

Suhdanne-ennuste

Elokuu 2024

Parempaan päin

 OP Ekonomistit

Suomi: Vauhti kiihtyy vuonna 2025

- Suomen talous kääntyi alkuvuonna kasvuun. Ennakkotietojen mukaan bruttokansantuote kasvoi hie-
man alkuvuonna edellisen vuoden jälkipuoliskoon nähden. Myös suhdannekyselyt ovat vahvistuneet
viime kuukausina. Vuoden jälkipuoliskolla elpymistä varjostavat kuitenkin vientimarkkinoiden teollisen
suhdanteen onnahtelu sekä ostovoimaa heikentävä talouspolitiikka.
- Talous jatkaa vakaata elpymistä loppuvuonna. Talouden vauhti vahvistuu ensi vuonna laskeneiden
korkojen ja vahvistuvan vientimarkkinan tukemana. Talouskasvu on verrattain hyvää vuonna 2025.
Kyse on silti pohjimmiltaan paluusta verkkaiselle kasvutrendille, ja BKT kasvaa hitaammin vuonna
2026.
- Vienti kärsi keväällä työtaisteluista, mutta toipui alkukesällä. Keskeisten vientimarkkinoiden Euroopas-
sa elpyessä vienti saa lisävauhtia, ja kasvaa ensi vuonna hyvää vauhtia.
- Yksityinen kulutus on kasvanut viime vuosinakin. Tämä perustui viime vuosina korona-aikana kerty-
neisiin säästöihin. Tänä vuonna käytettävissä olevat reaaliansiot kasvavat kulutusta enemmän, ja
säästämisaste nousee pidemmän ajan keskiarvon tuntumaan. Lähivuosina kulutus kasvaa jokseenkin
tulokehityksen mukaisesti.
- Korkojen nousu iski erityisesti asuinrakennusinvestointeihin, jotka ovat olleet talouden heikoin lenkki.
Rakentaminen on jo alkamassa elpyä, ja tämä näkyy ensi vuoden investoinneissa selvästi. Investoinnit
kasvavat lähivuosina hyvää vauhtia.
- Inflaatio on Suomessa jäänyt viime kuukausina vähäiseksi. Syksyllä inflaatio nousee muun muassa
arvonlisäveron korotuksen vuoksi, ja inflaatio palaa lähivuosiksi kahden prosentin tuntumaan.
- Työttömyys nousi ja työllisyys heikkeni aina viime kevälle saakka. Tällä erää työmarkkinatilanne vai-
kuttaisi vakautuneen, ja talouden elpymisen myötä työmarkkinat alkavat jälleen piristyä.
- Julkinen vaje on suurimmillaan kuluvana vuonna ja alkaa pienentyä sopeutustoimien ja talouden el-
pymisen myötä lähivuosina. Vuonna 2026 vaje on jokseenkin rakenteellisella tasollaan.
- Suurimmat riskit liittyvät maailmantalouden, inflaation ja korkojen kehitykseen.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2023	2023	2024e	2025e	2026e
Bruttokansantuote	274,9	-1,2	-0,5	2,0	1,3
Tuonti	116,3	-6,6	-1,0	4,6	3,6
Vienti	115,6	-0,1	-2,0	5,0	3,5
Kulutus	215,8	1,2	0,6	1,0	1,0
- yksityinen	145,3	0,2	0,7	1,5	1,3
- julkinen	70,4	3,4	0,5	0,0	0,5
Investoinnit	61,8	-8,8	-3,0	5,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2023	2024e	2025e	2026e
Kuluttajahintojen muutos, %		6,3	2,0	2,2	2,0
Ansiotason muutos, %		2,4	3,0	3,5	3,0
Työttömyysaste, %		7,2	8,2	7,9	7,6
Vaihtotase, % BKT:sta		-1,1	-0,8	-0,7	-0,8
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-2,9	-3,5	-3,0	-2,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		76,6	80,1	81,2	81,4

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Eritahtista mutta kokonaisuutena vakaata kehitystä

- Maailmantalouden kehitys piristyi alkuvuonna niin suhdannekyselyiden perusteella kuin bruttokansantuotteen kasvulla mitattuna. Erityisesti palveluiden suhdanne elpyi. Sen sijaan teollisuuden kasvu hiipui uudestaan kesällä lupaavan alkuvuoden jälkeen. Kokonaisuutena maailmantalouden kasvunäkymät ovat lähivuosina vakaat. Maailman talouskasvu jää hieman viimeisimmän kymmenen vuoden keskiarvosta, mikä johtuu globaalisti hidastuvasta pidemmän ajan kehityksestä.
- Yhdysvalloissa talouden vauhti hidastui alkuvuonna. Kasvu oli silti hyvää ja verrattain laajapohjaista. Työmarkkinat viilenivät, ja työttömyysaste nousi yli tasapainotasona pidetyn neljän prosentin. Tämä vähentää palkka- ja inflaatiopaineita. Loppuvuonna talouskasvu jää alkuvuotta hitaammaksi, työmarkkinat jäähtyvät yhä ja inflaatio hidastuu. Tämä mahdollistaa rahapolitiikan keventämisen, ja talous piristyy jälleen ensi vuoden aikana, vaikka keskiarvokasvu jääkin kuluvasta vuodesta.
- Kiinan talouskasvu jatkuu verrattain vakaana lisääntyvien elvytystoimien vuoksi. Paluuta aiempien vuosien huppeaan vauhtiin ei ole, vaan potentiaalinen kasvu hidastuu vähitellen.
- Euroalueen talous elpyi alkuvuonna lievään kasvuun viime vuoden nollakastista viennin ja kulutuksen vedolla. Euroalueen teollisuuden vire on säilynyt yhä vaisuna, ja kokonaisuutena suhdannekyselyt heikkenivät alkuvuoden paranemisen jälkeen kesällä. Euroalueen elpyminen jatkuu verkkaisesti lähiaikoina. Vuonna 2025 talous saa tukea koronlaskuista ja globaalien teollisten suhdanteiden piristymisestä, ja elpyminen vahvistuu.
- Inflaation hidastuminen pysähtyi alkuvuonna niin Yhdysvalloissa kuin euroalueellakin. Yhdysvalloissa hidastuva talouskasvu painaa inflaatiota vähitellen alaspäin. Euroalueella inflaatio on jo nyt verrattain lähellä keskuspankin tavoittelemaa kahden prosentin tasoa, ja inflaatiota ylläpitävä palveluinflaatio on vähitellen maltillistumassa. Euroalueen inflaatio lähenee vähitellen kahta prosenttia. Inflaation hidastumisen myötä rahapolitiikka kevenee niin euroalueella kuin Yhdysvalloissa.
- Maailmantalouden riskit ovat yhä tavanomaista suuremmat. Tämä johtuu koronapandemian liikkeelle laittamasta poikkeuksellisesta tilanteesta, geopoliittisesti kireästä tilanteesta sekä tavanomaisemmista suhdanneriskeistä ja pidemmän ajan kasvunäkymiin liittyvistä ongelmista.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Maailma	100,0	3,2	3,0	3,0	2,9
USA	15,5	2,5	2,5	1,8	2,0
Euroalue	12,0	0,5	0,7	1,5	1,5
Japani	3,8	1,0	0,3	1,5	1,0
Iso-Britannia	2,3	0,1	1,0	1,5	2,0
Ruotsi	0,4	0,1	1,0	2,2	3,0
Viro	0,0	-3,1	-0,5	3,5	3,0
Kehittyneet maat yht.	41,7	1,6	1,6	1,6	1,7
Kiina	18,4	5,5	5,2	4,8	4,5
Intia	7,3	7,7	7,0	6,5	6,0
Brasilia	2,3	2,9	2,2	2,0	2,0
Kehittyvät maat yht.	58,3	4,3	4,0	4,0	3,8

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Kasvu vakautumassa

Maailmantalouden kehitystä kuvaavat indikaattorit viittaavat kasvun jatkuneen hyvällä tasolla kesän aikana. Viimeisimmät havainnot eivät kuitenkaan ole enää yllättäneet positiivisesti, mikä kertoo suhdannesyklin tasaantumisesta.

Kuluvan vuoden aikana maailmankauppa on kääntynyt kasvuun, kun viime vuonna kauppa supistui. Maailmankaupan virkoaminen kertoo teollisen suhdanteen parantuneen, joskin teollisuuden elpymisen edelleenkin näyttää takkuiselta ja maailmantalouden vedosta vastaa edelleen palvelut.

Kaiken kaikkiaan maailmantalous on hiljalleen ohittamassa viime vuosien suurien sokkien aiheuttamat suhdannesykliä, ja kasvunäkymä on vakautumassa. Tämä tarkoittaa, että maailmantalouden kasvu asettuu lähelle pitkän aikavälin keskiarvoa. Ennustammekin maailmantalouden kasvan noin kolmen prosentin vauhdilla ennustehorisontin ajan.

Riskinottohalukkuus vähentynyt

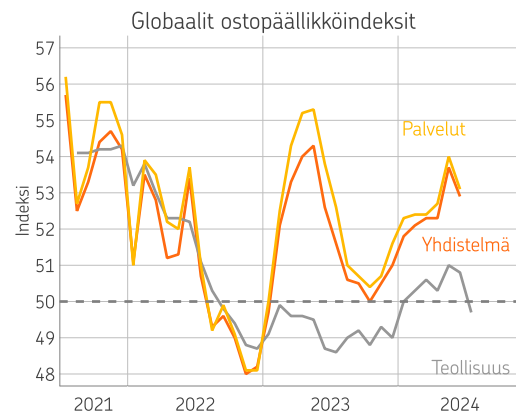
Osakekurssit ovat kesän aikana kääntyneet laskuun huomattavan nousun jälkeen. Erityisesti Yhdysvalloissa teknologiayritysten kurssit ovat laskeneet, kun sijoittajien odotukset tekoälyn luomasta kassavirrasta yrityksille ovat maltillistuneet. Japanissa nähtiin poikkeuksellisen suuri osakekurssien lasku, joka on heijastunut epävarmuutena myös muillekin markkinoille. Riskinottohalukkuus on laskenut rahitusmarkkinoilla.

Korot ovat kesän aikana kääntyneet laskuun. Markkinat odottavat keskuspankkien laskevan korkoja, kun inflaatio lähestyy niiden tavoitetta ja samalla työmarkkinoiden luomat inflaatiopaineet ovat maltillistuneet. Inflaatiokehitykseen liittyy edelleen epävarmuutta, mutta korkojen laskuodotukset ovat nyt aiempaa vahvemmalla pohjalla.

Raaka-aineissa hinnat laskeneet

Öljyn hinta on eri tekijöiden vetämän heilahdellut viime kuukaudet 80 dollarin ympäristössä barreilita, joskin suunta on ollut enemmän laskeva kuin nouseva.

Metallien hinnat ovat laskeneet selvästi viime kuukausien aikana ja hinnat ovat lähestymässä viime vuosien keskiarvoa. Etenkin Kiinassa metallien kysyntä on ollut odotuksia vaimeampaa, mikä on painanut hintakehitystä alaspäin.

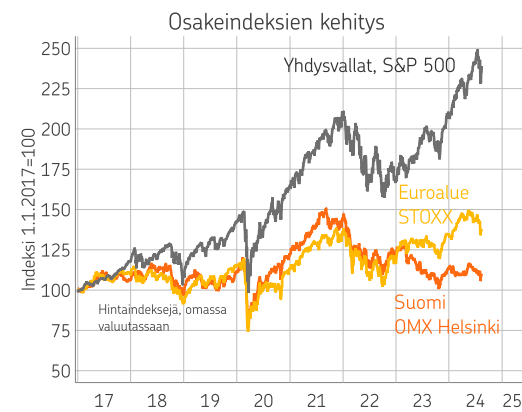


Lähde: Macrobond, OP

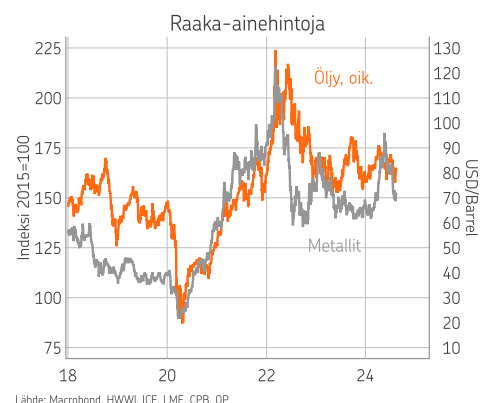
Maailmantalous

BKT, määrän muutos, %	2023	2024e	2025e	2026e
Maailma	3,2	3,0	3,0	2,9
Kehittyneet taloudet	1,6	1,6	1,6	1,7
Kehittyvät taloudet	4,3	4,0	4,0	3,8

Lähteet: IMF, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, HWWL, ICE, LME, CPB, OP

Yhdysvallat

Talous viilenee pehmeästi

Yhdysvaltain talous kasvoi alkuvuonna keskimäärin noin kahden prosentin vauhtia annualisoituna edellisen vuoden jälkipuoliskosta, jolloin talous oli noin neljän prosentin vauhdissa. Talouskasvua pitivät yllä yksityinen kulutus ja yritysten tuotannolliset investoinnit. Vienti ja rakentaminen ovat kehittyneet vauhtia.

Viimeaikaiset talousindikaattorit puoltavat talouden vauhdin hidastuvan edelleen loppuvuonna. Kevenevä talouspolitiikka alkaa kuitenkin tukea kasvua ensi vuonna, ja talouskasvun odotetaan jatkuvan varsin vakaana kahden prosentin tuntumassa. Tämä vastaa arviota Yhdysvaltain talouden pitkäaikaisesta tasapainokasvusta. Talous onkin näillä näkymin päätyneet tuiki harvinaiseen pehmeään laskuun.

Työmarkkinoilla viilenevää

Hyvästä talouskasvusta huolimatta työmarkkinat ovat viilentyneet hyvin kireästä tilanteesta. Työttömyys on noussut, avoimien työpaikkojen määrä vähentynyt ja työllisyyden kasvu hidastunut. Työmarkkinat ovat silti yhä verrattain vahvat, ja säilyvät odotetulla talouskasvulla suht' vakaina.

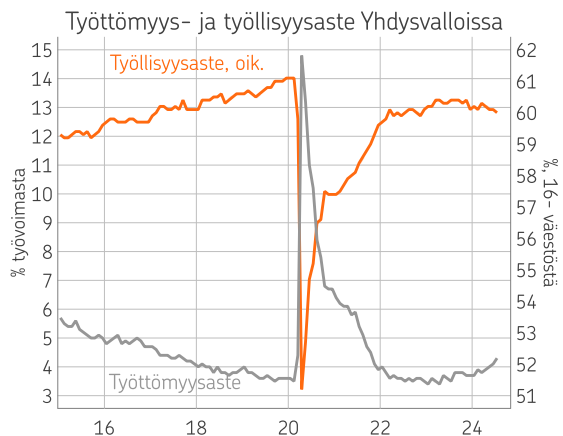
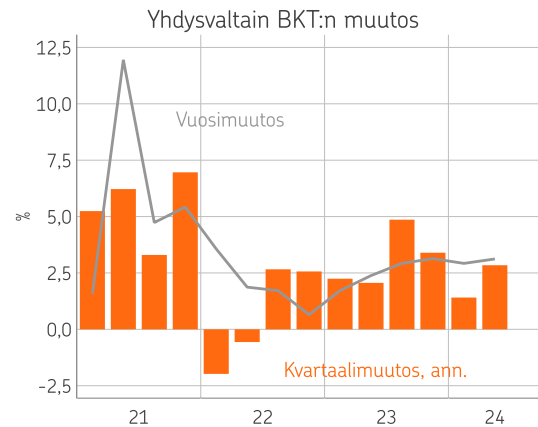
Inflaatio on hidastunut vähitellen, mutta oli yhä heinäkuussa 2,9 %. Myös inflaatio ilman energiaa ja ruokaa oli 3,2 %. Inflaatiota on ylläpitänyt palveluhintainflaatio, jota palkkojen nousu on ruokkinut. Työmarkkinoiden viilentyessä palkkojen nousu on hidastunut, ja myös palveluhintainflaatio hellittää vähitellen. Inflaatio pysyy kuitenkin yli kahden prosentin pitkälle ensi vuoteen.

Keskuspankki valmistautuu laskemaan korkoja

Heinäkuun kokouksessa pääjohtaja Powell viitoitti tietä syyskuun koronlaskulle. Tällä erää auki on lähinnä koronlaskun suuruus. Markkinat ennakoivat lyhyiden korkojen laskevan 3,0–3,5 prosentin tasolle vuodessa.

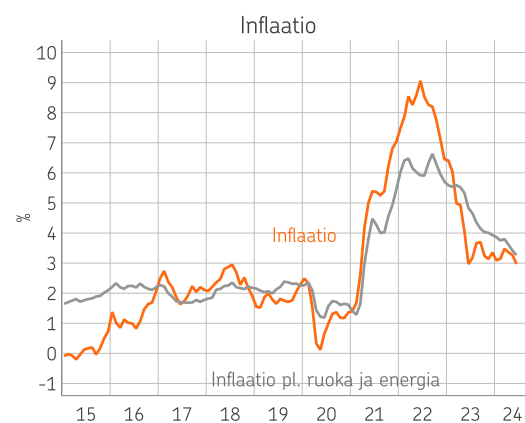
Taloudessa yhä poikkeuksellisia riskejä

Talouden indikaattorit ovat osaltaan yhä ristiriitaisia. Osa viittaa yhä taantuman mahdollisuuteen. Koronapandemian jälkeinen talouskehitys on ollut poikkeuksellista, eikä talous ole kaikilta osin sopeutunut kaikkiin käännteisiin. Lisäksi talouspolitiikka voi muuttaa suuntaa presidentinvaalien jälkeen, millä voi olla suuri merkitys tulevalle kehitykselle.



Yhdysvallat		2023e	2024e	2025e	2026e
Keskeisiä ennusteita					
BKT, määrän muutos		2,5	2,5	1,8	2,0
Inflaatio, %		4,2	2,8	2,2	2,0
Työttömyysaste, %		3,6	4,2	4,2	4,0

Lähteet: Macrobond ja OP



Euroalue

Kasvu käynnistynyt

Euroalueen talouskasvu on käynnistynyt uudelleen Venäjän aloittamaa hyökkäyssotaa seuranneen nol-lakasvuajan jälkeen. Euroalueen BKT kasvoi ensimmäisellä puoliskolla keskimäärin 0,25 % vuosineljän-neksessä, kun viime vuonna kasvu jäi käytännössä nolnaan.

Euroalueen kasvua on vuoden alkupuoliskolla tuke-nut kulutuksen ja viennin kehitys. Kasvu on edelleen keskittynyt palvelusektorille, kun teollisuudessa ke-hitys on ollut vaisua.

Kaiken kaikkiaan, euroalueen talouskasvu on ollut hieman odotuksia parempaa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Korkojen lasku, kotitalouksien ostovoi-man hyvä kehitys ja maailmantalouden kasvu tuke-vat euroalueen talouskehitystä myös loppuvuoden aikana. Ennustammekin BKT:n kasvavan kuluvana vuonna 0,7 %, jonka jälkeen kasvu asettuu 1,5 % tasolle.

Kuluttajien tilanne paranee

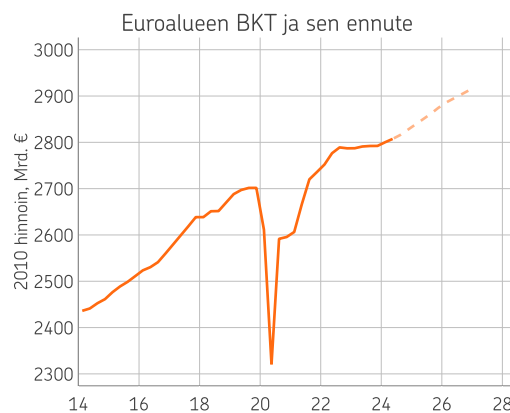
Kuluttajien luottamus on parantunut yhtäjaksoisesti kuluvan vuoden aikana. Tämä on seurausta kahdes-ta tekijästä. Ensinnäkin kuluttajien ostovoima on kasvanut inflaation hidastuessa ja reaali-palkkojen noustessa. Toiseksi työllisyys on talouden vaatimat-tomasta vedosta huolimatta kasvanut selvästi euro-alueella ja työttömyys on historiallisessa tarkaste-lussa erittäin matalaa. Kulutuksen näkymät ovatkin euroalueella positiiviset.

Yritysten luottamus on kehittynyt heikommin kuin kuluttajien. Tämä johtuu siitä, että hintojen nousu-vauhdin hidastuessa ovat yritysten voitot laskeneet. Lisäksi työn tuottavuus on kehittynyt erittäin heikos-ti viime vuosina euroalueella. Kysynnän vahvistumi-nen kääntäneen kuitenkin myös yritysten luottamus-indeksit nousuun loppuvuoden aikana.

Saksassa vaikeaa

Neljästä suuresta euromaasta heikoimmat näkymät ovat Saksassa. Ennakkojen tietojen mukaan Saksan BKT supistui vuoden toisella neljänneksellä vuoden ensimmäisestä neljänneksestä.

Erityisesti teollisuuden kehitys on ollut vaisua, eikä kotimaisesta kysynnästä ole ollut riittävää vetoapua. Saksassa kasvun käynnistymistä pitää vielä odottaa ensi vuoteen.

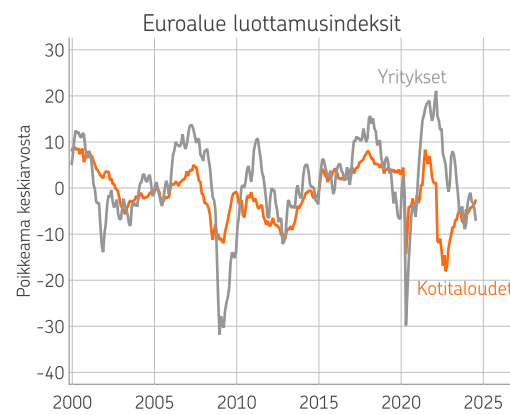


Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

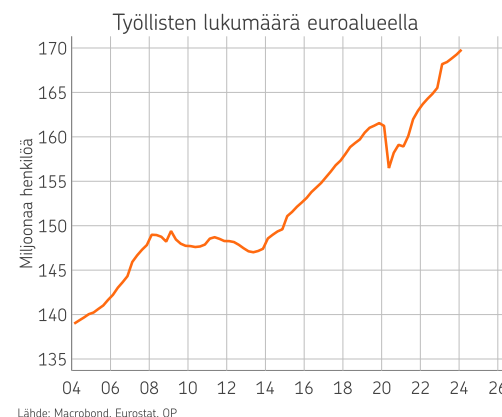
Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos	0,5	0,7	1,5	1,5
Inflaatio, %	5,5	2,4	2,4	2,0
Pohjainflaatio, %	4,9	2,9	2,3	2,0

Lähteet: Eurostat, OP



Lähde: Macrobond, DG ECFIN, OP



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

Euroalue

Ranskassa ja Espanjassa talouskasvu on ollut odotuksia parempaa. Espanjassa talous kasvaa jo yli kolmen prosentin vuosivauhdilla kasvun ollessa laaja-alaista. Ranskassa taas talous on kasvanut hyvän vientikysynnän vetämän. Etenkin Espanjassa talousnäkymät ovat ennustehorisontilla positiiviset.

Italiassa kasvu on ollut vaikeaa ja perustunut julkisen sektorin tukeen, joskin myös palveluvienti on ollut vahvaa. Italian pidemmän aikavälin kasvunäkymä on edelleen vaisu ja liian riippuvainen julkisen sektorin tuesta.

Inflaatio hidastunut odotettua vähemmän

Inflaatio on kuluvan vuoden aikana hidastunut vain hieman euroalueella, ja hintojen nousu on ollut odotuksia korkeampaa. Inflaatiota on pitänyt erityisesti yllä palvelujen hintojen nousu, mikä on näkynyt myös pohjainflaation hidastumisen loppumisena.

Inflaatio ei ole euroalueella laaja-alaista, vaan ainoastaan palveluiden hinnat nousevat selvästi yli keskuspankin tavoittelemaa kahden prosentin vauhtia. Palkkojen nousuvauhdin hidastuessa myös palveluhintainflaation odotetaan hidastuvan. Myös inflaatio-odotukset viittaavat inflaation hidastuvan kahden prosentin vauhtiin.

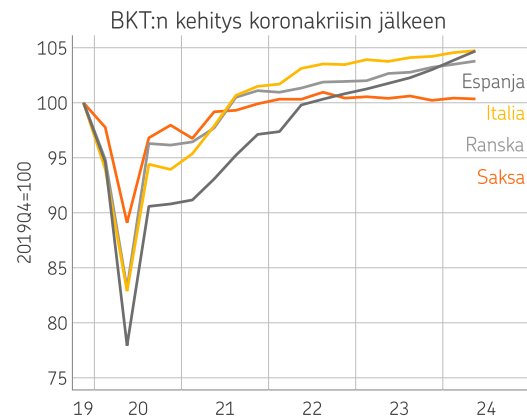
Kaiken kaikkiaan, inflaation odotetaan edelleen hidastuvan EKP:n tavoittelemaan kahden prosentin vauhtiin, mutta tämä voi tapahtua vasta ensi vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

EKP:n korkopolussa vielä epävarmuutta

EKP laski ohjauskorkojaan kesäkuussa 0,25 %-yksikköä. Lasku oli ensimmäinen vuoden 2022 alkaneen korkojen nostojen jälkeen. EKP ei antanut osviittaa siitä, miten nopeasti se tulee jatkamaan korkojen laskua, vaan sanoi sen riippuvan talouden ja erityisesti inflaation kehityksestä.

Euroalueen rahapolitiikan päätöksentekijöiden viestit ovat olleet osin ristiriitaiset korkojen laskujen suhteen. Rahapolitiikka on edelleen talouden kasvua ja inflaatiota rajoittavaa, joten periaatteessa EKP voi laskea korkojaan, vaikka inflaatio ylittääkin keskuspankin tavoitteen. Inflaation hidastumisen loppuminen pitää EKP:n kuitenkin suhteellisen varovaisen korkojen laskujen suhteen.

Markkinat odottavat tällä hetkellä suhteellisen reipasta korkojen laskua, mikä on jo näkynyt vuoden euriborin selvänä laskuna.

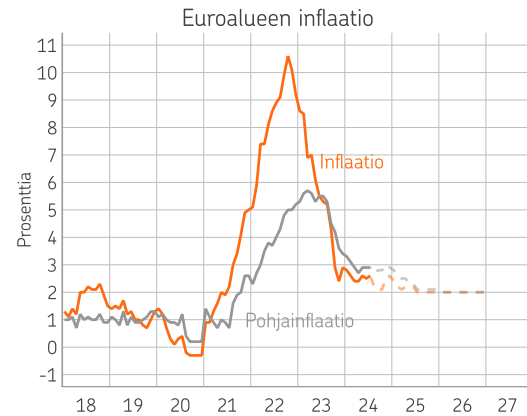


Lähde: Macrobond, Eurostat, DESTATIS, INSEE, Istat, INE, OP

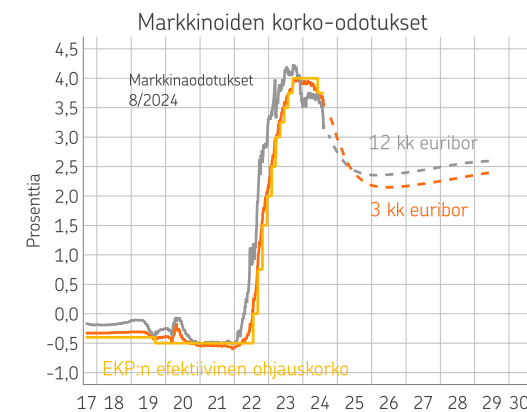
Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2023	2024e	2025e	2026e
Saksa	0,0	0,0	1,5	1,8
Ranska	1,1	1,2	1,4	1,4
Italia	1,0	0,8	1,1	1,0
Espanja	2,5	3,0	2,6	2,0

Lähteet: Eurostat, OP



Lähde: Macrobond, OP



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

Baltian maat

Viron talouden pitkä lasku päättymässä

Viron talous supistui viime vuonna hieman reilut 3 prosenttia, eikä tämän vuoden alku ole näyttänyt oleellisesti paremmalta. Kuluttajien luottamusindikaattori on jämähtänyt matalalle tasolle, eikä vähittäiskauppa ole näyttänyt elpymisen merkkejä. Myös teollisuustuotannon kehitys on jäänyt vaisuksi ja vientimarkkinoiden heikko veto painaa vientiä.

Tämän vuoden alkupuolisko jää Viron taloudessa yhä kehnoksi, mutta vuoden jälkipuoliskolla voidaan nähdä jo talouden alkavan elpyä. Kokonaisuutena tämän vuoden kasvu jää yhä hieman negatiiviseksi ollen kolmas peräkkäinen vuosi, kun talous supistuu. Ensi vuonna kasvu on jo selvästi positiivista. Inflaatio on yhä koholla, mutta palautuu hiljalleen tavoitetasolle.

Latviassa kädenlämpöistä kasvua

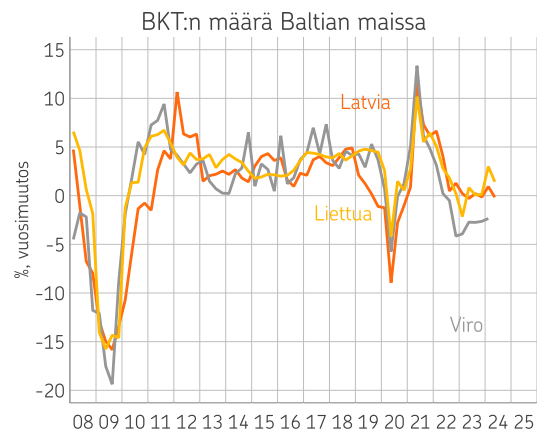
Latvian talous oli viime vuonna nollakasvussa. Kuluttajien luottamus on yhä tyypillistä tasoaan matalammalla, mutta luottamus on kuitenkin kohentunut. Vähittäiskauppa on pysynyt jokseenkin samalla tasolla jo pidemmän aikaa, mutta teollisuuden veto on ollut vaisua. Myös Latviassa vientimarkkinoiden heikkous painaa kasvua.

Inflaatio on laskenut jyrkästi viime vuoden alun yli kahdenkymmenen prosentin tasosta ja tänä vuonna inflaation odotetaan olevan jo hieman alle tavoitellun. Työmarkkinoiden tilanne on yhä hyvä ja sen odotetaan myös säilyvän hyvänä lähivuodet.

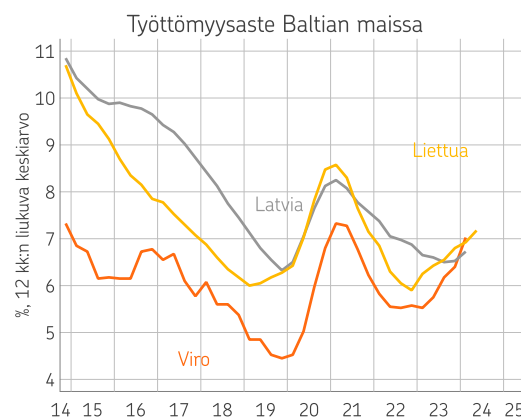
Liettuan talous Baltian vahvin

Liettuan talous supistui viime vuonna 0,3 prosenttia. Kasvua painoi etenkin viennin heikko kehitys. Myös yksityisen kulutuksen kehitys jäi odotuksista. Kuluttajien luottamus on kuitenkin jatkanut nousuaan. Hidastuva inflaatio yhdessä korkojen laskun ja nousevien palkkojen kanssa tukevatkin kulutusta tänä vuonna.

Liettuan talous kasvaa tänä vuonna kohtuullisen hyvää vauhtia, joskin vienti ja teollisuus painavat yhä hieman kasvua. Inflaatio on hidastunut jo selvästi ja painuu tänä vuonna jo lähelle kahden prosentin tavoitetasoa.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Baltian maat					
Keskeisiä ennusteita		2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos					
Viro	-3,1	-0,5	3,5	3,0	
Latvia	-0,3	1,1	3,0	2,0	
Liettua	-0,3	2,0	3,0	3,0	
Inflaatio					
Viro	9,2	3,8	2,5	2,0	
Latvia	8,9	1,5	2,0	2,0	
Liettua	9,1	2,0	3,0	2,5	
Lähteet: IMF ja OP					

Lähteet: IMF ja OP

Kiina

Kiinan kovat tavoitteet

Kiinan talous on kasvanut kahdella ensimmäisellä vuosineljänneksellä 5 prosenttia vuoden takaisesta. Keväällä teollisuustuotanto oli hieman odotuksia vahvempaa, mutta yksityisen kulutuksen veto on jatkunut heikkona. Vienti on ollut yhä kasvun veturi.

Kiinan hallinto on asettanut talouden kasvulle kovat tavoitteet havitellessaan viiden prosentin BKT:n kasvua myös tänä vuonna. Alkuvuoden kehityksen perusteella tavoitteen saavuttaminen on mahdollista, mutta haasteita kuitenkin riittää.

Odotamme kasvun kuitenkin jäävän aavistuksen tavoitteesta ollen tänä vuonna 4,8 prosenttia. On kuitenkin mahdollista, että kasvua pyritään piristämään elvyttämällä, jotta tavoitteeseen päästään. Toistaiseksi merkittäviä elvytystoimia ei kuitenkaan ole julkaistu.

Inflaatio on pysytellyt matalalla jo reilun vuoden päivät, joskin negatiivisista luvuista on jälleen palattu positiivisen puolelle. Heikko kotimainen kysyntä heikentää inflaationäkymää myös lähitulevaisuudessa. Kiinan inflaatiotavoite on 3 prosenttia ja pitkällä aikavälilläkin inflaatio on ollut keskimäärin hieman vajaan 2 prosenttia.

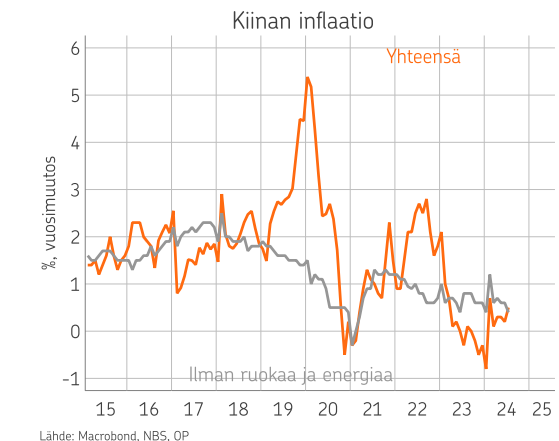
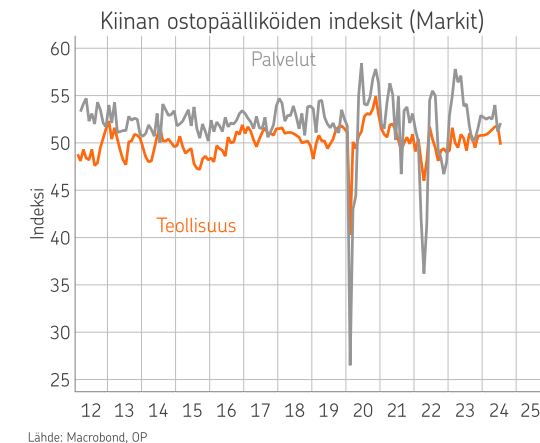
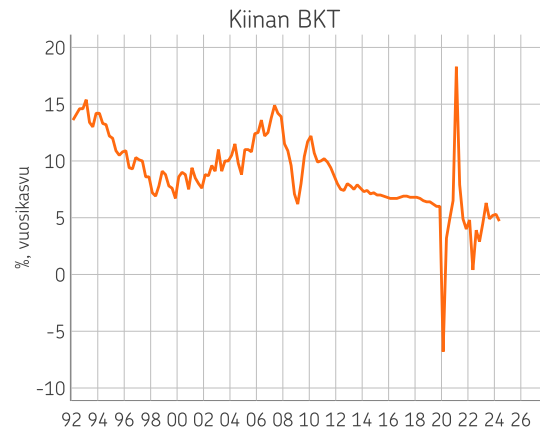
Kulutusvetoiseen kasvuun siirtyminen takkuu—taloudella myös muita haasteita

Kiina tavoittelee kohti kulutusvetoisempaa taloutta, mutta toistaiseksi kulutuksen kasvu on jäänyt pettymykseksi.

Pidemmällä aikavälillä tavoitteeseen pääsy on mahdollista. Viimeaikoina kuluttajia on kuitenkin varjostanut etenkin kiinteistösektorin ongelmat ja asuntojen hintojen huono kehitys. Suuri osa Kiinalaisten varallisuudesta on juuri asunnoissa.

Toinen merkittävä tavoite on siirtää investointien painopistettä korkeamman teknologian hankkeisiin infra- ja rakennushankkeista.

Lyhyen aikavälin riskit Kiinan taloudelle ovat etenkin velkaantuminen ja kiinteistö- ja asuntomarkkinat. Haasteita kuitenkin riittää myös pidemmällä aikavälillä, jotta kasvu saadaan pidettyä Kiinan tavoitteiden mukaisena. Esimerkiksi väestön kääntymisen laskuun tulee lisäämään Kiinan haasteita.



Kiina				
Keskeisiä ennusteita	2023	2024e	2025e	2026e
BKT, määrän muutos	5,5	4,8	4,5	4,5
Inflaatio, %	0,2	0,5	2,0	2,0
Työttömyysaste, %	5,2	5,3	5,2	5,2

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Vauhti kiihtyy vuonna 2025

Suomen talous kääntyi alkuvuonna kasvuun. Talous jatkaa vakaata elpymistä loppuvuonna, ja talouden vauhti vahvistuu ensi vuonna laskeneiden korkojen ja vahvistuvan vientimarkkinan tukemana. Talouskasvu on verrattain hyvää vuonna 2025. Kyse on silti pohjimmiltaan paluusta verkkaiselle kasvutrendille, ja BKT kasvaakin hitaammin vuonna 2026.

Vientinäköymä parantumassa

Viennin kasvu jäi vuoden alussa todella heikoksi. Heikkoutta selittää suurelta osin tilapäistekijät, kuten satamalakko. Myös vientimarkkinoiden kasvu on ollut vaisua. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä tavaravienti supistui peräti 12,2 prosenttia ja palveluvienti 0,7 prosenttia. Kokonaisuutena vienti supistui 9 prosenttia.

Tullin tavaravientitilastojen perusteella tilapäistekijöiden poistuminen on kuitenkin kohentanut viennin vetoa toisella neljänneksellä.

Vientikysyntä kasvaa vuoden loppua kohden vientimarkkinoiden elyessä. Euroalueen talouskasvu kohenee tukien Suomen vientiä. Alkuvuoden heikkous painaa koko vuoden viennin kasvua ja vienti supistuukin tänä vuonna verrattain selvästi.

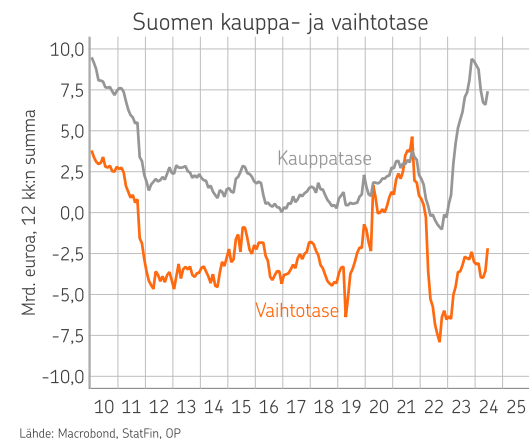
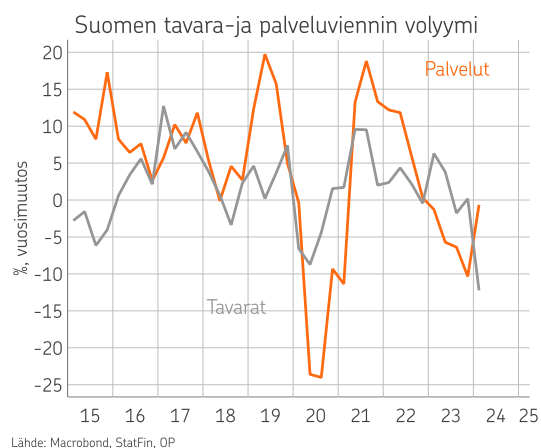
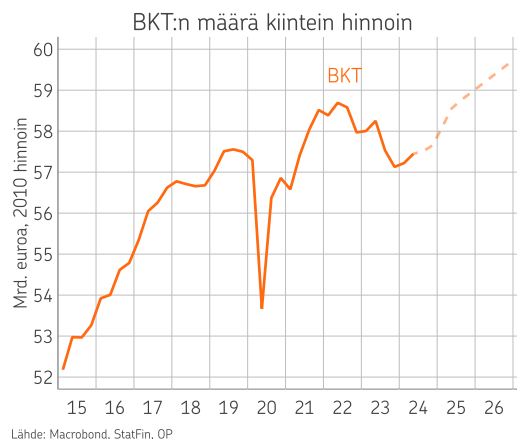
Ensi vuonna vientiä tukee niin parempi kysyntä kuin suotuisa lähtötaso. Kohtuullisen nopeasta kasvusta huolimatta vienti kuitenkin elpyy kohti aikaisempaa trendiään.

Palveluviennin kasvu on toistaiseksi ollut tänä vuonna odotuksia vaisumpaa. Palveluviennin elpymisen kuitenkin jatkuu niin tänä kuin ensi vuonna. Kasvua tukee muun muassa teollisuuden kohentuma veto.

Kokonaisuutena vienti supistuu tänä vuonna 2 prosenttia, mutta loppuvuodesta nähdään jo vahvempaa kehitystä. Ensi vuonna vienti kasvaa 5 %.

Vaihtotaseen alijäämä entisellään

Vaihtotaseen vaje on hieman pienentynyt tuonnin supistuttua vientiä enemmän. Viimekuukaudet vaihtotaseen vaje on pysytellyt vakaana. Alijäämä säilyy lähivuosina. Odotamme vaihtotaseen vajeen olevan tänä vuonna 0,8 prosenttia suhteessa BKT:hen ja ensi vuonna 0,7 prosenttia.



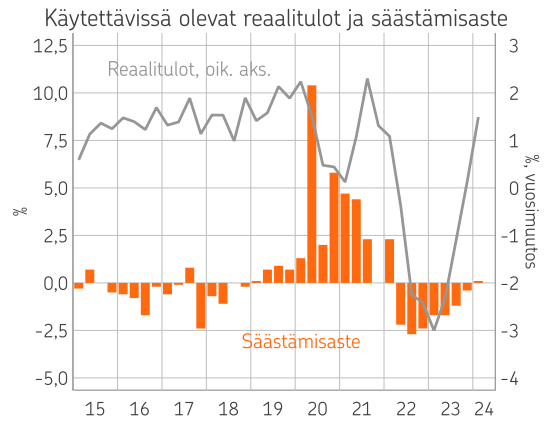
Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Yksityinen kulutus sinnittelee kasvussa

Yksityinen kulutus kasvoi sekä vuonna 2022 että 2023. Vuonna 2022 käytettävissä olevat reaalitytulot supistuivat selvästi inflaation kiihdyttyä, mutta kotitaloudet hyödynsivät korona-aikana kertyneitä säästöjään, mikä piti yksityisen kulutuksen kasvussa. Vuonna 2023 käytettävissä oleva reaalitytulo kääntyi nousuun, mikä tuki kulutusta, vaikka säästöjen käyttö vähenikin.

Vuonna 2024 käytettävissä olevien reaalitynsioiden kasvu on nopeutunut. Reaalitynsioiden kehitystä tukevat reaalitypalkkojen ja eläkkeiden nousu sekä työttömyysvakuutusmaksun pieneneminen. Työllisyyden heikkeneminen syö osan noususta, mutta reaalitynsiot nousevat silti noin kaksi prosenttia, kun inflaatio jää aiempia vuosia hitaammaksi. Tämä mahdollistaa vakaan yksityisen kulutuksen kasvun huolimatta säästämisasteen noususta.

Ensi vuonna yksityisen kulutuksen hintaindeksillä mitattuna inflaatio nousee osin arvonlisäverotuksen kiristymisen vuoksi. Reaalitytulon kasvu on hieman hitaampaa, mutta korkojen laskun ja luottamuksen vahvistumisen seurauksena kulutus kasvaa jokseenkin tulojen lisääntymisen verran. Kohtalaisen hyvä kehitys jatkuu vuonna 2026.



Kulutuksen ja tulojen muutos, %

	2023	2024e	2025e	2026e
Ansiotaso	4,2	3,0	3,5	3,0
Yksityinen kulutus	0,2	0,7	1,5	1,3
Käytettävissä olevat reaalitytulot	-1,3	2,3	1,6	1,5
Säästämisaste	-1,2	0,4	0,2	0,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työmarkkinat

	2023	2024e	2025e	2026e
Työttömyysaste, %	7,2	8,2	7,9	7,6
Työllisyysaste, %	73,6	72,5	72,7	73,1
Työlliset, tuhatta	2628	2602	2616	2634
Työttömät, tuhatta	204	234	225	216

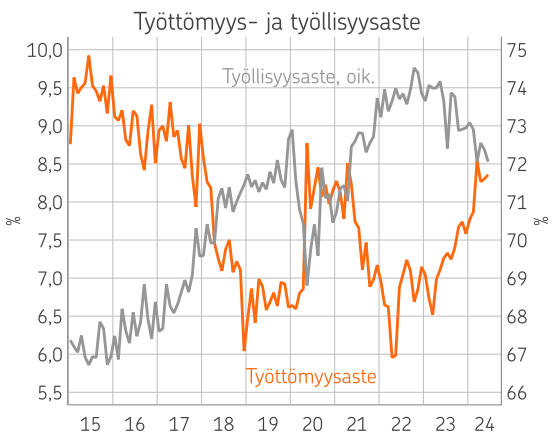
Lähde: Tilastokeskus, OP

Korona-ajan seurauksena eri kulutuserät kehittyivät viime vuosina poikkeuksellisesti, mutta vähitellen tilanne on alkanut normalisoitua. Palveluiden ja käyttötavaroiden näkymät ovat vakaimmat, ja kestokulutustavaroiden kysyntä elpyy suhdannenäkymien myötä. Julkisen kulutuksen kasvu hiipuu säästöjen seurauksena.

Työttömyys kääntyy vähitellen laskuun

Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen mukaan työllisyys alkoi heikentyä vuoden 2023 aikana, ja vielä vuoden 2024 ensimmäisen vuosineljänneksen aikana kehitys oli heikkoa. Sitten työllisyydessä on ollut vakautumisen merkkejä. Tänä vuonna työllisyys supistuu keskimäärin selvästi, mutta ensi ja seuraavana vuonna on jälleen odotettavissa kasvua, ja työllisyys kasvaa 2026 vuotta 2023 suuremmaksi. Työllisyysaste jää silti alle 2023 tason, koska työikäinen väestö on kääntynyt kasvuun.

Työttömyysaste nousi selvästi aina maaliskuulle saakka, mutta on sen jälkeen jopa hieman laskenut. Isommassa kuvassa työttömyysaste on vakautumassa ja kääntymässä ensi vuonna jälleen laskuun.



Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Asuntorakentaminen yhä painuksissa

Investoinnit supistuivat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 8,4 prosenttia etenkin asuinrakentamisen lähes 20 prosentin pudotuksen painamana.

Asuinrakentamisen kovin pudotus on tasaantunut vuoden alkupuoliskolla. Tänä vuonna asuntoja valmistuu poikkeuksellisen vähän, mutta ensi vuonna tilanne alkaa jo hieman kohentua.

Asuinrakennusinvestointien kasvu pysyy tänä vuonna odotetusti selvästi negatiivisena, kun uudistuotannon lisäksi korjausrakentaminen supistuu hieman. Asuinrakentaminen painaakin investointeja kokonaisuudessaan myös tänä vuonna.

Muu talorakentaminen on ollut hieman paremmassa vedossa, mutta kasvu jää negatiiviseksi myös tänä vuonna. Pohjautumista etenkin muun talorakentamisen osalta on kuitenkin jo nähtävissä ja ensi vuonna rakentaminen kääntyy selvempään kasvuun.

Kone- ja laiteinvestoinnit ovat tukeneet investointeja kokonaisuudessaan. Korkojen noususta huolimatta kone- ja laiteinvestointien kasvu on ollut hyvää jo jonkin aikaa. T&K-investoinnit saavat tukea julkisten panostusten myötä, mutta kasvu jää melko vaisuksi tänä vuonna.

Kokonaisuutena investoinnit supistuvat tänä vuonna 3 prosenttia, mutta kääntyvät ensi vuonna 5 prosentin kasvuun.

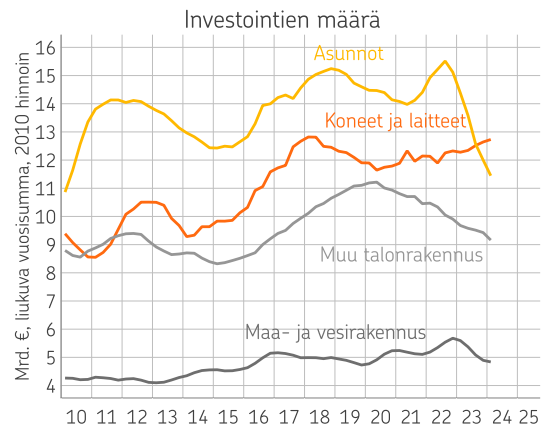
Julkiset investoinnit kasvavat vahvasti niin tänä kuin ensi vuonnakin. Ensi vuodesta alkaen hävittäjähankinnat heijastuvat julkisiin investointeihin pitäen ne korkealla lähivuosina.

Valonpilkahdus asuntomarkkinoilla?

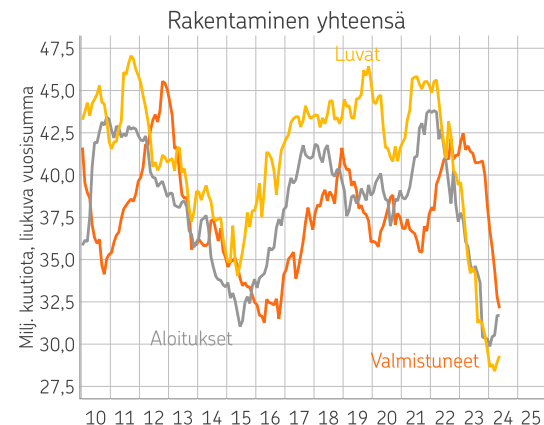
Asuntomarkkinoiden veto on yhä heikkoa, joskin heikkeneminen on selvästi tasaantunut. Nopeaa elpymistä ei ole nähtävissä, mutta markkinakorkojen lasku yhdessä reaalitylojen kasvun kanssa piristävät asuntomarkkinoita.

Asuntojen hinnat laskevat tänä vuonna yhä keskimäärin 2 prosenttia. Loppuvuodesta odotamme kuitenkin maltillista nousua asuntojen hintoihin.

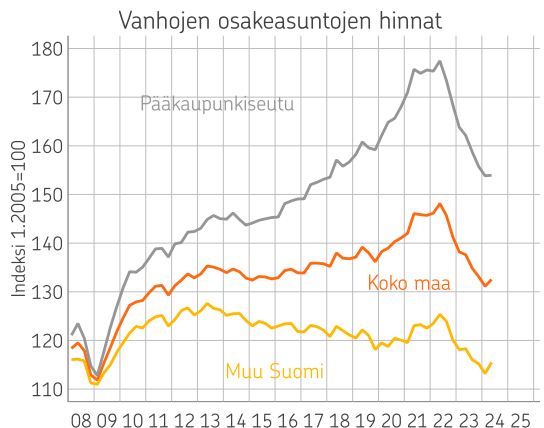
Ensi vuonna hinnat nousevat jo 2,8 prosentin vauhdilla. Asuntomarkkinoita tukevat etenkin korkotason lasku sekä ansiotason kehitys.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Investointien määrän muutos, %

	2023	2024e	2025e	2026e
Talorakennukset	-14,3	-7,5	6,2	3,0
Asuinrakentaminen	-20,6	-12,0	7,0	3,0
Muut talorakennukset	-4,8	-4,0	5,0	3,0
Kone- ja laite	6,0	3,0	6,0	2,0
Aineettomat	-3,7	3,0	3,0	3,0
Investoinnit yhteensä	-8,8	-3,0	5,0	3,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio kiihtyy — mutta jää maltilliseksi

Inflaatio on Suomessa tällä hetkellä hidasta. EU-ohjeistuksen mitattavan harmonisoidun indeksin mukaan inflaatio oli heinäkuussa 0,6 % ja kotimainen kuluttajahintaindeksi osoitti inflaation olevan 1,0 %. Inflaatio hidastui kevään ja kesän aikana odotuksia enemmän.

Inflaation odotetaan kuitenkin kiihtyvän elo- ja syyskuussa selvästi. Sähkön hinnan mittausvirheen vaikutus inflaatioon poistuu elokuussa, mikä nostaa inflaatiota. Lisäksi syyskuussa tapahtuva arvonlisäveron nousu kasvattaa inflaatiota. Arvioimme veron noston nostavan kuluttajahintaindeksiä 0,5%.

Edellä olleet muutokset nostavat inflaatiota selvästi ja inflaation ennustetaan ylittävän kahden prosentin tason loppuvuonna. Myös suurimman osan ensi vuotta inflaatio on yli kahden prosentin tasolla. Inflaatiota kiihdyttävät muutokset ovat kuitenkin kertaluonteisia, jolloin ensi vuoden jälkimmäisellä puoliskolla inflaation odotetaan palaavan hieman alle kahden prosentin vauhtiin. Kaiken kaikkiaan, inflaatio kiihtyy, mutta jää kuitenkin maltilliseksi.

Julkinen talous kohenee vasta vuonna 2025

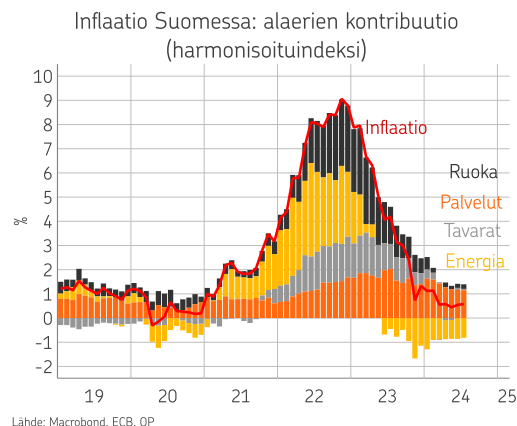
Julkisysteisöjen vaje syveni tarkentuneiden tietojen vuonna 2023 2,7 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen. Julkinen velkasuhde 76,6 prosenttiin suhteessa BKT:hen.

Vuonna 2023 julkinen vaje oli vielä lähellä rakenteellisen vajeen tasoa, mutta vuonna 2024 vaje kasvaa yli kolmen prosentin suhteessa BKT:hen suhdanneluontoisista syistä, vaikka sopeutustoimilla jo pienennetään rakenteellista vajetta.

Vuonna 2025 suhdannetekijät alkavat kohentaa tilannetta yhdessä hallituksen keväällä esittelemien sopeutustoimien kanssa. Arvio perustuu menosopeutuksen lisäksi muun muassa välillisen verotuksen kiristymiseen, joka pysäyttää kokonaisveroasteen laskun.

Vuonna 2026 julkisen talouden vaje on jokseenkin rakenteellisella, suhdannetekijöistä riippumattomalla, tasollaan, joka on yhä valitettavan suuri.

Julkinen velka on kasvanut viime vuosina julkista vajetta nopeammin. Velkaa on jouduttu ottamaan muun muassa tappiollisten korkosuojausten vakuuksia varten. Vajeen pienemisen seurauksena velkasuhde alkaa vakautua vuonna 2026.



Inflaatio eri hintaindeksillä, %

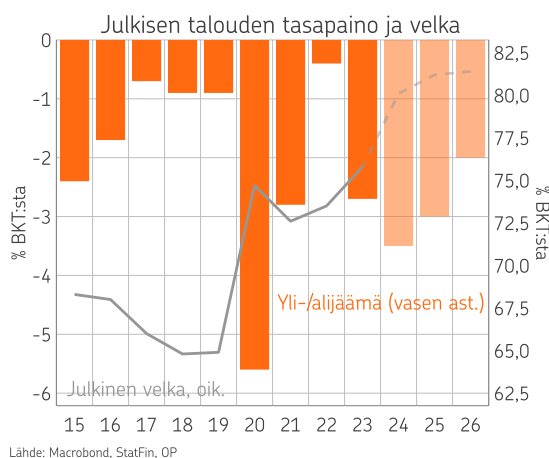
	2023	2024e	2025e	2026e
Kuluttajahintaindeksi, KHI	6,3	2,0	2,2	2,0
Yhdenmukaistettu indeksi, YKHI	4,4	1,2	2,3	2,0
YKHI ilman ruokaa ja energiaa	4,1	2,4	2,6	2,0

Lähteet: Tilastokeskus, OP

Julksen talouden tasapaino

	2023e	2024e	2025e	2026e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-2,9	-3,5	-3,0	-2,0
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	76,6	80,1	81,2	81,4

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



OP:n ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Niiden lisäksi julkaistaan suppeampi suhdannekatsaus kaksi kertaa vuodessa suhdanne-ennusteiden välissä. Suhdanne-ennusteet julkaistaan tammikuussa ja elokuussa. Suhdannekatsaukset julkaistaan toukokuussa ja marraskuussa.

OP

Pääekonomisti
Johtava ekonomisti
Senioriekonomisti

Reijo Heiskanen
Tomi Kortela
Joona Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

X:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren