

## KANSAINVÄLINEN TALOUS

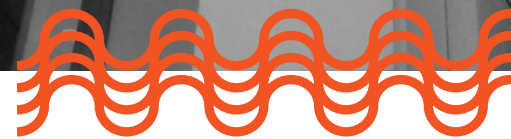
# Rahoitus- markkinoiden epävakaas ei ennusta taantumaa

Arvioimme, että Yhdysvaltojen ja Euroopan talouksien kasvuvauhdit lähestyvät toisiaan vuosina 2025 ja 2026. Tämä merkitsee muutosta viimeisen kahden vuoden ajanjaksoon, jolloin Yhdysvaltojen ja euroalueen taloudet kehittyivät eri suuntiin. Yhdysvaltojen talous kasvoi tasaisesti, kun kuluttajat ja julkinen sektori lisäsivät menojaan. Lisäksi investoinnit kasvoivat merkittävästi, erityisesti elvytysohjelma IRA:n ansiosta. Taustalla on kuitenkin epävarmuutta liittyen kuluttajien vaikeuksiin yl-

- 
- » Euroalueen talouskasvun odotetaan paranevan kuluttajien ostovoiman elpymisen myötä, kun taas Yhdysvaltojen talouskasvu hidastuu aiemman vahvan kasvun jälkeen.
  - » Palvelualojen inflaatio jatkuu Yhdysvalloissa ja euroalueella, mutta palkkapaineiden laantuminen tukee kokonaisinflaation hidastumista, mikä mahdollistaa rahapolitiikan keventämisen Euroopassa ja Yhdysvalloissa.
  - » Kiinan hallitus on vakauttanut osakemarkkinoita ja tukenut tarjontapuolen toimia, mutta keskeisiä rakenteellisia ongelmia ei ole ratkaistu.
  - » Lähi-idän geopoliittinen tilanne ja Venäjän sotatoimet Ukrainassa ylläpitävät epävarmuutta maailmantaloudessa.



Kuva: günter, Pixabay.



läpittää korkea kulutustaso, mistä kielii luottokorttivelkojen jatkuva kasvu. Työmarkkinoilla on alkanut näkyä selviä heikkenemisen merkkejä: työntekijöiden liikkuvuus ja uusien työpaikkojen määrä on vähentynyt merkittävästi. Nämä indikaattorit yhdessä edelleen kiristävän rahapolitiikan ja jatkossa kiristävän finanssipolitiikan kanssa ovat laskeneet Yhdysvaltoihin kohdistettuja talouskasvuodotuksia. Hidastumisesta huolimatta taantumaa ei kuitenkaan ole näköpiirissä.

Euroalueen talous elpyi vuoden 2024 ensimmäisellä puoliskolla, vaikka Saksan talous on yhä vaikeuksissa. Saksassa kulutus on ollut vaatimatonta ja finanssipolitiikka tiukkaa, osittain energiatukien poistamisen vuoksi. Toisaalta nettovienti on tukenut kasvua. Euroalueen talouden eri sektorien välillä on suuria eroja: teollisuus ja rakentaminen ovat edelleen alamaissa, kun taas palvelusektori on suoriutunut huomattavasti paremmin. Erityisesti Ranska, Italia ja Espanja ovat hyötynyt palveluiden kasvusta ja turismin elpymisestä. Italialla on kuitenkin omat vaikeutensa, sillä valtion alijäämät ovat kasvaneet kotitalouksille maksettujen suorien rakennustukien vuoksi, mikä johtaa tiukempaan talouspolitiikkaan lähivuosina. Arvioimme euroalueen talouden kasvavan maltillisesti vuonna 2024, ja vauhdin kiihtyvän vuosina 2025 ja 2026 reaalityöjen kasvun mukana.

Kiinan taloudessa on sitkeitä ongelmia, ja sen talouskasvu on selvästi hidastunut aiemmista vuosista. Heikko kansainvälinen kysyntä, kiinteistökuplan puhkeaminen ja rakenteelliset ongelmat, kuten alhainen kotimainen kulutus ja väestön ikääntyminen, hidastavat talouskasvua. Hallituksen toimenpiteet ovat olleet enimmäkseen tarjontapuolen toimia, eivätkä ne ole puuttuneet perusongelmiin, kuten heikkoon kotimaiseen kulutukseen.

Elokuun alussa rahoitusmarkkinat heiluiivat voimakkaasti johtuen muun muassa pettymyksistä tekoäly-yhtiöiden kannattavuuteen ja heikoista työmarkkinatutuksista Yhdysvalloissa. Tämä johti osakemarkkinoiden romahdukseen 5. elokuuta, mikä sai markkinatoimijat odottamaan nopeampia koronleikkauksia Yhdysvaltojen keskuspankilta. Pian tämän jälkeen markkinat kuitenkin vakautuivat, mutta länsimaisten keskuspankkien odotetaan laskevan korkojaan jatkossakin.

### INFLAATIO LÄHENEE TAVOITETTA, MUTTA PALVELUIDEN HINNAT NOUSEVAT HITAASTI

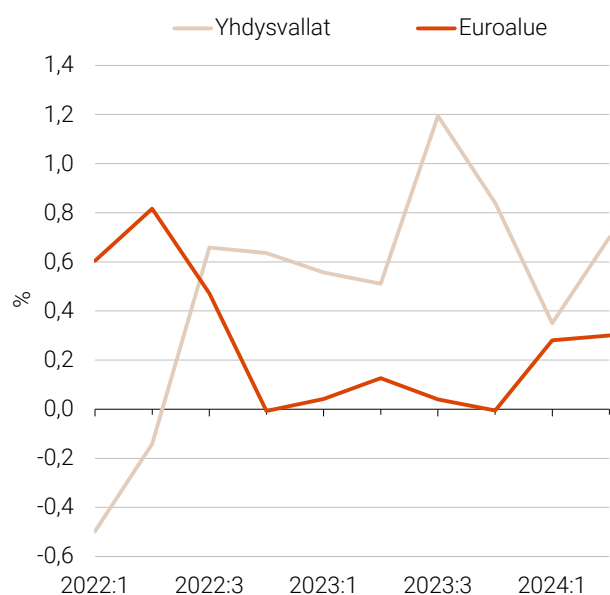
Yhdysvalloissa ja euroalueella inflaatio on laskusuunnassa, ja sen odotetaan lähestyvän kahden prosentin hinta-

### KANSAINVÄLINEN TALOUS

	Kokonaistuotannon määrän kasvu (%)			
	2023	2024e	2025e	2026e
Yhdysvallat	2,5	2,4	1,8	1,9
Kiina	5,2	4,9	4,4	4,2
Eur-19	0,4	0,9	1,4	1,6
EKP:n ohjaukorko (%)	3,8	3,3	2,3	2,0
3 kk:n Euribor (%)	3,4	3,1	2,3	2,2
USD/EUR	1,08	1,07	1,07	1,07
Brent-öljy (USD/barreli)	82,5	85,3	82,5	82,0
Eurooppalainen maakaasu (USD/MMBtu)	13,1	9,5	10,5	10,0
Muiden kuin energiahyödykkeiden hintaindeksi (2010=100)	110,2	110,1	106,4	106,6
Euroalueen inflaatio (%)	5,4	2,4	2,1	2,0

Lähde: Federal Reserve, EKP, IMF, OECD, Suomen Pankki, Eurostat, National Bureau of Statistics China, Labore.

### KUVIO 1. BRUTTOKANSANTUOTTEEN NELJÄNNESVUOSIKASVU EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA 2022:1–2024:2



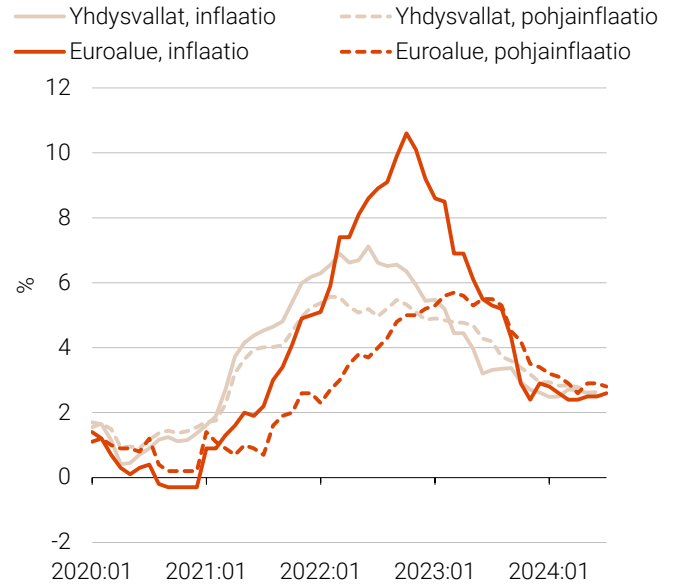
Lähde: FRED.

vakaustavoitetta ensi vuoden aikana. Kokonaisinflaatio hidastuu, vaikka palvelusektorin hinnat ovat edelleen nousussa. Hyödykkeiden ja energian hinnat ovat tasoittuneet, mutta niiden vaikutus inflaation hidastumisessa on heikentynyt. Palveluiden hinnat ovat nyt pääasiallinen inflaation ajuri, sillä palkat, jotka reagoivat inflaatioon viiveellä, vaikuttavat hintojen nousuun. Vaikka palkat kasvavat edelleen nopeasti, on huippu ohitettu ja todennäköisesti palveluinflaatio tulee hidastumaan lähitulevaisuudessa.

Öljyn ja maakaasun hinnat ovat pysyneet melko vakaina. Vuoden 2022 ennätysten jälkeen maakaasun hinta Euroopassa on laskenut merkittävästi ja on nyt noin 10 dollarin tasolla. Öljyn hinta on myös maltillistunut, vaikka se nousi hetkellisesti keväällä 2024.

Ennusteisiin liittyy kuitenkin paljon epävarmuutta. Ukrainan sota jatkuu ja laajenee myös Venäjän alueelle. Lähi-idässä jännitteet ovat kasvaneet, ja Yhdysvaltojen presidentinvaalit marraskuussa 2024 luovat poliittista epävarmuutta, joka koskee erityisesti Trumpin valinnan vaikutuksia kansainväliseen kauppaan. Euroopassa Ranskan hallituksen muodostaminen on pitkittynyt, mikä voi vaikeuttaa EU-tason päätöksentekoa. ■

**KUVIO 2. INFLAATIO JA POHJAINFLAATIO YHDYSVALLOISSA JA EUROALUEELLA 2020:01–2024:07**



Lähde: FRED.

### LISÄTIETOJA

#### PAOLO FORNARO

johtava tutkija

040 965 8449

paolo.fornaro@labore.fi

www.labore.fi

#### JUHO KOISTINEN

ennustepäällikkö

040 940 2833

juho.koistinen@labore.fi

