Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2024

Edellytyksiä käänteelle parempaan

twitter: @OP_Ekonomistit

Suomi: Edellytyksiä käänteelle parempaan

- Suomen talous painui vuonna 2023 ennakoidusti maltilliseen taantumaan. Toistaiseksi merkkejä pikaisesta elpymisestä ei juuri ole. Suhdannetilanne ei silti vaikuta enää huonontuneen, ja perustekijät puoltavat talouden elpyvän vuoden kuluessa, ja kasvavan kohtalaisesti vuonna 2025. Näkymät ovat hidastuneen inflaation ja laskuun kääntyneiden korkojen seurauksena hieman kohentuneet syksystä.
- Suomen tavaraviennin määrä kehittyi viime vuonna verrattain vakaasti, vaikka maailmankaupan kehitys oli heikkoa. Palveluviennin kehitys oli yllättävän verkkaista. Lähiajan näkymät ovat vaisut, mutta näkymät kirkastuvat vähitellen vuoden loppua kohti.
- Kulutus kasvoi viime vuonna hieman julkisen kulutuksen tuella. Yksityinen kulutus väheni odotetusti hieman, ja säästämisaste nousi. Kuluvana vuonna reaalitulojen kasvu kääntää yksityisen kulutuksen kasvuun, joka vahvistuu vuonna 2025.
- Investoinnit olivat kysynnän heikoin lenkki vuonna 2023. Investoinnit vähenevät myös vuonna 2024, mutta myös ne kääntyvät vuoden aikana parempaan. Pisimpään käänne ottaa asuinrakennusinvestoinneissa.
- Inflaatio hidastui merkittävästi jo vuoden lopulla ja inflaatio on maltillista lähivuosina.
- Työmarkkinat alkoivat heikentyä viime vuoden aikana odotetusti. Vuoden alkupuolella suunta säilyy heikkona. Vuoden jälkipuoliskolla kehitys alkaa kuitenkin vakautua. Vuonna 2025 työllisyys hieman kohenee, eikä työttömyysaste enää nouse.
- Talouden rahoitustasapaino koheni vaihtotaseella mitattuna viime vuonna. Edellisenä vuonna tuonti oli poikkeuksellisen voimakasta, ja vuonna 2023 näitä varastoja purettiin. Samalla kotitalouksien säästäminen lisääntyi. Julkisen sektorin tasapaino heikkeni merkittävästi, ja säilyy heikkona.
- Talouden riskit liittyvät suurimmaksi osaksi vientimarkkinoiden kehitykseen. Kotimaassa rakentamisen heikko tilanne, ja konkurssien korkeahko taso lisäävät riskejä myös työmarkkinoiden osalta. Myös työmarkkinoiden kiristynyt tilanne lakkoineen voi painaa taloutta ainakin tilapäisesti.

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2022	2022	2023e	2024e	2025e
Bruttokansantuote	268,4	1,6	-0,4	0,0	1,4
Tuonti	128,1	8,5	-7,0	0,5	4,1
Vienti	121,7	3,7	-0,5	-0,5	2,5
Kulutus	202,7	1,2	0,9	0,3	1,2
- yksityinen	138,3	1,5	-0,5	0,5	1,5
- julkinen	64,5	0,5	4,0	0,0	0,5
Investoinnit	65,0	3,1	-5,0	-1,5	4,0

Muita keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
Kuluttajahintojen muutos, %	7,1	6,2	2,0	1,9
Ansiotason muutos, %	2,4	4,5	3,5	3,0
Työttömyysaste, %	6,8	7,2	7,7	7,7
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,5	-0,5	-0,9	-1,4
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta	-0,8	-2,6	-2,9	-2,8
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	73,3	75,3	78,7	80,1

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Pehmeän laskun jälkeen kovaa maata horisontissa

