

Suhdannekatsaus

Toukokuu 2023

Talous taipuu kohti taantumaa

twitter: @OP_Ekonomistit

OP

Suhdannekatsaus 16.5.2023

Suomi: Talous taipuu kohti taantumaa

- Energiakriisi ei kärjistynyt ja Suomen talous on ennakkotietojen mukaan kasvanut hieman vuoden alussa. Talous ei kuitenkaan vältä taantumalta. Näkymä on jopa hieman synkentynyt tammikuusta.
- Korkojen nopea nousu on iskenyt erityisesti asuinrakentamiseen voimakkaasti, ja rakennusinvestoinnit sukeltavat aiemmin ennakoitua jyrkemmin. Rakennusinvestointien ennustetaan vähenevän tänä vuonna 8,5 % ja ensi vuonna 2 %.
- Yksityinen kulutus oli vielä vuoden alussa kasvussa. Kulutus on kevään mittaan kuitenkin korttimaksudatan perusteella notkahtanut. Yksityinen kulutus vähenee tänä vuonna, kun säästöihin ei voida nojata viime vuoden malliin ja käytettävissä olevat reaalitulot eivät kasva.
- Viime vuonna vientitulot kasvoivat nopeasti hintojen nousun seurauksena, vaikka viennin määrä kasvoi vain hieman. Nyt vientihinnat ovat jo kääntyneet laskuun huipustaan, ja viennin määrän kehitys on ollut heikkoa alkuvuonna. Koko vuoden aikana viennin määrä vähenee 2,7 % ja viennin arvon supistuu 6,6 %. Riski erityisesti vientihinnoissa on alaspäin.
- Työmarkkinoiden tilanne säilyi ensimmäisellä vuosineljänneksellä vahvana. Merkkejä heikkenevästä vireestä on silti nähtävissä, muun muassa lomautukset ovat kasvaneet. Työvoimapulaa ja avoimia työpaikkoja on silti runsaasti, joten työttömyysaste nousee vain hieman tänä vuonna
- Inflaatio ohitti huippunsa talvella, mutta vie aikaa ennen kuin palataan kahden prosentin inflaatiotavoitteen tuntumaan. Hintojen nousu ei enää perustu energian hintojen nousuun ja ruoan ja tavaroiden osuus inflaatiosta on myös pienenemässä. Sen sijaan palveluhintainflaatio taittuu hitaasti.
- Talouskasvun osalta riskinä on kansainvälisen kehityksen ohella monien kriisien aikana muodostuneiden tekijöiden yhteisvaikutus, kriisikrapula. Tästä on jo nyt oireita muun muassa kasvaneina konkurssien lukumääränä.

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2021	2021	2022	2023e	2024e
Bruttokansantuote	251,5	3,0	2,1	-0,8	0,3
Tuonti	98,5	6,0	7,5	-3,8	0,6
Vienti	98,5	6,0	1,7	-2,7	1,0
Kulutus	189,7	3,7	2,3	-0,1	0,2
- yksityinen	128,2	3,6	2,1	-1,0	0,0
- julkinen	61,6	3,9	2,9	2,0	0,5
Investoinnit	59,5	0,9	5,0	-3,4	-1,0
Muita keskeisiä ennusteita		**2021**	**2022**	**2023e**	**2024e**
Kuluttajahintojen muutos, %		2,2	7,1	5,9	2,3
Ansiotason muutos, %		2,4	2,6	4,0	3,5
Työttömyysaste, %		7,7	6,8	7,0	7,2
Vaihtotase, % BKT:sta		0,5	-4,2	-2,9	-2,4
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta		-2,7	-0,9	-2,4	-2,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		72,6	73,0	74,8	77,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Taantuman partaalla

- Talouden tunnusluvut olivat ensimmäisellä vuosineljänneksellä laajalti odotettuja parempia. Euroopassa vältyttiin energiakriisin kärjistymiseltä, Yhdysvalloissa kuluttajat pitivät talouden virettä yllä ja Kiinassa koronarajoitusten poistuminen piristi taloutta.
- Kiinan talous on kuitenkin elpynyt verkkaisesti, Yhdysvalloissa taantuma tekee tuloaan ja euroalueella talouden näkymä on säilynyt heikkona. Kokonaisuutena maailmantalous kasvaa tänä vuonna 2,4 prosenttia ja vuonna 2024 2,6 prosenttia. Maailmantalouden luonnehditaan olevan taantumassa, jos talouskasvu jää alle 2,5 prosentin.
- Inflaatio on ohittanut laajalti huippunsa. Euroalueella inflaatio kävi korkeimmillaan 10,6 prosentissa, mutta oli huhtikuussa painunut 7,0 prosenttiin. Energian hinnat ovat kääntyneet laskuun, mikä hidastaa kokonaisinflaatiota. Pohjainflaatio taittuu hitaammin. Euroalueen inflaation ennustetaan olevan tänä vuonna 6,2 prosenttia ja ensi vuonna 2,5 prosenttia.
- Inflaation hidastuminen on antanut keskuspankeille mahdollisuuden hidastaa korkojen nostojaan. Keskuspankit niin Euroopassa kuin Yhdysvalloissa ovat jo saavuttaneet tai ovat saavuttamassa korkohuipun. Jos inflaatio hidastuu odotetusti, on todennäköistä, että markkinakorot eivät merkittävästi nouse nykytasoltaan.
- Talouden riskejä tarkasteltaessa stagflaation uhka on vähentynyt. Taloudessa tuskin ajaudutaan pitkälliseen korkean inflaation ja työttömyyden jaksoon.
- Talouden näkymiä varjostavia riskejä on yhä paljon, Yhdysvaltain talouden painuminen taantumaan on merkittävä riski myös euroalueen taloudelle. Tällä erää taantuman ajoittumista Yhdysvalloissa on kuitenkin vaikea ennakoida, samoin sitä millä tahdilla ja voimakkuudella se heijastuisi euroalueen talouteen. Myös globaaliin teolliseen suhdanteeseen liittyy merkittäviä riskejä. Toistaiseksi useat taloudet ovat kuitenkin kestäneet kielteisten tekijöiden painetta ennakoitua paremmin.

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

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

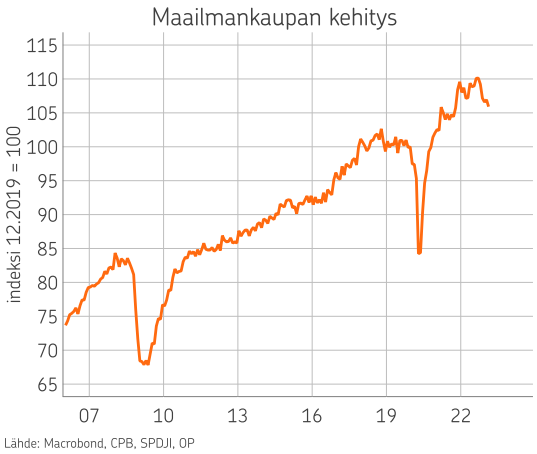
Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Kriisit väistettiin — talousnäkymä silti vaisu

Maailmantalous kehittyi odotuksia paremmin viime vuoden lopun ja alkuvuoden aikana. Euroalueella energiakriisin pahimmat skenaariot vältettiin, Kiina pääsi eroon koronasta ja USA:ssa laskusuhdanteen käynnistyminen viivästyi.

Huolimatta alkuvuoden hyvästä kehityksestä on kasvunäkymä edelleen maailmantaloudessa vaisu. Merkittävien kysyntä– ja tarjontasokkien johdosta kysyntää on monissa talouksissa liikaa, joka on näkynyt korkeana inflaationa. Tarjonnan ja kysynnän tasapainottaminen vaatii keskimääräistä hitaampaa talouskasvua lähitulevaisuudessa. Maailmankauppa onkin kääntynyt selvään laskuun.



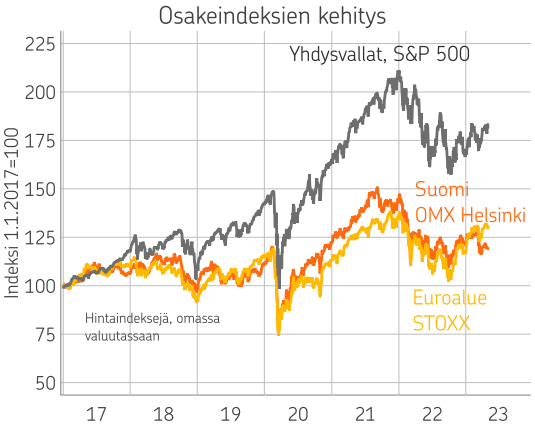
Lähde: Macrobond, CPB, SPDJI, OP

Ennustamme maailmantalouden kasvavan kuluvana vuonna 2,4 % ja vuonna 2024 2,6%, kun keskimääräinen kasvuvauhti on 2010-luvulla ollut 3 %.

Epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla

Pankkien vaikeudet niin USA:ssa kuin Euroopassakin hermostuttivat rahoitusmarkkinat. Hermostuneisuus on kuitenkin vaimentunut ja pankkijärjestelmä kokonaisuutena näyttää vahvalta kummallakin mantereella. Edelleen on kuitenkin odotettavissa, että USA:ssa pienempien pankkien ongelmat jatkuvat, kun nopea korkojen nousu leikkaa niiden voittoja.

Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ja maltillinen kasvunäkymä ovat aiheuttaneet heilahteluja niin osake- kuin korkomarkkinoilla. Tällä hetkellä ei selvää trendiä ole kummallakaan markkinalla, vaan suuntaa haetaan. Euroopassa osakemarkkinat ovat toipuneet, kun energiakriisin pahimmat vaihtoehdot vältettiin.



Lähde: Macrobond, OP

Raaka-aineiden hinnat laskussa

Raaka-aineiden ja öljyn hinnat ovat laskussa. Maailmantalouden heikko kasvunäkymä painaa raaka-aineiden hintoja, eikä Kiinan elpyminen näytä muuttavan suuntaan.

Öljyn hinta on normalisoitunut viime vuoden huippulukemista. Huolimatta OPEC:in tarjonnan leikkauksista ja USA:n ilmoituksesta mahdollisesta öljyvarastojen kasvattamisesta, on öljyn hinta kääntynyt laskuun. Öljyn hinnan laskeva kehitys kertoo ennen kaikkea maailmantalouden vaisusta kasvunäkymästä. Samalla kullan hinta on noussut lähelle kaikkien aikojen korkeinta arvoaan.



Lähde: Macrobond, OP

Yhdysvallat

Taantuma antaa odottaa itseään

Yhdysvaltain talous sinnitteli noin prosentin talouskasvussa ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Varastojen supistuminen painoi talouden vauhtia, mutta kotimainen kuluttaja oli yhä hyvässä vedossa. Yksityinen kulutus lisääntyi 2,7 prosenttia annualisoituna edellisestä neljänneksestä.

Korkojen nousu on iskenyt selvästi asuinrakentamiseen, joka on supistunut jyrkästi. Myös teollisuuden kehitys on vaisua, ja ylipäätään taloutta kannatteleekin palvelusektori.

Suhdanneindikaattorien perusteella Yhdysvaltain talous keikkuu yhä taantuman rajamailla. Teollisuuden suhdannekyselyt ovat taantumalukemissa. Palveluiden näkymät ovat toistaiseksi myönteisempiä. Useat ennakoivat indikaattorit puoltavat silti talouden ajautumista taantumaan kuluvan vuoden aikana.

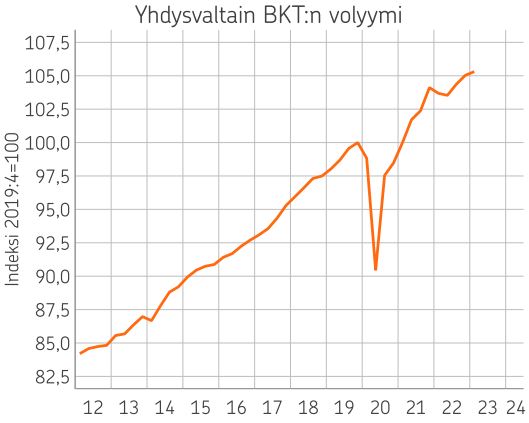
Lähestyvästä taantumasta huolimatta talouskasvuennusteet ovat positiivisissa lukemissa sekä tälle että ensi vuodelle. Tämä johtuu kasvuperinnöstä ja odotuksissa olevasta varsin lievästä taantumasta.

Työttömyys nousee ja inflaatio hidastuu

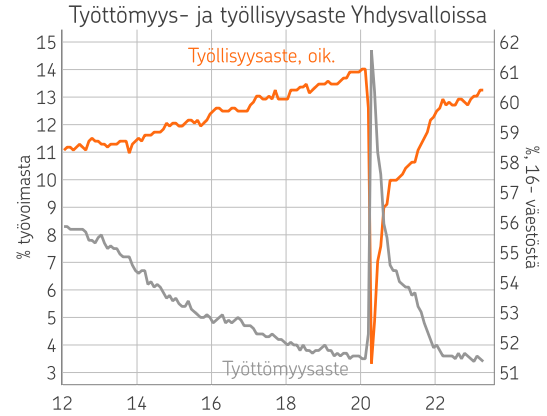
Työmarkkinat ovat korona-ajan jälkeen olleet poikkeuksellisen tiukat. Avoimia työpaikkoja on ollut historiallisen paljon, ja työvoimapula laajaa erityisesti palvelusektorilla. Hidastuva talouskasvu näkyy jo avoimien työpaikkojen vähenemisenä ja lievässä määrin työttömyyskorvaushakemusten nousuna. Työttömyys tulee nousemaan tämän ja osin ensi vuoden aikana, mutta verrattain maltillisesti johtuen vahvasta lähtötilanteesta ja lievästä taantumasta.

Vahvat työmarkkinat ja korkea inflaatio ovat vauhdittaneet palkkojen nousun nopeimmaksi vuosikymmeniin. Merkkejä palkkojen nousuvauhdin jäämisestä taakse on jo näkyvissä. Tämä on hyvä uutinen inflaation kanssa kamppailevalle keskuspankille.

Inflaatio huipentui jo talvella, mutta toistaiseksi pohjahinnat ovat nousseet vakaan vauhdikasta tahtia. Keskuspankki Fed on nostanut jyrkästi korkojaan ja jäi toukokuussa tarkkailuasemiin. Todennäköisesti nyt nähdyt koronnostot riittävät viilentämään taloutta riittävästi, jotta inflaatio painuu vähitellen kohti paria prosenttia. Toistaiseksi tästä ei kuitenkaan ole varmuutta.



Lähde: Macrobond, BEA, OP

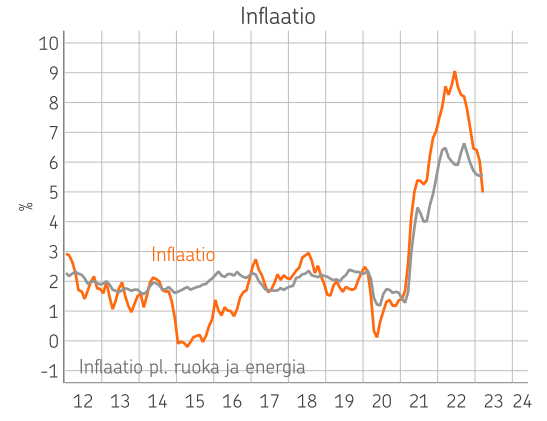


Lähde: Macrobond, BLS, OP

Yhdysvallat

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

Lähteet: Macrobond ja OP



Lähde: Macrobond, BLS, OP

Euroalue

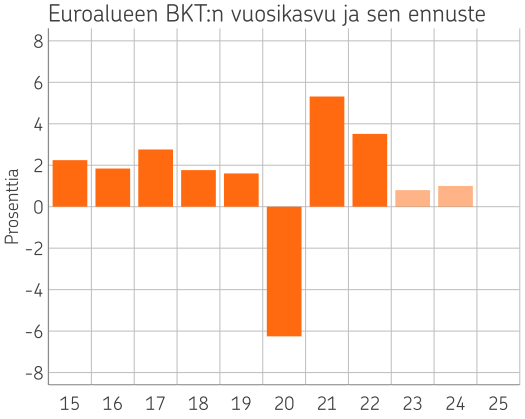
Kitsasta elpymistä energiakriisistä

Euroalueen BKT supistui vuoden viimeisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, mutta palasi vastaavaan kasvuun vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kehitys oli odotuksia parempaa, ja energiakriisistä näytetään selviävän pienin vaurioin.

Energiakriisin vaikutukset poistuvat vähitellen, mutta vahvaa elpymistä ei ole näkyvissä. Inflaatio syö kuluttajien ostovoimaa, ja korkojen nousu tulee hidastamaan talouskasvua vielä nykyistä voimakkaammin tulevaisuudessa. Myös koronakriisin jälkeinen vahva viennin kehitys vaimenee, koska maailmantalouden kasvu on hidasta ja euron kurssi on vahvistunut.

Kaiken kaikkiaan, energiasokin hiipumisesta huolimatta euroalueen talouteen vaikuttaa monia talouskasvua hidastavia tekijöitä. Tästä syystä talouskasvu jää hitaaksi tulevina vuosina. Kuluvalle vuodelle ennustamme BKT:n kasvavan 0,8 % ja vuonna 2024 1,0 %.

Euroalueen BKT:n vuosikasvu ja sen ennuste



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2021	2022	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	5,3	3,5	0,8	1,0
Inflaatio, %	2,6	8,3	6,2	2,5
Pohjainflaatio, %	1,5	3,9	5,0	2,7

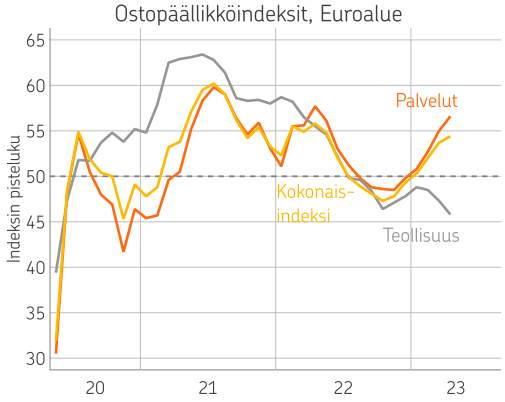
Lähteet: Eurostat, OP

Toimialoilla kaksijakoista kehitystä

Euroalueella talouskehitys on jakautunut eri toimialojen välillä. Palvelusektorin kehitys on ollut myönteistä, kun koronan väistyminen on piristänyt palveluiden kysyntää. Lisäksi työllisyyden ja palkkojen kasvu on paikannut inflaation syömää ostovoimaa. Työttömyys on jatkanut laskuaan, vaikka on jo ollut ennätyksellisen alhaalla. Lähiaikoina palvelusektorin näkymät ovat yhä hyvät.

Teollisuudessa näkymät ovat taas heikot. Tavaroiden hinnat ovat nousseet merkittävästi, eikä maailmantalous tarjoa vetoapua teollisuudelle, joten kysyntä teollisuustuotteille näyttää vaatimattomalta. Lisäksi autoteollisuudessa on purettu tuotantoketjuongelmien luomaa patoutunutta kysyntää, mikä on nostanut tuotantoa, mutta tämä vaikutus alkaa olla ohi. Teollisuuden luottamusindeksit ovatkin kääntyneet uudelleen laskuun.

Ostopäällikköindeksit, Euroalue

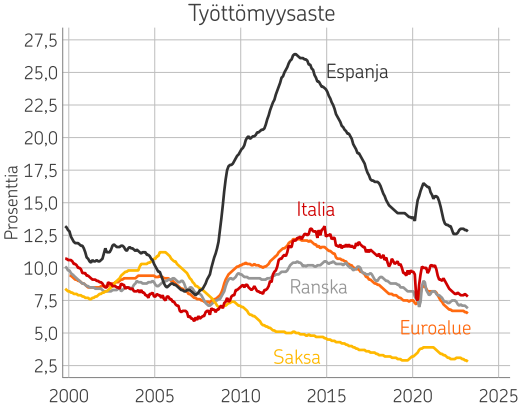


Lähde: Macrobond, OP

Etelä-Eurooppa kasvanut vahvasti

Viime vuona euroalueen suurista maista nopeimmin kasvoi Espanja ja sitten Italia. Saksassa kasvu oli taas heikointa. Sama trendi on jatkunut myös vuoden vaihteen molemmin puolin. Etelä-Euroopan nopeaa kasvu on johtunut paljolti koronakriisin suurilla vaikutuksista, joka on johtanut vahvaan elpymiseen. Lisäksi EU:n elvytyspaketit ovat painottuneet Etelä-Eurooppaan.

