



## Kansainvälinen talous

# Euroalueen nousukausi viivästyy

- » Rokotukset etenevät odotettua hitaammin
- » Yhdysvallat elvyttää erittäin voimakkaasti
- » Euroalueen nousukausi painottuu ensi vuodelle
- » Inflaation kiihtyminen ja korkojen nousu jäävät lyhytaikaisiksi

### LISÄTIETOJA

Erikoistutkija Heikki Taimio  
040 530 5308  
heikki.taimio@labour.fi  
[www.labour.fi](http://www.labour.fi)

Viime syyskuussa ennustimme, että maailmantalous kääntyy tänä vuonna nousuun, kun elvytystoimet tehoavat ja saadaan toimiva koronarokote, joka vähentää tartuntojen pelkoa ja rajoitustoimien tarvetta. Viime vuonna 3,5 prosenttia supistunut maailmantalous kasvaa tänä vuonna voimakkaasti, 5,5 prosenttia. Nousu on kuitenkin monissa maissa viivästymässä ja painottumassa ensi vuoden puolelle.

Vasta noin kuusi prosenttia maailman väestöstä on rokotettu. Rokotukset alkoivat viime vuodenvaihteessa, mutta ne ovat edenneet odotettua hitaammin toimitusvaikeuksien ja turvallisuusongelmien takia. Vallitsee edelleen suurta epävarmuutta siitä, miten paljon rokotteet estävät tartuntoja ja miten hyvin ne toimivat uusien virusmuunnosten suhteen.

Vaikka tartunnat ovatkin nyt laskussa joissakin maissa (esim. Yhdysvallat, Venäjä, Iso-Britannia ja Espanja), ovat ne edelleen nousussa monissa maissa (mm. Saksa, Ranska, Italia, Ruotsi ja Brasilia) ja yhteen laskien koko maailmassa. Tartunnan pelosta ja rajoitustoimista ei päästä kokonaan eroon vielä pitkään aikaan. Monissa maissa rajoitustoimia kiristetään yhä.

## YHDYSVALLAT JA KIINA VEJÄVÄT, EUROALUE TULEE PERÄSSÄ

Yhdysvaltojen nousukausi painottuu tälle vuodelle. Rokotukset ovat jo hyvässä vauhdissa, hallituksen 1,9 biljoonan dollarin tukipakettia on alettu panna toimeen, ja kotitalouksille on kertynyt runsaita säästövaroja, jotka voivat purkautua kulutukseksi pandemian hellittäessä. Maassa on valmisteltu myös yleisen minimipalkan korottamista ja suuria panostuksia infrastruktuuriin, mutta päätöksiä ei ole vielä tehty. Yhdysvallat ylittää tänä vuonna kuuden prosentin talouskasvuun, joka jää noin puoleen siitä kahtena seuraavana vuonna.

Kiina sai koronapandemian melko hyvin hallintaan jo viime vuoden lopulla. Viimeisellä neljänneksellä talous kasvoi 6,5 prosenttia, ja maan hallituksen virallinen tavoite, runsaan kuuden prosentin kasvu, muodostuu myös kuluvan vuoden keskikasvuksi. Se voisi olla korkeampikin, ellei samanaikaisesti pyrittäisi hillitsemään maan velkataakan paisumista.

Talouden pudotus oli euroalueella viime vuonna odotetun jyrkkä, 6,6 prosenttia, mutta sen toipuminen tänä vuonna on jäämässä odotettua selvästi heikommaksi, vain 3,6 prosenttiin. Ensi vuonna kasvu kiihtyy jo 4,8 prosenttiin, josta se palaa kohti kahden prosentin vauhtia. Vaikka euroalueella finanssipolitiikan automaattinen vakautusmekanismi onkin voimakkaampi kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa, ei se riitä kompensoimaan eroa päätösperäisissä elvytystoimissa jälkimmäisen hyväksi.

