



## Kansainvälinen talous

# Maailma toipuu pandemiasta

- » Rajoitusten keventäminen luo positiivisia odotuksia markkinoille
- » Deltavariantin leviäminen ja rokotuskattavuuden globaali epätasa-arvo ylläpitää epävarmuutta
- » USA:ssa voimakasta elvytystä ja inflaatiopaineita
- » Euroalueen nousukausi jakaantuu vuosille 2021–2022

### LISÄTIETOJA

Erikoistutkija Milla Nyysölä  
045 7750 2062  
milla.nyysola@labour.fi  
[www.labour.fi](http://www.labour.fi)

Vuoden aikana rokotustahti on ollut nopeaa rikkaissa maissa. Tällä hetkellä yli 41 prosenttia maailman väestöstä on saanut vähintään yhden koronavirusrokotteen ja sen osalta ollaan hyvin WHO:n asettamassa aikataulussa. Vaikka rokotteet eivät täysin estä tartuntoja, ne estävät vakavia tautimuotoja ja rajoitusten suhteen ollaan matkalla kohti vapaampia aikoja. Kuitenkin globaali epätasa-arvo rokotusten suhteen on huomattavaa; vain kolme prosenttia Afrikan väestöstä on saanut molemmat rokotteet. Ongelmat rokotuskattavuuden leviämässä (mm. rokote-kriittisyys) pitkittävät pandemian kestoja, mahdollistavat uusien varianttien synnyn ja näin ylläpitävät globaalia epävarmuutta.

Viime vuonna noin kolme ja puoli prosenttia supistunut maailmantalous kasvaa tänä vuonna voimakkaasti, kuuden prosentin vauhtia. Tämä arvio on hieman noussut kevään ennusteesta. Suurin kasvu merkittävimmässä talouksissa painottuu enemmän kuluvan vuoden puolelle. Kasvu on normaalia vahvempaa myös tulevana vuonna, ja tasoittuminen kohti pitkän aikavälin trendiä tapahtuu vuoden 2023 aikana.

### YHDYSVALLAT JA KIINA VETÄVÄT, EUROALUE TULEE PERÄSSÄ

Kuten jo viime keväänä arvioimme, nousukausi Yhdysvalloissa painottuu tälle vuodelle. Yhdysvallat ylittää tänä vuonna kuuden ja puolen prosentin talouskasvuun, joka hidastuu asteittain kohti pitkän aikavälin trendiä parin vuoden kuluessa. Väestöstä jo 63 prosenttia on saanut vähintään yhden rokotteen, ja 1,9 biljoonan dollarin elvytyspaketista on jaettu vuoden aikana rahaa miljoonille ihmisille. Kotitalouksille on kertynyt pandemian myötä runsaasti säästöjä, ja sijoitusten arvo on noussut vuoden aikana (syyskuuta lukuun ottamatta). Vuoden 2021 aikana kasvanut likviditeetti on purkautunut kulutukseen melko maltillisesti (lukuun ottamatta tammi- ja maaliskuuta) ja kuluttajien luottamus talouteen onkin vaihdellut suuresti.

Kiinan talous lähti merkittävään kasvuun vuoden alkupuolella; kahden ensimmäisen kvartaalin talouskasvulukujen keskiarvo oli noin 13 prosenttia. Loppukesän odotuksia heikompi talouskehitys, haastavat sääolosuhteet ja ennakoivat indikaattorit viittaavat siihen, että kasvu hidastuisi selvästi loppuvuonna. Maan hallituksen virallinen kasvutavoite on runsaan kuuden prosentin luokkaa ja viimeisellä vuosipuolikkaalla talouden odotetaan kasvavan 5–6

prosenttia. Kasvu voisi olla nopeampaakin, jos pandemian uhka hellittäisi ja tartunnat kääntyisivät laskuun, ja yksityinen kulutus saataisiin kasvamaan.

Suhteessa muihin maaryhmiin euroalueen talouden kuuden ja puolen prosentin pudotus vuonna 2020 oli yksi syvimmistä. Talouden toipumisen kuluvana vuonna arvioidaan olevan prosenttiyksikön verran verkkaisempaa kuin keväällä arvioitiin: arviomme mukaan talouskasvu on 4,7 prosenttia. Ensi vuonna kasvu pysyy myös neljän prosentin paremmalla puolella (4,4 prosenttia), josta se palaa takaisin kohti kahta prosenttia vuonna 2023.

EU:n budjetin alaisen Next Generation EU:n (NGEU) sisältämä nykyhinnoilla 807 miljardin euron elpymis- ja palautumistukiväline tukee taloudellisesti EU-maita Covid-19-kriisin sosioekonomisten vaikutusten lievittämisessä vuosina 2021–2027. Sen ensimmäinen rahoitusoperaatio (lainaoperaatio) toteutettiin tämän vuoden kesäkuussa jäsenmaiden aiemmin hyväksymien suunnitelmien mukaisesti. Paketin keskiössä on kestävä kehitys ja kolmasosa siitä onkin vihreitä joukkovelkakirjoja. Jää nähtäväksi lähteekö tästä käyntiin Euroopan integraation uusi vihreämpi vaihe vai onko kyseessä vain väliaikainen ja taloutta etenkin unionin pahiten koronaviruksesta kärsineissä jäsenmaissa myöhäistetysti elvyttävä ratkaisu.

Iso-Britannian talous supistui vuonna 2020 lähes 10 prosenttia. Brexit ja pandemia alkoivat molemmat alkuvuodes-

### KANSAINVÄLINEN TALOUS

	Kokonaistuotannon määrän kasvu (%)			
	2020	2021e	2022e	2023e
Yhdysvallat	-3,5	6,5	4,0	2,5
Kiina	2,3	8,6	5,5	5,5
Eur-19	-6,5	4,7	4,4	2,0
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	1,18	1,17	1,18
Öljyn hinta (USD/barreli)	42	68	65	62
Euroalueen inflaatio (%)	0,3	2,2	1,7	1,5

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



ta 2020, joten niiden vaikutuksia on vaikeaa erottaa toisistaan. Maan konvergoituminen pandemiaa ja brexitiä edeltävälle trendille syvältä koronakuopasta ei näytä tapahtuvan aivan pian. Koronatapaukset ovat olleet kesästä alkaen jälleen nousussa. Useat indikaattorit näyttävät kuitenkin toistaiseksi aika vaimoilta. Taantumun syvyyden vuoksi kuuden ja puolen prosentin kasvu kuluvana vuonna ja viiden prosentin kasvu ensi vuonna näyttäisi kuitenkin mahdolliselta.

Ruotsin talous näyttäisi elpyneen pandemian aiheuttamista menetyksistä viimeisimpiin lukuihin nähden. Vuoden 2023 osalta maa on hyvää vauhtia palaamassa entiselle kasvu-uralleen. Teollisuus on yhä voimakkaassa kasvussa, mutta palvelualoilla tilanne on yhä heikko, vaikka sielläkin elpyminen on lähtenyt käyntiin. Kasvu nousee tänä vuonna neljään prosenttiin ja on trendin yläpuolella (3,5 prosentissa) vielä ensi vuonnakin.

Japanissa julkinen kysyntä on tukenut kasvua koronakriisissä, mutta ei ole estänyt BKT:n isoa pudotusta (-4,7 % vuonna 2020). Vahvasta finanssipolitiikan elvytyksestä huolimatta Japani on kärsinyt pandemiasta huomattavasti eivätkä indikaattorit viittaa välittömään paluuseen kohti pitkän aikavälin trendiä, vaan maltilliseen kolmen prosentin kasvuun.

Venäjällä rokotusvastaisuus on merkittävä ongelma. Koronatapauksia ei ole saatu pysyvään laskuun ja koronakuolemia on yhä huomattavan paljon. Keskeisten luonnonvarojen ja raaka-aineiden kuten maakaasun hinnan nousu auttaa, vaikka sitten inflaatio on ollut kovassa nousussa myös yli keskuspankin tavoitteen. Venäjän kasvun ennustetaan yltävän tänä vuonna kolmeen ja puoleen prosenttiin ja hidastuvan hiljalleen seuraavina vuosina.

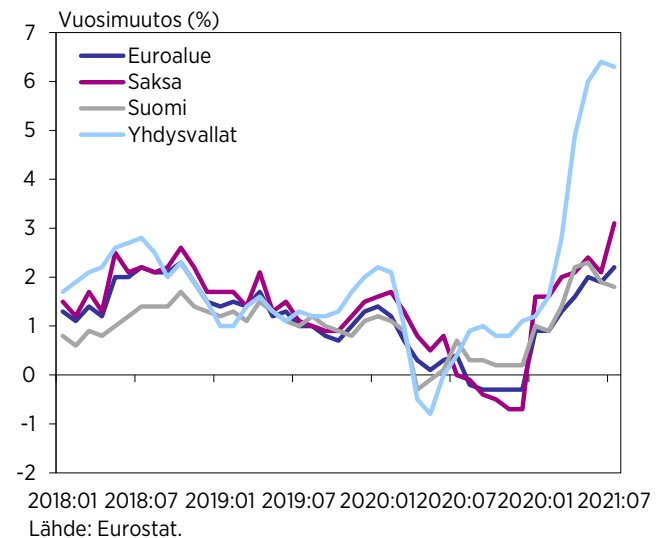
## INFLAATIO JA KOROT NOUSUSSA

**M**aailmantaloudessa tänä vuonna nähty nousu tulee jatkumaan melko vahvana ja hidastuu vain muutamalla prosenttiyksiköllä tulevan vuoden aikana. Vaikka deltavariantti aiheuttaa pieniä kupruja, tuotantoketjut yhä kokevat häiriöitä ja konttipulaa ei ole saatu selvitettyä, maailmankauppa on palautunut pandemiaa edeltävälle tasolle. Kaikkien raaka-aineiden hinnat ovat selvässä nousussa viime vuoteen nähden. Öljyn hinnan odotetaan tänä vuonna asettuvan yli 60 prosenttia viimevuotista korkeammalle tasolle. Pandemian aikaisen ylitarjonnan myötä öljyntuottajamaat rajoittivat tuotantoa ja sen uudelleen käynnistäminen uudelleen ja palauttaminen koronakriisiä edeltävälle tasolle vie aikaa erityisesti kehittyvissä maissa, joissa ei ole viimeisintä tuotantoteknologiaa.

Tuottaja- ja kuluttajahinnat ovat lähteneet odotettua jyrkempään nousuun ympäri maailman (kuvio). Ekspanssiivinen finanssipolitiikka ja sijoitusten arvonnousu ovat vuoden aikana lisänneet kotitalouksien kulutusta kestopulutusyödykkeisiin sekä muuhun asumiseen liittyvään kulutukseen. Arvoketuissa on ollut häiriöitä ja haluttujen tuotteiden valmistaminen ja toimittaminen on ollut kasvien raaka-ainehintojen myötä kalliimpaa. Rajoitusten purkamisen myötä kulutus suuntautuu yhä enenevässä määrin palveluihin. Kasvaneeseen paineeseen vastaaminen on paikoitellen hidasta muun muassa työvoimapulan takia, minkä uskotaan nostavan työvoiman ja palveluiden hintoja. Euroalueenkin inflaatio kiihtyy tänä vuonna yli kahteen prosenttiin.

Nousukausi, inflaatio-odotukset, elvytystoimet ja julkinen velkaantuminen vaikuttavat pitkiin korkoihin. Valtionlainojen korot ovat nousussa erityisesti Yhdysvalloissa (kuvio). Moni keskuspankki pitää inflaatiopaineita tilapäisenä ilmiönä, johon ei tarvitse välittömästi reagoida rahapolitiikalla, mutta eivät kaikki; korkea inflaatio on jo aiheuttanut toimia kehittyvillä markkinoilla kuten Venäjällä, Brasiliassa ja Meksikossa, missä keskuspankkikorkoa on jo nostettu. Euroalueella keskimäärin kuitenkin pitkä korko laskee negatiivisen puolelle tänä vuonna, mutta ensi vuonna palataan takaisin nollan tuntumaan. ■

## KULUTTAJAHINTOJEN NOUSU SUOMESSA, SAKSASSA, EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA 2018:01–2021:07



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

## 10-VUOTISTEN VALTIONLAINOJEN KOROT SUOMESSA, SAKSASSA JA YHDYSVALLOISSA 2018/1–2021/36