Työttömyysaste



Lähde: Macrobond, Eurostat, OP

Euroalue

Ranskassa talouskasvua on auttanut euroalueen keskiarvoa matalampi inflaatio. Lisäksi palkankorotukset ovat pitäneet yllä ostovoiman kehitystä. Ranskassa myös julkinen sektori on tukenut taloutta vahvasti. Saksa on taas kärsinyt pahiten energiakriisistä, mikä on hidastanut talouskasvua. Tosin kasvun rakenteelliset rajatkin alkavat tulla vastaan, kun työttömyys on erittäin alhaista.

Ennustamme nykyisten trendien jatkuvan vielä kuluvana vuonna euroalueen isoissa talouksissa. Hieman pidemmällä aikavälillä keskeisenä kysymyksenä Etelä-Euroopan maissa on julkisen sektorin budjetin tasapainottaminen, joka tulee hidastamaan kasvua. Nyt alijäämät ovat vielä suuria.

Inflaation paluu kahteen prosenttiin vie aikaa

Euroalueen inflaatio on hidastunut selvästi alkuvuoden aikana. Huhtikuussa inflaatio oli 7,0 %, kun viime vuoden lopussa oltiin vielä yli 10 prosentin hintojen nousuvauhdissa. Inflaation hidastuminen on johtunut energian hintojen laskusta.

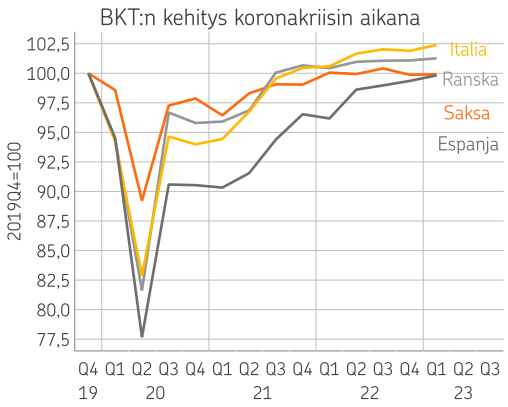
Inflaation ennustetaan hidastuvan vauhdikkaasti kuluvan vuoden aikana. Energiahintojen ennustetaan olevan viime vuotta alempana loppuvuoden ajan. Lisäksi ruuan inflaation odotetaan hidastuvan nykyisestä lähes 20 prosentin vauhdista. Palveluiden ja tavaroiden inflaation ennustetaan selvimmin hidastuvan vasta kesällä tai alkusyksyllä. Nämä hinnat tyypillisesti muuttuvat hitaasti, jolloin kustannusten nousu näkyy niissä viiveellä.

Kaiken kaikkiaan, euroalueen talousnäkymä ei ole erityisen inflaatiota ruokkiva. Hintojen nousu on kuitenkin ollut hyvin nopeaa, jolloin paluu EKP:n tavoittelemaan kahden prosentin vauhtiin ottaa pidemmän aikaa.

EKP hidasti korkojen nostovauhtia

EKP nosti toukokuun kokouksessa talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin. Aiemmin EKP on nostanut korkojaan 0,5 prosenttiyksikön vauhdilla.

EKP:n korkojen nostotahti tulevaisuudessa riippuu inflaation kehityksestä. Jos inflaatio hidastuu odotetusti, korkojen nousu on lähellä loppuaan. Odotuksia korkeampi inflaatio saa EKP:n jatkamaan korkojen nostojaan. Tällä hetkellä markkinat odottavat EKP:n olevan lähellä korkojen noston loppua ja korkojen odotetaan kääntyvän laskuun viimeistään seuraavan vuoden aikana.

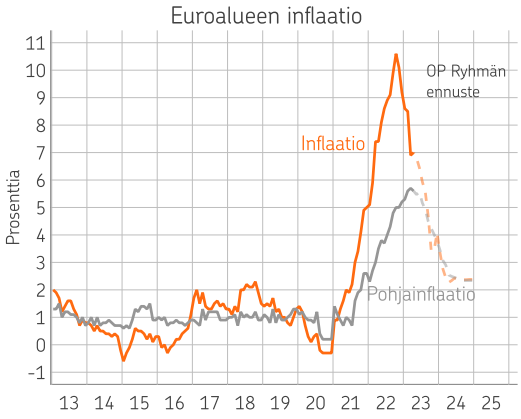


Lähde: Macrobond, Eurostat, DESTATIS, INSEE, Istat, INE, OP

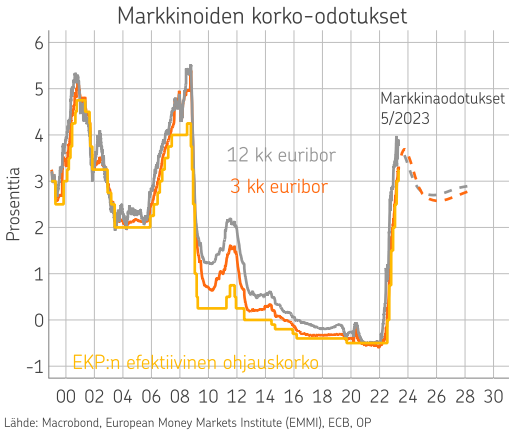
Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos, %	2021	2022	2023e	2024e
Saksa	2,6	1,9	0,0	0,9
Ranska	6,8	2,6	0,7	1,1
Italia	7,0	3,8	1,0	0,7
Espanja	5,5	5,5	2,0	1,4

Lähteet: Eurostat, OP



Lähde: Macrobond, OP



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

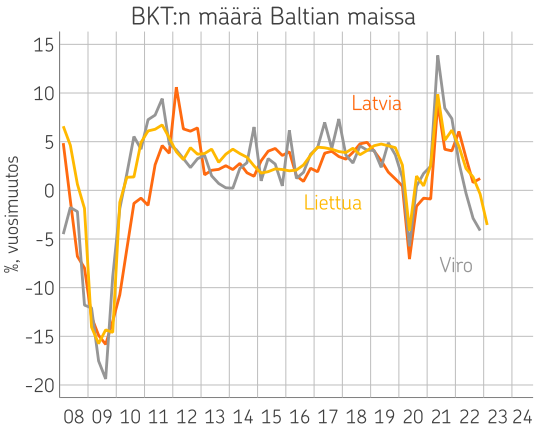
Baltian maat

Viron talous supistuu

Viron talous alkoi supistua jo viime vuoden toisella vuosineljänneksellä ja BKT:n lasku jatkui vuoden jälkipuoliskolla. Kokonaisuutena Viron BKT supistui viime vuonna 1,3 % ja Viro olikin talouskasvulla mitattuna euroalueen heikoin suoriutuja.

Talouden supistuminen jatkuu tänä vuonna. Kotitalouksien ostovoimaa on painanut jo pitkään erittäin korkealla pysytellyt inflaatio. Ja vaikka inflaatio on vaimenemassa, painaa heikentynyt ostovoima taloutta vielä tänä vuonna. Talous supistuu tänä vuonna prosentin. Heikosta talouskasvusta huolimatta työmarkkinat pysyttelevät kohtuullisen vahvoina.

Ensi vuonna kulutuksen näkymiä heikentää laajat veronkorotukset, kun esimerkiksi arvonlisäveroon sekä tuloveroon suunnitellut korotukset astuvat voimaan.

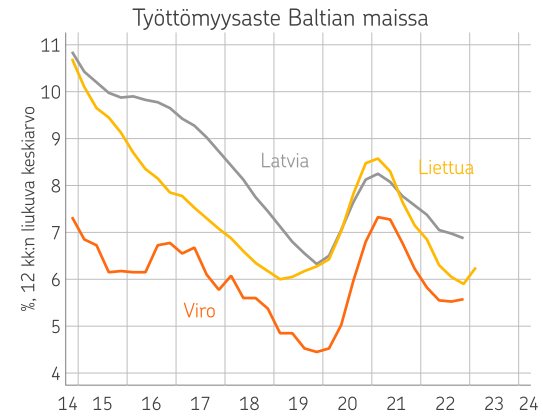


Lähde: Macrobond, OP

Latvian kasvu yllättänyt

Latvian talous kasvoi viime vuonna 2,8 %, ja etenkin viimeinen vuosineljännes oli odotuksia vahvempi. Talouden vahvaan vetoon vaikutti etenkin kulutuksen odotuksia parempi veto. Myöskään pahimmat pelot energiakriisistä eivät toteutuneet.

Tänä vuonna kasvu jää vaisuksi. Ostovoima on heikentynyt korkean inflaation seurauksena, vaikka tiukat työmarkkinat ovatkin tukeneet palkkojen nousua. Myös vientimarkkinoiden vedon heikentyminen painaa kasvua. Kokonaisuutena talous kasvaa tänä vuonna 0,5 %.



Lähde: Macrobond, OP

Liettuan talous kääntynyt laskuun

Liettua ajautui tekniseen taantumaan, kun BKT:n kasvu kääntyi negatiiviseksi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä ja lasku jatkui tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. BKT:n lasku on ollut verrattain laaja-alaista. Suurin negatiivinen vaikutus ensimmäisen vuosineljänneksen heikkouteen tuli teollisuudesta sekä kaupasta.

Alkuvuoden heikkous sekä heikkenevät vientimarkkinat painavat taloutta tänä vuonna ja odotamme koko vuoden talouskasvun jäävän negatiiviseksi. Tänä vuonna BKT supistuu puoli prosenttia. Työmarkkinat pysyvät heikkenevästä talouskehityksestä huolimatta kohtuullisen vahvoina.

Baltian maat

Keskeisiä ennusteita	2021	2022e	2023e	2024e
BKT, määrän muutos				
Viro	8,0	-1,3	-1,0	2,5
Latvia	4,0	2,8	0,5	2,0
Liettua	5,0	1,9	-0,5	2,0
Inflaatio				
Viro	4,6	19,4	10,0	3,0
Latvia	3,2	17,3	10,0	2,0
Liettua	4,6	19,6	9,5	2,0

Lähteet: IMF ja OP

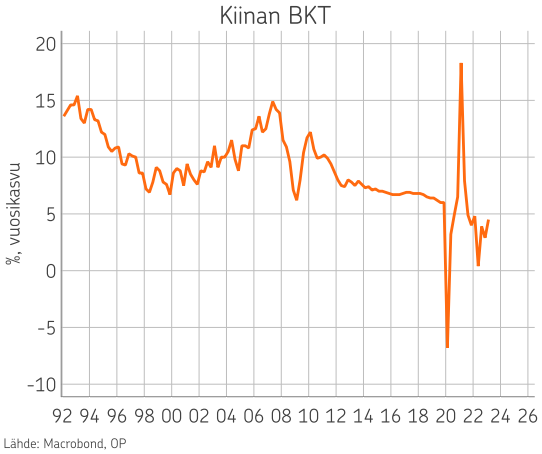
Kiina

Kiinan elpyminen hieman odotuksia vauhdikkaampaa

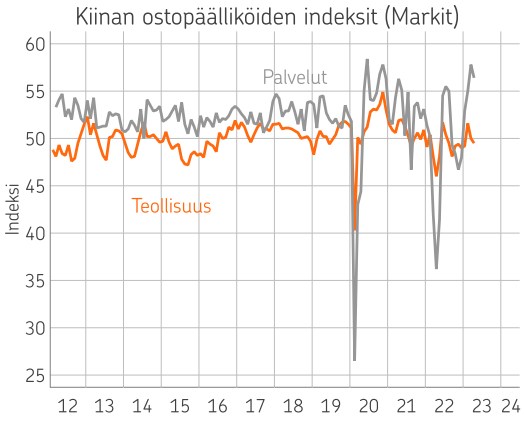
Viime vuonna Kiinan talouden kasvu oli poikkeuksellisen heikkoa. Vaikka pääsyy talouden heikkoihin lukuihin olivat tuntuvat koronarajoitukset, ovat myös esimerkiksi rakennussektorin heikkoudet haitanneet kasvua.

Koronarajoitusten purku viime vuoden lopulla onnistui loppujen lopuksi hyvin, vaikka luotettavia tietoja rajoitusten purkamisen vaikutuksista on heikosti saatavilla. Rajoitusten purulla on ollut merkittävä positiivinen vaikutus talouden aktiviteettiin ja kuluvan vuoden ensimmäinen vuosineljännes olikin hieman odotuksia vahvempi.

Vielä tammi-helmikuussa korona-aalto heijastui talouteen, mutta maaliskuussa muun muassa vähittäiskauppa kasvoi jo odotuksia paremmin. Kaiken kaikkiaan ensimmäisellä neljänneksellä Kiinan bruttokansantuote kasvoi 4,5 prosenttia vuoden takaisesta. Merkittävin vaikutus kasvuun oli kulutuksen kasvulla, mutta vuosikasvulukuja kohentaa myös heikko vertailuajankohta.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Tänä vuonna kasvu kohentuu

Kiina poikkeaa tänä vuonna muista suurista talouksista, sillä sen BKT:n kasvu piristyy tänä vuonna selvästi viime vuoteen verrattuna. Kiinan kasvutavoite on tälle vuodelle 5 prosenttia. Kohtuullisen vahvasti käynnistyneestä vuodesta huolimatta, kasvutavoitteeseen pääseminen ei ole helppoa.

Vuoden edetessä vientikysynnän odotetaan heikkenevän, kun maailmankauppa hidastuu. Myös rakennussektorin ongelman painavat edelleen taloutta.

Poikkeuksellisen heikon viime vuoden jälkeen on todennäköistä, että Kiina haluaa päästä tänä vuonna tavoitekasvuun. Tarvittaessa valtio voi kiihdyttää kasvua investointivetoisella elvytyksellä. Onkin todennäköistä, että elvytykseen turvaudutaan, mikäli kasvu alkaa hidastua uudelleen.

Kiinan inflaatio on pysynyt maltillisena, mikä mahdollistaa kevyemmän rahapolitiikan harjoittamisen. Työmarkkinaluvut ovat olleet Kiinassa totutun vakaat, mutta nuorisotyöttömyys on noussut korkealle, mikä aiheuttaa pientä huolta.

Kiina

Keskeisiä ennusteita	2021	2022	2023e	2024e
BKT, määrän muutos	8,1	3,0	5,5	4,5
Inflaatio, %	0,9	1,9	2,0	2,2
Työttömyysaste, %	4,0	4,2	4,1	3,9

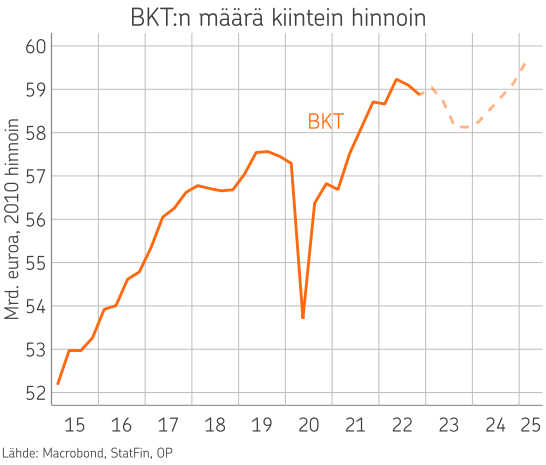
Lähteet: Macrobond, IMF, OP

Suomi – Tuotanto ja ulkomaankauppa

Suomi menossa kohti taantumaa

Suomen talous oli ennakkotietojen valossa ensimmäisellä vuosineljänneksellä odotuksia vahvemmassa vedossa. Positiivisesta yllätyksestä huolimatta odotamme Suomen ajautuvan tänä vuonna lievään taantumaan.

Taantuman odotetaan yhä jäävän maltilliseksi. Alasuuntaisten riskien määrä on kuitenkin hieman lisääntynyt vuoden ensikuukausien aikana.

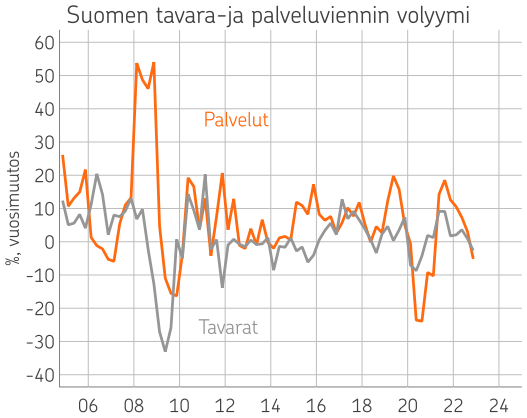


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Vienti ei vedä

Viennin arvo kasvoi viime vuonna huikeasti, mutta kasvu oli peräisin pääosin vientihintojen noususta. Viennin volyymin kehitys jäi sen sijaan vaisuksi, eikä kuluvan vuoden ensimmäiset kuukaudet ole parantaneet tilannetta. Vientihintojen käännyttyä laskuun myös viennin arvon kasvu on alkanut hidastua.

Viennin heikkouteen alkuvuonna vaikuttavat yhä Venäjälle suuntautuvan kaupan romahtaminen. Lisäksi ahtaajien lakko vaikutti helmikuun vientilukuihin. Lakon aiheuttama pudotus kuitenkin poistui jo maaliskuussa. Vienti on heikentynyt myös kysynnän heikentymisen seurauksena.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

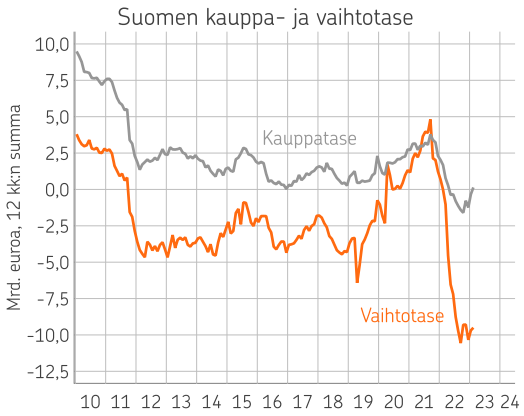
Maailmankaupan odotetaan supistuvan tänä vuonna, mikä heikentää Suomen viennin näkymiä. Lisäksi Kiinan avautuminen ei ole ainakaan toistaiseksi heijastunut merkittävästi Suomen vientiin piristävänä tekijänä.

Palveluviennin kasvu tukee yhä vientiä tänä vuonna. Sen sijaan tavaraviennin veto jatkaa heikentymistään vuoden edetessä. Kaiken kaikkiaan vienti supistuu tänä vuonna 2,7 % ja kasvaa ensi vuonna prosentin.

Vaihtotaseen vaje säilyy

Vaihtotase painui viime vuonna pakkaselle niin energiatuonnin arvon nousun kuin matkailun palautumisen seurauksena. Osin viime vuoden merkittävää alijäämää selittää kertaluontoiset erät, kuten poikkeuksellisen suuret osingot.

Odotamme vaihtotaseen pysyvän sekä tänä että vuonna merkittävästi alijäämäisenä. Vaihtosuhde kohenee hieman kun vientihinnat laskevat hieman tuontihintoja. Hintoihin liittyy kuitenkin merkittävää epävarmuutta ja etenkin vientihintojen osalta riskit ovat alaspäin.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Suomi – Yksityinen kulutus ja työmarkkinat

Kulutus supistuu säästöjen ehtyessä

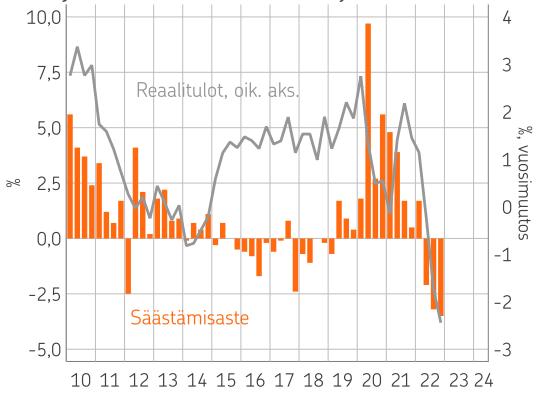
Yksityinen kulutus kasvoi vuonna 2022 yhä hyvin 2,1 prosenttia. Vielä tämän vuoden alussa kulutus lisääntyi erityisesti viime vuoden alkuun nähden, jolloin koronarajoitukset painoivat palveluiden käyttöä. Toinen vuosineljännes on alkanut heikommissa merkeissä. Maksukorttitietojen perusteella kulutus on kääntynyt laskuun.

Viime vuonna kotitalouksien säästöt kannattelivat kulutusta, kun käytettävissä olevat reaalitulot supistuivat. Tänä vuonna käytettävissä olevien reaalitulojen suunta kääntyy vähitellen parempaan. Palkkojen nousu nopeutuu ja inflaatio hidastuu. Tulonsiirrot ovat osin jo nousseet inflaation vuoksi.

Yksityinen kulutus kuitenkin notkahtaa, sillä säästäminen ei enää tue kulutusta. Päinvastoin säästämisaste nousee, kun epävarmuus alkaa lisääntyä, korot ovat nousseet ja korona-ajan tuomat puskurit on hyödynnetty.

Näkymät säilyvät vaisuina myös vuonna 2024, sillä korkeampaan korkotasoon sopeutuminen vie aikaa. Lisäksi julkisen kulutuksen kasvu alkaa hidastua säästöjen seurauksena.

Käytettävissä olevat reaalitulot ja säästämisaste



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

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

	2021	2022	2023e	2024e
Ansiotaso	2,4	2,4	4,0	3,5
Yksityinen kulutus	3,6	2,1	-1,0	0,0
Käytettävissä olevat reaalitulot	1,5	-2,6	0,0	0,0
Säästämisaste	2,7	-1,8	-1,0	-1,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Työttömyys nousee hieman

Työllisyys pysyi vahvana alkuvuonna, mutta 15-64 –vuotiaiden työllisyysaste laski hieman kausitasattuna viime vuoden lopusta. Viimeisen puolen vuoden aikana työllisyys on silti ollut vahvinta sitten 1980-luvun lopun.

Työllisyyden kasvu on kuitenkin perustunut viime vuosina osa-aikaisten työsuhteiden lisääntymiseen. Tehdyt työtunnit ovat kasvaneet vaisusti, ja jopa vähenivät tammi-maaliskuussa kausitasattujen lukujen mukaan.

Vuoden alkukuukausina avoimien työpaikkojen määrä on vähentynyt ja lomautukset kääntyneet kasvuun. Talouskasvun yhä vaimentuessa työllisyys alkaa vähentyä. Työmarkkinoiden vire on silti tavanomaista vahvempi, ja odotuksissa on kasvuun nähden maltillisempi työllisyyden heikkeneminen.

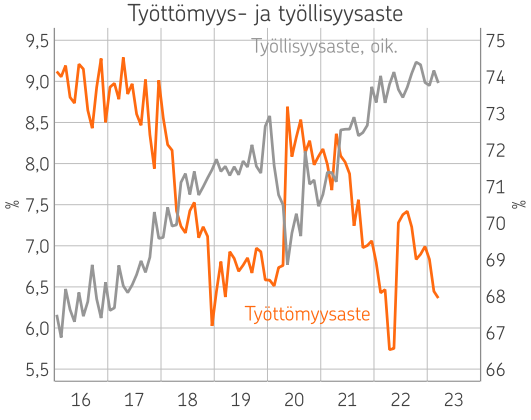
Työttömyysaste vaihteli kausitasattunakin poikkeuksellisen voimakkaasti viime vuonna. Vuoden alussa työttömyysaste on jälleen ollut laskussa. Vuoden mittaan työttömyyden ennustetaan silti nousevan ja työttömyysasteen keskiarvon nousevan hieman viime vuodesta ja suunnan jatkuvan 2024.

Työmarkkinat

	2021	2022	2023e	2024e
Työttömyysaste, %	7,7	6,8	7,0	7,2
Työllisyysaste, %	72,3	73,8	73,6	73,4
Työlliset, tuhatta	2555	2619	2614	2606
Työttömät, tuhatta	212	190	198	203

Lähde: Tilastokeskus, OP

Työttömyys- ja työllisyysaste



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

Asuinrakentaminen painaa investoinnit selvään laskuun

Asuinrakentaminen on ollut useamman vuoden vahvassa vedossa ja uusia asuntoja on valmistunut runsaasti. Investointien kasvu onkin ollut pitkään asuinrakentamisen vetämää.

Rakentamisen vire on kuitenkin jo kääntynyt ja tänä vuonna asuinrakentamisinvestoinnit laskevat voimakkaasti painaen yksityiset investoinnit laskuun. Asuinrakentamisen tilannetta heikentää entisestään käytännössä jähmettynyt uudistuotannon kauppa. Uusien asuntojen kauppamäärät ovat romahtaneet viime vuodesta.

Rakentamisessa ainoastaan korjausrakentaminen kasvaa hieman viime vuodesta. Muuten rakentaminen supistuu, eikä kokonaisuuteen ole ensi vuonna luvassa merkittävää helpotusta.

Tuotannolliset investoinnit kärsivät korkojen noususta

Kone- ja laite investoinnit kasvoivat viime vuonna 2,8 prosenttia. T&K-investoinnit olivat viime vuonna hyvässä 6,5 prosentin kasvussa.

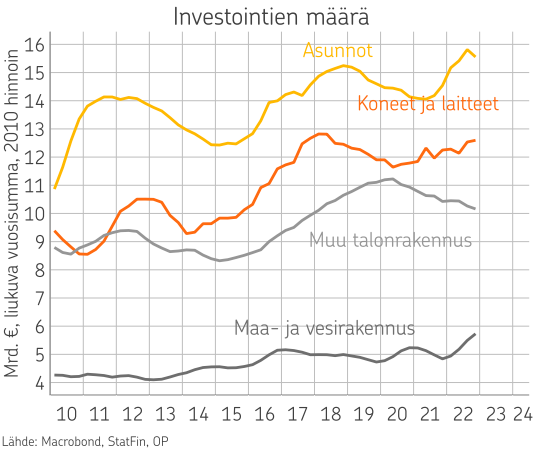
Korkojen ripeä nousu heijastuu myös yritysten tekemiin kone- ja laiteinvestointeihin. Vaikutukset tulevat kuitenkin hieman viiveellä, koska jo käynnissä olevia hankkeita saatetaan loppuun. Kone- ja laiteinvestoinnit kasvavatkin hieman tänä vuonna ja siten hieman tukevat investointeja. Myös tutkimus– ja kehitysinvestointien kasvu jatkuu tänä ja ensi vuonna.

Julkiset investoinnit tukevat hieman investointien kasvua kokonaisuutena niin tänä kuin ensi vuonna. EU-tukiraha heijastuu tänä vuonna investointeihin.

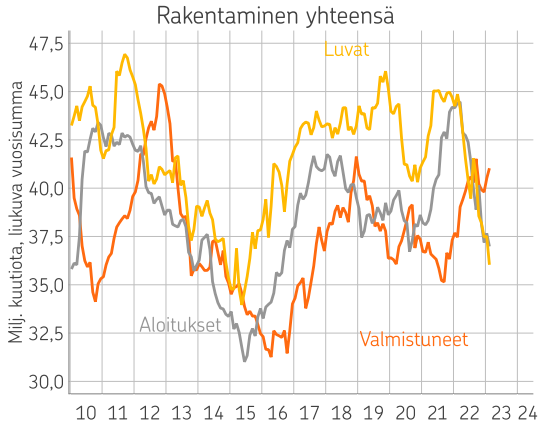
Asuntomarkkinoiden alamäki

Asuntomarkkinoille raju korkojen nousu on osunut selvimmin. Korkojen lähdettyä selvään nousuun, on niin kauppamäärät kuin asuntojen hinnatkin tulleet alas. Kauppamäärissä pohjat on todennäköisesti saavutettu, mutta palautuminen tyypillisille kaupankäyntitasoille vaatii talouden kohentumista.

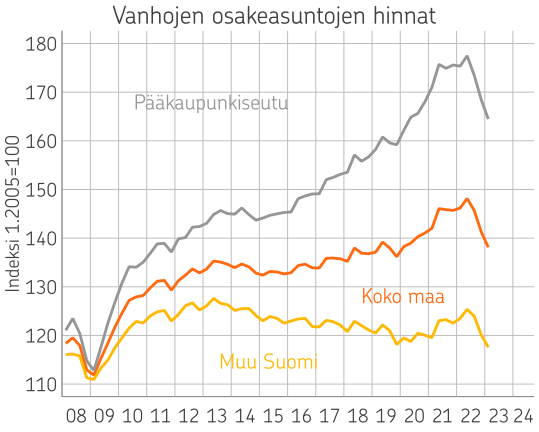
Hintojen osalta odotamme, että lasku jatkuu tämän vuoden, ja ensi vuonna hinnat kääntyvät maltilliseen nousuun. Kokonaisuutena odotamme tälle vuodelle 5-7 prosentin laskua osakeasuntojen hintoihin.



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Investointien määrän muutos, %

	2021	2022	2023e	2024e
Talorakennukset	-0,4	3,0	-8,5	-2,0
Asuinrakentaminen	2,8	7,0	-12,0	-2,0
Muut talorakennukset	-4,7	-2,6	-4,0	-2,0
Kone- ja laite	3,9	2,8	5,0	1,0
Investoinnit yhteensä	0,9	5,0	-3,4	-1,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

Inflaatio hidastuu hiljalleen

Inflaatio oli maaliskuussa 7,9%. Inflaatio on hieman hidastunut viime vuoden lopun huipusta, jolloin se oli yli 9 %. Inflaatio on kuitenkin Suomessa hidastunut enemmän kuin kuluttajahintaindeksi osoittaa, kun yksittäisten erien vaikutus poistetaan. Esimerkiksi asuntolainojen korkojen nousu kiihdyttää inflaatio yksistään lähes 1,5 %-yksikköä. Ilman tätä erää mitattava harmonisoitu kuluttajaindeksi osoittaakin enää 6,4 % hintojen nousua huhtikuussa.

Inflaatio on hidastunut paljolti energian hintojen laskun johdosta. Lisäksi inflaatio ei kiihdy enää ruuassa, tavaroissa tai palveluissa, kun asuntolainojen korkoja ei huomioida. Inflaatio näyttääkin saavuttaneensa huippunsa monien erien suhteen.

Inflaation ennustetaan hidastuvan edelleen paljolti energian hintojen laskun ansiosta. Tavaroiden ja palvelujen inflaation taas ennustetaan laskevan hitaasti ja kääntyvän selvemmin laskuun vasta loppuvuoden aikana. Kuluvana vuonna inflaatioksi ennustetaan 5,9% ja vuonna 2024 2,3%.

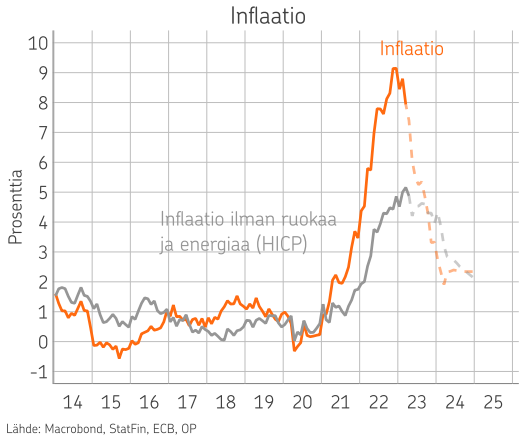
Julkinen vaje kasvaa vuonna 2023

Julkisen sektorin vaje oli vuonna 2022 0,9 prosenttia suhteessa BKT:hen. Valtion alijäämä suhteessa BKT:hen oli 1,6 prosenttia, mikä oli kolmanneksi vähiten sitten finanssikriisin. Julkista taloutta kohensi ensisijaisesti myönteinen suhdannekehitys ja korkean inflaation lisäämät verotulot.

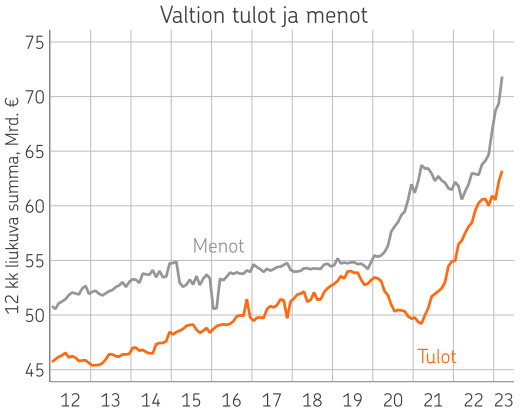
Vuonna 2023 julkinen vaje kasvaa huolimatta siitä, että BKT:n arvo kasvaa yhä kohtalaisesti inflaation säilyessä verrattain korkeana. Heikentyvä talouskehitys lisää tulonsiirtoja ja heikentää verokertymää. Inflaation vuoksi monet menot kasvavat viiveellä, joten hintojen nousu ei hyödytä valtiontaloutta aiempaan malliin. Myös monet aiemmin päätetyt menolisäykset toteutuvat tänä vuonna.

Vajeen kasvu jää vaalivuoteen, sillä ensi vuodelle tehdään todennäköisesti sopeutustoimia, jotka kohentavat valtiontalouden tilaa 1-2 miljardia euroa. Heikon suhdannekehityksen vuoksi vaje säilyy silti viime vuotta suurempana.

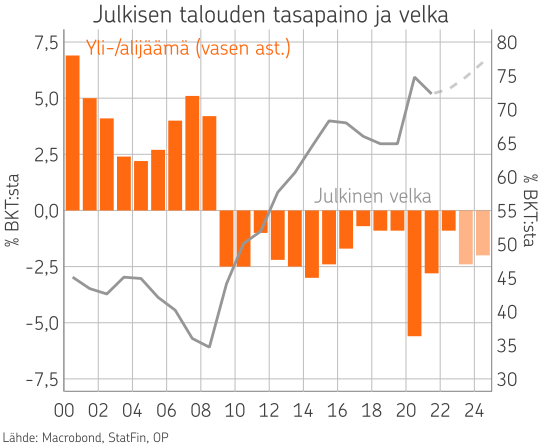
Julkinen velka nousi viime vuonna 73,0 prosenttiin suhteessa BKT:hen huolimatta verrattain pienestä vajeesta ja runsaasta BKT:n nimelliskasvusta. Tähän vaikutti vajetta selvästi suurempi velanotto sekä korkojen noususta aiheutuneet kustannukset.



Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP



Lähde: Macrobond, Finnish Treasury, OP



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

Julkisen talouden tasapaino

	2021	2022	2023e	2024e
Ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-2,7	-0,9	-2,4	-2,0
Velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	72,6	73,0	74,8	77,0

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	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