EU:n 750 miljardin euron yhteinen kriisipaketti on kooltaan vaatimaton ja tulossa melko myöhään. Liki puolet siitä kohdistuu Espanjalle, Italialle ja Ranskalle, joista kaksi jälkimmäistä kamppailevat Saksan tavoin nyt uudelleen lisääntyviä tartuntoja vastaan. Espanja, jonka talous supistui viime vuonna peräti 11 prosenttia, on nyt saanut tartunnat alas, mutta se kärsii isoista euromaista eniten turistikadosta. Toisaalta EU:lla on ollut suuria vaikeuksia saada tilaamiaan määriä rokotteita, mikä voi vielä jonkin aikaa hidastaa huomattavasti talouden toipumista.

Ison-Britannian talous heikkeni viime vuonna noin 10 prosenttia. Maan EU-jäsenyys päättyi 31.1.2020, ja se jäi pois yhteismarkkinoilta ja tulliliitosta. Brexitin ja pandemian vaikutuksia on vaikea erottaa toisistaan. Koro-

## KANSAINVÄLINEN TALOUS

	Kokonaistuotannon määrän kasvu (%)			
	2020	2021e	2022e	2023e
Yhdysvallat	-3,5	6,0	3,5	3,0
Kiina	2,3	6,5	5,5	5,0
Eur-19	-6,6	3,6	4,8	2,3
EKP:n ohjaukorko (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
3 kk:n euribor (%)	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4
USD/EUR	1,14	1,20	1,20	1,20
Öljyn hinta (USD/barreli)	42	62	59	57
Euroalueen inflaatio (%)	0,3	1,5	1,3	1,5

Lähde: BEA, FRED (St. Louis Fed), EKP, IMF, Eurostat, Palkansääjien tutkimuslaitos



natartunnat on nyt saatu alemmalle tasolle kuin suurissa EU-maissa. Hallituksen tavoitteena on lopettaa kaikki rajoitustoimet 21.6 mennessä. Useat indikaattorit näyttävät toistaiseksi aika vaimeilta, mutta viiden prosentin kasvu tänä ja ensi vuonna näyttää mahdolliselta.

Ruotsi yritti selvittää pandemiasta melko vähäisin rajoituksin, ja maan talous supistui viime vuonna ”vain” 2,8 prosenttia. Viime kuukausina tartunnat ovat kääntyneet uudelleen nousuun samalla kun rokotukset etenevät melko hitaasti. Teollisuus on voimakkaassa kasvussa, mutta tilanne on heikko palvelualoilla ja yksityisessä kulutuksessa. Kasvu jää 2,5 prosenttiin tänä vuonna ja painottuu enemmän ensi vuoteen.

Intia, jonka talous supistui 24 prosenttia viime vuoden toisella neljänneksellä, pääsi viimeisellä neljänneksellä jo nollakasvuun. Koronartunnat ovat pysyneet alhaalla, joskin ne ovat viime aikoina nousseet hieman. Maa ylittää tänä vuonna pari prosenttiyksikköä korkeammalle kuin noin 7 prosentin trendikasvunsa.

Japanin, Brasilian ja Venäjän talouskasvun ennustetaan yltävän tänä vuonna kolmeen prosenttiin ja hidastuvan hieman seuraavina vuosina. Japanissa tartunnat ovat pysyneet matalalla, ja maa hyötyy Kiinan vetoavusta, joka tuntuu myös Brasiliassa, erityisesti monien raaka-aineiden kohdalla. Brasiliassa tartunnat ovat lähteneet jälleen voimakkaaseen kasvuun. Venäjällä sen sijaan tartunnat ovat laskeneet tämän vuoden puolella selvästi. Maan taloutta tukevat voimakkaasti öljyn kallistuminen ja ruplan heikkeneminen. Sitä uhkaavat uudet sanktiot ja jo aloitetut koronnostot, joilla keskuspankki pyrkii hillitsemään nopeutuvaa inflaatiota.

## INFLAATIO JA KOROT NOUSUSSA

**M**aailmantaloudessa on jo vahvoja nousun merkkejä. Tavarakauppa on elpynyt yli pandemiaa edeltäneen tasonsa, vaikka samalla esiintyy tuotantoketjujen häiriöitä ja konttipulaa. Monien raaka-aineiden hinnat ovat selvässä nousussa. Öljyn hinnan odotetaan tänä vuonna asettuvan keskimäärin noin 50 prosenttia viimevuotista korkeammalle tasolle. Pandemian jäljiltä viime vuonna ylisuuriksi paisuneiden varastojen painettua öljyn hinnan alas on Saudi-Arabia liittolaisineen rajoittanut tänä vuonna sen tuotantoa, ja ainakaan toistaiseksi tuotanto ei Yhdysvalloissa ole reagoinut kovin selvästi öljyn kohonneeseen hintaan.

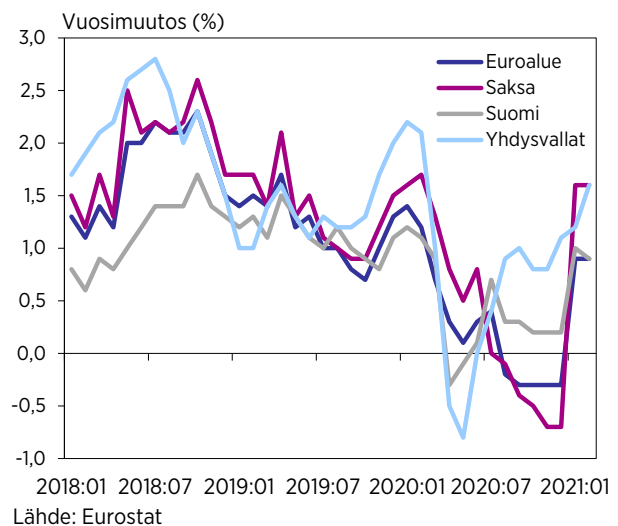
Rokotusten etenemisen ja elvytystoimien vauhdittama orastava nousukausi, raaka-aineiden kallistuminen ja tuotteiden toimitusvaikeudet ovat alkaneet näkyä hintojen nousun kiihtymisenä (kuvio) ja sitä koskevinä odotuksina. Euroalueenkin inflaatio kiihtyy tänä vuonna 0,3 prosentista 1,5 prosenttiin. Monet keskuspankit kuitenkin pitävät inflaatiopaineita tilapäisenä ilmiönä, johon ei tarvitse reagoida rahapolitiikalla – inflaatiotavoitteiden voidaan antaa ylittyvän joksikin aikaa. Riskinä on kuitenkin, että tilapäisenkin inflaatio voi mennä odotusten kautta palkankorotuksiin ja muihin kustannuseriin, jolloin inflaatiosta tulee pitempiaikainen ilmiö.

Valtionlainojen korot ovat myös lähteneet nousuun, erityisesti Yhdysvalloissa, joka vetää monia muita maita perässään (kuvio). Inflaatio-odotukset vaikuttavat pitkiin korkoihin, samoin kuin nousukausi, elvytystoimet ja niiden aiheuttama julkinen velkaantuminen. Lyhyet korot seuraavat keskuspankkien ohjaukorkoja, joita ei enää ol-

la alentamassa ja jotka saattavat lähteä nousuun tulevina vuosina, mikä myös heijastuu pitkiin korkoihin.

Keskuspankeissa on erilaisia näkemyksiä pitkien korkojen noususta ja tarvittavista toimenpiteistä. Joillekin korkojen nousu on ”terveen talouden” merkki. Huolimatta euroalueen valtioiden suurista budjettialijäämistä ja paisuvista veloista ei niiden pitkissä koroissa ole vielä nähty mitään huomattavaa nousua. EKP:n odotetaan ostavan valtionlainoja estääkseen niiden korkojen nousun ja erityisesti Italian joutumisen maksuvaikkeuksiin korkomenojensa takia. On kuitenkin todennäköistä, ettei korkojen nousupaineita kumota täysimääräisesti. ■

## KULUTTAJAHINTOJEN NOUSU SUOMESSA, SAKSASSA, EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA 2018:01–2021:02



Suomi, Saksa ja euroalue: yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI). Yhdysvallat: lähinnä vastaava kuluttajahintaindeksi.

## 10-VUOTISTEN VALTIONLAINOJEN KOROT SUOMESSA, SAKSASSA JA YHDYSVALLOISSA 2018/1–2021/11