- Maailmantalous kasvoi viime vuonna alussa odotettua vahvempaa vauhtia eritoten hyvän alkuvuoden ansiosta. Loppuvuonna talouden vauhti vaimeni, ja odotukset vuodelle 2024 eivät ole muuttuneet paljoa. Maailmantalouden kasvun odotetaan jäävän keskivertoa vaisummaksi. Inflaation hidastuessa ja rahapolitiikan keventyessä talous alkaa piristyä loppuvuonna.
- Yhdysvaltain talous vastasi vuoden 2023 suurimmasta yllätyksestä. Vuoden alussa talouden odotettiin laajalti painuvan taantumaan, mitä lukuisat indikaattorit puolsivat. Vahvat työmarkkinat, inflaation nopea hidastuminen ja säästöihin turvautuminen pitivät silti yllä kulutusta, ja talous kasvoi lopulta hyvää vauhtia. Indikaattorit puoltavat yhä talouden hidastumista kohtalaiseen vauhtiin.
- Kiinan talouskasvunäkymät ovat verkkaiset. Taloutta painavat myös monet pidempiaikaiset ongelmat sekä rajalliset mahdollisuudet elvyttää taloutta pidempiaikaisesti.
- Euroalueen talouskasvu jäi odotetun vaisuksi, ja talous painui loppuvuonna taantumaan, kun teollisuuden ja rakentamisen kehitys oli heikkoa ja palvelusektorin vauhti hiipui. Kehitys jatkuu alkuvuonna heikkona. Näkymät kohenevat vuoden loppua kohti, kun inflaatio hidastuu ja korot alkavat laskea.
- Inflaatio on hidastunut kehittyneissä maissa laajalti lähelle yleisesti tavoiteltua kahden prosentin vauhtia. Työmarkkinat ovat kuitenkin vahvat, ja palkkojen nousu monissa maissa nopeampaa kuin kahden prosentin tavoite edellyttää, mikä pitää yllä riskejä toistaiseksi. Inflaatio-odotukset ovat palautuneet noin kahden prosentin tasolle, mikä on myönteistä pidemmän ajan näkymille.
- Keskuspankit eivät voi vielä huokaista helpotuksesta. Inflaation asettuessa ennakoidusti parin prosentin tuntumaan niin Euroopan kuin Yhdysvaltain keskuspankit voivat alkaa keventää politiikkaansa vuoden kuluessa. Talouksien piristyessä, ja kehittyessä kohtalaisesti niillä ei kuitenkaan ole syytä nopeaan korkojen laskuun.
- Varsin suotuisan perusennusteen riskit ovat tavanomaista suuremmat. Talouden piristyessä tilanteessa, jossa työmarkkinat ovat vahvat, inflaatioriskit ovat ilmeisiä. Toisaalta monet indikaattorit puoltavat yhä monen kehittyvän talouden ajautuvan taantumaan tai pysyvän siellä. Selkeitä merkkejä ennustettua paremmasta kehityksestä ei sen sijaan ole.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, % 2022	2022	2023e	2024e	2025e
Maailma	100,0	3,4	3,0	2,6	2,9
USA	15,5	2,0	2,5	1,8	2,0
Euroalue	12,0	3,4	0,4	0,3	1,6
Japani	3,8	1,0	2,4	1,0	1,0
Iso-Britannia	2,3	4,3	0,3	0,5	1,3
Ruotsi	0,4	2,9	-0,3	0,5	1,3
Viro	0,0	-0,5	-3,4	0,0	3,0
Kehittyneet maat yht.	42,0	2,6	1,6	1,0	1,6
Kiina	18,6	3,0	5,2	4,2	4,2
Intia	7,3	7,2	7,2	6,3	6,4
Brasilia	2,3	2,9	2,9	3,0	1,5
Kehittyvät maat yht.	58,0	4,1	4,0	3,7	3,9

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Suhdanteen pohjalla

Maailmantalouden kasvu hiipui indikaattorien perusteella viime vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Vaimeampi kasvu hillitsi hintapaineita, ja inflaatio hidastui viimeisen kuuden kuukauden aikana odotuksia nopeammin lähes kaikissa länsimaissa osin.

Kasvun ennustetaan olevan verkkaista vielä kuluvan vuoden alussa. Tämä hidastaa inflaatiota edelleen, mikä nostaa kotitalouksien ostovoimaa ja mahdollistaa keskuspankkien koron laskut. Maailmantalouden kasvunäkymien ennustetaan paranevan kuluvan vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Maailmantalous onkin nyt suhdannesyklin pohjalla.

Heikon alkuvuoden johdosta BKT:n kasvun ennustetaan olevan kuluvana vuonna viime vuotta hitaampaa. Loppuvuoden kasvun kiihtyminen näkyy vuoden 2025 kasvussa, jolloin ollaan lähellä keskimääräistä 3 % kasvuvauhtia. Riskit maailmantaloudessa liittyvät siihen, että inflaatio ei hidastu odotetusti, tai jokin yllättävä tekijä sysää talouden taantumaan yhä epävarmassa taloustilanteessa.

Yhdysvalloissa osakkeet ennätykseen

Huolimatta maailmantalouden heikkenevästä kehityksestä monet USA:n osakeindeksit kirjasivat viime vuoden loppupuolella kaikkien aikojen korkeampia tasoja. Kursseja nostivat odotukset kasvun kiihtymisestä tulevaisuudessa, ja markkinoiden odotukset reippaista koron laskuista.

Markkinat odottavat tällä hetkellä korkoja laskettavan nopeasti ja suhteellisen paljon. Keskuspankit ovat taas näkemyksissään huomattavasti varovaisempia. Inflaation kehittyminen vuoden ensimmäisellä puoliskolla tuleekin olemaan keskeinen ajuri rahoitusmarkkinoilla.

Lähi-idän levottomuudet luo epävarmuutta

Israelin ja Hamasin välinen sota on aiheuttanut laajempaa levottomuutta Lähi-idässä. Tämä on näkynyt niin laivarahdin kuljettamisen hankaloitumisena kuin öljyn hinnan heiluntana.

Tällä hetkellä levottomuudet eivät kuitenkaan näytä niin laaja-alaisilta, että niillä olisi merkittävää vaikutusta maailmantalouden kasvuun. Niin öljyn kuin tavaroiden osalta tarjonnan supistumisen vaikutuksia lieventää se, että kysyntä on tällä hetkellä raaka-aineiden ja tavaroiden osalta vaimeaa.

Lähde: Macrobond, CPB, S&P Global, OP

Maailmantalous

BKT, määrän muutos, %	2022	2023e	2024e	2025e
Maailma	3,4	3,0	2,6	2,9
Kehittyneet taloudet	2,7	1,6	1,0	1,6
Kehittyvät taloudet	4,0	4,0	3,7	3,9

Lähteet: IMF, OP

Lähde: Macrobond, OP

Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, LME, OP

Yhdysvallat

Talous uhmannut odotuksia

Yhdysvaltain talous kasvoi vuonna 2023 2,5 prosenttia, mikä ylitti selvästi odotukset. Vuoden alussa odotettiin laajalti talouden painuvan taantumaan useiden perinteisesti luotettavien indikaattorien perusteella. Näin ei käynyt, vaan yksityinen kulutus uhmasi talouden lainalaisuuksia, ja säästäminen väheni huolimatta nousseista koroista. Toki kulutusta tuki myös sinnikkäästi vahvana pysynyt työmarkkina, laskeva inflaatio, nousevat palkat ja kasvaneet tulonsiirrot. Lisäksi yritysten investoinnit ja julkinen kysyntä kehittyivät myönteisesti.

Lähde: Macrobond, BEA, OP

Pehmeä lasku edessä

Tuoreimmat suhdanneindikaattorit ovat vuoden 2023 alkua heikommalla tasolla, ja esimerkiksi New Yorkin Fedin taantuman todennäköisyyttä mittaava indikaattori on korkeammalla kuin viime vuoden alussa. Kova data on silti viime aikoina ollut yhä varsin vahvaa. Kasvu toki jää talvikuukausina kolmannen vuosineljänneksen hulppeista liki viiden prosentin (annualisoidun kvartaalimuutoksen) lukemista. Talouden yleisvire on silti yhä hyvä.

Talouden vauhti hidastuu kuuvana vuonna pidemmän ajan kasvua hitaammaksi. Vuotuinen keskikasvu on silti verrattain hyvää, joten talouden voidaan hyvin luonnehtia painuneen pehmeään laskuun. Hidastuva inflaatio ja laskevat korot tukevat kulutusta ja investointeja. Julkinen kysyntä säilyy vaalivuonna suotuisana. Vuoden loppua kohti mentäessä myös vientimarkkinat alkavat elpyä.

Lähde: Macrobond, BLS, OP

Inflaatio on hidastunut rivakasti. Keskuspankin käyttämän pohjainflaatiomittarin mukaan hintojen nousu on viime kuukausina alkanut olla tavoitetasolla. Tiukat työmarkkinat ovat silti yhä riski, ja Fed tulee vuoden aikana keventämään rahapolitiikkaa varovaisin askelin.

Yhdysvallat

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

Lähteet: Macrobond ja OP

Riskit yhä selvästi koholla

Varsin suotuisan perusennusteen riskit ovat normaalia suuremmat. Tavanomaisesti vastaavassa tilanteessa talous painuisi taantumaan, jota monet indikaattorit nytkin puoltavat. Talouden toisaalta yllättäessä myönteisesti tiukat työmarkkinat voivat lietsoa inflaatiota, ja pakottaa keskuspankin pitämään politiikkansa odotettua tiukempana. Vaalivuonna liittovaltion talouspolitiikka on kasvua tukevaa. Vuoden 2025 ovat silti hämärän peitossa, eikä ole takeita, että pehmeää laskua vuonna 2024 seuraisi välttämättä vakaat ajat vuonna 2025.

Lähde: Macrobond, BLS, OP

Euroalue

Taantumassa, mutta ei kovin pitkään

Euroalue ajautui taantumaan viime vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. BKT supistui niin kolmannella kuin neljännelläkin vuosineljänneksellä. Ylipäätään kasvu on ollut viime ajat vaisua, eikä BKT ole käytännössä kasvanut 1,5 vuoteen.

Indikaattorit ovat matalalla tasolla ja viittaavat heikon kasvunäkymän jatkuvan vielä kuluvan vuoden alussa. Toisaalta talous ei näyttäisi enää supistuvan enempään, vaan se näyttää olevan suhdannesyklin pohjalla. Teollisuudessa on merkkejä jopa elpymisen alkamisesta.

Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

BKT:n oletetaan palautuvan kasvuun vuoden toisella vuosipuoliskolla. Inflaation hidastuminen palauttaa kuluttajien ostovoimaa ja korkotason lasku kiihdyttää kysyntää laajasti. Heikosti sujuneen alkuvuoden johdosta BKT:n kasvu jää kuitenkin kuluvana vuonna nollan tuntumaan. Vuonna 2025 euroalueen kasvu pääsee jo paremmin vauhtiin.

Euroalue

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

Lähteet: Eurostat, OP

Palkkojen kasvu edelleen vauhdikasta

Työmarkkinat ovat hyvin vahvat euroalueella. Työttömyys sivusi kaikkien aikojen alhaisinta arvoaan ollen marraskuussa 6,4 %. Hyvä työllisyys onkin estänyt nähtyä heikomman talouskehityksen.

Vahva työmarkkinatilanne yhdistettynä huomattavasti laskeneeseen kotitalouksien ostovoimaan on ajanut palkat noin viiden prosentin kasvuun euroalueella. Selviä merkkejä palkkojen nousun hidastumisesta ei ole vielä näkyvissä, joskin heikon talouskasvun odotetaan laskevan palkkapaineita vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Lähde: Macrobond, OP

Riskit euroalueen talouskehityksessä liittyvät palkkojen kehitykseen. Nykyinen palkkojen nousuvauhti ei ole yhdenmukainen EKP:n kahden prosentin inflaatiotavoitteen kanssa, ja nousuvauhdin onkin hidastuttava, jotta hintavakaus toteutuu lähitulevaisuudessa. Jos näin ei käy, EKP ei voi laskea korkojaan, jolloin talouskehitys voi olla ennustettua heikompaa.

Lähde: Macrobond, OP

Kasvun eväät Saksassa hukassa

Euroalueen neljästä suurimmasta jäsenmaasta kasvu on ollut heikointa Saksassa. Korkealla pysynyt inflaatio ja nousseet korot painoivat kulutusta. Lisäksi heikko vientikysyntä painoi taloutta. BKT supistui hieman viime vuonna ja kuluvana vuonna BKT:n odotetaan pysyvän suurin piirtein samalla tasolla.

Euroalue

Teollisuustuotanto on Saksassa kehittynyt heikosti ja se on supistunut noin 15 % vuoden 2018 huipustaan. Tämä johtuu niin energian kallistumista Saksassa kuin kiinalaisen autotuotannon kasvusta. Toki pidemmän aikavälin tarkastelussa Saksan teollisuustuotanto on edelleen eurooppalaisittain hyvällä tasolla. Vientivetoiseen teollisuustuotantoon perustuva kasvu voi olla aiempaa haastavampaa, kun suuret taloudet pyrkivät vahvistamaan omaa tuotantoaan.

Muissa euroalueen suurissa talouksissa kasvu hidastuu kuluvana vuonna viime vuodesta, mutta pysyy kuitenkin positiivisena. Espanjassa kasvun odotetaan olevan nopeinta lähivuodet.

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

Inflaatio kohti kahden prosentin tavoitetta

Euroalueen inflaatio hidastui selvästi ennustettua enemmän viime vuoden neljännen vuosineljänneksen aikana. Inflaatio on hidastunut laaja-alaisesti euroalueella ja viimeisen vuosineljänneksen aikana hintojen nousu on ollut jopa EKP:n kahden prosentin tavoitetta hitaampaa.

Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2022	2023e	2024e	2025e
Saksa	1,9	-0,2	0,1	1,8
Ranska	2,5	0,8	0,4	1,4
Italia	3,9	0,7	0,2	1,1
Espanja	5,8	2,4	1,0	2,1

Lähteet: Eurostat, OP

Inflaation ennustaan saavuttavan EKP:n tavoitteen kesän aikana. Myös inflaatio ilman energian ja ruuan hintoja — eli ns. pohjainflaatio — saavuttaa kahden prosentin tason kesällä.

Lähde: Macrobond, OP

Inflaatiopaineet eivät kuitenkaan ole täysin kuolleet euroalueella. Palkkojen nousuvauhti ei ole vielä yhdenmukaisen sen kanssa, että inflaatio pysyvästi asettuu tavoitetasolle. Riskinä onkin, että palkkojen nousuvauhti ei hidastu odotetusti.

EKP empii vielä koron laskuja

EKP nosti viime vuoden syyskuussa viimeisen kerran korkojaan. Markkinakorkojen kannalta keskeinen EKP:n ohjauskorko on nyt 4 %. EKP kuitenkin kasvattaa arvopaperiomistuksiensa supistumisvauhtia. Kuluvan vuoden jälkimmäisellä vuosipuoliskolla supistumisvauhdin ennakoidaan olevan noin 35 mrd. euroa kuukaudessa.

Markkinat odottavat EKP:n koron laskujen alkavan keväällä ja laskun olevan suhteellisen nopeaa. Tämä on jo näkynyt 12 kk:n euriborin selvänä laskuna. EKP on viestinyt, että koron laskut alkavat myöhemmin kuin markkinat hinnoittelevat. EKP:n pääjohtaja on viitannut ensimmäisen koron laskun mahdollisesti toteutuvan kesällä. EKP on edelleen huolissaan hintapaineista — erityisesti palkkojen nousuvauhdista.

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

Baltian maat

Viron talous jatkaa heikkoa vetoa

Viron talous on supistunut jo pidemmän aikaa. Viime vuonna BKT supistui arviomme mukaan hieman reilut 3 %. Talouden kasvua painoi etenkin teollisuuden heikko veto palveluiden vetäessä hieman paremmin. Korkea inflaatio on painanut ostovoimaa, mutta inflaatio on jo selvästi alkanut laskea.

Tänä vuonna Viron talous kärsii yhä heikosta vientikysynnästä. Inflaation maltillistuminen ja tulojen nousu tukevat kuluttajien ostovoimaa. Myös työttömyys jatkaa nousuaan.

Kuluvana vuonna Viron talous on nollakasvussa ja ensi vuonna kasvu nopeutuu 3 prosenttiin. Inflaatio jatkaa laskemistaan, mutta on yhä 3,5 % tänä vuonna. Ensi vuonna inflaatio putoaa 2,5 prosenttiin.

Lähde: Macrobond, OP

Latvian talous kasvaa hieman

Latvian talous supistui hieman viime vuonna, mutta on selvinnyt korkeasta inflaatiosta verrattain hyvin. Investoinnit kasvoivat viime vuonna reippaasti mikä tuki talouden kasvua. Taloutta kuitenkin painoi ulkomaankaupan heikkous.

Vienti on tänäkin vuonna Latvian talouden heikko kohta. Kulutus kuitenkin tukee taloutta etenkin vuoden loppua kohti. Inflaation hidastuminen yhdessä palkkojen nousun kanssa tukevat kotitalouksia.

Kokonaisuutena talous kasvaa tänä vuonna prosentin ja ensi vuonna 2,5 %. Inflaatio painuu tänä vuonna keskimäärin tavoiteltuun kahteen prosenttiin ja on ensi vuonna 2,5 %.

Lähde: Macrobond, OP

Liettuan talous nollakasvusta nousuun

Liettuan talous oli viime vuonna nollakasvussa niin ikään viennin ja kovan inflaation painamana. Teollisuuden veto on kuitenkin jo hieman alkanut parantua ja myös investoinnit tukevat taloutta etenkin julkisten investointien myötä.

Työmarkkinoiden odotetaan pysyvän vahvoina ja myös reaalipalkat nousevat, mikä tukee taloutta niin tänä kuin ensi vuonna. Palkkojen nousuvauhti kuitenkin lisää riskiä inflaation uudelleen kiihtymisestä. Kokonaisuutena Liettuan talous kasvaa tänä vuonna 1,5 % ja ensi vuonna 2,5 %.

Baltian maat

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

Lähteet: IMF ja OP

Kiina

Kiinan kasvu hidastuu

Kiinan talous kasvoi viime vuonna 5,2 %, joka riitti täyttämään virallisen kasvutavoitteen. Tavoitteen saavuttamisesta huolimatta talouden veto on ollut monilta osin melko vaisua. Osin kiihtyneestä kasvusta on kiittäminen elvyttävää politiikkaa.

Talouden kehitys oli viime vuonna vaihtelevaa. Palveluiden kulutus tuki taloutta, vaikka koronarajoituksien purun jälkeinen elpyminen olikin toiveita vaisumpaa. Myös teollisuuden veto tuki kasvua. Kiinteistösektorin ongelmat jatkuivat myös viime vuonna.

Tänä vuonna odotamme kasvun hidastuvan. Kasvu nojautuu pitkälti kotimaisen kysynnän kasvuun vientikysynnän ollessa vaisua. Kiinteistösektorin ongelmat eivät ole ratkeamassa nopeasti, mikä lisää riskiä vielä odotettuakin hitaammasta kasvusta.

Ostopäällikköindeksien perusteella teollisuudessa ei ole odotettavissa merkittävää kasvun kiihtymistä lähiaikoina. Palveluiden osalta kasvun voi odottaa olevan hieman vahvempaa.

Kuluttajien luottamus on yhä koronan jäljiltä matalalla, mikä on heijastunut yksityisen kulutukseen. Kuluttajien luottamus palautunee kuitenkin hiljalleen, mikä tulee kulutusta.

Kiinan inflaatio on ollut todella matalaa ja osin negatiivistakin viime aikoina. Ruuan hinta ja etenkin sianlihan hinta on painanut inflaatiota. Odotamme kuitenkin inflaation hieman nousevan tänä vuonna kulutuksen kasvun ja ruuanhinnan tasaantumisen seurauksena.

Kiinan taloudessa runsaasti riskejä

Kiinan taloudella on paljon riskejä. Ilmeisin niistä on kiinteistösektori, joka on ollut vaikeuksissa jo pidemmän aikaa. Kiinteistösektorin ongelmat voivat levitä muualle talouteen, jos asuntojen arvot ja siten varallisuus ja luottamus talouteen heikkenee. Yhä pitkittyessään ongelmat näkyvät myös työmarkkinoilla ja investoinneissa.

Pidemmällä aikavälillä Kiinan talouden haasteita lisää vähentyvä työvoima ja väestön ikääntyminen. Korkealle kohonnut velkaantuminen on yhä Kiinan ongelma. Talouskasvun riskit ovatkin lähivuosina pikemminkin ala– kuin yläsuuntaisia.

Lähde: Macrobond, OP

Lähde: Macrobond, OP

Lähde: Macrobond, NBS, OP

Kiina

Keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
BKT, määrän muutos	3,0	5,2	4,2	4,2
Inflaatio, %	2,0	0,7	1,7	2,2
Työttömyysaste, %	5,1	5,5	5,3	5,2

Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Edellytyksiä käänteelle parempaan

Suomen talous painui vuonna 2023 ennakoidusti maltilliseen taantumaan. Toistaiseksi merkkejä pikaisesta elpymisestä ei juuri ole. Suhdannetilanne ei silti vaikuta enää huonontuneen, ja perustekijät puoltavat talouden elpyvän vuoden kuluessa, ja kasvavan kohtalaisesti vuonna 2025.

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Viennillä ei kasvun eväitä tänä vuonna

Viennin määrä kehittyi viime vuonna verkkaisesti ja etenkin palveluviennin veto jäi odotetusta. Maailmankaupan heikkouteen nähden kehitys oli kuitenkin verrattain tasaista. Loppuvuonna viennin lukuja kaunisteli suuren risteilyaluksen toimitus. Viennin arvo sen sijaan putosi merkittävästi vientihintojen laskun painamana.

Tänä vuonna maailmankaupan kasvu jää yhä hitaaksi, eikä näin ollen Suomenkaan viennin kasvulle ole edellytyksiä. Suomen tärkeistä vientimarkkinoista etenkin euroalueella talouden veto on heikkoa, mikä niin ikään heijastuu vientilukuihin.

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Vienti vetää hieman vahvemmin palveluissa, mutta kasvu sielläkin jää maltilliseksi. Teollisuuden heikko veto niin meillä kuin maailmalla painaa tavaraviennitiä etenkin vuoden ensimmäisellä puoliskolla.

Viime vuosina Turun telakalta on toimitettu yksi suuri risteilijä joka vuosi. Tänä vuonna on tarkoitus luovuttaa yksi hieman pienempi alus, joten viennille laivateollisuudelta on odotettavissa hieman vähemmän vetoapua. Ensi vuoden alkupuoliskolla luovutetaan jälleen suuri risteilijä.

Kokonaisuudessaan vienti supistuu tavaraviennin ja heikon maailmankaupan painamana 0,5 prosenttia. Ensi vuonna kasvu piristyy maailmankaupan jälleen vauhdittuessa 2,5 prosenttiin.

Pientä vahvistumista vaihtotaseeseen

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Vaihtotaseen vaje pienentyi viime vuoden jälkimmäisellä puoliskolla tuonnin supistuttua selvästi vientiä enemmän. Kauppataseen ylijäämä kuitenkin pienentyy ja vaihtotase säilyy alijäämäisenä lähivuosina.

Odotamme vaihtotaseen vajeen olevan tänä vuonna 0,9 % suhteessa BKT:hen ja ensi vuonna 1,4 prosenttia.

Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Yksityisen kulutuksen näkymä parantunut

Yksityinen kulutus taantui lievästi vuoden 2023 aikana. Edellisenä vuonna kotitaloudet ylläpitivät kulutustaan turvautumalla koronapandemian aikana kertyneisiin säästöihinsä. Viime vuonna säästämisaste nousi ennakkotietojen mukaan selvästi, mikä oli odotettavissa korkotason jyrkän nousun ja heikon kuluttajien luottamuksen seurauksena. Yksityinen kulutus supistui silti vain hieman, koska käytettävissä olevat reaalitulot kääntyivät kasvuun inflaation hidastuessa, nimellispalkkojen noustessa ja tulonsiirtojen kasvaessa voimakkaasti.

Kuluvana vuonna käytettävissä olevat reaalitulot kasvavat 1,5 %, mikä mahdollistaa yksityisen kulutuksen elpymisen, vaikka säästämisaste nousee viime vuoden keskiarvosta. Alkuvuonna yksityisen kulutuksen kehitys on vielä vaisua, mutta kulutus piristyy loppuvuonna niin luottamuksen kohenemisen, tulojen kasvun kuin korkojen laskun vuoksi. Vuonna 2025 yksityisen kulutus kasvaa kohtalaisesti tulojen kasvun ja säästämisasteen laskun myötä.

Julkinen kulutus kasvoi voimakkaasti vuonna 2023 osin tilapäistekijöiden saattelemana. Vuosina 2024-25 julkisen kulutuksen kasvu jää vähiin osin korkean vertailutason vuoksi.

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	1,5	-0,5	0,5	1,5
Käytettävissä olevat reaalitulot	-1,9	2,0	1,5	1,0
Säästämisaste	-0,6	1,5	2,5	2,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työttömyys nousee maltillisesti

Työllisyyden kasvu hiipui vuoden 2023 aikana. Työllisyys heikkenee vuonna 2024, ja työllisyysaste laskee verrattain selvästi. Kehitys vaihtelee toimialoittain selvästi. Rakentamisen työllisyys vähenee paljon, mutta toisaalta paljon työllistävän palvelusektorin tilanne säilyy varsin vakaana. Osa aloista kärsii yhä työvoimapulasta, vaikka avoimien työpaikkojen määrä onkin pienentynyt. Laskusta huolimatta työllisyysaste säilyy verrattain hyvällä tasolla.

Työttömyys kääntyi nousuun työttömyyttäkin nopeammin työvoiman kasvun seurauksena. Työttömyyden nousu jää silti varsin lieväksi yritysten pitäessä kiinni työntekijöistään, ja matalasuhdanteen helpottavan jo syksyn aikana.

Suhdanneluontoista työttömyyden nousua suurempi ongelma onkin rakenteellisesti varsin korkea työttömyys. Koronapandemian jälkeen avoimia työpaikkoja oli runsaasti ja työn kysyntä voimakasta. Selvästä ylikysyntätilanteesta huolimatta työttömyysaste ei laskenut missään vaiheessa alle kuuden prosentin.

Työmarkkinat

	2022	2023	2024e	2025e
Työttömyysaste, %	6,8	7,2	7,7	7,7
Työllisyysaste, %	73,8	73,6	73,1	73,3
Työlliset, tuhatta	2619	2628	2618	2626
Työttömät, tuhatta	190	204	218	219

Lähde: Tilastokeskus, OP

Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Investointien veto jatkuu heikkona

Rakennussektorilla on ollut vaikeuksia, mikä heijastuu niin rakentamisen aktiviteetissa kuin esimerkiksi konkurssitilastoissa. Rakentamisessa etenkin asuinrakentamisessa tunnelmat ovat painuneet heikoiksi, eikä nopeaa helpotusta ole näköpiirissä.

Uudisrakentaminen supistui viime vuonna ja heikko veto jatkuu tänä vuonna. Esimerkiksi asuinrakentamisen lupa- ja aloitusmäärät ovat romahtaneet viimevuosista. Myös muussa rakentamisessa suunta on ollut alaspäin, joskin maltillisemmin. Asuinrakentamisen investoinnit supistuvat tänä vuonna kuusi prosenttia ennen kuin ne elpyvät hieman ensi vuonna.

Korot painaa teollisuuden investointeja

Tuotannollisten investointien kehitys on ollut vaisua, emmekä odota vedon juurikaan kohentuvan tänä vuonna. Kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat viime vuonna arviolta prosentin. Myös T&K-investoinnit laskivat.

Tänä vuonna korkeammat korot sekä teollisuuden heikko veto painavat kone- ja laiteinvestointeja. Talouden vedon parantuminen loppuvuodesta alkaa tukea myös investointeja, mutta kasvu tulee heijastuu kuitenkin vasta ensi vuonna.

T&K-investoinnit saavat kasvuapua hallituksen toimista. T&K-investoinnit kasvavatkin toimien seurauksena niin tänä kuin ensi vuonna. Lisäksi ensi vuonna hävittäjähankinnat heijastuvat julkisten investointien kasvuun.

Kokonaisuutena investoinnit supistuvat tänä vuonna 1,5 %. Ensi vuonna investoinnit kääntyvät 4 prosentin kasvuun.

Asuntomarkkinoilla pientä optimismia

Asuntomarkkinoilla nähtiin loppuvuodesta positiivista virettä, kun etenkin asuntokauppojen määrät nousivat tuntuvasti. Suurin selittäjä oli muutos varainsiirtoverossa, mutta tällä erää näyttää siltä, että asuntokaupan pohjat on ohitettu.

Isossa kuvassa asuntomarkkinoiden tila on kuitenkin yhä heikko. Odotamme, että asuntojen hinnat laskevat tänä vuonna keskimäärin 1 %, mutta vuoden jälkipuoliskolla voidaan jo nähdä nousevia asuntojen hintoja. Ensi vuonna hinnat nousevat selvemmin.

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Investointien määrän muutos, %

	2022	2023e	2024e	2025e
Talorakennukset	2,0	-8,3	-4,5	5,0
Asuinrakentaminen	1,7	-12,0	-6,0	6,0
Muut talorakennukset	2,5	-5,0	-2,0	3,0
Kone- ja laite	3,0	-1,0	0,0	4,0
Aineettomat	-1,8	-1,0	3,0	3,0
Investoinnit yhteensä	3,1	-5,0	-1,5	4,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio palaa normaaleihin lukemiin

Inflaatio hidastui viime vuoden aikana selvästi ja vuoden jälkimmäisellä puoliskolla inflaation hidastuminen oli hieman nopeampaa kuin ennustettiin. Inflaatio oli joulukuussa 3,6 % kuluttajahintaindeksillä mitattuna ja vuoden 2023 keskimääräiseksi inflaatioksi muodostui 6,2 %.

Hintojen nousun hidastuminen on ollut laaja-alaista. Paljon nousseet energian ja ruuan hinnat ovat kääntyneet laskuun. Palveluiden hinnat nousevat hieman yli kolmen prosentin vauhdilla vuoden takaa, mutta niidenkin nousuvauhti on laantunut. Palveluiden hintojen päivittäminen on hidasta, joten niissä inflaatio kestää pisimpään.

Kaiken kaikkiaan inflaatio on Suomessa palaamassa kohti 2000-luvun tyypillisiä arvoja. Ennustamme tämän vuoden inflaatioksi 2 %. Inflaatio käy jopa prosentin tasolla, mutta kiihtyy hieman vuoden jälkimmäisellä puoliskolla johtuen hintaindeksin matalista vertailutasoista. Joka tapauksessa inflaatiosokki on ohi vuoden 2024 aikana. Vuoden 2025 aikana inflaatio jää lähelle EKP:n tavoittelemaa kahden prosentin vauhtia.

Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP

Inflaatio eri hintaindekseillä, %

	2022	2023	2024e	2025e
Kuluttajahinta-indeksi, KHI	7,1	6,2	2,0	1,9
Yhdenmukaistettu indeksi, YKHI	7,2	4,4	1,2	2,1
YKHI ilman ruokaa ja ergiaa	3,6	4,1	2,2	2,2

Lähteet: Tilastokeskus, OP

Julkisen talouden tasapaino yhä heikompi

Julkisyhteisöjen vaje kasvoi vuoden 2023 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen aikana selvästi. Valtion vaje suhteessa bruttokansantuotteeseen oli noin 3,5 prosenttia, ja koko julkisen sektorin runsaat kaksi prosenttia. Vajeen paisuminen johtui menojen poikkeuksellisen voimakkaasta lisääntymisestä tulojen kasvaessa varsin vakaasti.

Tänä vuonna tulojen kasvu hidastuu talouden nimelliskasvun jäädessä vähäiseksi, ja verotuksen keventyessä. Samalla menot kasvavat yhä säästöistä huolimatta. Julkinen vaje nousee kolmen prosentin tuntumaan suhteessa BKT:hen, eikä vaje nykyisillä toimilla ja näkymillä laske ensi vuonnakaan.

Julkisen sektorin velka oli heinä-syyskuussa 15,5 miljardia euroa suurempi kuin vuotta aiemmin. Velkasuhde nousi silti verrattain maltillisesti 73,7 prosenttiin suhteessa BKT:hen hintojen nousun paisuttaessa nimellistä BKT:ta. Lähivuosina velkasuhde on harppaamassa yhä korkeammalle vajeen ollessa suuri ja nimelliskasvun hidastuessa.

Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Julkisen talouden tasapaino

	2022	2023e	2024e	2025e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-0,8	-2,6	-2,9	-2,8
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	73,3	75,3	78,7	80,1

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
Johtava ekonomisti	Tomi Kortela	puh. 010 252 1866
Senioriekonomisti	Joona Widgrén	puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren