Suhdanne-ennuste

Elokuu 2023

Pehmeä lasku pettävälle pohjalle

twitter: @OP_Ekonomistit

Suomi: Pehmeä lasku pettävälle pohjalle

- Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan hieman alkuvuonna. Palvelusektori piti kasvua yllä, kun jalostuselinkeinojen tuotanto supistui. Suhdanneindikaattorien perusteella talouden kehitys on heikkenemässä loppuvuoden aikana. BKT:n kehitys taantuu maltillisesti seuraavien 12 kuukauden aikana. Vuonna 2023 BKT supistuu hieman, eikä BKT kasva keskimäärin vuonna 2024.
- Vienti vähenee sekä tänä että ensi vuonna vientimarkkinoiden kasvun ollessa vaisua. Vientisektorin tilannetta heikentää myös hintojen voimakas lasku.
- Rakentamisen jyrkkä lasku heikentää investointeja niin tänä kuin ensi vuonna. Yritysten kannattavuuden heikentyessä investointinäkymät ovat vaisut niin tänä kuin ensi vuonna myös muilta osin.
- Yksityisen kulutuksen kasvu hidastui alkuvuonna selvästi viime vuodesta. Koko vuonna yksityinen kulutus supistuu, vaikka kotitalouksien korona-aikoina kertyneiden säästöjen käyttö tukeekin kulutusta. Vuonna 2024 käytettävissä olevat reaalitulot kääntyvät kasvuun. Kotitaloudet eivät kuitenkaan enää voi tukeutua aiemmassa määrin säästöihin, ja kulutus ei kasva myöskään ensi vuonna.
- Inflaatio on pudonnut nopeasti korkeimmasta huipustaan. Pohjainflaatio (inflaatio pl. energian ja ruoan hinnat) on sen sijaan laskenut vain hieman. Ensi vuonna inflaation hidastuminen on verkkaisempaa, ja kahden prosentin tavoitteen saavuttaminen vie aikaa.
- Työmarkkinoiden tilanne alkoi heikentyä alkuvuoden aikana. Lähivuosina työmarkkinoiden tilanne heikkenee yhä hieman.
- Vaihtotaseen vaje pieneni alkuvuonna edellisen vuoden huippulukemista. Vuoden 2022 kevään aikana tuonti oli poikkeuksellisen voimakasta. Kuluvan vuoden aikana kehitys on normalisoitunut. Vaihtotase säilyy selvästi alijäämäisenä sekä viennin arvon että hintojen laskiessa.
- Julkinen tasapaino heikkenee kuluvana vuonna niin aiempien päätösten kuin heikkenevän talouskehityksen seurauksena. Sopeutustoimista huolimatta vaje säilyy suurena myös vuonna 2024.
- Suomen talouden riskit ovat yhä poikkeuksellisia. Kotitalouksien niin Suomessa kuin vientimarkkinoilla turvautuessa jatkossakin säästöihin talous voi kehittyä ennakoitua paremmin ainakin lyhyellä aikajänteellä. Talous on kuitenkin epävarmassa ja epätasapainoisessa tilanteessa, jossa suhdanne voi heikentyä nopeastikin.

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2021	2022	2023e	2024e	2025e
Bruttokansantuote	268,7	1,6	-0,3	0,0	1,2
Tuonti	127,8	8,3	-5,1	-1,1	2,5
Vienti	121,5	3,5	-2,6	-1,5	1,0
Kulutus	202,9	1,4	0,1	0,3	0,5
- yksityinen	138,3	1,7	-1,0	0,0	0,5
- julkinen	64,6	0,8	2,5	1,0	0,5
Investoinnit	65,1	3,2	-3,5	-1,1	3,5

Muita keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
Kuluttajahintojen muutos, %	7,1	6,5	2,7	2,1
Ansiotason muutos, %	2,4	4,5	3,5	3,0
Työttömyysaste, %	6,8	7,1	7,4	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	-3,6	-2,0	-1,9	-2,5
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta	-0,9	-1,9	-1,6	-1,8
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	72,5	76,4	78,9	79,8

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Taantuman partaalla

- Maailmantalouden kasvu piristyi tilapäisesti toisella vuosineljänneksellä. Suhdanneindikaattorit viittaavat heikkoon kehitykseen vuoden jälkipuoliskolla.
- Maailmantalouden kehitys on yhä epäyhtenäistä. Teollisuus ja maailmankauppa ovat taantumassa, eikä merkkejä käänteestä parempaan ole näkyvissä. Palvelut se sijaan kehittyvät yhä verrattain hyvin vahvojen työmarkkinoiden, ansioiden nousun ja säästöjen hyödyntämisen seurauksena.
- Yhdysvaltain talouskehitys oli alkuvuonna odotuksia parempaa kulutuskysynnän ja yritysten investointien vedolla, jotka kompensoivat rakentamisen ja viennin heikkouden. Suhdanneindikaattorien perusteella Yhdysvallat olisi vajoamassa suurella todennäköisyydellä taantumaan seuraavien 12 kuukauden aikana, mutta toistaiseksi kuluttajat pitävät sinnikkäästi kasvua yllä.
- Euroalueen talouskasvu piristyi tilapäisesti toisella vuosineljänneksellä. Seuraavien 12 kuukauden näkymät ovat kuitenkin heikot. Teollisuuden suhdanteet jatkuvat heikkona, ja palveluiden elpymisen veto hiipuu vähitellen.
- Kiinan talous hyötyi koronarajoitusten purkamisesta vuoden alussa. Elpyminen jäi kuitenkin odotuksista, ja Kiinan taloudella on vaikeuksia saavuttaa asetettuja kasvutavoitteita.
- Työmarkkinat ovat säilyneet vahvoina kautta kehittyneen maailman. Ainoastaan hienoisia merkkejä viilentymisestä on ollut nähtävissä. Jatkossa vaisu talouskasvu alkaa näkyä työttömyyden nousuna, jos kohta tällä erää työmarkkinat säilyvät varsin vahvoina.
- Inflaatiota nostaneet tarjontatekijät, kuten energian kallistuminen, ovat hiipuneet. Tiukkojen työmarkkinoiden luomat paineet ja tarjontatekijöiden kerroinvaikutukset pitävät silti pohjainflaatiota yllä. Talouskasvun hidastuessa myös inflaatio lähenee vähitellen keskuspankkien tavoitteita. Keskuspankkien koronnostot alkavatkin pian olla takana.
- Maailmantalouden näkymät ovat yhä poikkeuksellisen epävarmat. Suhdanne voi säilyä verrattain hyvänä kuluttajien säätöjen ja vankkojen työmarkkinoiden seurauksena vielä useamman kvartaalin. Indikaattorit viittaavat kuitenkin selvään hidastumiseen, joten talouden nopea käänne heikompaan ei olisi näiden perusteella yllätys.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, % 2021	2022	2023e	2024e	2025e
Maailma	100,0	3,4	2,8	2,5	3,0
USA	15,7	2,1	1,8	0,5	1,5
Euroalue	12,0	3,4	0,6	0,8	1,5
Japani	3,8	1,0	1,4	1,0	1,0
Ruotsi	0,4	2,8	-1,0	0,5	1,5
Viro	0,0	-1,0	-1,0	2,5	3,5
Kehittyneet maat yht.	42,1	2,7	1,3	0,8	1,7
Kiina	18,6	3,0	5,0	4,5	4,5
Intia	7,0	7,2	6,1	6,3	6,0
Brasilia	2,4	2,9	2,0	1,0	2,0
Venäjä	3,1	-2,1	1,0	1,0	0,0
Kehittyvät maat yht.	57,9	4,0	3,8	3,7	3,9

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Maailmantalous

Vain väliaikainen piristyminen

Vuoden ensimmäisellä puoliskolla palvelujen kehitys oli maailmantaloudessa vahvaa, mikä piristi kasvua. Kevään ja kesän aikana palveluiden kehitystä kuvaavat indikaattorit ovat kuitenkin kääntynet laskuun. Lisäksi teollinen suhdanne on ollut heikko jo lähes vuoden ajan, eikä maailmankauppa ei ole kasvanut.

Taloudet kärsivät laaja-alaisesti inflaation aiheuttamasta ostovoiman laskusta. Lisäksi korkojen nousu hillitsee kysyntää lähes kaikilla talousalueilla, eikä voimakkainta korkovaikutusta ole vielä nähty. Maailmantalouden kasvunäkymä onkin vaisu.

Riskinä maailmantaloudessa on Kiinan talouskehitys. Kiinassa elpyminen koronasta jäi odotettua vaisummaksi ja kiinteistösektorin ongelmat näyttävät jatkuvan. Kasvun selvä hidastuminen Kiinassa hidastaisi kasvua myös muissa talouksissa.

Markkinoilla luottoa USA:n talouskehitykseen

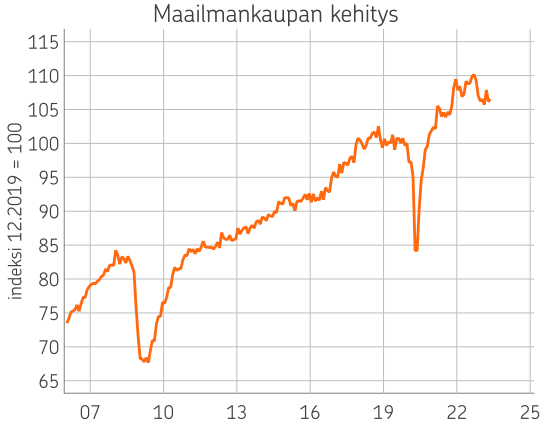
Kuluvan vuoden aikana maailman osakekurssit ovat pääsääntöisesti nousseet. USA:n talous on kehittynyt odotuksia paremmin, mikä on vahvistanut rahoitusmarkkinoiden uskoa siihen, että taantuma on vältettävissä. Kursseja on vetänyt myös teknologiayhtiöien vahva kurssikehitys. Korkojen nousu on puolestaan hillinnyt kurssikehitystä.

Euroopassa osakeindeksit ovat toipuneet, kun energiakriisin vaikutukset jäivät pelättyä pienemmiksi. Suomen osakeindeksi on kuitenkin laskenut selvästi, mikä johtuu Suomen indeksin painottumisesta teollisuuteen. Suomen pörssin kehitys alleviivaakin teollisuuden heikkoa näkymää.

Tarjontaleikkaukset nostaneet öljyn hintaa

Öljyn hinta kääntyi kesän aikana selvään nousuun. Saudi-Arabian johdolla tehdyt jatkuvat leikkaukset ovat pysäyttäneet öljyn tarjonnan kasvun. Lisäksi Yhdysvallat alkoi täyttää öljyn varmuusvarastojaan, mikä taas kasvatti öljyn kysyntää. Vakaa tarjonta yhdistettynä kasvavaan kysyntään on nostanut öljyn hintaa.

Raaka-aineiden hinnat ovat samanaikaisesti jatkaneet laskuaan. Raaka-aineiden hinnan lasku heijastelee öljyä luotettavammin maailmantalouden kasvunäkymää. Maakaasun hinta on noussut Euroopassa. Kaasuvarastojen täyttöasteet ovat korkeat, joten hinnat pysynevät talven mittaan maltillisina.

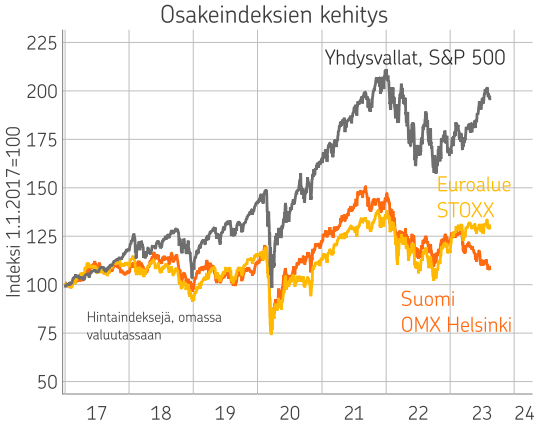


Lähde: Macrobond, CPB, S&P Global, OP

Maailmantalous

BKT, määrän muutos, %	2022	2023e	2024e	2025e
Maailma	3,4	2,8	2,5	3,0
Kehittyneet taloudet	2,7	1,3	0,8	1,7
Kehittyvät taloudet	4,0	3,8	3,7	3,9

Lähteet: IMF, OP



Lähde: Macrobond, OP

Lähde: Macrobond, OP

Yhdysvallat

Noususuhdanne jatkoajalle

Yhdysvalloissa talous kasvoi vuoden alkupuoliskolla odotuksia vahvemmin. Suhdanneindikaattorit puoltavat laajalti Yhdysvaltain talouden painuvan laskusuhdanteeseen tai lievään taantumaan seuraavien 12 kuukauden aikana. Toistaiseksi talouden keskeinen moottori, yksityinen kulutus, on näyttänyt vain vähän merkkejä hidastumisesta.

Kotitaloudet ovat turvautuneet säästöihinsä inflaation iskiessä reaalituloihin. Nykytilanne ei ole tasapainoinen. Kotitaloudet kuluttavat tavanomaista enemmän tuloihinsa nähden. Niin kauan kuin työmarkkina säilyy vahvana, tilanne ei ole nopeasti muuttumassa. Ensi vuonna kulutuksen veto alkaa kuitenkin hiipua, kun säästöihin ei voida enää turvautua entisessä määrin, työmarkkinat viilenevät ja korkeat korot alkavat purra.

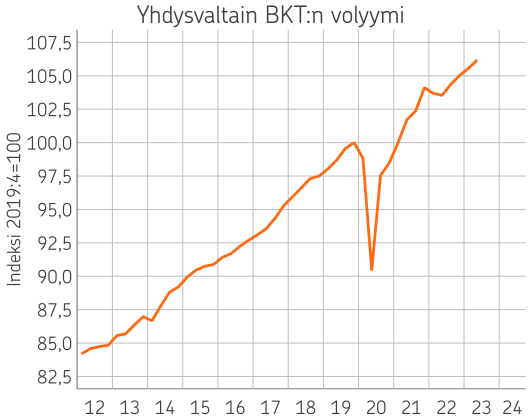
Työmarkkinoilla on vallinnut ylikysyntätilanne jo yli vuoden. Vähitellen avoimien työpaikkojen määrä on vähentynyt, mutta se on edelleen normaalia suurempi. Jatkossa palvelusektorinkin korona-ajan jälkeinen vahva nousukausi alkaa hiipua, mikä heijastuu työllisyyden kasvuun. Työttömyysaste alkaakin nousta lähivuosina.

Viilennystä tarvitaan

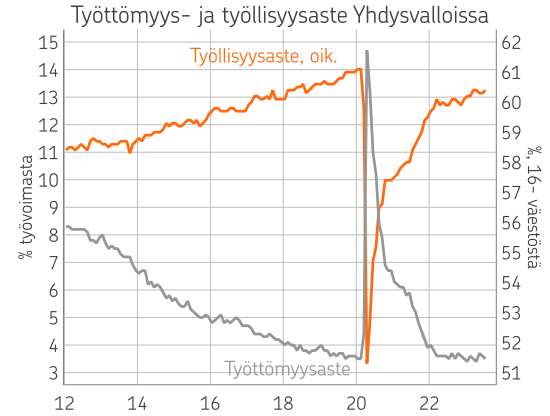
Inflaatio on laskenut selvästi huipustaan. Keskuspankin tarkoin seuraama yksityisen kulutuksen pohjahintaindeksi nousi silti heinäkuussa yhä 4,1 prosentin vauhdilla. Kireä työmarkkina pitää yhä yllä hintapaineita. Talous ei ole vielä jäähtynyt riittävästi, jotta inflaatiohuolet olisivat ohi.

Yhdysvaltain keskuspankki Fed nosti jälleen ohjauskorkoaan heinäkuussa lyhyen paussin jälkeen. Rahapolitiikan kiristyminen ei ole toistaiseksi viilentänyt taloutta toivotulla tavalla. Politiikan viiveet ovat usein pitkiä ja vaihtelevia, joten on vaikea arvioida, onko politiikkaa kiristetty riittävästi. Lisäkoronnostot eivät ole poissuljettuja, jos työmarkkinat säilyvät kireänä ja kulutus jatkaa kasvussa.

Yhdysvaltain talouden käänteitä on vaikea ennustaa. Talouden tasapaino on heikoissa kantimissa, mikä yhdessä indikaattoreiden kanssa viittaa taantumaan. Toistaiseksi talous on sinnitellyt ennakoitua vahvempana, eikä taloudessa näy välittömiä heikkouden merkkejä. Pehmeä laskukin on mahdollinen, mutta sen todennäköisyys on pieni. Lyhyellä aikavälillä talous voi yhä yllättää myönteisesti, mutta pidemmän päälle laskukausi vaikuttaa ilmeiseltä.



Lähde: Macrobond, BEA, OP

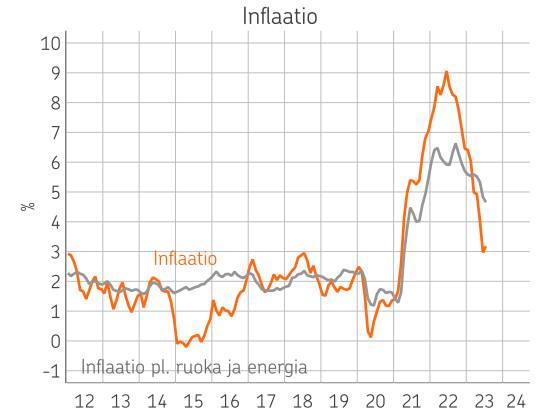


Lähde: Macrobond, BLS, OP

Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
BKT, määrän muutos	2,1	1,8	0,5	1,5
Inflaatio, %	8,0	4,0	2,5	2,0
Työttömyysaste, %	3,6	3,6	4,5	5,0

Lähteet: Macrobond ja OP



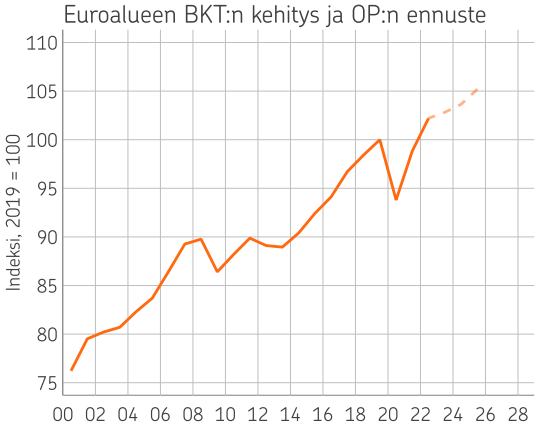
Lähde: Macrobond, BLS, OP

Euroalue

Taantuman rajamailla

Euroalueen talouskasvu oli nollan tuntumassa vuodenvaihteen molemmin puolin, kun energiakriisin akuutein vaihe hidasti kasvua. Vuoden toisella neljänneksellä talous palasi kasvuun energiakriisin hellittäessä otettaan, ja BKT kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Pidempiaikaiselle kasvun kiihtymiselle ei kuitenkaan näyttä olevan eväitä, vaan talouskasvun ennustetaan palaavan nollan tuntumaan loppuvuoden ajaksi.

Euroalueen taloutta painaa heikko ostovoiman kehitys, vaikka inflaation hidastuminen ja palkankorotukset paikkaavatkin tilannetta. Lisäksi korkojen nousu hidastaa kysynnän kasvua, eikä maailmantaloudesta tule vetoapua. Talouskasvu voi kiihtyä taas pysyvämmin, kun inflaatio hidastuu merkittävästi ja korkoja voidaan laskea. Ennen tätä euroalueen talous liikkuu taantuman rajamailla.



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

Euroalue

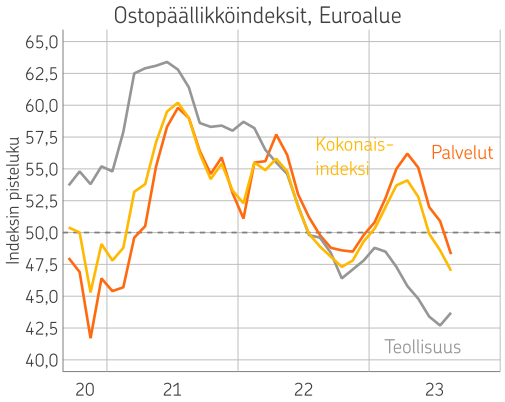
Keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
BKT, määrän muutos	3,4	0,6	0,8	1,5
Inflaatio, %	8,4	5,5	2,4	2,1
Pohjainflaatio, %	3,9	5,0	2,8	2,3

Lähteet: Eurostat, OP

Palveluiden veto hiipuu

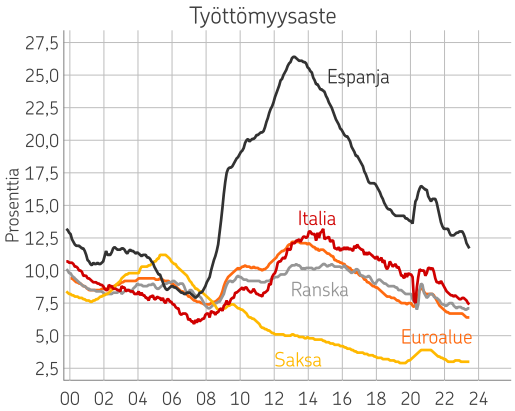
Vuoden ensimmäisen puoliskon ajan palvelut ovat kehittyneet vahvasti ja kannatelleet euroalueen taloutta. Etelä-Euroopan turismikausi on ollut vahva ja alhainen työttömyys on pitänyt palvelujen kysynnän laajemminkin korkealla. Luottamusindikaattorit viittaavat kuitenkin palveluiden kysynnän hiipumiseen, eikä tällöin palvelusektori enää kannattele taloutta samalla tavalla kuin alku vuoden aikana.

Teollisuudessa on hyvin vaisut näkymät, jota heijastelee sektorin luottamusindeksien matala taso. Teollisuustuotanto on toistaiseksi laskenut vain maltillisesti, mutta kesän aikana teollisuuden näkymät ovat edelleen heikentyneet. Lisäksi Kiinan heikkenevä talousnäkymä luo uuden riskin eurooppalaisen teollisuuden näkymille.



Lähde: Macrobond, OP

Työmarkkinat ovat euroalueella vahvat. Työllisyyden kasvu on kuitenkin jo selvästi hidastunut, ja työttömyyden ennustetaan kääntyvän hiljalleen nousuun, kun talouskasvu jatkuu hitaana.



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

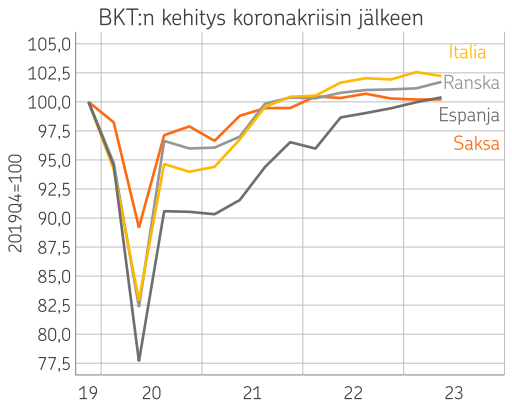
Saksassa vaisu kasvunäkymä

Saksan teollisuutta painavat edelleen energiakriisin vaikutukset sekä maailmantalouden hidas kasvu. Kotimainen kysyntää on myös vaisua, kun kotitalouksien ostovoima on laskenut huomattavasti. Saksa vältti talouskriisin, mutta sopeutuminen energiakriisin jäljiltä on vielä kesken. Talouden ennustetaankin hieman supistuvan kuluvana vuonna.

Euroalue

Ranskassa vienti tuki kasvua vuoden toisella neljänneksellä, mutta muuten kasvunäkymä on vaisu. Espanja on edelleen osittain elpymässä pandemiasta ja turismin kasvu on piristänyt maan kasvua. Korkean työttömyyden tuoma työvoimaresurssi mahdollistaa kasvun jatkumisen suhteellisen hyvänä myös tulevaisuudessa.

Italian hyvää kasvua pandemian jälkeen selittävät paljolti investoinnit. EU:n antamat tuet ja lainat ovat kanavoituneet rakentamiseen, joka on vetänyt kasvua. Lisäksi Italian vienti on kasvanut hyvin. Italiassa kasvu hidastuu, kun maailmanmarkkinoiden heikko imu hidastaa vientiä.



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

Inflaation hidastuu, mutta riskejäkin on

Inflaatio oli heinäkuussa 5,3 %. Inflaatio on selkeästi hidastunut euroalueella, sillä lokakuun inflaatiohuipussa kirjattiin 10,6 prosentin hintojen nousuvauhti. Inflaatio on laskenut paljolti energian halpenemisen johdosta, mutta myös tavaroiden ja ruuan hintojen nousu on hidastunut. Toisaalta palveluiden hintojen nousussa ei ole selviä hidastumisen merkkejä.

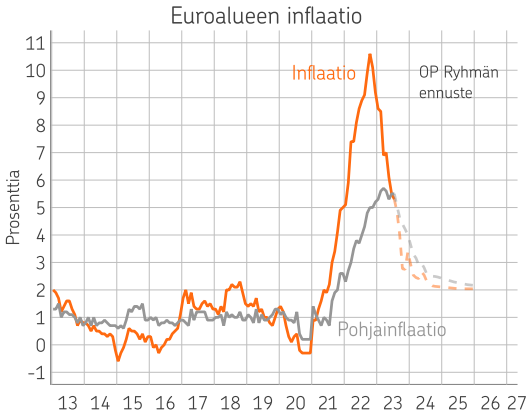
Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2022	2023e	2024e	2025e
Saksa	1,9	-0,3	0,7	1,7
Ranska	2,5	0,9	1,1	1,5
Italia	3,8	0,8	0,6	1,1
Espanja	5,5	2,3	1,5	2,1

Lähteet: Eurostat, OP

Talousnäkymä ei ruoki inflaatiota. Palkkojen nousuvauhti on kuitenkin euroalueella noin 5 %. Jos palkkojen nousuvauhti ei hidastu, jatkuu inflaatio ennustettua korkeammalla. Tätä riskiä heijastelee myös markkinoiden inflaatio-odotukset, jotka ovat nousseet kesän aikana.

Ennusteessa heikon talouskasvun uskotaan hidastavan palkkojen nousuvauhtia. Inflaation ennustetaan vaimenevan edelleen, mutta EKP:n 2 % inflaatiotavoite saavutetaan vasta 2025.



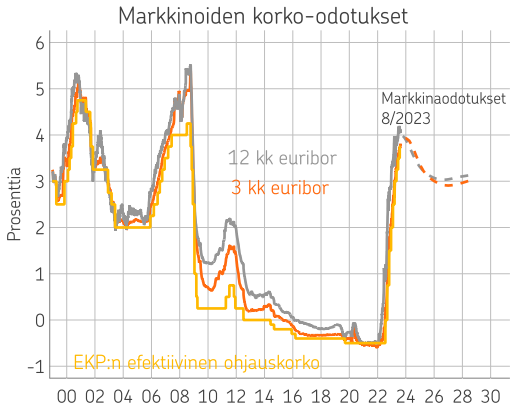
Lähde: Macrobond, OP

EKP lähestymässä korkohuippua

EKP nosti odotetusti heinäkuun kokouksessa korkojaan 0,25 %-yksikköä. Markkinakorkojen kannalta keskeinen ohjauskorko on nyt 3,75 %.

EKP ei enää antanut selvää viittausta korkojen nostojen jatkumisesta. EKP:n mukaan korkojen nostojen jatkuminen riippuu inflaation kehityksestä, inflaatioennusteista ja siitä, miten inflaation ilman ruokaa ja energiaa (pohjainflaatio) kehittyy.

Markkinat odottavat EKP:n nostavan korkoja korkeintaan kerran. Vuoden euriborin 4 % taso pitää sisällään vielä yhden koron noston EKP:ltä, jolloin euribor laskisi nopeasti, jos koron nosto jää toteutumatta. Markkinat odottavat korkojen kääntyvän laskuun suhteellisen nopeasti.



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

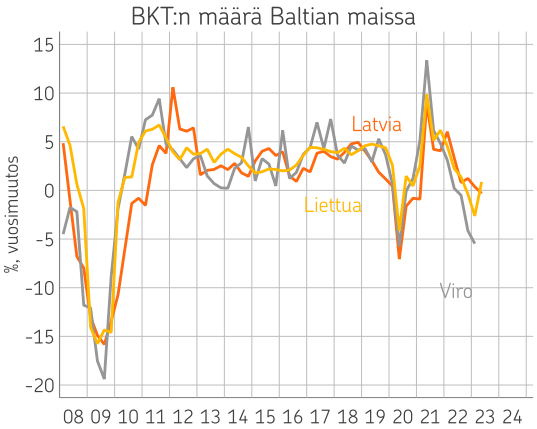
Baltian maat

Reaalipalkkojen nousu tukee Viron taloutta

Viron talous on toisen vuosineljänneksen ennakkotietojen perusteella supistunut jo kuusi neljännestä putkeen. Taloutta painaa etenkin viennin ja vähittäiskaupan heikkous. Talouden heikosta vedosta huolimatta työmarkkinat ovat yhä pysytelleet kohtuullisen vahvoina ja palkat ovat nousseet ripeästi. Korkeasta inflaatiosta huolimatta reaalipalkat ovat jo kääntyneet nousuun.

Odotamme, että Viron inflaatio jatkaa maltillistumistaan, mutta pysyy yhä verrattain korkealla tänä vuonna. Seuraavina vuosina inflaatio jatkaa maltillistumistaan.

Talous supistuu tänä vuonna keskimäärin prosentin ja kasvaa ensi vuonna 2,5 %.



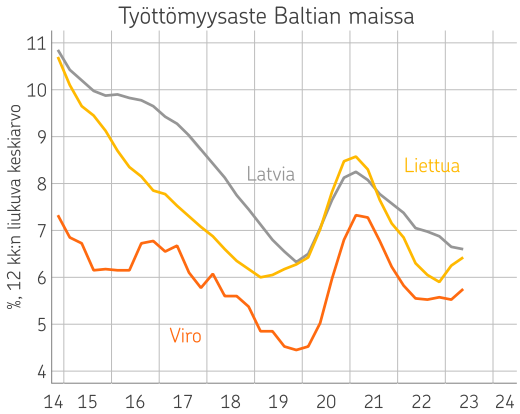
Lähde: Macrobond, OP

Teollisuuden heikkous painaa Latvian taloutta

Latvian talous supistui toisella vuosineljänneksellä 0,9 prosenttia vuoden takaisesta. Palvelut tukivat vielä hieman kasvua, mutta teollisuuden kasvu oli jo selvästi negatiivista. Viennin veto on ollut heikkoa ja yksityinen kulutuskin on alkanut heikentyä.

Tänä vuonna kulutusta tukee parantuva kuluttajien ostovoima palkkojen noustessa inflaatiota nopeammin. Lisäksi EU-tukipaketista rahoitettavat investoinnit heijastuvat talouden vetoon positiivisesti. Vientimarkkinoiden heikkous kuitenkin painaa vientiä.

Kokonaisuutena talous kuitenkin kasvaa tänä vuonna 1 % ja ensi vuonna kasvu nopeutuu 3 prosenttiin.



Lähde: Macrobond, OP

Teollisuus ja vienti painaa Liettuan taloutta

Liettuan talous oli yllättävän hyvässä vedossa toisella vuosineljänneksellä BKT:n kasvun käännyttyä positiiviseksi kahden negatiivisen kvartaalin jälkeen. Toisaalta kaksi edellistä neljännestä oli odotuksia heikompia etenkin viennin heikkouden takia.

Liettuan taloutta tukee tänä vuonna kotitalouksien ostovoiman kohentuminen inflaation maltillistuessa ja palkkojen noustessa vauhdilla. Lisäksi EU-tukipaketista rahoitettavat julkiset investoinnit tukevat taloutta. Kaiken kaikkiaan Liettuan talous kuitenkin supistuu tänä vuonna hieman vientimarkkinoiden vedon ja teollisen suhdanteen heikentymisen seurauksena. Ensi vuonna Liettuan talous kääntyy kuitenkin jo kasvuun.

Baltian maat

Keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
BKT, määrän muutos				
Viro	-1,0	-1,0	2,5	3,5
Latvia	2,8	1,0	3,0	3,5
Liettua	1,9	-1,5	2,5	3,0
Inflaatio				
Viro	19,4	9,0	2,5	2,0
Latvia	17,3	8,5	2,5	2,5
Liettua	18,9	9,0	3,0	2,0

Lähteet: IMF ja OP

Kiina

Kiinan kasvu yllättänyt negatiivisesti

Kiinan talous sai alkuvuonna tukea tiukkojen koronarajoitusten purkamisesta. Vaikka Kiinan kasvu on selvästi kiihtynyt viime vuodesta, ovat yhteiskunnan avautumisen positiiviset vaikutukset jääneet odotuksia pienemmiksi. Yksityiseen kulutukseen ei ole tullut kovaa kasvupiikkiä rajoitusten purusta huolimatta. Lisäksi vanhat vaikeudet etenkin rakennussektorilla ovat yhä olemassa.

Kiinan BKT kasvoi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä 6,3 prosenttia, joka jäi odotuksista. Hallinnon asettama noin viiden prosentin kasvutavoite on kuitenkin yhä hyvin saavutettavissa, mutta sen toteutuminen vaatii talouden tila huomioiden kohtuullisen vahvaa kasvua loppuvuonna. Ensimmäisen vuosipuoliskon kasvu on ollut keskimäärin 5,5 prosenttia.

Vaikka kasvu kiihtyikin toisella vuosineljänneksellä, on talouden veto vaimentunut useilla mittareilla. Vähittäiskaupan kasvu on heikentynyt ja lisäksi vienti putosi heinäkuussa merkittävästi. On hyvin todennäköistä, että loppuvuoden aikana Kiinassa tullaan näkemään lisää toimia talouskasvun vauhdittamiseksi.

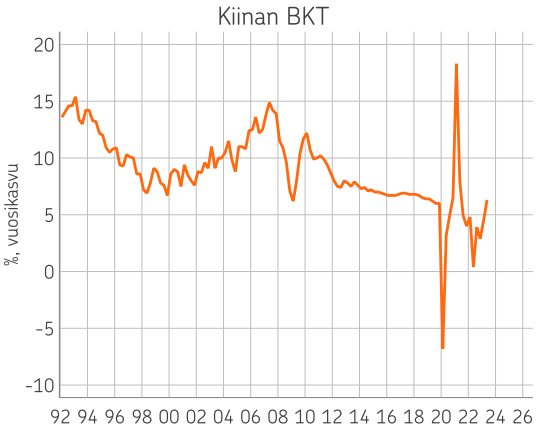
Ongelmia niin lyhyellä kuin pitkällä aikavälillä

Siinä missä valtaosa maailmasta kamppailee korkean inflaation kanssa, on Kiinan ongelmaksi muodostunut pikemminkin uhka deflaatiosta. Viimeisin inflaatioluku painui jo negatiiviseksi heikon kysynnän ja ruuan hinnan laskun myötä. Todennäköistä kuitenkin on, että hintojen lasku jää tilapäiseksi.

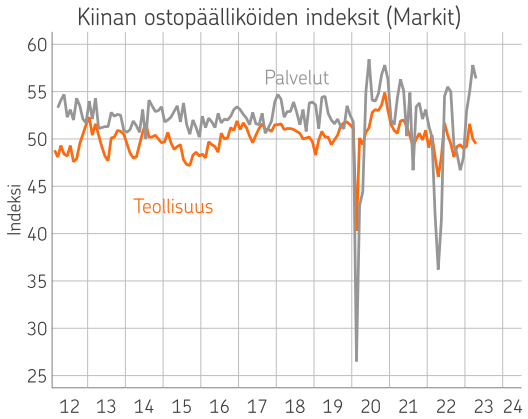
Kiinan taloudessa on tällä hetkellä nähtävissä useita ongelmia kuten korkealle noussut nuorisotyöttömyys, asuntomarkkinoiden ja rakennussektorin ongelmat, heikko luottokysyntä ja paikallishallintojen korkea velkaantuneisuus.

Hallinto pyrkii tukemaan niin asuntomarkkinaa kuin ihmisten ostovoiman kehittymistä, mutta toistaiseksi näyttää siltä, että helpot elvytyskeinot ovat vähissä.

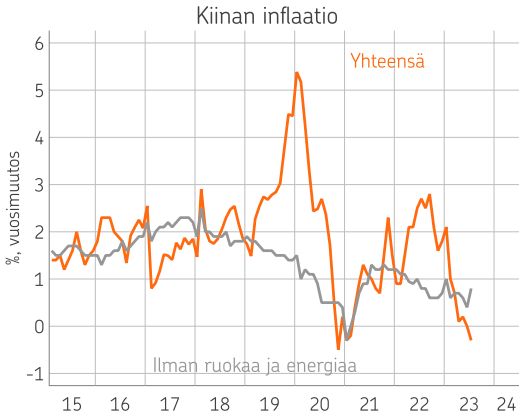
Odotamme, että Kiinan BKT kasvaa tänä vuonna 5 % ja seuraavat kaksi vuotta 4,5 %. Talouden ongelmat kuitenkin muodostavat riskin odotettua matalammasta kasvusta. Tavoitteita heikompi kasvu ei olisi ainoastaan Kiinan ongelma, sillä Kiinan rooli maailmantaloudessa on suuri.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, NBS, OP

Kiina

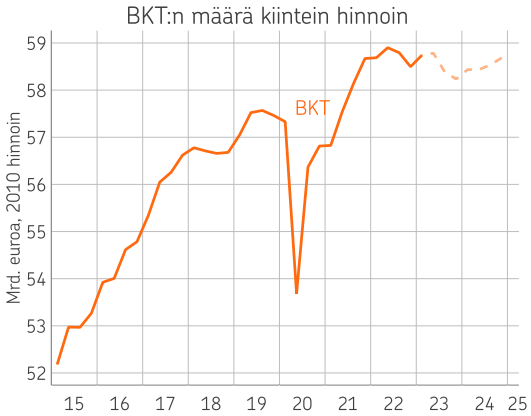
Keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
BKT, määrän muutos	3,0	5,0	4,5	4,5
Inflaatio, %	2,0	1,5	2,4	2,0
Työttömyysaste, %	4,2	4,1	4,0	4,0

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Maltillinen taantuma alkaa olla käsillä

Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan hieman alkuvuonna. Palvelusektori piti kasvua yllä, kun jalostuselinkeinojen tuotanto supistui. Suhdanneindikaattorien perusteella talouden kehitys on heikkenemässä loppuvuoden aikana. BKT;n kehitys taantuu maltillisesti seuraavien 12 kuukauden aikana. Vuonna 2023 BKT supistuu hieman, eikä BKT kasva keskimäärin vuonna 2024.

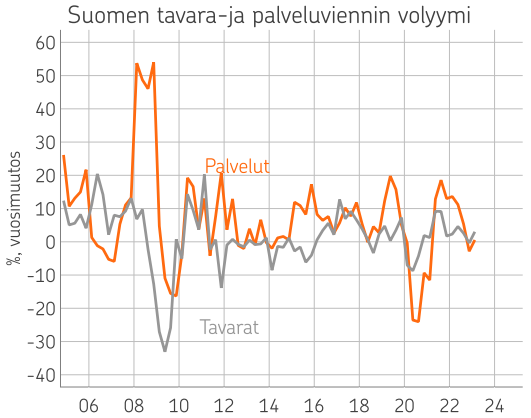


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Palveluvienti tukee, muttei odotetusti

Viennin veto on ollut vuoden alkupuoliskolla kokonaisuutena odotetun heikkoa. Palveluviennin kasvu on jäänyt arvioitua heikommaksi, mutta tavaravienti on vastaavasti ollut ennakoitua paremmassa vauhdissa vuoden takaiseen verrattuna.

Viime vuonna viennin arvo kasvoi hintojen nousun seurauksena erittäin nopeasti. Nyt vientihinnat ovat kuitenkin kääntyneet selvään laskuun, minkä seurauksena tänä vuonna viennin arvo kehittyy selvästi heikommin kuin viennin volyymi. Heikko arvokehitys voi heijastua etenkin vientiyritysten talouteen.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

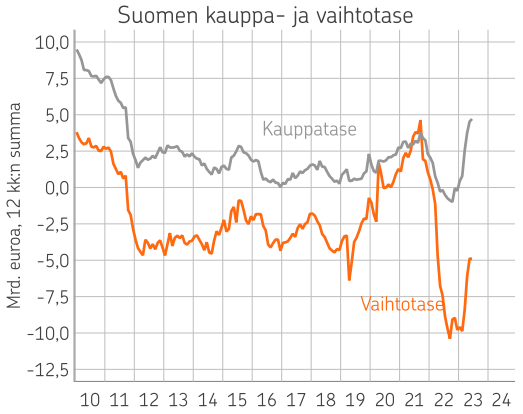
Suomen vientiä painaa tänä vuonna vientimarkkinoiden heikko kehitys. Etenkin teollisuuden veto Suomen vientimarkkinoilla on heikkoa, eikä nopeaa piristymistä ole näköpiirissä. Investointien heikko kehitys painaa etenkin investointihyödykkeiden vientiä.

Loppuvuodesta toimitetaan viime vuosien tapaan suuri risteilyalus, joka hieman kohentaa vuoden lopun vientilukuja. Tavaravienti supistuu tänä vuonna kohtuullisen selvästi. Palveluiden vienti jää aiemmin odotetusta, mutta kasvaa kuitenkin hieman.

Ensi vuonna viennin tilanne ei merkittävästi kohene ja viennin kasvu on yhä kokonaisuutena laskussa. Vuonna 2025 vienti kääntyy jälleen kasvu-uralle.

Vaihtotaseen vaje rakenteellisesti alijäämäinen

Vaihtotase pysyy selvästi alijäämäisenä niin tänä kuin ensi vuonna. Matkailun elpyminen heikentää vaihtotaseen lukuja, mutta vastaavasti tavaratuonnin vientiä nopeampi supistuminen kohentaa kauppatasetta.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Odotamme kokonaisuutena, että vaihtotaseen alijäämä on tänä vuonna 2 %. Vaihtotase pysyy alijäämäisenä seuraavat vuodet.

Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Yksityisen kulutuksen kehitys jää heikoksi

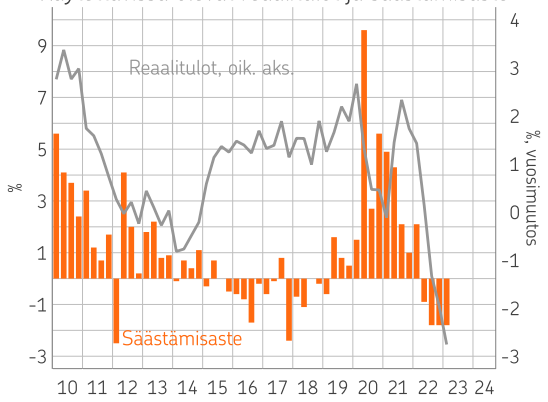
Yksityinen kulutus kasvoi vielä vuonna 2022 hyvin korona-ajasta toipumisen ja säästöjen siivittämänä, vaikka käytettävissä olevat reaalitulot supistuivat eniten sitten 1990-luvun alun. Vuoden 2023 alkupuolella koronasopeutuminen alkoi olla ohi. Tavaroiden kulutus oli laskenut koronaa edeltävälle tasolle. Palveluiden kulutus oli vastaavasti noussut vuoden 2019 tasolle.

Kansantalouden tilinpidon ja eri indikaattorien perusteella kulutus polki paikallaan alkuvuoden aikana korkojen noususta ja nopeasta inflaatiosta huolimatta.

Kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitulot vähenevät hieman myös vuonna 2023, kun nousevat korkomenot heikentävät omaisuustuloja, eikä reaalinen palkkasumma juuri kasva inflaation hidastumisesta huolimatta. Vuonna 2024 reaalitulot kääntyvät kasvuun.

Kulutus ei kuitenkaan toivu tulojen tahdissa. Säästämisaste alkaa nousta ennätyksellisen matalalta tasolta, kun ylimääräiset säästöt ehtyvät ja korkojen nousu alkaa vaikuttaa. Yksityinen kulutus väheneekin tänä vuonna hieman, ja elpyy vasta vuonna 2025.

Käytettävissä olevat reaalitulot ja säästämisaste



Lähde: Macrobond, Bank of Finland (Suomen Pankki), StatFin, OP

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

	2022	2023e	2024e	2025e
Ansiotaso	2,4	4,5	3,5	3,0
Yksityinen kulutus	1,7	-1,0	0,0	0,5
Käytettävissä olevat reaalitulot	-1,9	-1,2	0,9	0,8
Säästämisaste	-0,6	-1,0	-0,1	0,2

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työttömyys hienoisessa nousussa

Työmarkkinoiden vahvin vire alkoi alkuvuonna jäädä taakse. Työllisyysaste pysyi viime vuoden jälkipuoliskon tasolla, avoimet työpaikat vähenivät jyrkästi, lomautukset lisääntyivät ja työttömyysaste nousi.

Heikkenevän suhdannekehityksen seurauksena työllisyys supistuu ja työttömyys nousee niin tämän vuoden jälkipuoliskolla kuin ensi vuonna. Maltillinen elpyminen on mahdollista vuonna 2025.

Toistaiseksi työmarkkinoiden heikkeneminen vaikuttaa kuitenkin maltilliselta. Sen enempää työllisyys– kuin työttömyysasteessa ei ole odotettavissa suuria muutoksia. Työllisyys on yhä historiallisesti katsoen poikkeuksellisen korkealla tasolla.

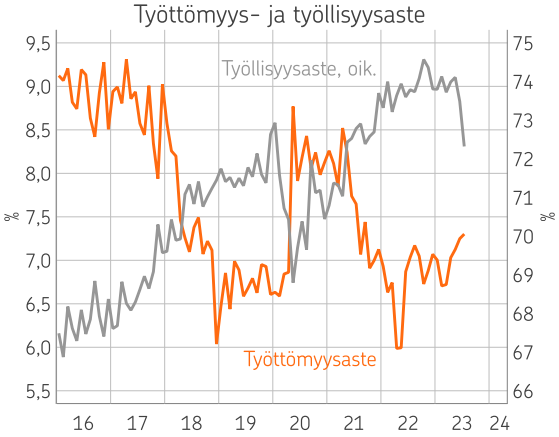
Ongelmana on korkea rakennetyöttömyys, jota edes koronaelpymisen tuoma voimakas kysyntä ei ole onnistunut alentamaan.

Työmarkkinat

	2022	2023e	2024e	2025e
Työttömyysaste, %	6,8	7,1	7,4	7,4
Työllisyysaste, %	73,8	73,8	73,6	73,7
Työlliset, tuhatta	2618	2631	2623	2626
Työttömät, tuhatta	190	202	210	210

Lähde: Tilastokeskus, OP

Työttömyys- ja työllisyysaste



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Asuinrakentamisessa raju käänne

Asuinrakentamisen muutaman vuoden jatkunut hyvä veto on kääntynyt erittäin nopeasti kysynnän lopahdettua korkojen nousun seurauksena. Rakennuslupia haetaan historiallisen vähän, ja myös asuinrakennusten aloitukset ovat jo pudonneet. Uusia asuntoja valmistuu tällä hetkellä kohtuullisen paljon, mutta määrä tulee laskemaan nopeasti. Lähitulevaisuuden näkymät asuinrakentamisen suhteen ovat erittäin heikot.

Siinä missä edellisvuosina rakentaminen ja etenkin asuinrakentaminen veti investointien kasvua, on kehitys tänä ja ensi vuonna päinvastaista. Korjausrakentaminen kehittyy kuitenkin selvästi muuta rakentamista vahvemmin ja tukee rakennusinvestointeja hieman niin tänä kuin ensi vuonna.

Korot painavat kone- ja laiteinvestointeja

Kone- ja laiteinvestointien kehitys on ollut alkuvuonna heikkoa, eikä merkittävää kasvua ole odotettavissa loppuvuonnakaan. Korkojen nousu heijastuu kone- ja laiteinvestointeihin tänä vuonna. Lisäksi kysynnän vähentyminen painaa kone- ja laiteinvestointeja niin tänä kuin ensi vuonna. Lähivuosina mahdolliset vihreän siirtymän investoinnit muodostavat positiivisen riskin paremmalle kehitykselle.

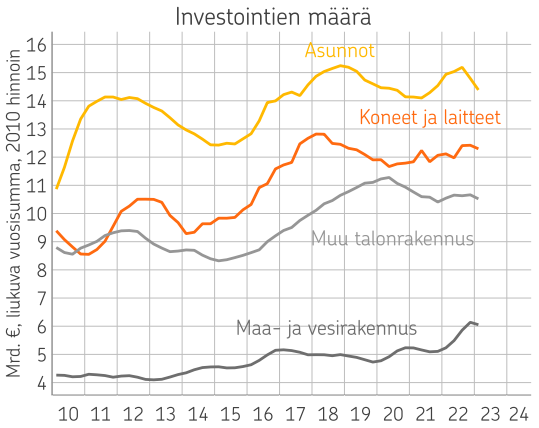
Tutkimus- ja kehitysinvestoinnit sen sijaan jatkavat tänä vuonna kasvuaan ja tukevat investointien kehitystä.

Julkiset investoinnit kasvavat tänä vuonna aiempaa arvioitua vähemmän ja ensi vuonna kasvu pysyy yhä maltillisena. Vuonna 2025 julkisiin investointeihin on sen sijaan odotettavissa voimakasta kasvua hävittäjähankkeen seurauksena.

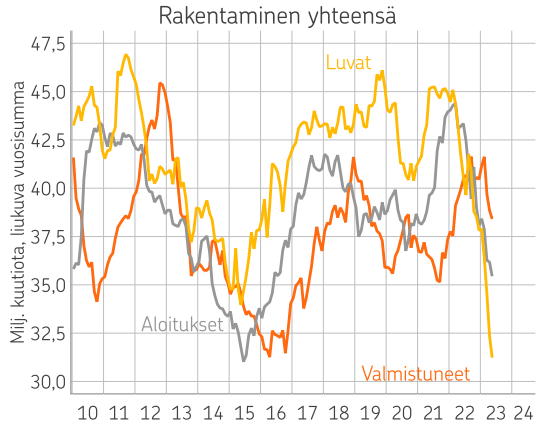
Asuntomarkkinoiden veto yhä heikkoa

Asuntomarkkinoilla hintojen lasku näyttäisi vakautuneen viime aikoina, mutta markkinoiden tilanne on kuitenkin yhä heikko. Asuntokauppaa käydään selvästi normaalia vähemmän. Etenkin uudiskohteiden kauppa on vajonnut todella alas. Kaiken kaikkiaan asuntojen hinnat putoavat tänä vuonna keskimäärin 5 - 7% ja ensi vuonnakin kasvu jää nollaan.

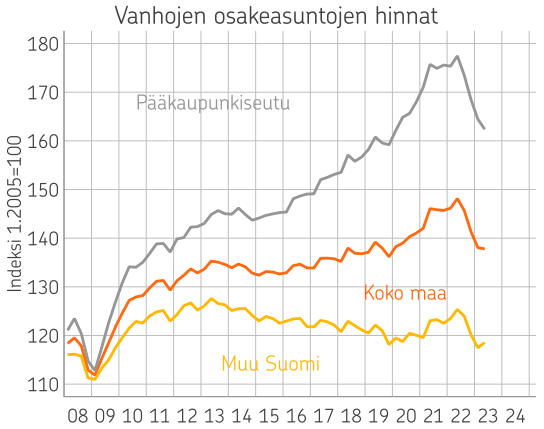
Kunnollista elpymistä asuntomarkkinoilla nähdään vasta kun talouden veto paranee. Myös korkotason lasku tukisi asuntomarkkinoita.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Investointien määrän muutos, %

	2022	2023e	2024e	2025e
Talorakennukset	2,0	-8,3	-2,0	1,1
Asuinrakentaminen	1,7	-12,0	-2,0	2,0
Muut talorakennukset	2,5	-3,0	-2,0	1,2
Kone- ja laite	3,0	0,0	1,0	1,0
Aineettomat	-1,8	4,0	1,0	2,0
Investoinnit yhteensä	3,2	-3,5	-1,0	1,5

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio on niin kuin se mitataan

Kuluttajahintaindeksillä mitattava inflaatio oli heinäkuussa 6,5 %, kun taas eurooppalaisella harmonisoidulla indeksillä mitattava inflaatio oli 4,2 %. Ero eri indeksien välillä tulee pääasiassa siitä, että kuluttajahintaindeksiin pitää sisällään asuntolainojen korot. Yleisestä hintatason nousuvauhdista saa paremman kuvan tällä hetkellä käyttämällä eurooppalaista harmonisoitua indeksiä.

Inflaation on Suomessa hidastunut selvästi viime vuoden huipusta, jolloin inflaatio oli molemmilla indekseillä mitattuna 9,1%. Inflaation on hidastunut erityisesti energian hinnan laskun seurauksena.

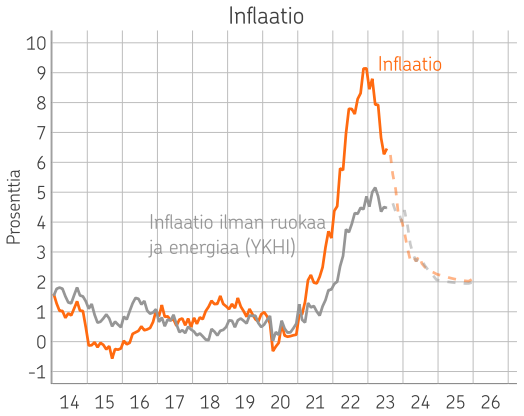
Inflaation ennustetaan hidastuvan loppu vuoden aikana, kun viime vuonna paljon nousseiden hintojen vuosimuutokset maltillistuvat. Palveluissa hinnat nousevat edelleen, joka näkyy pohjainflaation — inflaatio ilman ruokaa ja energiaa — hitaana laskuna. Pohjainflaation selvempi lasku alkaa vasta ensi vuonna, kun talouskasvun hitaus maltillista inflaatiota laaja-alaisesti.

Valtio velkaantuu yhä vauhdikkaasti

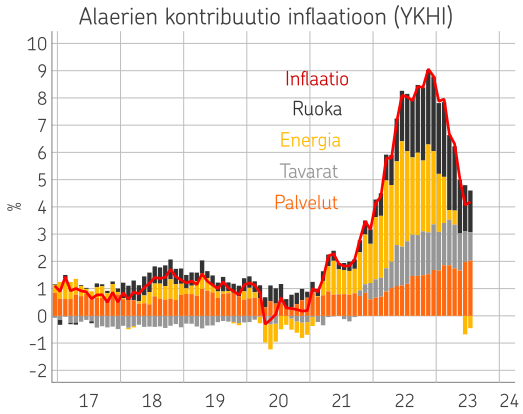
Julkisen talouden vaje pieneni vuonna 2022 alimmilleen sitten vuoden 2017. Valtiontalouden alijäämä oli selvästi koko julkista sektoria suurempi, 1,6 % suhteessa BKT:hen. Valtion velka kasvoi huomattavasti vajetta enemmän. Velkaa jouduttiin ottamaan esimerkiksi tappiollisiksi kääntyneiden korkojohdannaisten kasvaneiden vakuusvaatimusten vuoksi. Julkisen velan suhde BKT:hen nousikin hieman huolimatta pienentyneestä vajeesta.

Vuonna 2023 julkinen vaje lisääntyy suhdanteen heikkenemisen ja päätösperäisten menojen kasvun vuoksi. Tulojen kasvu on yhä myönteistä, mutta edellistä vuotta hitaampaa. Vuonna 2024 hallituksen säästötoimet hillitsevät julkisia menoja, mutta heikko suhdannekehitys pitää julkisen vajeen suurena. Vuonna 2025 on edellytykset tasapainon kohenemiseen.

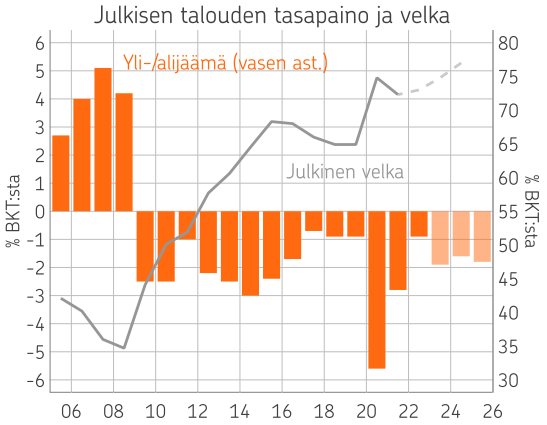
Tänä vuonna valtion velka lisääntyi kesäkuun loppuun mennessä liki 10 miljardia euroa, mikä lähes vastaa koko vuodelle arvioitua nettorahoitustarvetta. Julkisen velan suhde BKT:hen nouseekin selvästi. Velan kasvu jatkuu vuonna 2024, ja velkasuhde nousee yhä. Jatkossa kehitys on kiinni siitä, kuinka hyvin hallitusohjelmassa kaavailtuja toimia kyetään toteuttamaan.



Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP



Lähde: Macrobond, ECB, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Julkisen talouden tasapaino

	2022	2023e	2024e	2025e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-0,8	-1,9	-1,6	-1,8
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	72,5	76,4	78,9	79,8

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	Reijo Heiskanen	puh. 010 252 8354
Senioriekonomisti	Tomi Kortela	puh. 010 252 1866
Ekonomisti	Joona Widgrén	puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren