

KANSAINVÄLINEN TALOUS

Maailmantalouden tila paranee verkkaisesti

ALKUVUOSI 2023 JOHTI BKT-ENNUSTEIDEN TARKENTAMISEEN YLÖSPÄIN

Sekä euroalueen että Yhdysvaltain talous on menestynyt suhteellisen hyvin vuoden 2023 ensimmäisellä puoliskolla, minkä vuoksi tärkeimmät ennustelaitokset ovat nostaneet ennusteitaan vuosille 2023–2025. Yhdysvaltain bruttokansantuotteen kasvua ovat ylläpitäneet vahva kulutus, historiallisen vahvat työmarkkinat sekä inflaation hidastuminen. Rahapolitiikan rajoitusten jatkuminen, kertyneiden säästöjen ehtyminen ja muut yksityistä kysyntää jarruttavat tekijät (kuten opintolainojen lyhennyksen jäädyttäminen) vaikuttavat kuitenkin todennäköisesti negatiivisesti Yhdysvaltain talouteen vuoden 2023 loppua kohden ja vuoden 2024 alussa. Jarrutus jäänee tilapäiseksi, koska talousvaikeudet johtuivat muun muassa useiden aluepankkien konkurseista.

Euroalueella meni ennustettua paremmin vuoden 2023 ensimmäisellä puoliskolla energian hintojen lasiessa voimakkaasti ja työmarkkinoiden osoittautues-



Kuva: Kevin Mayers, Pixabay.

- » Euroalueen ja Yhdysvaltojen talousennusteet ovat nyt hivenen optimistisempia
- » Suurten talouksien kasvu hidastuu, muttei pysähdy
- » Inflaation jatkuminen ja talouskasvun hiipuminen on dilemma keskuspankeille
- » Kiinan talous on avautunut odotettua hitaampaan kasvuun heikon kulutuskasvun ja kiinteistömarkkinoiden ongelmien takia.
- » Venäjän hyökkäys Ukrainaan tuo epävarmuutta energiamarkkinoille

sa yllättävän vahvoiksi. Euroopan keskuspankki (EKP) pysyy kiristävän rahapolitiikan kannalla, mikä omalta osaltaan hidastanee taloutta toisella vuosipuoliskolla. Tuloksena on heikkoa, mutta positiivista kasvua vuonna 2023 ja elpymistä vuonna 2024. Toisaalta Saksassa on pitkäaikainen erittäin alhaisen tai negatiivisen kasvun kausi. Ison-Britannian taloudelta odotetaan nyt hidasta, joskin positiivista kasvua vuodelle 2023, ja suhteellisen heikkoa kehitystä myös vuonna 2024.

Kiinan luopuminen nollapolitiikasta koronapandemian suhteen ei tuonut Kiinan taloudelle odotettua elpymistä. Kuluttajien alhainen luottamus, johon vaikuttivat myös kiinteistömarkkinoiden laajat ongelmat, on hillin-

nyt kasvua, joka on ollut muutenkin odotettua hitaampaa. Lisäksi valtion on löydettävä ratkaisu paikallishallinnon dramaattiseen velkaantuneisuuteen.

Maailmantalouden tilan, rajoittavan rahapolitiikan jatkumisen, geopoliittisten jännitteiden ja Kiinan talouden aiemman heikon kehityksen huomioon ottaen odotamme kasvun olevan suhteellisen vähäistä, joskin parempaa kuin aiemmissa ennusteissamme olemme odottaneet.

INFLAATIO JA RAAKA-AINEIDEN HINNAT

Inflaatio on hidastunut huomattavasti useimmissa suurissa talouksissa sekä kuluttajahintojen että pohjainflaation osalta. Etenkin Yhdysvalloissa inflaatio hidastuu tuntuvasti, ja vaikka työmarkkinat pysyvät vahvoina, palkkojen kasvu on hidastunut. Lisäksi inflaatio-odotukset ovat myös tasaisessa laskussa, mikä merkitsee, että Yhdysvaltain keskuspankki pystyy todennäköisesti laskemaan tärkeimpiä ohjaukorkoja pian. Eräät viimeaikaiset teollisuussektoria kuvaavat indikaattorit viittaavat kuitenkin mahdollisiin hintojen nousupaineisiin, joita tulee seurata tarkasti.

Euroalueella inflaatio on pitänyt pintansa jopa Yhdysvaltoja sitkeämmin. Huolimatta siitä, että inflaatio on hidastunut dramaattisesti energian osalta ja osin muutenkin (muun muassa tuontihintojen voimakkaan laskun vuoksi) palvelujen hintojen nousu on edelleen nopeaa. Siksi EKP ei pysty hidastamaan inflaatiota tavoitetasolleen nopeasti.

Palkat ovat alkaneet nousta useissa Euroopan talouksissa hintatason nousun kompensoimiseksi, mutta inflaation ja palkkojen nousun kierteestä ei ole merkkejä. Toisaalta Ison-Britannian taloudessa inflaatio jatkuu vielä sitkeämpänä, ja palkkojen nousu nostaa hintoja, mikä johtaa tällaiseen kierteeseen.

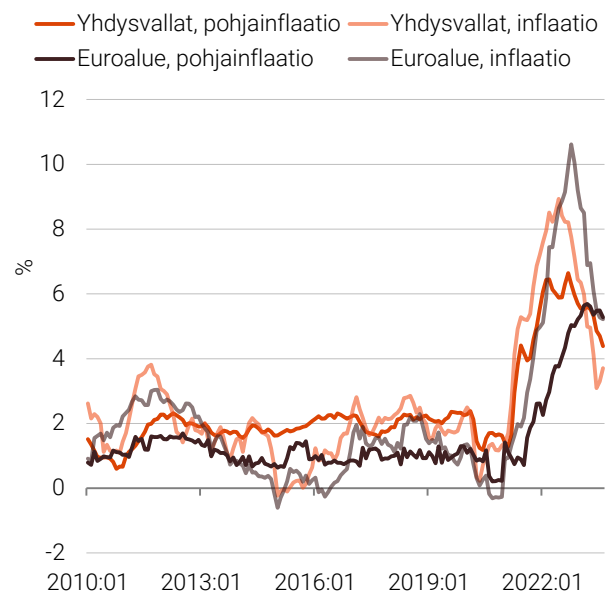
Kuten edellä mainittiin, energian, erityisesti maakaasun, hinnat ovat laskeneet erittäin voimakkaasti vuoden 2023 aikana, mikä helpottaa inflaatiopaineita. Samanlainen laskusuunta on nähtävissä myös öljyn hinnoissa, jotka ovat huomattavasti alhaisemmalla tasolla kuin vuonna 2022. Energiamarkkinat ovat kuitenkin edelleen jännittyneet, ja Euroopan maakaasufutuurien hinnat ovat nousseet äkillisesti johtuen eri syistä, kuten mahdollisista lakoista Australian nestemäisen maakaasun tuotantolaitoksissa. Lisäksi öljyn hinnassa on viime viikkoina havaittu nouseva trendi. Vaikka Venäjä on vetäytynyt Mustanmeren viljasopimuksesta ja

KANSAINVÄLINEN TALOUS

	Kokonaistuotannon määrän kasvu (%)			
	2022	2023e	2024e	2025e
Yhdysvallat	2,1	1,4	1,0	1,5
Kiina	3,0	5,4	4,7	4,5
Eur-19	3,4	0,9	1,6	1,6
EKP:n ohjaukorko (%)	1,6	3,8	4,0	3,0
3 kk:n Euribor (%)	0,4	3,5	4,0	3,0
Öljyn hinta (USD/barreli)	100,9	79,3	83,5	85,0
Eurooppalainen kaasu (USD/MMBtu)	40,3	32,0	28,0	25,0
Maailmanpankin raaka-ainehintaindeksi, pl. energia (2010 = 100)	123,7	113,7	113,0	113,0
Euroalueen inflaatio (%)	8,4	5,6	3,0	2,0

Lähde: Federal Open Market Committee, EKP, IMF, Maailmanpankki, OECD, BOFIT, National Bureau of Statistics China, Eurostat, Labore.

KUVIO 1. INFLAATIO JA POHJAINFLAATIO YHDYSVALLOISSA JA EUROALUEELLA 2010:01–2023:08



Lähde: Federal Reserve Economic Data.

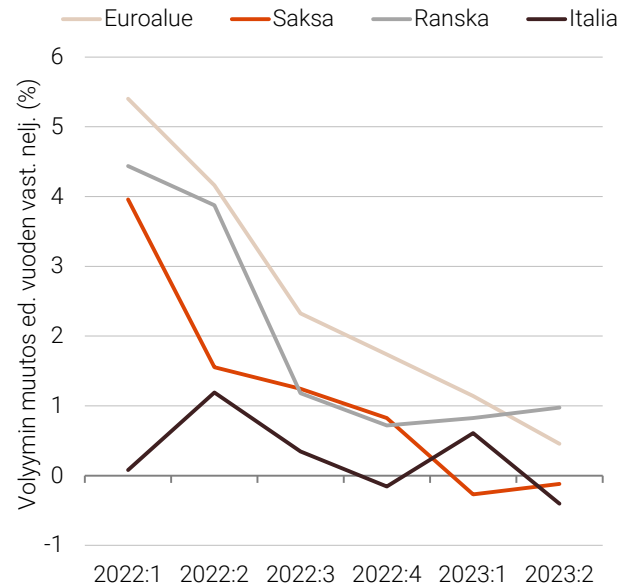
pommittanut useita Ukrainan viljaterminaaleja, vehnän hinnat eivät ole nousseet merkittävästi.

OHJAUSKOROT KÄÄNTYVÄT LASKUUN

Nopea inflaatio on saanut sekä EKP:n että Yhdysvaltojen keskuspankin nostamaan ohjauskorkojaan voimakkaasti. Tällä hetkellä Yhdysvaltojen keskuspankin tärkein ohjauskorko (Fed funds rate) on 5,5 prosenttia, ja EKP:n tärkein ohjauskorko (perusrahoitusoperaatioiden korko) nostettiin syyskuun 20. päivästä alkaen 4,5 prosenttiin. Kumpikin ohjauskorko on nyt korkeimmalla tasollaan yli kahteenkymmeneen vuoteen. Lisäksi keskuspankit ovat kiristäneet rahapolitiikkaa myös supistamalla taseitaan.

Vähitellen hiipuva inflaatio ja hidas talouskasvu antavat aiheen olettaa, että ohjauskorot ovat nyt saavuttaneet suunnilleen huippunsa. Niitä alennettaneen kuitenkin hitaasti, ja ennusteskenaariossamme EKP:n ohjauskorko on noin kolme prosenttia vielä vuonna 2025. Euribor-viitekorkojen ei luultavasti nouse oleellisesti ohjauskorkoa suuremmiksi. ■

KUVIO 2. BRUTTOKANSANTUOTTEEN KASVU EUROALUEELLA JA JOISSAKIN EU-MAISSA 2022:1–2023:2



Lähde: Federal Reserve Economic Data.

LISÄTIETOJA

PAOLO FORNARO

johtava tutkija

040 965 8449

paolo.fornaro@labore.fi

www.labore.fi

ILKKA KIEMA

ennustepäällikkö

040 940 2287

ilkka.kiema@labore.fi

