

Suhdanne-ennuste

Elokuu 2022

Se tavallinen taantuma

twitter: @OP_Ekonomistit

Maailmantalous: Paikoitellen taantumia

- Maailman taloustilanne on poikkeuksellisen ristiriitainen, mikä johtuu osin monista poikkeustekijöistä koronapandemiasta Venäjän hyökkäyssotaan, mutta myös suhdannetilanteesta. Ristiriitainen tilannekuva liittyy usein talouden käännekohtiin. Nyt korkeasuhdanteen huippu on laajasti jäämässä taakse.
- Maailmantalouden kasvu on painumassa selvästi keskivertoa hitaammaksi lähivuosina. Kehitys vertautuu vuosituhannen alun lukemiin, jolloin kehittyneissä talouksissa koettiin lievä taantuma.
- Maailmantalous ei kuitenkaan ole samalla tavoin yhtenäisessä suhdannevaiheessa, kuten esimerkiksi korona- tai finanssikriisin aikana. Nyt taloustilanne vaihtelee maittain voimakkaasti. Osassa maita talouskasvu saattaa jopa piristyä ensi vuonna, toiset ajautuvat taantumiaan tai matalasuhdanteeseen.
- Maailman suurista talousmahdeista Kiinassa talouskehitys piristyy ensi vuonna, kun koronarajoitukset hellittävät.
- Yhdysvalloissa talous ylikuumeni selvästi, kun talous elpyi koronapandemian hellitettyä. Nyt edessä on talouden viilentyminen, joka korjaa syntyneet ylilyönit. Tämä vaatii maltillisen taantumaa.
- Euroalueella talouskuva vaihtelee maittain. Saksa kärsii Venäjän hyökkäyssodan seurauksista, ja talouskasvu jää vähiin ensi vuonna, ja välillä talous taantuu. Kokonaisuutena euroalue on silti enemmänkin matalasuhdanteessa kuin taantumassa lähivuosina.
- Inflaatiohuippu saavutetaan eri maissa vaihtelevasti vuoden jälkipuoliskon aikana. Inflaatio säilyy kuitenkin korkeana koko ensi vuoden, vasta vuonna 2024 alkaa olla keskuspankkien tavoittelemalla tasolla niin Yhdysvalloissa kuin Euroopan maissa.
- Euroopan keskuspankki jatkaa korkojen nostoa syksyllä ja ensi vuoden alussa. Lyhyet korot nousevat 1,5-2,0 prosentin tasolle ensi vuoden kuluessa.
- Talous voi kehittyä arvioitua paremmin, jos patoutunut kysyntä pitää toimeliaisuutta yllä arvioitua pitempään, tuotannon pullonkaulat hellittävät ja raaka-aineiden hintojen lasku maltillistaa inflaatiota. Energiakriisin kärjistyminen, ennakoitua suurempi korkojen nousu tai epävarmuuden kärjistyminen voivat painaa talouden ennustetta heikommaksi.

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

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Suomi: Pehmeä lasku

- Suomen talous kasvoi vielä alkuvuonna hyvää vauhtia, kehitys työmarkkinoilla oli suotuisaa ja yritysten tulokset hyvissä kantimissa. Korkeasuhdanne hiipuu vähitellen, vuonna 2023 BKT ei keskimäärin kasva, ja kehitys kokonaisuutena täyttää lievän taantumaa kriteerit. Tilanne vertautuu viime vuosikymmenen puoliväliin.
- Suomen vientitulot kasvavat tänä vuonna poikkeuksellisen voimakkaasti, mutta tämä johtuu hintojen noususta. Viennin määrän kasvu jää jo tänä vuonna vähiin ja perustuu palveluviennin elpymiseen. Ensi vuonna vienti vähenee kysynnän vaimentuessa, ja viennin Venäjälle supistuessa edelleen.
- Yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna säästöjen tukemana. Ensi vuonna säästämisaste nousee, eivätkä reaalitytulot juuri lisäänty. Yksityisen kulutuksen kasvu pysähtyy.
- Investoinnit lisääntyvät vielä tänä vuonna hyvin, mutta vuonna 2023 erityisesti asuinrakentamisen väheneminen painaa investoinnit laskuun.
- Inflaatiohuippu koetaan syksyllä, mutta hintojen nousu on keskimäärin nopeaa myös ensi vuonna.
- Työttömyysaste sivuaa tänä vuonna alimpia tasoja kuluvalle vuosituhannella, ja työllisyysaste on ennätyskorkealla. Samalla avoimia työpaikkoja on poikkeuksellisen paljon. Talouskasvun hidastuessa työttömyys kääntyy kuitenkin nousuun, ja työllisyysaste laskee.
- Korkea inflaatio ja tiukka työmarkkinatilanne nostavat palkkapaineita. Ennusteissa arvioimme päädyttävän maltillisiin sopimuksiin, jotka eivät heikennä Suomen vientisektorin kilpailukykyä.
- Vientikehityksen heikkeneminen ja tuontihintojen vientihintoja nopeampi nousu painavat vaihtotaseen alijäämäiseksi jo tänä vuonna. Vuosina 2023–24 vaihtotase säilyy alijäämäisenä suunnilleen samalla tasolla kuin viime vuosikymmenen puolivälissä.
- Julkisen talouden vaje alkaa uudelleen kasvaa, kun päätösperäiset toimet lisäävät menoja ja talouskasvun hidastuminen ja hintojen nousu heijastuu menoihin. Julkinen velkasuhde nousee vain vähän, kun inflaatio pitää nimellisen BKT:n kasvussa.
- Suomen talouden suurimmat suhdanneriskit liittyvät vientimarkkinoihin ja hintakilpailukyyn heikkenemiseen liian suurien palkankorotusten seurauksena.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2021	2021	2022e	2023e	2024e
Bruttokansantuote	251,4	3,0	2,0	0,0	0,7
Tuonti	98,4	5,6	3,5	-0,8	0,9
Vienti	99,1	5,6	2,1	-2,2	1,0
Kulutus	189,5	3,3	1,3	0,3	0,5
- yksityinen	128,1	3,6	1,0	0,0	0,5
- julkinen	61,4	2,7	2,0	1,0	0,5
Investoinnit	59,5	1,1	4,5	0,0	1,0
Muita keskeisiä ennusteita		2021	2022e	2023e	2024e
Kuluttajahintojen muutos, %		2,2	6,8	3,9	2,4
Ansiotason muutos, %		2,3	3,0	4,0	3,5
Työttömyysaste, %		7,7	6,5	7,0	7,3
Vaihtotase, % BKT:sta		0,7	-1,4	-1,8	-1,8
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-2,6	-1,9	-2,4	-2,3
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		72,3	68,0	69,0	70,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous

Maailmantalouden kasvu hidastuu

Maailmantalouden kasvu jatkui vuoden ensimmäisellä puoliskolla vahvana, kun elpyminen koronakriisistä ja hyvä työmarkkinatilanne kannattelivat talouksia. Samalla kuitenkin kasvua rajoittavat tekijät — eli kiihtynyt inflaatio, sota Euroopassa ja Kiinan epävarma talousnäköy — varjostivat maailmantalouden näkymiä.

Taloukskasvua hidastavat tekijät ovat edelleen vahvistuneet kesän aikana, kun taas positiiviset tekijät ovat hiipuneet. Tämä kehitys johtaa maailmantalouden kasvun selvään hidastumiseen loppuvuoden ja tulevan vuoden aikana. Ennustamme maailmantalouden kasvuksi kuluvana vuonna hyvän alkuvuoden johdosta vielä 3,0 %, josta kasvu hidastuu selvästi 2,4 prosenttiin vuonna 2023. Vuoden 2024 kasvuksi ennustamme 2,7 %.

Rahoitusmarkkinoilla haetaan suuntaa

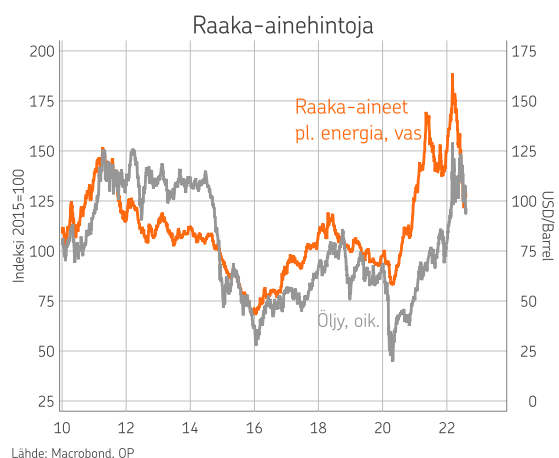
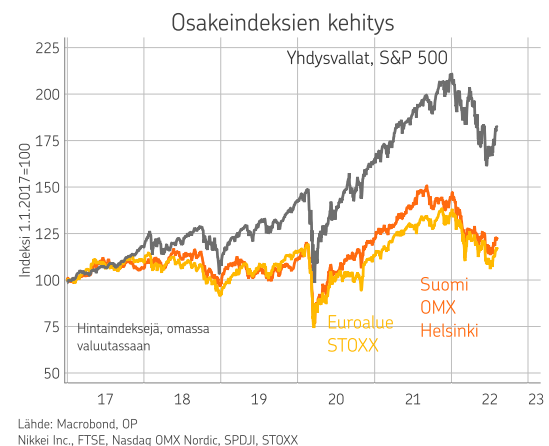
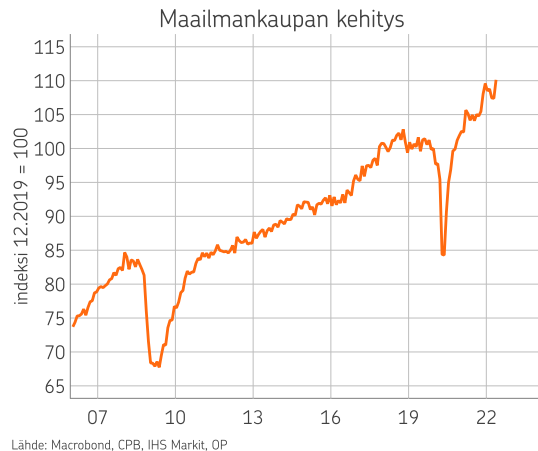
Talousnäköymien heikentymisestä huolimatta pörssikurssit ovat kesän aikana nousseet etenkin USA:ssa. Kurssit ovat laskeneet vuoden mittaan jo merkittävästi, jolloin toisen vuosineljänneksen vahvat tulokset ovat tukeneet kurssia. Lisäksi heikentynyt talousnäköy on laskenut pidempiä korkoja ja riskiä siitä, että korkoja joudutaan nostamaan erittäin korkealle inflaation hidastamiseksi. Tämä myös tukee pörssikurssia.

Osakekurssien ja korkojen voi odottaa jatkavan merkittävää heilahtelua, koska talousnäköymiin liittyy tällä hetkellä merkittävää epävarmuutta.

Raaka-aineet ja öljy laskeneet huipusta

Raaka-aineiden hinnat ovat laskeneet merkittävästi niiden huipusta. Maailmantalouden ja erityisesti Kiinan hidastuva kasvunäkymä on ajanut raaka-aineiden hintojen laskua, kun kysynnän oletetaan maltillistuvan tulevaisuudessa.

Myös öljyn hinta on laskenut korkeimmista arvoistaan kesän aikana. Öljyn tarjonta on kasvanut tasaisesti joskin hitaasti ja samalla hidastuva kasvunäkymä on hillinnyt kysyntää. Öljyn hintaa kuitenkin yllä pitää tulevaisuudessa niin Euroopan pyrkimys irtaantua Venäjällä tuotetusta öljystä kuin maakaasun mahdollinen korvaaminen öljyllä. Joka tapauksessa, öljyn ja raaka-aineiden hintojen maltillistuminen hillitsee globaaleja inflaatiopaineita.



Yhdysvallat

Talous viilenee vähitellen

Yhdysvaltain talous ohitti jo kuluvan vuoden alkupuoliskolla kuumimman suhdannehuippunsa. Bruttokansantuote supistui sekä toisella että ensimmäisellä vuosineljänneksellä, mutta varsinaisen taantumun tuntomerkit eivät vielä täytyneet, sillä esimerkiksi työmarkkinat olivat edelleen vahvat.

BKT:n supistuminen johtui suurelta osin varastojen pienemisestä, mikä on tyypillistä suhdanteen heikentyessä. Tällä kertaa varastoja pienensi kuitenkin myös toimitusketjujen ongelmat muun muassa Kiinan koronarajoitusten vuoksi. Pelkästään varastojen kehitys ei kuitenkaan heikentynyt, sillä koronapandemiasta hyötynneen asuntoinvestoinnit ja tavaroiden kulutus vähenivät. Sen sijaan palvelusektori jatkoi yhä elpymistä.

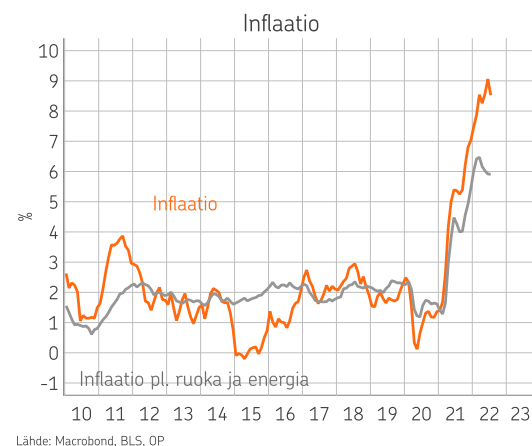
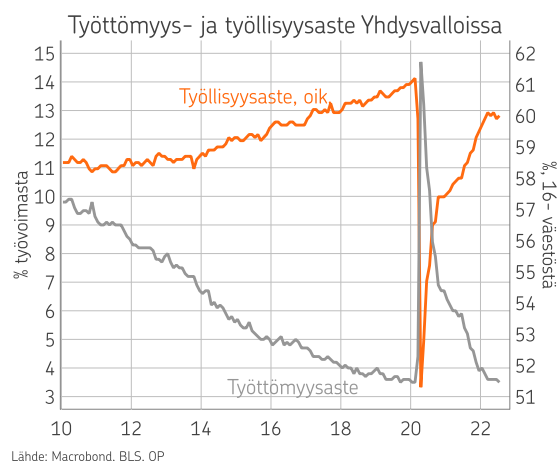
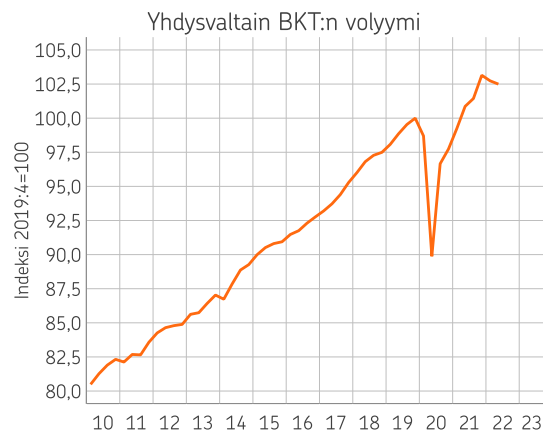
Arvioimme, että talous kasvaa jälleen loppuvuoden aikana, mutta verrattain verkkaisesti. Ensi vuonna talouden vauhti hiipuu edelleen, kun koronapandemian tuoma noste hiipuu, ostovoima supistuu ja erityisesti asuntoinvestoinnit vähenevät. Taantumän tunnusmerkit todennäköisesti täyttyvätkin jo ensi vuonna.

Työmarkkinat yhä ennätystiukat

Työllisyyden kasvu on viimeisimpien tietojen mukaan jatkunut ja työttömyys yhä laskenut, jos kohta aiempaa hitaammin. Avoimia työpaikkoja on yhä ennätyskellisen paljon, ja työmarkkinat hyvin kireät. Palkkojen nousu on kiihtynyt nopeimmilleen sitten 1980-luvun niin työmarkkinatilanteen kuin korkean inflaation seurauksena. Talouskasvun hidastuminen kääntää työttömyyden nousuun ensi vuonna ja myös palkkojen nousu alkaa vähitellen hidastua.

Inflaation korkein huippu saattoi ohittua jo kesällä. Öljyn ja raaka-aineiden hinnat ovat jo laskussa, eikä Atlantin länsipuolella kärsitä samankaltaisista sähkö – tai maakaasumarkkinoiden ongelmista kuin Euroopassa. Inflaatio ei kuitenkaan hidastu nopeasti keskuspankin tavoittelemalle tasolle, vaikka talous sopeutuu Eurooppaa joustavammin.

Keskuspankki nosti ohjauskorkoa 0,75 prosenttiyksikköä heinäkuussa, ja ennakoii korkojen nousun jatkuvan. Tällä erää markkinat ennakoivat ohjauskorkojen nousevan ensi vuoden alkupuolella noin 3,5 tasolle, mikä on hieman vähemmän kuin keskuspankkiirrit ennakoivat kesäkuussa. Markkinat hinnoittelevatkin jo Yhdysvaltain talouden painuvan taantumaan vuosien 2023–24 aikana.



Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	5,7	1,7	0,3	0,8
Inflaatio, %	4,7	8,0	4,5	2,5
Työttömyysaste, %	4,2	3,7	4,7	5,8

Lähteet: Macrobond ja OP

Euroalue

Energiakriisi verottaa kasvua

Euroalue on jatkanut elpymistään koronaviruksesta vuoden ensimmäisellä puoliskolla. BKT:n kasvu oli vuoden toisella neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä, mikä on selvästi keskimääräistä nopeampaa. Samalla inflaatio on kuitenkin kiihtynyt korkeimmalleen lähes 40 vuoteen ja Venäjän hyökkäyssodan talousvaikutukset pahentuneet.

Koronaelpymisen odotetaan jatkuvan vielä vuoden kolmannelle neljänneksellä, kun turismi kasvaa selvästi viime vuoden tasosta. Syksyn ja talven mitaan korkealle kohonnut inflaatio, korkojen nousu ja maakaasun saantiongelmien Venäjältä voimistavat otettaan taloudesta. Tämä verottaa kasvua, mutta ei johda talouden romahdukseen. Kasvun ennustetaan kuitenkin käyvän negatiivisena talven aikana. Tämän jälkeen kasvu jatkuu hitaana korkealla jäävän hintatason ja matelevan maailmantalouden hidastaessa kasvua.

Euroalueen kasvuksi ennustetaan kuluvalle vuodelle 3%, vuodelle 2023 0,8% ja 2024 vuodelle 1,0%.

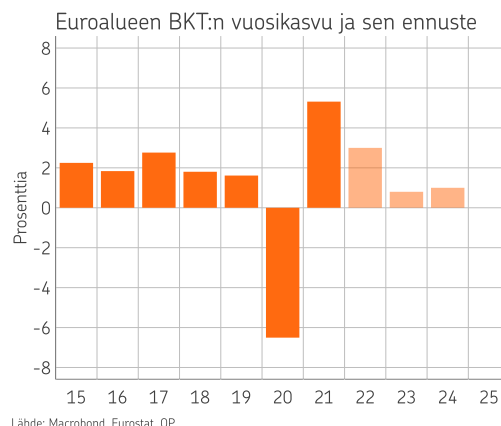
Valon pilkahdus työmarkkinoilta

Heikentynyt suhdannetilanne on näkynyt talousindikaattoreissa. Erityisesti kuluttajien luottamusindeksi on laskenut hyvin alas. Myös yritysten luottamusindikaattorit ovat laskeneet, mutta ovat edelleen kohtuullisella tasolla. Kokonaisuutena tarkasteltuna luottamusindikaattoreista ei näy merkkejä siitä, että talous olisi jo nyt taantumassa.

Euroalueen talouden positiivisin kehitys on nähty työmarkkinoilla, joissa työttömyys on laskenut kaikkien aikojen alhaisimmalle tasolle ja työllisyys on kasvanut. Työtunnit ovat kasvaneet vähemmän kuin työllisyys, joten uudet työpaikat ovat osaltaan osa-aikaisia. Joka tapauksessa, vahvat työmarkkinat tukevat taloutta, joskin työttömyyden ennustetaan kääntyvän loivaan nousuun ensi vuonna.

Saksa kohti taantumaa

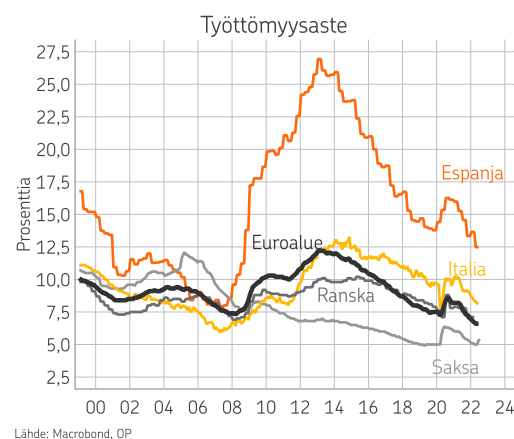
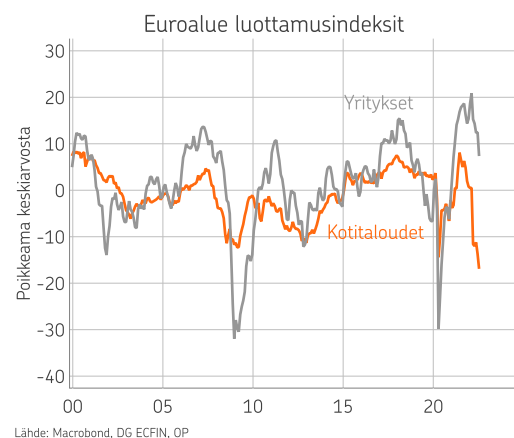
Energian saatavuusongelmat koskevat erityisesti Saksaa. Saksan on vaikea korvata Venäjältä tuotua maakaasua, jonka johdosta kaasua joudutaan hankkimaan kalliimmalla, muuttamaan tuotantomenetelmiä ja mahdollisesti jopa säännöstelemään. Energian hinnan nousu ja mahdollinen säännöstely johtavatkin todennäköisesti Saksan BKT:n supistumiseen talven aikana. Talous lopulta sopeutuu energian saantiongelmien, jolloin elpyminen alkaa.



Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	5,3	3,0	0,8	1,0
Inflaatio, %	2,6	7,7	3,8	2,5
Työttömyysaste, %	7,7	6,8	7,1	6,9
Vaihtotase, % BKT:sta	2,4	0,0	0,5	1,0
Julkisen ylijäämä, % BKT:sta	-4,7	-2,0	-2,5	-2,5
Julkisen velka, % BKT:sta	97,2	97,0	98,7	100,3

Lähteet: Eurostat, OP



Euroalue

Italiassa Mario Draghin hallitus joutui eroamaan ja korvaantunee populistisemmalla vaihtoehdolla. Talousuudistusten tekeminen todennäköisesti vähenee ja uhattuna on myös EU:n antama koronaelpymisrahoitus. Myös energiakriisi koettelee Italiaa ja vieniä painaa maailmantalouden hidas kasvu. Italiassa näyttää olevan edessä taas taloudellisesti vaikeamat ajat.

Ranska ja Espanja kärsivät energiaongelmista vähemmän kuin muut euroalueen isot maat. Talouskasvun maailmanlaajuinen hidastuminen, korkea inflaatio ja nouseva korkotaso kuitenkin hidastavat myös näiden maiden kasvua selvästi.

Inflaatio jatkuu korkeana

Inflaatio kiihtyi euroalueella heinäkuussa 8,9 prosenttiin. Suurin osa inflaatiosta johtuu korkeaksi kohonneesta energian ja ruuan hinnasta, mutta ilmeisesti näitäkin eriä inflaatio oli 4,0 prosenttia.

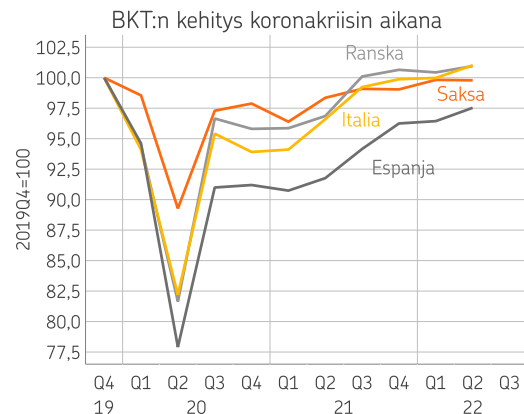
Inflaation odotetaan jatkuvan edelleen korkeana kuluvaan vuoden ajan. Paljolti kehitys riippuu energian kuluttajahintojen kehityksestä, johon liittyy huomattavaa epävarmuutta. Epävarmuus kumpuaa niin mahdollisesta hintasäätelystä ja verotuksesta kuin itse energian hinnastakin. Joka tapauksessa, inflaatio hidastunee vuoden 2023 aikana, mutta suhteellisen hyvän työmarkkinatilanne ja energian hinnan heijastuminen laajemmin hintoihin pitää inflaatiota korkeana myös 2024.

Ennustamme euroalueen inflaatioksi vuonna 2022 7,7 %, vuodelle 2023 3,8 % ja vuodelle 2024 2,4%.

EKP kiristää rahapolitiikkaa

EKP nosti ohjauskorkojaan ensimmäisen kerran kymmeneen vuoteen. Markkinakorkojen kannalta keskeistä EKP:n talletuskorkoa nostettiin 0,5 prosenttiyksikköä tasan 0 prosenttiin. Nosto oli odotuksia suurempi ja EKP jatkaa korkojen nostoja loppuvuoden ajan. Markkinakorot ovat ennustaneet rahapolitiikan kiristymistä jo pitkään ja näin ollen ne olivat jo nousseet kevään aikana. Taloustilanteen heikentyminen onkin laskenut koron nosto-odotuksia.

EKP päätti myös uudesta valtion velkakirjojen osto-ohjelmasta, jossa on mahdollista ostaa vain yksittäisen maan velkakirjoja. Maan tulee täyttää tiettyjä ehtoja, mutta ohjelma voidaan käynnistää harkinnanvaraisesti. Käytännössä ohjelmalla pyritään tarvittaessa hillitsemään Italian valtion velkakirjojen korkoja.

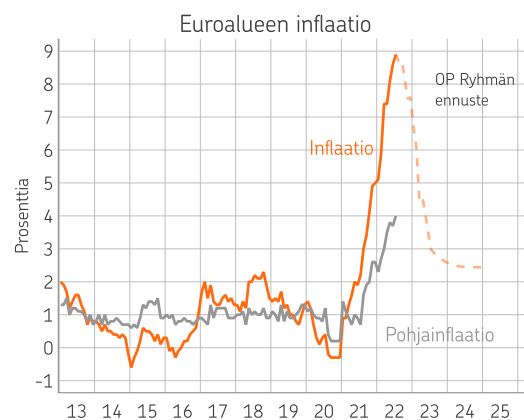


Lähde: Macrobond, Eurostat, DESTATIS, INSEE, Istat, INE, OP

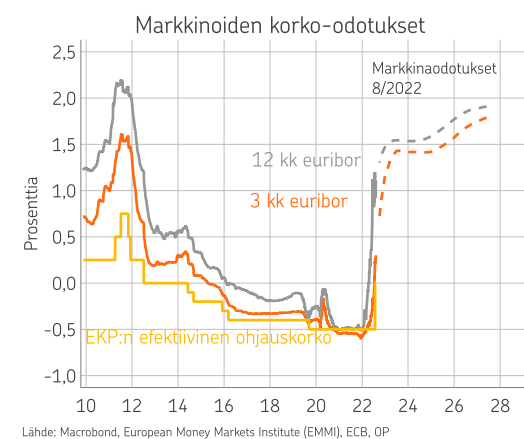
Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos %	2021	2022e	2023e	2024e
Saksa	2,6	1,4	0,3	1,4
Ranska	6,8	2,6	0,8	1,0
Italia	6,6	3,6	0,7	0,8
Espanja	5,1	4,7	1,4	1,3

Lähteet: Eurostat, OP



Lähde: Macrobond, OP



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

Baltian maat

Virossa inflaatio painaa kasvua

Viron talous elpyi koronan jälkeen vauhdilla ja talouden veto oli hiipumassa jo ennen Venäjän hyökkäystä, joka on heikentänyt näkymää entisestään. Vedon heikentymisen taustalla on kuitenkin ennen kaikkea tänä vuonna hiipuva investointiaktiiviteetti.

Hintojen nousu on ollut hurjaa koko Baltian alueella, eikä Viro tee tähän poikkeusta. Viron inflaatio on yksi EU:n korkeimmista ja hintojen nousu painaa palkkojen noususta huolimatta tänä vuonna ostovoimaa.

Kevääseen nähden ennustetta kuitenkin nostaa lisäbudjetti, joka tukee kasvua tänä vuonna. Odotamme, että Viron BKT kasvaa tänä vuonna 1,5 %.

Latvian kasvu hidastuu

Latvian BKT kasvoi ensimmäisellä vuosineljänneksellä erittäin hyvin. Toisen kvartaalin ennakkotiedot viittaavat kuitenkin kasvun kääntyneen jo laskuun. Koronarajoitusten purku keväällä on tukenut etenkin palveluiden elpymistä myös kevään ja kesän aikana. Venäjän hyökkäys Ukrainaan kuitenkin heikentää loppuvuoden näkymiä selvästi.

Hintojen nousu on kiihtynyt kevään ja kesän myötä entisestään ja Latvian inflaatio kohoaa tänä vuonna keskimäärin 15 prosenttiin. Myös ensi vuonna hinnat kohoavat selvästi tavoiteltua nopeammin. Reaalitulot laskevat kovan inflaation myötä, mikä syö ostovoimaa.

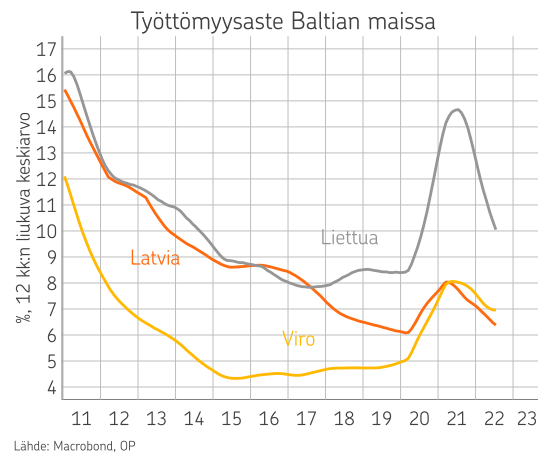
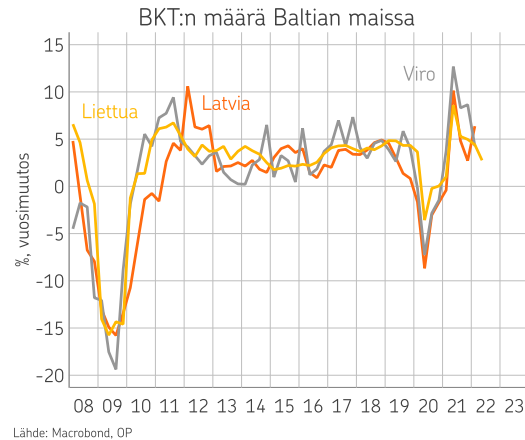
Ennustamme Latvian BKT:n kasvavan tänä vuonna 2,5 prosenttia ja ensi vuonna 2 prosenttia.

Liettuaassa hinnat ja palkat kovassa nousussa

Liettuan talous kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä mukavasti, mutta kasvu alkoi jo hiipua toisella vuosineljänneksellä. Kasvu hidastuu entisestään vuoden loppua kohden.

Inflaatio on kiihtynyt myös Liettuaassa ja talouden hidastumisen taustalle merkittävin tekijä onkin yksityisen kulutuksen heikentyminen inflaation syödessä kuluttajien ostovoimaa. Työmarkkinat ovat jo erittäin tiukat ja palkat nousevat vauhdilla. Palkkojen noususta huolimatta kuluttajien reaaliensiot kutistuvat tänä vuonna.

Odotamme, että Liettuan talous kasvaa tänä vuonna 2 % ja ensi vuonna 2,5 %.



Baltian maat					
Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e	
BKT, määrän muutos					
Viro	8,2	1,5	1,5	2,5	
Latvia	4,5	2,5	1,5	3,5	
Liettua	5,0	2,0	2,0	2,0	
Inflaatio					
Viro	4,6	16,0	4,0	2,0	
Latvia	3,2	15,0	7,0	3,0	
Liettua	4,6	17,0	5,1	5,0	

Lähteet: IMF ja OP

Kiina

Kiinan talous kärsinyt koronapolitiikasta

Kiinan talouskasvu oli vuoden toisella neljänneksellä heikkoa. Edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta BKT kasvoi 0,4 prosenttia, mutta ensimmäiseen vuosineljännekseen verrattuna talous supistui 2,6 %. Merkittävin tekijä heikon kasvun taustalla on erittäin tiukan koronapolitiikan seurauksena suuriin kaupunkeihin asetetut sulkutilat.

Toisella neljänneksellä viennin veto tuki Kiinan taloutta. Sen sijaan yksityisen kulutuksen kontribuutio BKT:n vuosikasvuun oli selvästi negatiivinen. Kaikkein kovimmat rajoitukset näyttävät ainakin toistaiseksi olevan takana, joskin suurkaupungeista esimerkiksi Wuhanissa on yhä massiivisia rajoituksia. Pienestä helpotuksesta huolimatta Kiina jatkaa tiukkaa koronapolitiikkaansa.

Loppuvuonna kevyemmät rajoitukset mahdollistavat palvelusektorin sekä kaupan elpymisen. Myös viennin veto jatkuu hyvänä loppuvuodesta. Ostopäälliköiden indeksit taas viittaavat etenkin palvelusektorin elpymiseen.

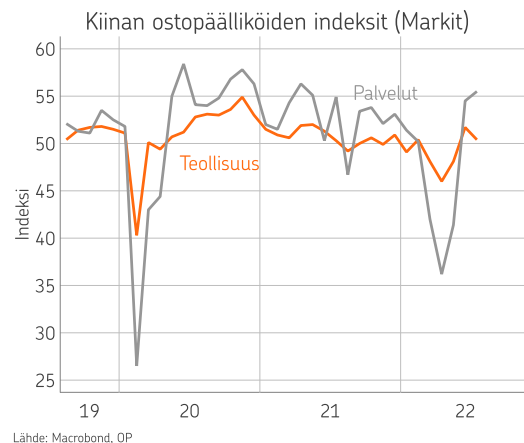
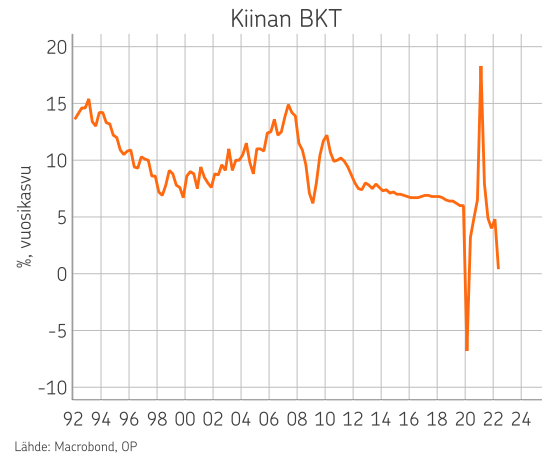
Odotamme talouskasvun hieman toipuvan vuoden jälkipuoliskolla, mutta hallinnon noin 5,5 % BKT:n kasvutavoitteesta jäädään tänä vuonna jälkeen investointivetoisesta elvytyksestä huolimatta.

Kiinan inflaatio maltillista, mutta kiihtynyt hiljalleen

Kiinan inflaatio on pysynyt maltillisena läntisiin maihin verrattuna. Osin kyse on hyvin erilaisesta painorakenteesta kulutuskorissa. Heinäkuussa kulluttajahinnat kuitenkin nousivat jo 2,7 % vuoden takaisesta. Inflaatiotavoitteen yläraja on 3 %, joten rahapolitiikan liikkumatila on jo kaventunut alkuvuoteen nähden.

Kiinteistösektorin ongelmat eivät ole helpottaneet. Asuntomarkkinat ovat hieman piristyneet kesällä, mutta ongelmassa olevien rakennusyritysten tilanne ei siitä huolimatta ole helpottanut, ihmisten vältellessä asuntojen ostamista ongelmiin joutuneilta yrityksiltä.

Keväällä julkaistua virallista 5,5 % kasvutavoitetta ei enää heinäkuussa mainittu, eikä Kiina näin ollen todennäköisesti tule aiempaa tavoitettaan saavuttamaan. Kokonaisuutena Odotamme Kiinan BKT:n kasvun jäävän tänä vuonna 3 prosenttiin. Ensi vuonna talous kasvaa 5 %.



Kiina

Keskeisiä ennusteita

	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	8,1	3,0	5,0	5,0
Inflaatio, %	0,8	2,5	3,0	3,0
Työttömyysaste, %	4,0	3,7	3,6	3,6

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Talous lievään taantumaan

Suomen talous kasvoi nykytiedon valossa vielä alkuvuonna hyvää vauhtia, kehitys työmarkkinoilla oli suotuisaa ja yritysten tulokset hyvissä kantimissa.

Korkeasuhdanne hiipuu vähitellen. Vuonna 2023 BKT ei keskimäärin kasva, ja kehitys kokonaisuutena täyttää lievän taantuman kriteerit. Tilanne vertautuu viime vuosikymmenen puoliväliin.

Viennin kasvu yhä palveluista kiinni

Vientitilastot ovat välittäneet kaksijakoista tarinaa viimekuukaudet. Tavaraviennin arvo on kasvanut hurjalla vauhdilla. Kasvu on kuitenkin hintojen nousun ansiota ja kiintein hinnoin viennin volyymin kehitys on ollut heikkoa.

Tavaraviennin veto heikentyy tänä vuonna etenkin Venäjän aloittaman hyökkäyssodan myötä, kun valtaosa Suomen viennistä Venäjälle poistuu. Kaiken kaikkiaan Venäjän osuus Suomen viennistä oli noin 5 %, mikä vastaa reilua prosenttia Suomen BKT:sta.

Ensi vuonna tavaraviennin vetoa heikentää vientimarkkinoiden vedon heikentyminen ja selvä hidastuminen maailmankaupassa.

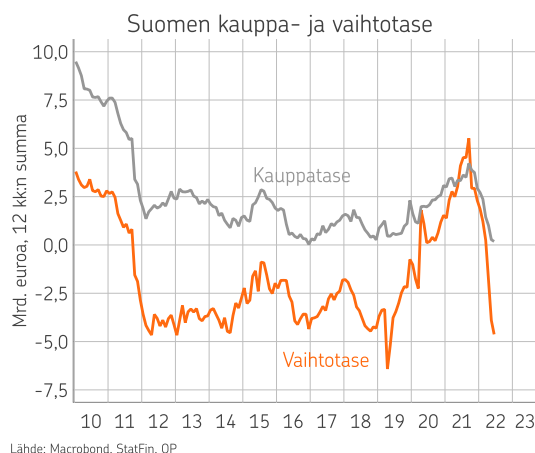
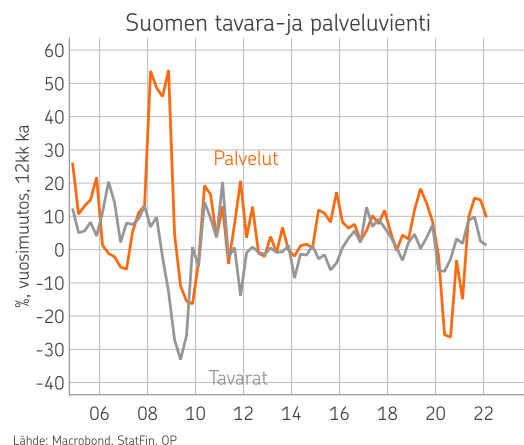
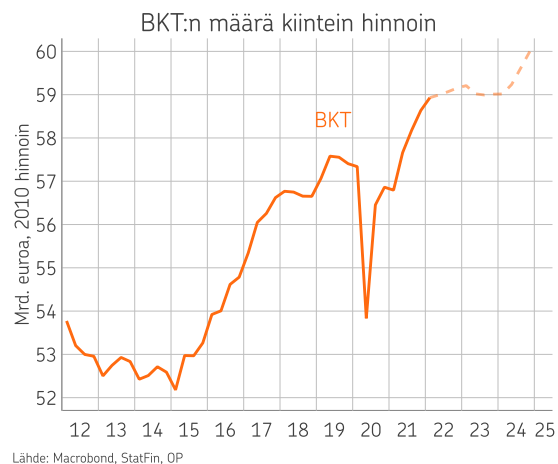
Siinä missä tavaraviennin kehitys heikkenee tänä vuonna, tukee palveluvienti vientiä kokonaisuudessaan. Vaikka palveluviennin elpyminen on ollut odotuksia hitaampaa, on pohjilta kivuttu selvästi ylöspäin. Palveluvienti jatkaa yhä elpymistään koronakuopasta. Ensi vuonna myös palveluviennin kasvu hidastuu.

Kaiken kaikkiaan odotamme, että viennin volyymi kasvaa tänä vuonna 2,1 % ja ensi vuonna viennin volyymi supistuu 2,2 %.

Vaihtotase kääntyy alijäämäiseksi

Vaihtotase kääntyy muutaman ylijäämäläisen vuoden jälkeen tänä vuonna alijäämäiseksi, kun vienti kärsii Venäjän kaupan romahduksesta. Lisäksi matkailun palautuminen heikentää palvelukaupan tasetta. Hinnat ovat nousseet rajusti, mutta vaihtosuhte on heikentynyt maltillisesti, ja odotamme sen olevan kohtuullisen vakaa tänä ja ensi vuonna.

Lähivuosina vaihtotaseen vaje painuu suhteessa BKT:hen samalle tasolle kuin viime vuosikymmenen puolivälissä. Vaje on pitkälti rakenteellinen.



Suomi – Yksityinen kulutus

Kulutuksen kasvu hiipuu

Yksityinen kulutus ylitti koronapandemiaa edeltäneen tasonsa jo vuoden 2021 syksyllä. Sittenkin kulutus on jokseenkin polkenut paikallaan, jos kohta vuoden alkupuolella on oltu vielä selvästi viime vuotta korkeammalla. Viime kuukausina kulutusta on tukenut palveluiden elpyminen. Samalla tavaroiden kulutus on kärsinyt koronabuumin ohittumisesta, inflaatiosta ja toimitusvaikeuksista. Kulutuksen kehitykseen onkin vaikuttanut samanaikaisesti poikkeuksellisen monia tekijöitä.

Kuluttajien luottamuksen voimakas lasku ei kuitenkaan ole näkynyt merkittävästi kulutuksen kehityksessä. Päinvastoin säästämisaste on laskenut jyrkästi kotitalouksien purkaessa pandemian aikana syntyneitä säästöjään.

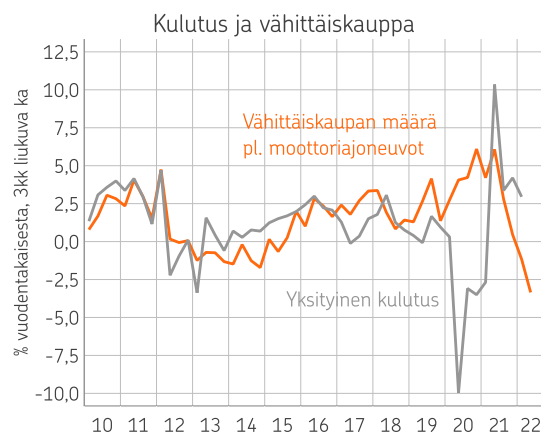
Yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna edellisen vuoden pohjien ja säästöjen vedolla. Käytettävissä olevat reaalitytulot laskevat eniten vuoden 1994 jälkeen. Inflaation hidastuessa ja palkkojen nousun nopeutuessa reaalitytulot kasvavat ensi vuonna hieman. Säästämisaste kuitenkin nousee korkeampien korkojen ja lisääntyneen epävarmuuden seurauksena, ja kulutus polkee paikallaan. Vuonna 2024 kulutus elpyy hieman. Julkisen kulutuksen kasvu tukee kehitystä erityisesti vuosina 2022–23.

Työttömyys kääntyy nousuun

Työllisyys oli alkuvuonna ennätyslukemissa, ja työttömyysaste vastaavasti sivusi kuluvaan vuosituhannen suhdannehuippujen tasoa. Avoimia työpaikkoja oli niinkään enemmän kuin koskaan aikaisemmin. Työttömiä oli suhteessa avoimiin työpaikkoihin vähemmän kuin kertaakaan mittaushistorian alettua vuonna 1975. Työmarkkinoiden voi katsoa törmänneen lyhyen ajan rakenteellisiin rajoihin.

Taloukasvun hidastuminen viilentää työmarkkinointa ja arvioimme työllisyyden hieman heikkenevän ja työttömyyden nousevan lähivuosina. Lukemat ovat silti keskivertoa paremmat. Työmarkkinat ovat niin Suomessa kuin muuallakin kehittynyt yllättävän hyvin taloukasvuun nähden.

Korkea inflaatio ja kireä työmarkkinatilanne luovat palkkapaineita. Ennusteemme perustuu verrattain maltillisille ratkaisuille ja hieman keskitasoa suuremmille liukumille. Suuremmat korotukset johtaisivat korkeampaan työttömyyteen ja talouden tasapainon heikkenemiseen kilpailukyvyyn kärsiessä.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

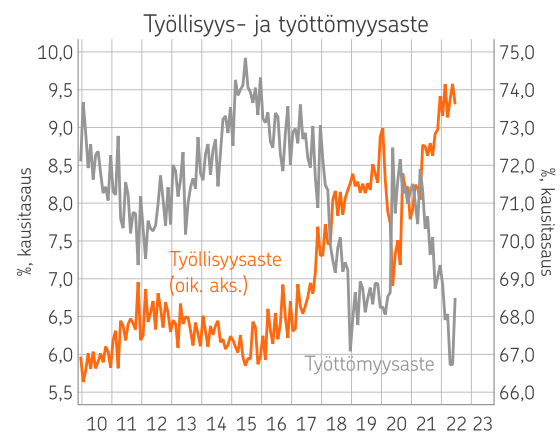
	2021	2022e	2023e	2024e
Ansiotaso	2,3	3,0	4,0	3,5
Yksityinen kulutus	3,6	1,0	0,0	0,5
Käytettävissä olevat reaalitytulot	0,9	-1,9	0,4	0,9
Säästämisaste	2,2	-0,5	-0,4	0,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työmarkkinat

	2021	2022e	2023e	2024e
Työttömyysaste, %	7,7	6,5	7,0	7,3
Työllisyysaste, %	72,2	74,2	74,1	73,9
Työlliset, tuhatta	2547	2611	2605	2600
Työttömät, tuhatta	213	182	196	204

Lähde: Tilastokeskus, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Asuinrakentaminen jatkanut hyvää vetoaan

Kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosineljänneksellä investoinnit kasvoivat julkisten investointien huiman kasvun seurauksena. Yksityiset investoinnit sen sijaan kasvoivat hitaammin. Asuinrakentaminen oli ensimmäisellä neljänneksellä yhä hyvässä kasvussa.

Tänä vuonna investoinnit kasvavat vielä kohtuullisen mukavalla vauhdilla julkisten investointien sekä asuinrakentamisen vetäminä. Myös kone- ja laiteinvestoinnit kasvavat, joskin aikaisemmin ennustettua hitaammin etenkin lisääntyneen epävarmuuden seurauksena.

Asuinrakentamisen paras veto on kuitenkin ohitettu ja kasvu kääntyy vuoden lopulla ja ensi vuonna asuinrakentaminen keskimäärin vähenee. Korjausrakentaminen kuitenkin paikkaa hieman uudisrakentamisen pudotusta. Asuntomarkkinoiden parhaan vedon hiipuminen heikentää asuntojen kysyntää etenkin ensi vuonna.

Yritysten hyvä kannattavuus sekä kapasiteetin korkea käyttöaste tukevat kone- ja laiteinvestointeja tänä vuonna. Venäjän hyökkäyksen aiheuttama epävarmuuden lisääntyminen kuitenkin vaikuttaa negatiivisesti yritysten investointeihin.

T&k-investoinnit kasvavat kohtuullisen mukavasti tänä ja ensi vuonna. Kasvua tuetaan EU:n elpymis- ja vakausvälineellä sekä verotuksen muutoksella.

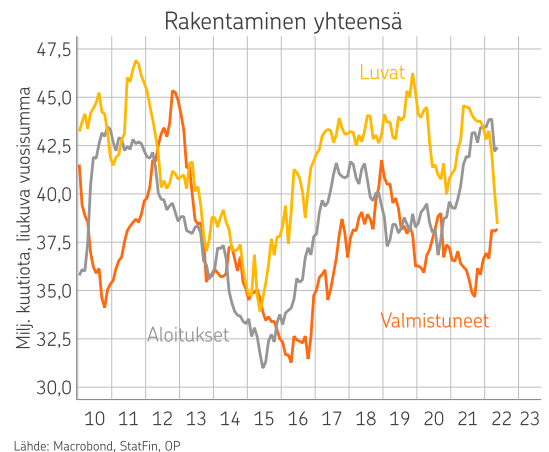
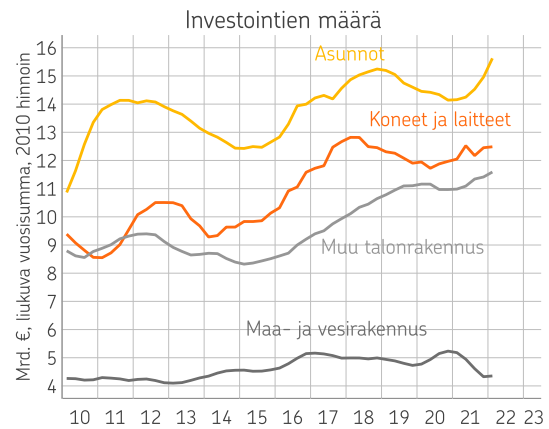
Julkisia investointeja kasvattavat tänä vuonna investoinnit puolustukseen. Lisäksi EU:n elpymispaketti tukee julkisia investointeja.

Kokonaisuutena investoinnit kasvavat tänä vuonna 4,5 prosenttia. Ensi vuonna kasvu pysähtyy.

Asuntomarkkinoiden meno jatkaa hiipumistaan

Asuntomarkkinoilla toisen vuosineljänneksen tilastot olivat kohtuullisen vahvat. Aktiviteetti sekä hintojen nousu on kuitenkin selvästi rauhoittunut viime vuonna nähdystä. Odotamme, että heikentyvä talouden veto yhdessä nousseiden korkojen sekä heikentyneen luottamuksen kanssa heikentävät asuntomarkkinoiden näkymiä.

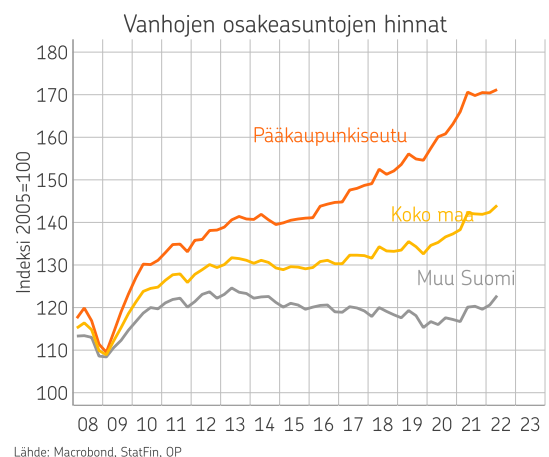
Arvioimme, että asuntojen hinnat nousevat tänä vuonna 1–2 prosenttia. Ensi vuonna asuntojen hinnat laskevat keskimäärin hieman. Ennustamme asuntojen hintojen laskevan 0–2 prosenttia.



Investointien määrän muutos, %

	2021	2022e	2023e	2024e
Talorakennukset	2,7	4,6	-2,0	0,2
Asuinrakentaminen	8,1	8,0	-5,0	-1,0
Muut talorakennukset	-4,3	1,0	2,5	2,0
Kone- ja laite	1,1	5,0	2,5	2,0
Investoinnit yhteensä	1,1	4,5	0,0	1,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Energian hinta luo epävarmuutta inflaatioon

Inflaatio on kiihtynyt lähes yhtä jaksaisesti vuoden ajan ja oli heinäkuussa jo 7,8 %. Inflaatio johtuu pääosin paljon nousseista energian ja ruuan hinnoista, joita on osaltaan kiihdyttänyt Venäjän hyökkäyssodan talousvaikutukset. Inflaatio on kuitenkin myös laaja-alaistunut ja koskee jo suurta osaa kuluttajien ostamista tuotteista.

Inflaation odotetaan maltillistuvan ensi vuoden aikana, kun energian hintojen vuosimuutos pienenee. Epävarmuutta näkymään kuitenkin tuo mahdollinen energiakriisi, joka Suomessa voisi erityisesti heijastua sähkön hintaan. Inflaation uskotaan kiihdyttävän myös palkkojen nousua tulevina vuosina, jolloin inflaatiosta tulee pidempi aikainen ilmiö.

Kaiken kaikkiaan, vuoden 2022 inflaatioksi ennustetaan 6,8%, vuodelle 2023 ennustetaan 3,9 % inflaatiota ja vuodelle 2024 2,4 %. Jos sähkön hinta talven ajaksi tuplaantuu nykytasosta (noin 40 senttiin/kWh), nousee vuoden 2023 inflaatio 0,7 %-yksikköä ennustetusta.

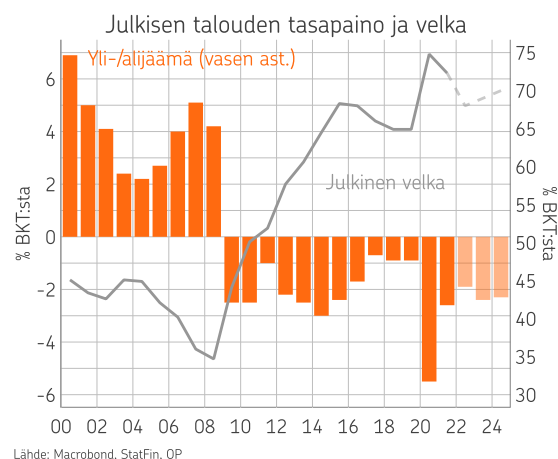
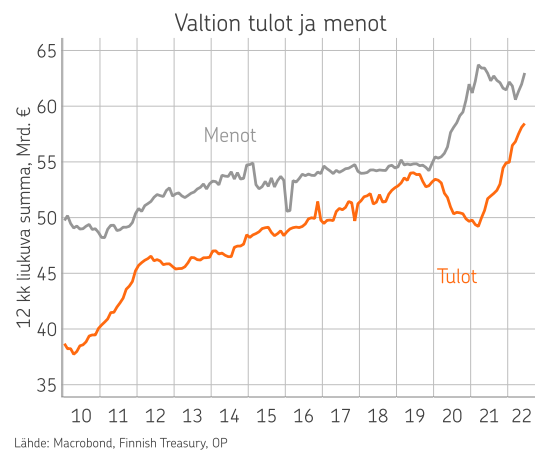
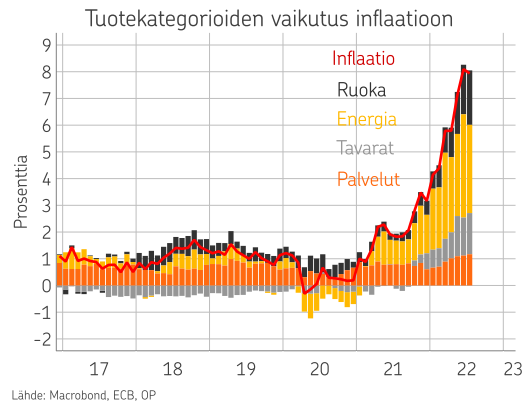
Julkinen vaje kääntyy uudelleen kasvuun

Julksen talouden tasapaino kohenee tänä vuonna, kun talouskasvu ja inflaatio paisuttavat valtion tuloja. Myös menot ovat kuitenkin kasvaneet nopeasti. Valtiontalouden vaje oli silti tammi-heinäkuussa kaksi miljardia euroa viime vuotta pienempi.

Ilo valtiontalouden kohenemisesta jää kuitenkin lyhytaikaiseksi. Niin talouskasvu kuin inflaatiokin hidastuu, ja tulojen kasvu hidastuu selvästi. Sen sijaan menot lisääntyvät sekä päätösperäisten toimien, että suhdanneautomatiikan vuoksi. Arvioimme talouskehityksen jäävän lähivuosina selvästi vaisummaksi kuin budjettiesityksessä.

Sote-uudistus hämärtää julkisen sektorin sisäisten tasapainojen kehitystä, joihin vaikuttaa esimerkiksi valtion hyvinvointialueille tilittämien varojen ajoitus. Koko julkisen sektorin vaje kääntyy uudelleen kasvuun vuonna 2023, mutta pysyy alle kolmen prosentin. Julkisen sektorin rakenteellinen vaje on noin 2 % suhteessa BKT:hen.

Julkinen velka nousi tilastomääritelmien muutoksen vuoksi aiempaa korkeammaksi. Talouskasvun hidastumisesta huolimatta velkasuhteen nousu on maltillista, koska inflaatio nostaa BKT:n tasoa.



Julksen talouden tasapaino

	2021	2022e	2023e	2024e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-2,6	-1,9	-2,4	-2,3
Valtio	-3,2	-2,3	-2,5	-2,3
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	72,3	68,0	69,0	70,0

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
Senioriekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Tomi Kortela
Joona Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren

[Käyttöehdot](#)