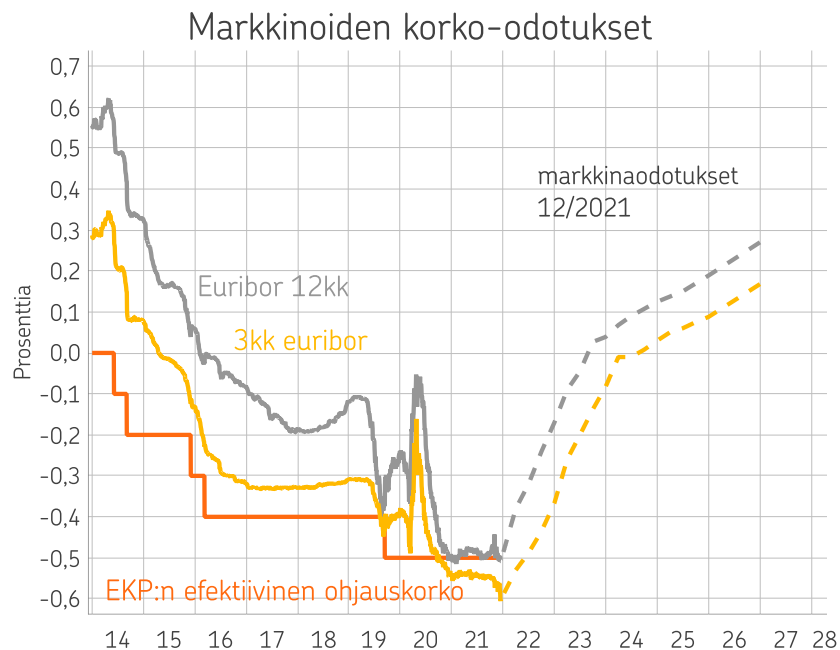
USA:ssa markkinoiden inflaatio-odotukset korkealla tasolla



Lähde: Macrobond, Bloomberg, OP

- USA:ssa markkinoiden inflaatio-odotukset ovat selvästi keskuspankin kahden prosentin inflaatiotavoitetta korkeammat. Markkinoiden hinnoittelu heijastelee riskiä sitä, että inflaatio osoittautuu ennustettua pidemmäksi ilmiöksi USA:ssa.
- Keskuspankin ilmoitus rahapolitiikan kiristämisestä on laskenut hieman pitkä inflaatio-odotuksia USA:ssa.
- Euroalueella markkinoiden inflaatio-odotukset ovat keskuspankin tavoitteen mukaiset. Odotuksissa ei ole nähtävissä, että euroalueen inflaatio olisi kiihtymässä pidempi aikaisesti keskuspankin 2 % tavoitetta merkittävästi korkeammalle tasolle.

EKP kiristää rahapolitiikkaa – korkojen nostot vuoden 2022 aikana epätodennäköisiä

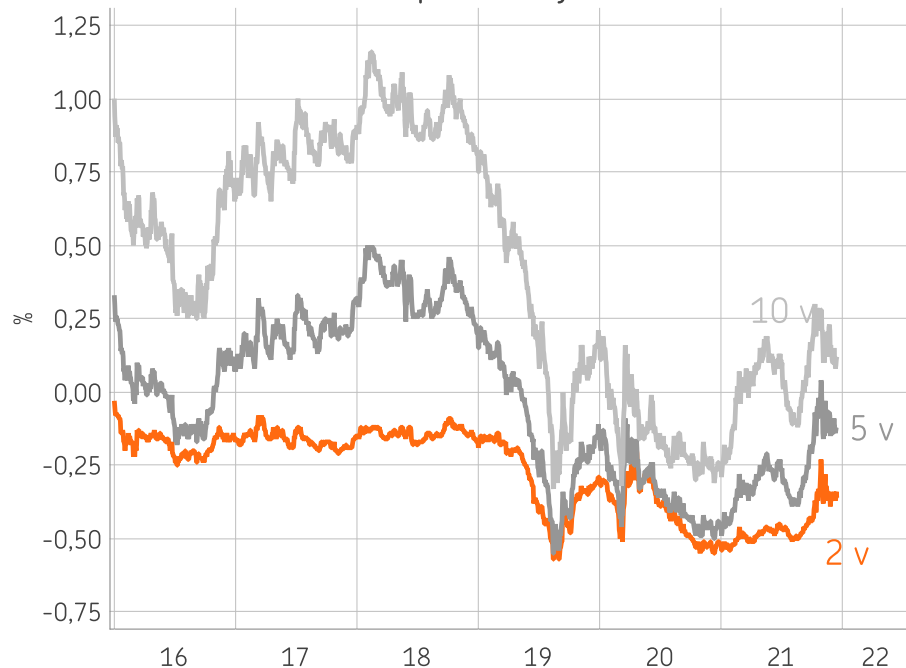


Lähde: Macrobond, OP

- EKP päätti joulukuun kokouksessaan supistaa arvopaperien ostojaan. Ostojen määrää lasketaan asteittain aiemmasta 80 mrd. kuukasivauhdista 20 mrd. kuukausiostoihin lokakuuhun 2022 mennessä. Myös ennen koronakriisiä ostoja tehtiin 20 mrd. kuukaudessa
- EKP pitää edelleen ohjauskorkojen nostoa vuoden 2022 aikana epätodennäköisenä. EKP viesti lopettavansa arvopaperien ostot ennen kuin korkoja nostetaan. Korkoja nostetaan siinä vaiheessa, kun inflaation nähdään pysyvästi jäävän EKP:n 2 % tavoitteeseen.
- Markkinoiden korko-odotukset viittaavat EKP:n ilmoittamaa politiikkaa nopeampaan korkojen nostoon. Tämä heijastelee riskiä siitä, että inflaatio jää EKP:n ennusteita nopeammaksi lähitulevaisuudessa.

Euroalueen korot palautuneet koronakriisiä edeltäneelle tasolle

Swap -korkoja



- Euroalueen korkojen nousu on pysähtynyt tasolle, joka edelsi koronakriisiä. Syksyn aikana korkoja nosti inflaation kiihtyminen ja rahapolitiikan kiristyminen.
- Viime aikoina odotukset ovat maltillistuneet rahapolitiikan kiristymisen suhteen, joka on pysäyttänyt korkojen nousun. EKP:n ilmoitus rahapolitiikan kiristämisestä osui markkinoiden odotuksiin, eikä aiheuttanut merkittäviä muutoksia pidemmissä koroissa.
- Korkojen nopeasta noususta huolimatta korkotasot ovat edelleen hyvin maltilliset – 5 vuoden koron vaihtosopimuksen korko on edelleen negatiivinen.

Keskuspankkien arvopaperien ostojen vähentäminen laittaa painetta pidempiin korkoihin

Valtionlainojen (10v) korkoja

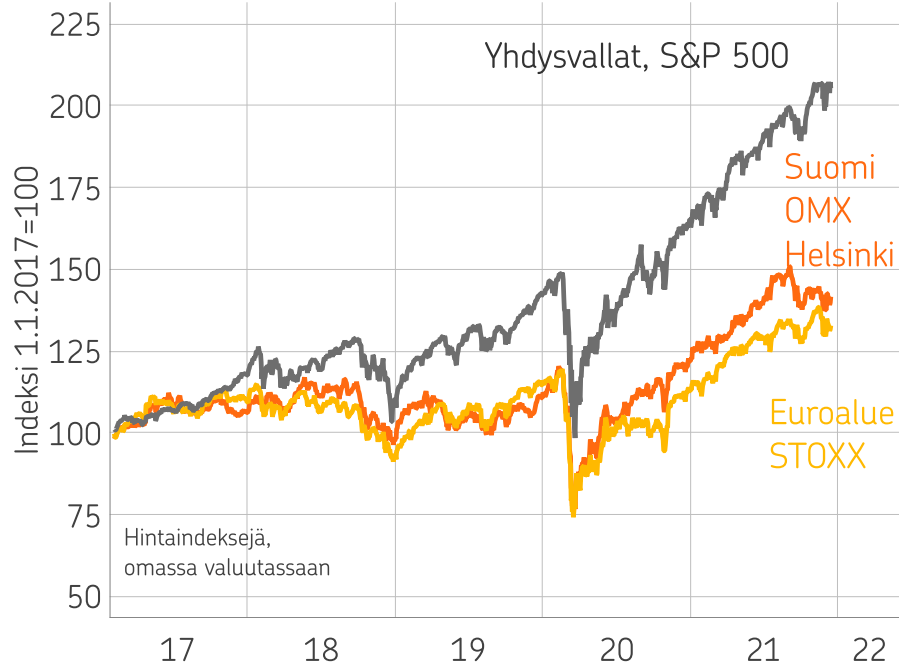


- Suurien talousalueiden keskuspankit ovat aloittaneet tai aloittamassa rahapolitiikan kiristämisen. Tyypillisesti kiristys alkaa valtion velkakirjojen osto-ohjelmien alasajolla. Ostojen väheneminen asettaakin nousupaineita pitkiin valtion velkakirjojen korkoihin.
- Tällä hetkellä markkinat ovat ottaneet rauhallisesti vastaan odotuksiin osuneet osto-ohjelmien supistamiset. Korkoja on laskenut kasvanut epävarmuus talouden kehityksestä johtuen koronaviruksen uuden muunnoksen leviämisestä.
- Euroalueella EKP:n arvopaperien ostojen väheneminen on näkynyt erityisesti riskillisimpien valtion velkakirjojen korkokehityksessä. Italian ja Saksan välinen korkoero onkin kasvanut hieman viime aikoina.

Lähde: Macrobond, OP

Omikron pysäytti osakekurssien nousun

Osakeindeksien kehitys



- Syksyn aikana pörssikursseja nosti yritysten hyvät tulokset. Uuden koronavirusmuunnoksen esiintyminen taas nosti epävarmuutta tulevasta talouskehityksestä ja käänsi kurssit selvään laskuun. Tämän jälkeen markkinat ovat vaihdelleet suuntaa riippuen siitä, miten vaaralliseksi uusi virusmuunnos nähdään.
- Keskuspankkien rahapolitiikan kiristys on näkynyt ainakin vielä vain vähän osakekursseissa. Tämä voi johtua siitä, että rahapolitiikan kiristäminen viestii uskoa virusvariantin talousvaikutusten vähäisyydestä. Pidemmällä aikavälillä rahapolitiikan kiristyminen on riski osakekursseille. Etenkin, jos rahapolitiikkaa joudutaan kiristämään odotuksia nopeammin.

Euro heikentynyt dollaria vastaan

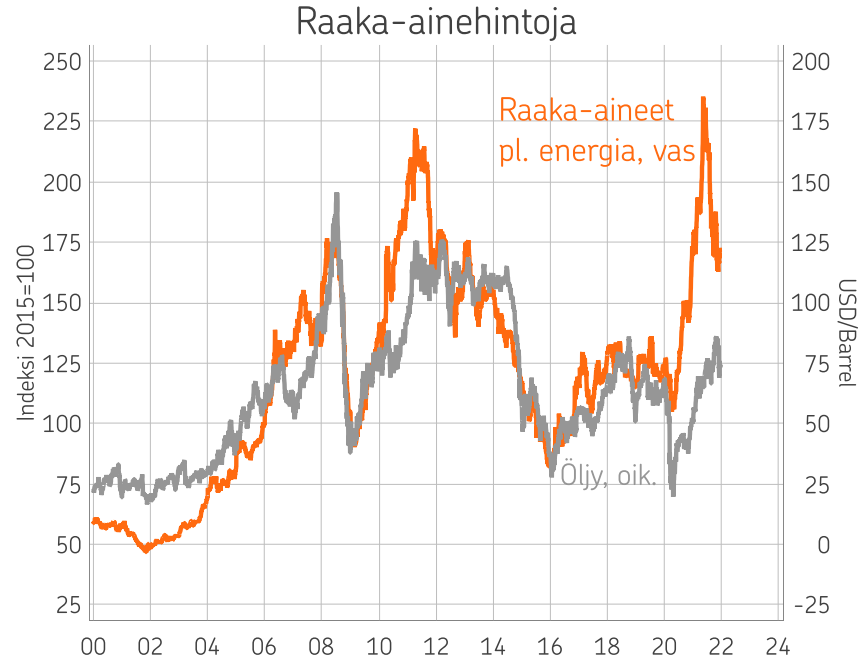
Euron arvon kehitys



Lähde: Macrobond, OP

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

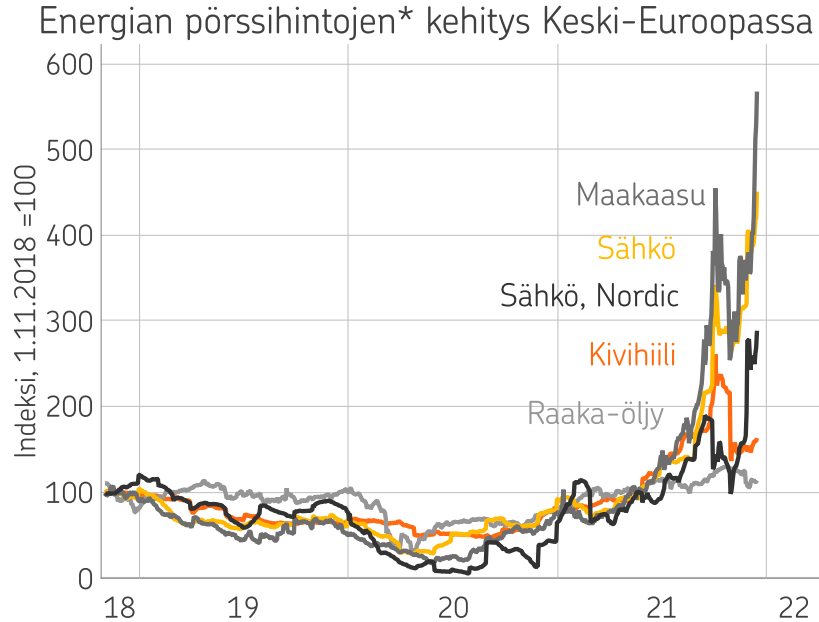
Öljyn hinnan nousu pysähtynyt



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinnan nousu on pysähtynyt ja öljy barrelin hinta on laskenut alle 80 \$ tynnyriltä. Öljyn hinnan kehityksen muutokseen on kaksi keskeistä syytä:
 - Koronaviruksen omikronmuunnoksen leviäminen on aiheuttanut epävarmuutta tulevasta öljyn kysynnästä, joka on laskenut öljyn hintaa.
 - OPEC-maat päättivät nostaa öljyn tuotantoa huolimatta epävarmuuden kasvusta talousnäkymistä. Tämä johtuu osaltaan USA:n painostuksesta kohti öljyn tuottajamaita, jotta energiainflaatio maltillistuisi.
- Raaka-aineiden hinnat palautuvat hiljalleen kohti tasoja, jotka vallitsivat ennen koronavirusta. Raaka-aineiden hinnan lasku heijastelee paljolti elpymisen kiivaimman vaiheen ohittamista.

Energian hinnat nousussa Euroopassa



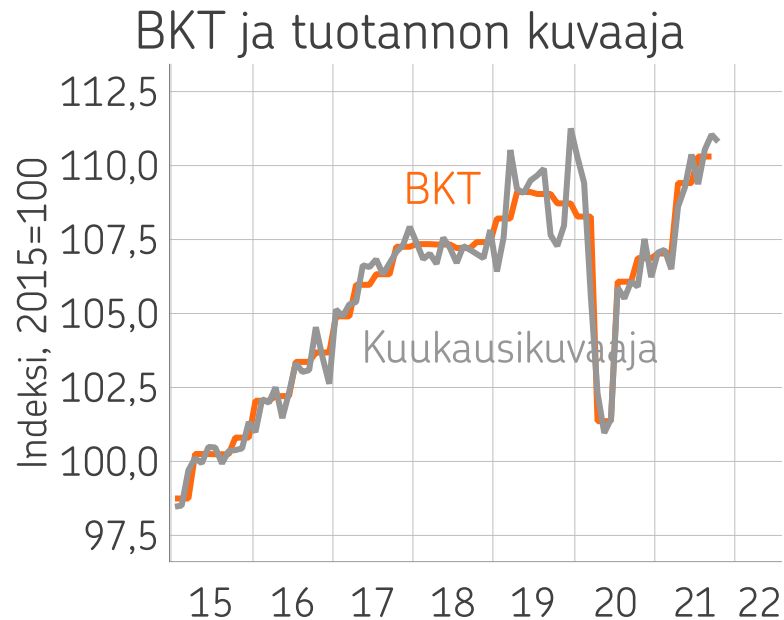
Lähde: Macrobond, ICE, OP

* Kuukauden sisällä erääntyviä futuurihintoja

- Euroopassa energian pörssihinnat ovat jatkaneet nousuaan. Erityisesti maakaasun hinta on noussut merkittävästi, mikä on taas nostanut sähkön hintaa.
- Maakaasun hinta on reagoi paljolti geopolittisiin uutisiin, jotka voivat vaikuttaa Venäjän kaasutoimituksiin Eurooppaan.
- Pörssihintojen heijastuminen kuluttajahintoihin ei ole suoraviivaista, mutta nousevat energian pörssihinnat luovat paineita myös vähittäismyyntihintojen nostoihin. Tämä taas näkyy inflaation kiihtymisenä.

Suomen talous

Talouden elpyminen odotetulla kasvu-uralla – lokakuussa vaisumpaa menoa

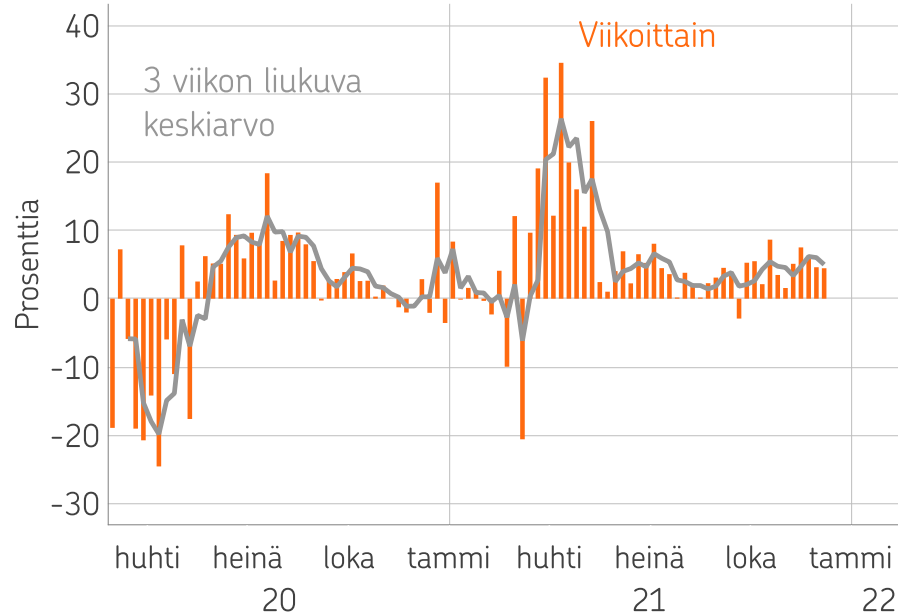


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talous kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä 4,2 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Edelliseen neljännekseen nähden kasvua oli 0,8 %.
- Suhdannekuvaajan perusteella lokakuussa BKT supistui 0,2 % edelliskuukaudesta, mutta oli yhä 4,3 kasvussa vuoden takaa.
- Kasvu perustui ennen kaikkea kulutuksen ja viennin elpymiselle. Tavaroiden tuotannossa aiemmat huiput on ylitetty selvästi, mutta palvelut jäivät vielä edellisistä huipuista.
- BKT kasvaa keskimäärin 3,6 % vuonna 2021 ja 2,7 % vuonna 2022, mutta hidastuu 1,4 prosenttiin vuonna 2023.

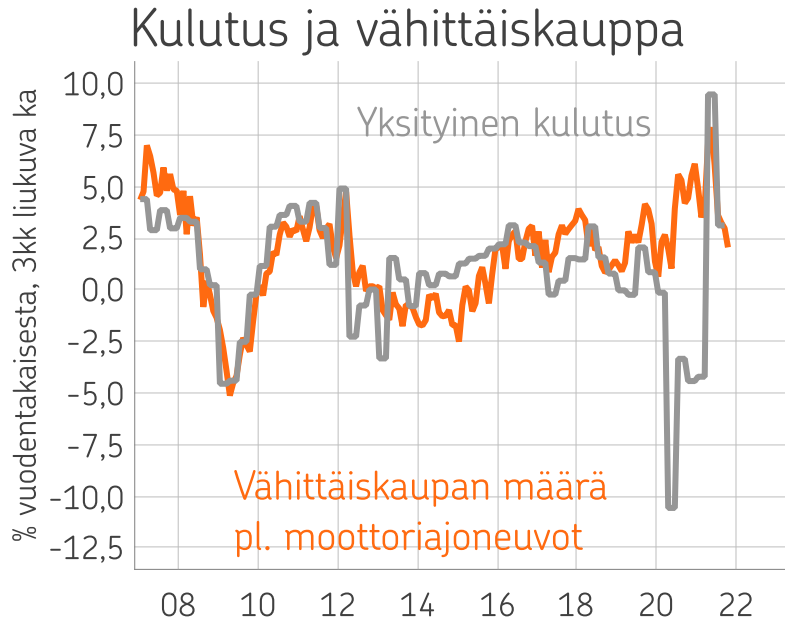
Kasvaneet virustartunnat eivät näytä heijastuneen kulutukseen

OP:n maksukorttidatan kasvu
vuoden takaa (kiintein hinnoin)



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

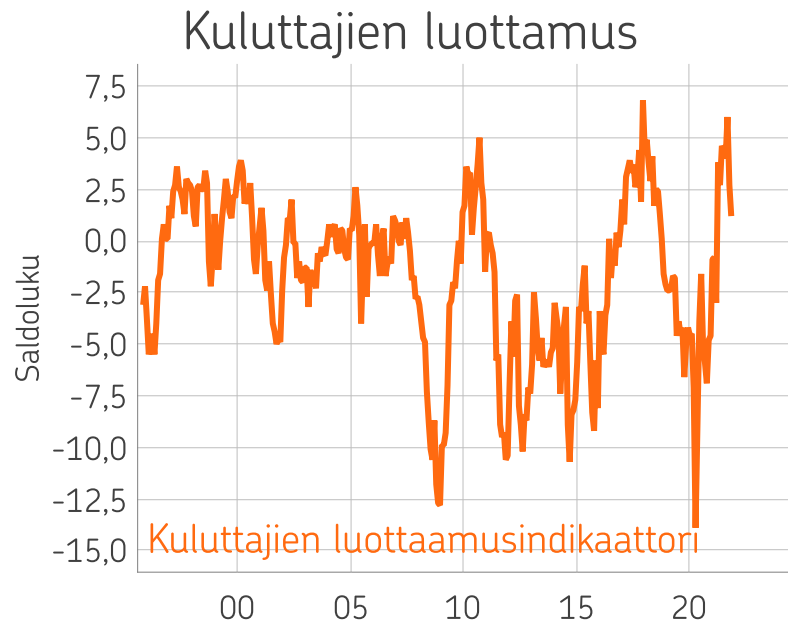
Kaupan liikevaihto yhä kasvussa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Koko kaupan liikevaihto kasvoi lokakuussa 9,1 % vuoden takaa. Hintojen vaikutuksesta puhdistettu myynti sen sijaan supistui prosenttin.
- Liikevaihto kasvoi lokakuussa kaikilla kaupan toimialoilla. Nopeinta kasvu oli tukkukaupassa. Myynnin määrä supistui tukkukaupassa ja päivittäistavarakaupassa.
- Vähittäiskaupassa liikevaihto kasvoi 4,3 % ja myynnin määrä 1,6 % vuoden takaisesta.
- Yksityisen kulutuksen volyymi kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä 1,3 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 3,1 prosenttia vuodentakaisesta.

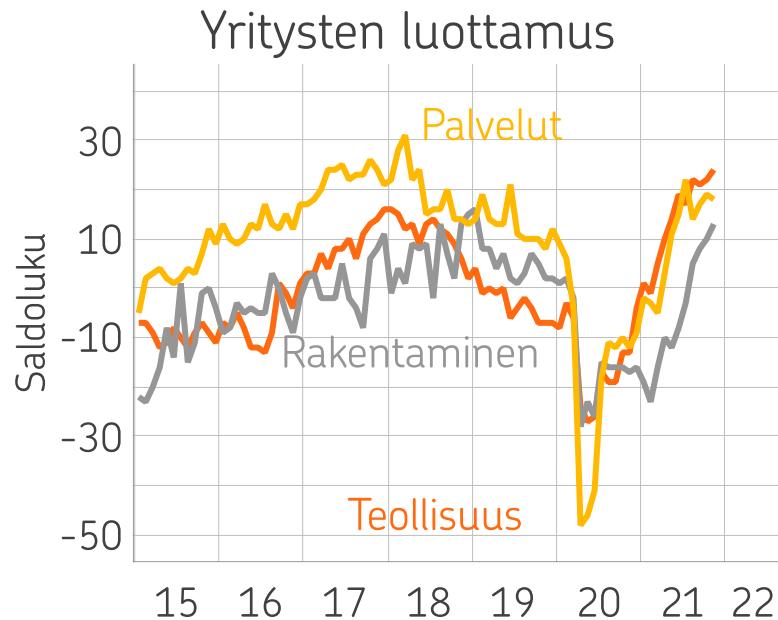
Kuluttajien luottamus laskenut huipustaan – taso silti vahva



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluttajien luottamus jatkoi laskuaan marraskuussa. Luottamuksen taso oli kuitenkin yhä kohtuullisen hyvä. Marraskuussa luottamusindikaattori oli 1,2, kun syyskuussa se oli 2,7.
- Kuluttajien odotuksen oman taloutensa suhteen ovat yhä erittäin vahvoja. Luottamus Suomen talouteen on kuitenkin heikentynyt viime kuukausina.
- Tänä vuonna edellytykset kulutuksen toipumiselle ovat hyvät. Kotitalouksien reaalitytulot kasvavat, työllisyys kohenee ja luottamus on korkealla.
- Arvioimme, että säästämisaste laskee ensi vuonna hieman alle koronapandemiaa edeltäneen tason.

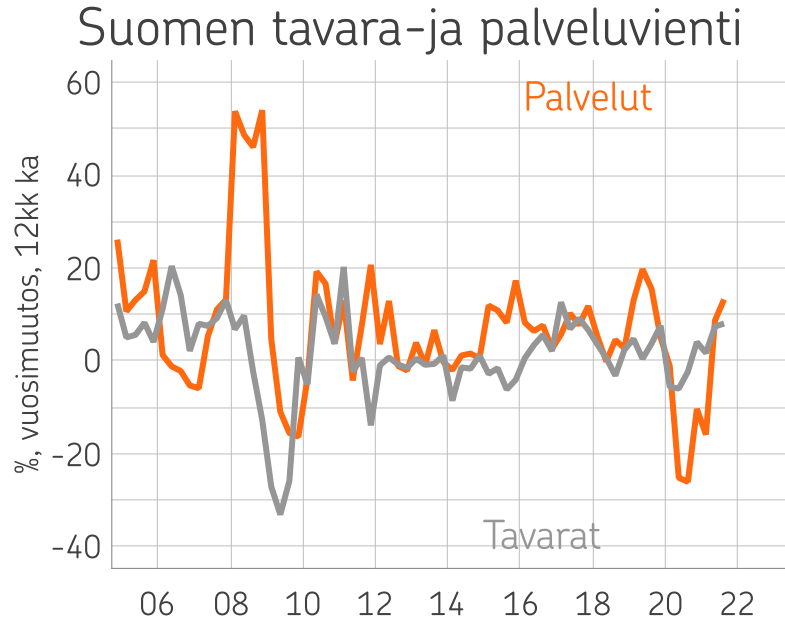
Yritysten luottamus jatkaa vahvassa vedossa



Lähde: Macrobond, EK, OP

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

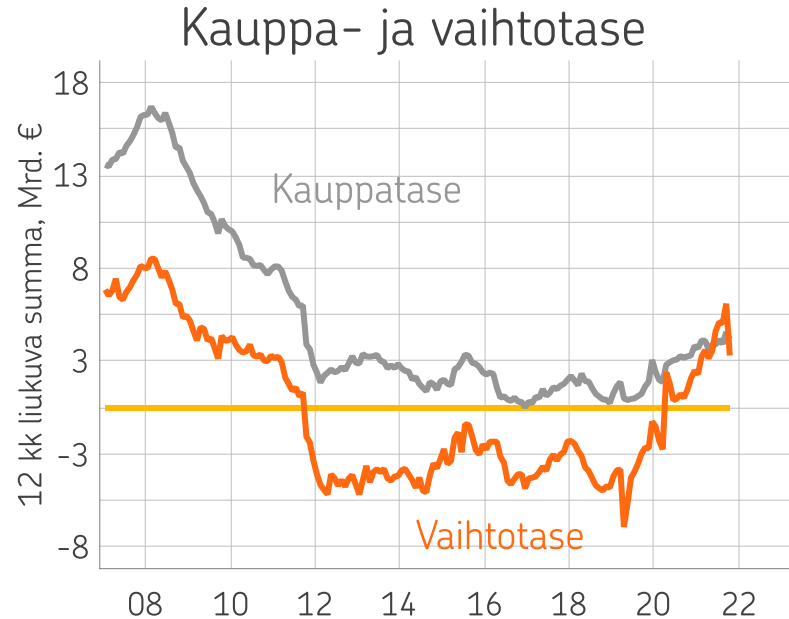
Palveluiden vienti elpyy, mutta verkkaisesti



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Tavaraviennin pudotus oli lopulta melko pieni viime vuonna. Palveluviennin kuoppa oli sen sijaan syvä. Viennin toipuminen on pitkälti palveluiden kehityksestä kiinni.
- Tavaraviennin arvo kasvoi tammi-lokakuussa yhteensä 18 % vuoden takaisesta.
- Neljännesvuositilinpidon mukainen viennin volyymi kasvoi kolmannella neljänneksellä 9,4 % vuodentakaisesta.
- Tavaravienti on toipunut hyvin, mutta palveluiden elpyminen on ollut vaisumpaa.
- Palveluvienti on noussut viime vuoteen nähden, mutta on selvästi koronaa edeltäneen tasonsa alapuolella. Pääasiassa palveluviennin elpyminen aikaisemmalle tasolle on kiinni kuljetus- ja matkailupalveluista.

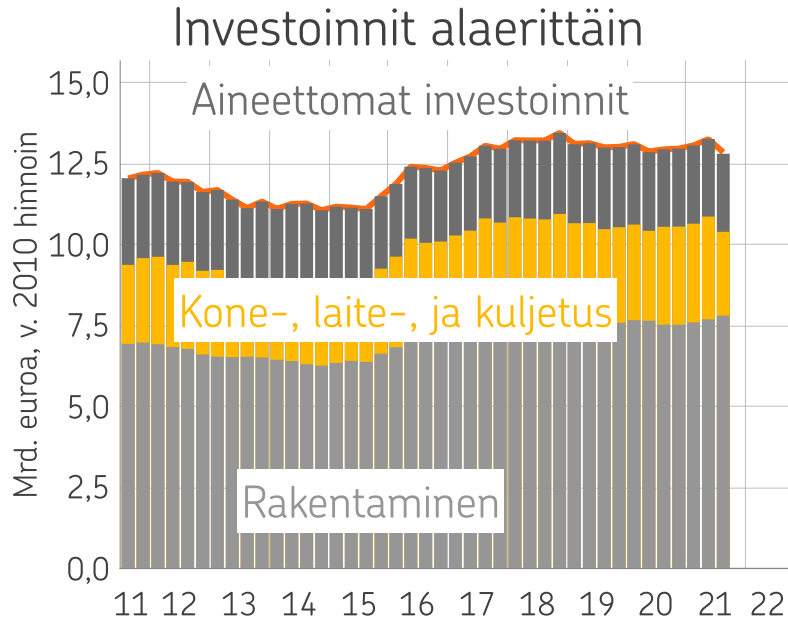
Vaihtotaseen vuosisumma yhä ylijäämäinen – pankkiosingot painoivat vaihtotasetta lokakuussa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen vaihtotase oli lokakuussa 1,9 miljardia euroa alijäämäinen. Vaihtotaseen 12 kuukauden liukuva summa oli 2,8 miljardia ylijäämäinen.
- Lokakuussa maksettiin suuria osinkoja, joista merkittävä osa ulkomaille, tämä heikensi lokakuun vaihtotasetta selvästi.
- Tavanomaisesti globaalit taantumat heikentävät Suomen ulkoista tasapainoa. Nyt näyttäisi kuitenkin olevan toisin, ja vaihtotase oli viime vuonna hienoisesti ylijäämäinen.
- Odotamme vaihtotaseen pysyttelevän ylijäämäisenä lähivuosien aikana.

Investointien kehitys verkkaista – osin tilapäistekijöiden takia

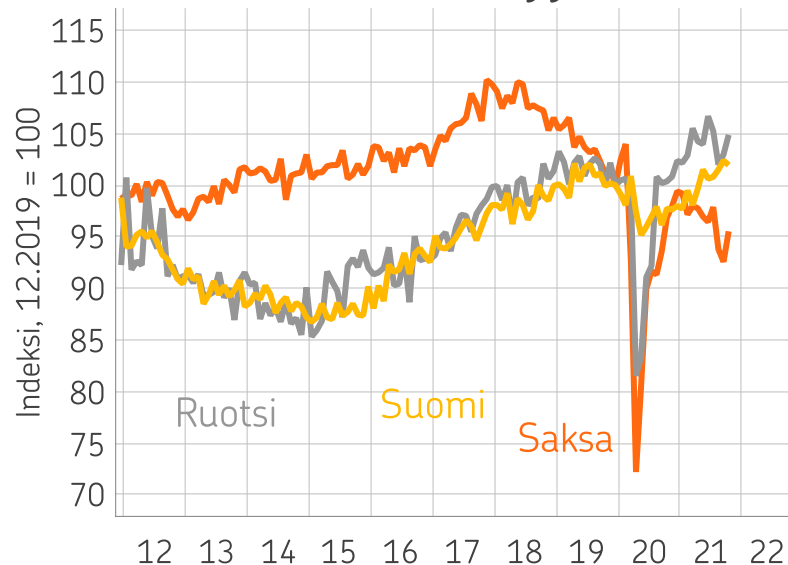


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Investoinnit supistuivat kolmannella neljänneksellä 3,1 prosenttia edellisestä neljänneksestä ja 0,3 prosenttia vuodentakaisesta.
- Asuinrakennusinvestoinnit kasvoivat kolmannella neljänneksellä mukavasti, muiden rakennusinvestointien ollessa laskussa.
- Kone- ja laiteinvestoinneissa nähtiin tilapäinen supistuminen, kun lentokoneiden myynti ja takaisinvuokraus kirjattiin negatiivisena investointina. Kone- ja laiteinvestointien odotetaan kuitenkin jatkavan kasvua loppuvuonna.
- Investointien kasvu painottuu tänä ja ensi vuonna yksityisiin investointeihin, siinä missä viime vuonna julkiset investoinnit kevensivät koronan vaikutusta.
- Kokonaisuutena investoinnit kasvavan tänä vuonna 3,2 %.

Teollisuustuotanto yhä kasvussa

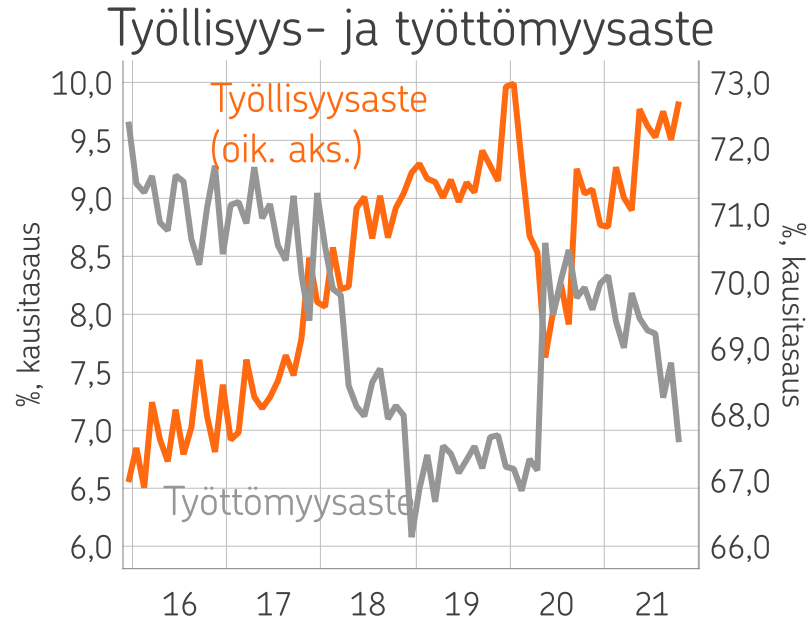
Teollisuustuotannon volyymi-indeksi



Lähde: Macrobond, StatFin, DESTATIS, SCB, OP

- Teollisuuden työpäiväkorjattu tuotanto oli lokakuussa 5,5 % korkeampi kuin viime vuoden lokakuussa. Edelliskuukaudesta tuotanto kasvoi 0,2 prosenttia.
- Päätoimialoittain tarkasteltuna teollisuustuotanto kasvoi lokakuussa kemianteollisuutta lukuun ottamatta kaikilla toimialoilla.
- Teollisuuden tilaukset jatkoivat kasvuaan lokakuussa. Uusien tilauksien arvo oli 16 % korkeampi kuin vuotta aikaisemmin. Tammi-heinäkuun tilauksien arvo kasvoi 29,1 % vuoden takaisesta.

Työmarkkinoiden elpyminen jatkunut

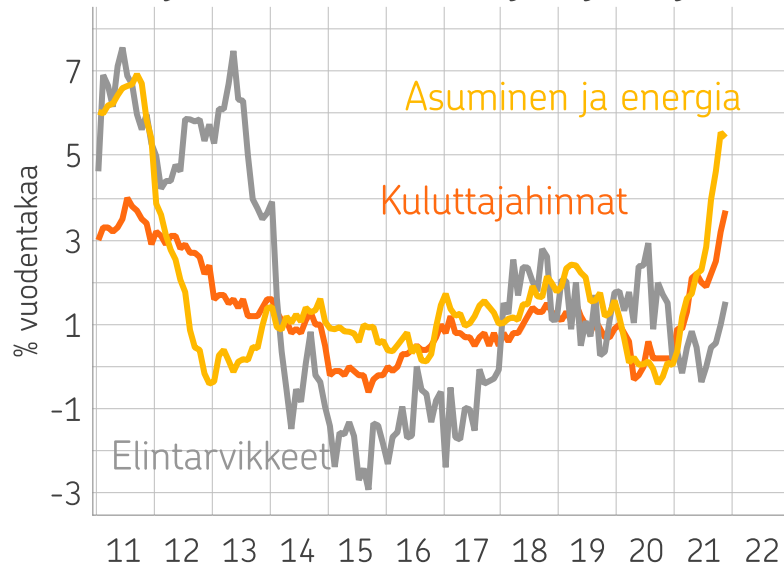


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työttömyysaste laski selvästi lokakuussa, ja työttömyyden trendi onkin ollut viimeaikoina jopa ennakoitua jyrkemmin laskeva.
- Työllisyys on myös kohentunut, jos kohta kevään harppauksen jälkeen nousu on ollut rauhallisempaa.
- Työttömyys supistuu vähitellen lähivuosina. Lomautukset vähenevät, avoimia työpaikkoja saadaan täytettyä ja uusiakin syntyy.
- Työttömyysaste laskee vuosina 2022 ja -23 kuluvasta vuodesta. Tuoreimpien tietojen perusteella kehitys voi olla ennakoituakin myönteisempää ensi vuonna, jolle viimeisin ennustemme on 7,0 %.

Inflaation hidastuminen siirtynyt

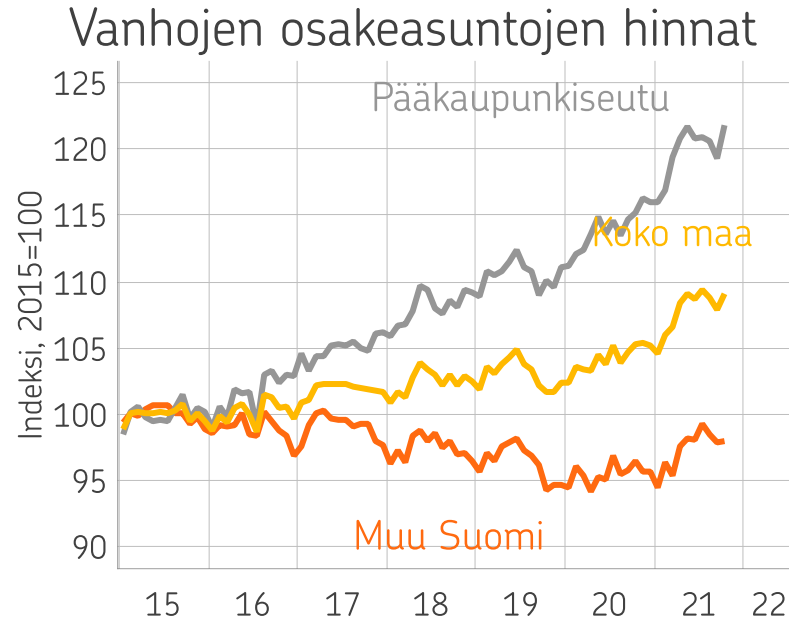
Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomessa inflaatio on kiihtynyt muuta euroaluetta maltillisemmin.
- Marraskuussa inflaatio oli 3,7 prosenttia. Hintojen nousua kiihdytti etenkin liikkumiseen ja asumiseen liittyvät kustannukset.
- Marraskuussa kuluttajahintoja nosti vuoden takaiseen verrattuna eniten bensiinin, asuntojen peruskorjausten, dieselin ja sähkön kallistuminen.
- Tuoreimpien tietojen mukaan inflaation on nousemassa keskimäärin hieman marraskuun ennusteesta arvioitua korkeammaksi vuonna 2022 ja -23.

Asuntomarkkinoilla kovin veto tasaantunut

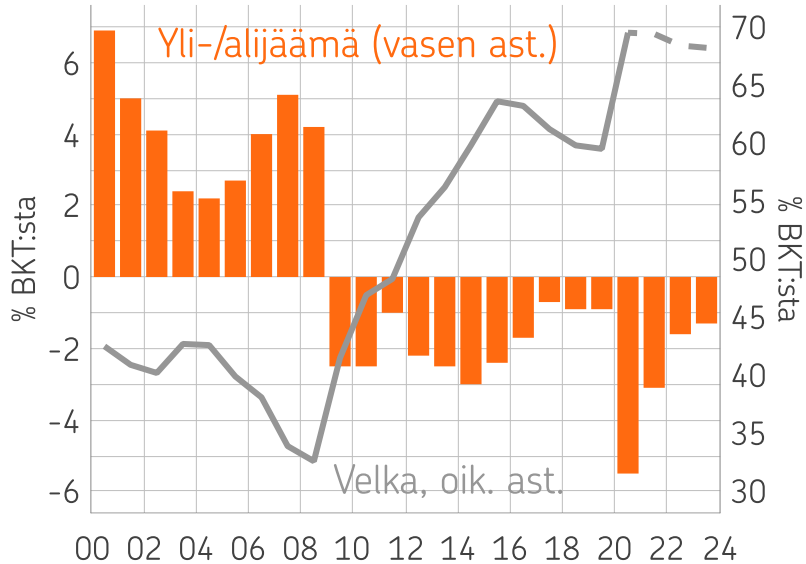


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluvin vuoden kolmannella neljänneksellä asuntojen hinnat nousivat koko maassa keskimäärin 4,1 % vuoden takaisesta ja laski 0,1 % toisesta neljänneksestä. Lokakuussa hinnat nousivat 3,6 % vuoden takaa.
- Kevään ja kesän aikana lämmenneillä asuntomarkkinoilla onkin ollut havaittavissa kovimman vedon laantumista.
- Aktiviteetti on siirtymässä kohti tyypillisempiä kauppamääriä, eikä aktiviteetin hidastuminen useiden vilkkaiden kuukausien jälkeen ole huono asia.
- Odotamme asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna koko maassa keskimäärin 4 %. Nousua vetää pääkaupunkiseutu ja suuremmat kasvukeskukset. Ensi vuonna hyvä veto jatkuu ja hinnat nousevat 3 %.

Julkinen vaje lähellä kriteeriä jo vuonna 2021

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Julkisen talouden vaje on pienentynyt nopeasti talouden elpyessä. Verotulot ovat lisääntyneet elpyvän talouden mukana, ja suhdanneautomatiikka on leikannut menoja.
- Koheneva suhdannetilanne parantaa julkisen talouden tasapainoa myös ensi vuonna. Julkinen vaje suhteessa BKT:hen lähenee jo tänä vuonna EU:n kolmen prosentin kriteeriä.
- Valtiokonttori purkaa kassansa ennakoitua enemmän kuluvana vuonna ja nettona uutta velkaa otetaan vain 3,7 miljardia euroa. Tämän seurauksena julkisen velan suhde BKT:hen jää hieman aiemmin ennakoitua pienemmäksi. Lähivuosina velkasuhde laskee hieman.

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, Marraskuu 2021

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

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

BKT, volyymin muutos, %	2021	2022
OP	3,6	2,7
Suomen pankki	3,5	2,6
VM	3,3	2,9
Etla	3,5	3,0
EU	3,4	2,8
IMF	3,0	3,0
Työttömyysaste, %		
OP	7,8	7,0
Suomen pankki	7,7	7,1
VM	7,8	6,8
Etla	7,8	7,0
EU	7,7	6,9
IMF	7,8	6,8

Investoinnit, volyymin muutos, %	2021	2022
OP	3,2	3,9
Suomen pankki	1,2	4,7
VM	2,8	2,8
Etla	2,8	3,4
EU	3,1	3,6
IMF		
Inflaatio, %		
OP	2,2	2,4
Suomen pankki	2,2	2,4
VM	1,8	1,6
Etla	1,8	1,6
EU	1,8	1,9
IMF	1,9	1,6

Julkaisuajat

OP 23.11.

Etla 20.9.

IMF 12.10.

VM 27.9.

EU 11.11.

Suomen pankki 17.12.

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