

# Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2020

Talous jälkipoltolla

twitter: @OP\_Ekonomistit



## Suomi: Talouskasvu yhden kortin varassa

- Suomen talouden vauhti hidastui ennakkotietojen perusteella viime vuonna vain hieman. Tästä on pitkälti kiittäminen palveluiden vientiä. Ilman palveluiden ulkomaankaupan vaikutusta talouskasvu olisi viime vuonna jäänyt noin puoli prosenttiyksikköä hitaammaksi.
- Vuonna 2020 talouskasvu hidastuu alle pitkän ajan potentiaalisen kasvun, ja talouden vauhti säilyy hitaana myös vuonna 2021.
- Palveluviennin yllättävä kasvuspurtti laantuu, eivätkä alustoimitukset enää nosta tavaraviennin kasvulukuja. Maailmankauppa puolestaan polkee paikallaan, eikä viennin hintakilpailukyky kohene. Vähäinen viennin kasvu pohjautuu tänä ja ensi vuonna palveluvientiin.
- Investoinnit eivät ennakkotietojen mukaan kasvaneet vuonna 2019. Tilanteeseen ei ole odotettavissa kohenemista lähivuosina. Rakentaminen supistuu selvähkosti, ja yritysten investointikysyntä säilyy vaisuna.
- Talouskasvu lepää niin tänä kuin ensi vuonna kuluttajien harteilla. Ostovoiman kasvu perustuu reaali-palkkojen nousuun, sillä työllisyyden kasvu on hiipumassa. Huolimatta säästämisasteen noususta kulutukselle on verrattain vakaat, jos kohta maltilliset kasvuedellytykset.
- Työttömyysasteen lasku pysähtyi jo viime vuoden aikana, ja näkymä on verrattain vakaa. Ensi vuonna työttömyys uhkaa jälleen kääntyä hienoiseen nousuun.
- Inflaatio säilyy matalana, mikä tukee vakaata reaali-palkkojen nousua.
- Julkisen talouden vaje syvenee sekä tänä että ensi vuonna. Tämä johtuu niin päätösperäisestä finanssipolitiikan kevenemisestä kuin suhdanteen heikkenemisestä.
- Suurimmat riskit liittyvät vientimarkkinoiden kehitykseen. Kotimaisittain uhkakuvat liittyvät lyhyellä aikajänteellä työmarkkinaneuvottelujen kärjistymiseen laajoiksi työtaisteluiksi.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2018	2018	2019e	2020e	2021e
Bruttokansantuote	234,5	1,7	1,4	0,5	0,5
Tuonti	92,1	5,0	3,0	1,6	1,0
Vienti	90,4	2,2	5,0	1,2	0,9
Kulutus	176,8	1,7	1,3	1,2	0,7
- yksityinen	123,7	1,8	1,2	1,0	0,8
- julkinen	53,1	1,5	1,5	1,5	0,5
Investoinnit	55,5	3,3	0,0	-0,7	0,2
Muita keskeisiä ennusteita		2018	2019e	2020e	2021e
Kuluttajahintojen muutos, %		1,1	1,0	1,0	1,2
Ansiotason muutos, %		1,7	2,5	2,5	2,5
Työttömyysaste, %		7,4	6,7	6,7	6,8
Vaihtotase, % BKT:sta		-1,4	-0,3	-0,4	-0,5
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,8	-0,8	-1,3	-1,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		59,0	58,2	58,4	58,8

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



## Maailmantalous: Suhdanne ikääntyy

- Maailmantalouden kasvu hiipui vuonna 2019 alle kolmen prosentin ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2009. Erityisesti teollisuuden ja maailmankaupan vedon vaimeneminen painoi talouden vauhtia. Vuosina 2020–21 maailmantalous kasvaa edelleen vaisusti. Maailmankauppa ei kasva, teollinen suhdanne säilyy heikkona, ja palvelualojen vire alkaa onnahdella.
- Talouden veto vaimeni viime vuonna kaikissa suurimmissa talouksissa. Intia lukuun ottamatta suunta on sama vuonna 2020. Lasku on pehmeää, ja maailmankaupalla mitattuna talous jatkaa keskimäärin samassa vireessä kuin vuonna 2019.
- Yhdysvalloissa pitkän noususuhdanteen jäljiltä vapaata kapasiteettia ei juuri ole käytettävissä, työttömyysaste on jo alittanut aiempien suhdannehuippujen pohjat. Talouden vauhti hidastuu luontaisesti sekä teollisen suhdanteen heikkouden vähitellen painaessa palvelusektoreita. Talouskasvu painuu vähitellen alle potentiaalisen vauhdin.
- Kiinan talouskasvua on painanut sekä vientimarkkinoiden ongelmat että kotimarkkinoiden vaisu kehitys. Elvytys ja välirauha kauppasodassa mahdollistavat verrattain vakaan, lievästi hidastuvan kasvun lähivuosina.
- Euroalueen talouskasvu hidastui viime vuonna vientimarkkinoiden vedon hiipuesssa. Viennille ei ole näköpiirissä tukea, ja vaisu suhdanne alkaa vähitellen tarttua myös kotimarkkinoille. Saksan teollisuuden ongelmat osin kuitenkin helpottavat, mikä vakauttaa kehitystä.
- Inflaatio on säilynyt maltillisena, ja eurooppalaisittain matalana. Tämä mahdollistaa kevyen rahapolitiikan. Tarvittaessa on myös mahdollista tukea kehitystä, jos kohta euroalueella mahdollisuudet ovat varsin rajalliset. Ohjaukorkojen näkymä tälle vuodelle on vakaa. Mielienkiintoa pitää yllä EKP:n strategian uusiminen.
- Kauppasota ja Brexit ovat siirtyneet vuoden perspektiivillä riskilistalla alemmaksi. Lähi-idän jännitteet, Yhdysvaltain presidentinvaalit ja pitkän nousukauden loput tuomat riskit ovat kasvaneet. Öljyn hinnan nopea nousu olisi kuolinisku pitkälle noususuhdanteelle. Koronavirustakaan ei voi sivuuttaa olankohautuksella.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Maailma	100,0	3,6	2,9	2,8	2,8
USA	15,3	2,9	2,3	1,7	1,5
Euroalue	11,6	1,8	1,2	0,8	0,9
Japani	4,3	0,3	1,3	0,4	0,7
Ruotsi	0,4	2,1	1,1	1,0	1,0
Viro	0,0	4,8	3,4	2,3	2,5
Kehittyneet maat yht.	41,3	2,3	1,7	1,4	1,4
Kiina	18,2	6,6	6,1	5,9	5,8
Intia	7,5	6,8	4,8	5,5	5,5
Brasilia	2,5	1,3	1,0	1,0	1,5
Venäjä	3,2	2,3	1,1	1,5	1,5
Kehittyvät maat yht.	58,7	4,5	3,7	3,8	3,7

\* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

## Maailmantalous

### Pikaista kasvun kiihtymistä ei näkyvissä

Maailmantalouden kasvu jatkuu vaisuna, vaikka viime kuukausien aikana talouskehitykseen liittyvät negatiiviset riskit ovat pienentyneet. Ennustamme maailmantalouden kasvavan 2,8 % sekä vuonna 2020 että 2021.

USA:n ja Kiinan välinen sopu maiden välisessä kauppakiistassa sekä aiempaa todennäköisempi Iso-Britannian hallittu ero EU:sta ovat parantaneet maailmantalouden riskikuvaa. Molemmissa tapauksissa positiivinen kehitys on kuitenkin ollut maltillista, eikä tämä vielä riitä kiihdyttämään maailmantalouden kasvua. Kysymys onkin siitä, että mahdollisuus hyvin negatiiviseen kehityskulkuun maailmantaloudessa on pienentynyt.

Maailmantalouden kasvua ylläpitää keskeisten talousalueiden kotimainen kysyntä, joskin kysynnän kasvu hidastuu. Kotimaista kysyntää tukee vahva työmarkkinakehitys. Lisäksi emme usko kehittyvien talouksien talouskasvun kiihtyvän nopeasti. Kaiken kaikkiaan, talouskasvu ei näytä merkittävästi kiihtyvän juuri millään keskeisellä talousalueella, jolloin taloudet eivät saa merkittävää vetoapua ulkoisesta kysynnästä.

### Rahoitusmarkkinat hyvässä vedossa

Maailmantalouden riskikuvan parantuminen on näkynyt erityisesti rahoitusmarkkinoilla. USA:ssa pörssit ovat rikkoneet ennätykset ja korot ovat nousseet maltillisesti keskeisillä talousalueilla. Hyvä kehitys rahoitusmarkkinoilla ei kuitenkaan mielestämme heijastele talouskasvun tulevaa kiihtymistä, vaan edellä mainittua riskikuvan parantumista.

### Lähi-idän kiristynyt tilanne uusi riski

USA:n ja Iranin välinen konflikti Lähi-idässä on uusi riski maailmantalouden kehitykselle. Tällä hetkellä näyttää siltä, että vaikutukset olisivat kuitenkin vähäiset.

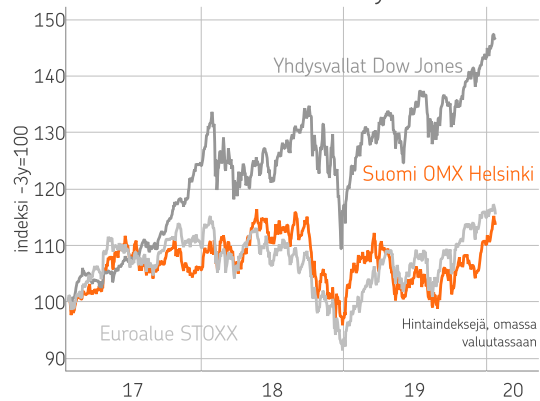
Öljyn hinta nousi jonkin verran konfliktin seurauksena, mutta nousu osoittautui lyhytkestoiseksi. Öljyn hintaa viime vuoden lopulla nosti OPEC-maiden ja Venäjän sopimat tuotantorajoitukset. Maailmantalouden vaimea kasvu pitää hintapaineet kuitenkin maltillisina. Markkinat eivät odota hinnan nousua.

Maailmankauppa ja teollisuuden ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

Osakeindeksien kehitys



Lähde: Macrobond, OP

Raaka-aineiden hintoja



Lähde: Macrobond, OP

## Yhdysvallat

### Suhdanne hiipuu, toistaiseksi pehmeästi

Yhdysvaltain talous kasvoi vielä viime vuonna mukavasti 2,3 %, mikä vastaa viime vuosikymmenen nousukauden keskivauhtia. Talouden veto pohjautui yksityiseen kulutukseen ja julkiseen kysyntään. Kulutusta tukivat suotuista työllisyyskehitys, reaali-palkkojen kohtuullinen nousu ja vahvana säilynyt kuluttajien luottamus.

Sen sijaan vienti ja yritysten investoinnit olivat heikkoja. Teollinen suhdanne jäi viime vuonna heikoksi, mikä heijastui selvästi investointeihin. Kauppasota ja vahva dollari puolestaan jarruttivat viennin vetoa.

### Hidastuminen leviää kotimarkkinoille

Vuoden aikana talouskasvu hidastui vähitellen, ja suhdanneindikaattorien perusteella talouden vauhti on lähiaikoina yhä vaimenemassa. Toistaiseksi kotimarkkinoiden palvelusektorin näkymät ovat säilyneet parempina. Työllisyyden kasvu on kuitenkin hidastunut, mikä heijastuu vähitellen ostovoiman kehitykseen. Kulutuksen vauhti ei kuitenkaan taitu nopeasti. Keventynyt rahapolitiikka tukee lähiaikoina osaa kulutuksesta, kuten myös asuinrakentamista.

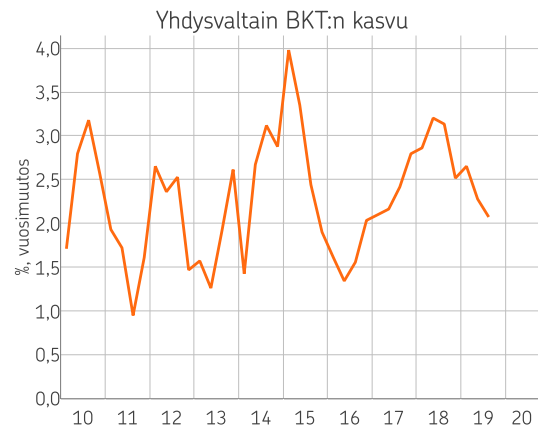
Viennin ja teollisen suhdanteen näkymät säilyvät vaisuina, vaikka kauppaneuvotteluissa onkin päästy eteenpäin. Tällä tuskin kuitenkaan on käänteentekevää vaikutusta maailmankauppaan.

### Rahapolitiikka toistaiseksi tarkkailuasemissa

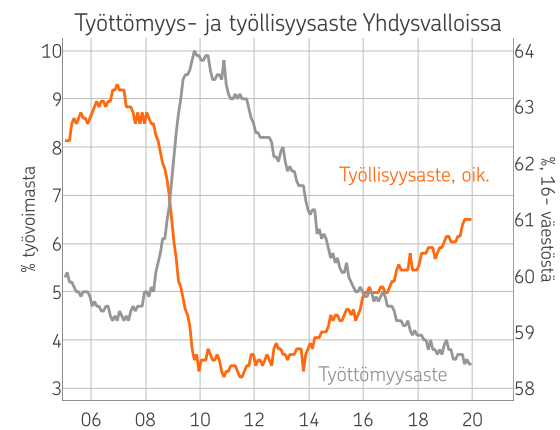
Yhdysvaltain keskuspankki kevensi rahapolitiikkaa viime vuonna epävarmuuden lisääntyttyä. Joulukuussa keskuspankki linjasi korkojen säilyvän lähiaikoina ennallaan. Keskuspankki voi yhä tukea taloutta keventämällä politiikkaa tarvittaessa, vaikka liikkumatila onkin kaventunut. Maltillinen inflaatio antaa sille kuitenkin mahdollisuuden reagoida talouden heikkenemiseen.

Finanssipolitiikka säilyy tänä vuonna lievästi taloutta tukevana, jos kohta vaalien vuoksi ensi vuoden näkymät ovat hämärän peitossa.

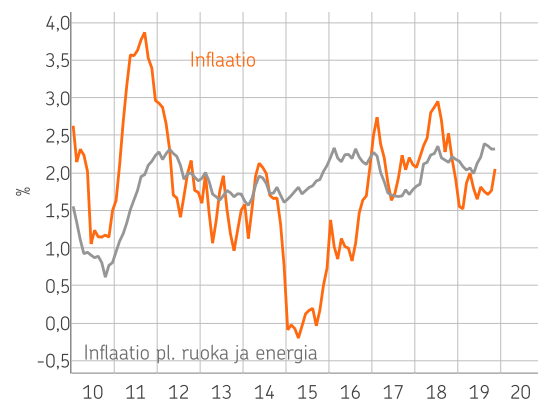
Muutoin suurimmat riskit liittyvät kansainväliseen kehitykseen. Nousukausi on jatkunut jo pitkään, ja vapaata kapasiteettia ei juuri ole hyödynnettävissä. Talous on näin herkkä reagoimaan esimerkiksi äkilliseen merkittävään öljyn hinnan nousuun.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

### Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2018	2019e	2020e	2021e
BKT, määrän muutos	2,9	2,3	1,7	1,5
Inflaatio, %	2,4	1,8	1,8	1,7
Työttömyysaste, %	3,9	3,7	3,5	3,7
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,4	-2,5	-2,6	-2,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-5,7	-5,6	-5,5	-5,5
Julkinen velka, % BKT:sta	104	106	108	110

Lähteet: IMF ja OP

## Euroalue

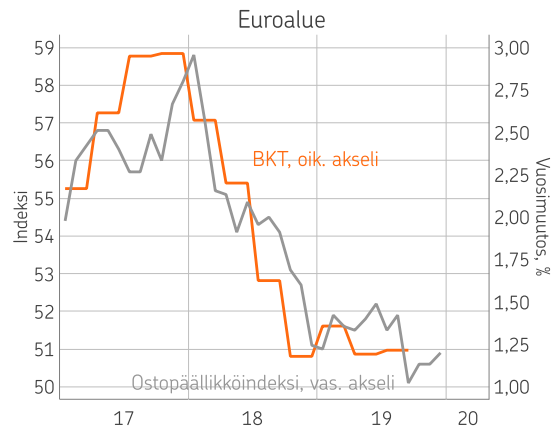
### Hidas kasvu jatkuu

Euroalueen BKT kasvoi toisella ja kolmannella vuosineljänneksellä 0,2 % edelliseen vuosineljänneeseen verrattuna. Kasvua on kannatellut kotimainen kysyntä, kun taas vaimea ulkoinen kysyntä on vaikuttanut negatiivisesti BKT:n kasvuun.

Indikaattorimateriaali viittaa siihen, että BKT:n kasvu jatkuu nykyisellä tasolla lähiaikoina. Monien indikaattorien lasku on pysähtynyt, ja talousdata ei enää ole jäänyt odotuksista.

Toisaalta viitteitä siitä, että kasvu kiihtyisi merkittävästi lähiaikoina ei ole. Teollisuustuotannon näkymät eivät enää näytä heikkenevän, mutta ovat edelleen heikot johtuen kansainvälisen talouden vaikeudesta sekä Saksan autoteollisuuden ongelmista. Lisäksi työllisyyden kasvun hidastuminen ei anna eväitä kotimaisen kysynnän merkittävä kasvulle.

Ennustamme BKT:n kasvun hidastuvan vuonna 2020–21 alle prosentin, mikä on hitainta kasvua vuoden 2014 jälkeen. Kasvun kiihtyminen merkittävästi vaatisi kansainvälisen talouden piristymistä.



### Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2018	2019e	2020e	2021e
BKT, määrän muutos	1,9	1,2	0,8	0,9
Inflaatio, %	1,8	1,2	1,2	1,1
Työttömyysaste, %	8,2	7,6	7,5	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	2,9	2,4	2,2	2,2
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2
Julkinen velka, % BKT:sta	87,9	87,6	87,9	88,3

Lähteet: Eurostat, OP

### Kasvun veturi haussa

Saksan hyvä talouskasvu on hyytynyt kansainvälisen talouden heikkouteen ja autoteollisuuden ongelmiin, mikä on näkynyt maan viennissä. Lisäksi kotimainen kysyntä on myös hiipunut. Vaimeaa talouskasvua kuitenkin ylläpitää vahva työmarkkinatilanne. Kasvunäkymät Saksan taloudessa ovat kokonaisuutena kuitenkin heikot lähivuosina.

### Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos %	2018	2019e	2020e	2021e
Saksa	1,5	0,6	0,5	0,8
Ranska	1,7	1,3	1,0	1,2
Italia	0,7	0,2	0,4	0,4
Espanja	2,4	1,9	1,3	1,5

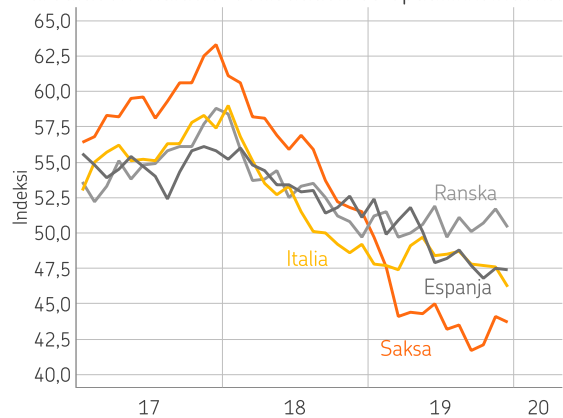
Lähteet: Eurostat, OP

Ranskan talous sinnittelee yli prosentin kasvussa lähivuodet. Työllisyyden hyvä kehitys ja alhainen korkotaso ovat tukeneet kulutusta ja investointeja. Tuottavuuden heikko kasvu viittaa siihen, että pidemmällä aikavälillä Ranskan talouden kasvu tulee tuskin merkittävästi kiihtymään nykyisestä.

Italia jatkaa jo tutuksi tullutta kasvua, joka on vain hieman positiivista. Teollisuuden ja viennin näkymät ovat heikentyneet, eikä kotimaisesta kysynnästä ole juurikaan pelastusta. Riskitekijänä on keväällä mahdollisesti eteen tulevat vaalit, jotka voivat nostaa poliittista epävarmuutta.

Espanjan kasvu näyttää hidastuvan yli prosenttiyksikön kuluvana vuonna 2020. Talouden paras veto näyttää olevan ohii ja teollisuuden näky-

### Euroalueen maiden teollisuuden ostopäällikköindeksit



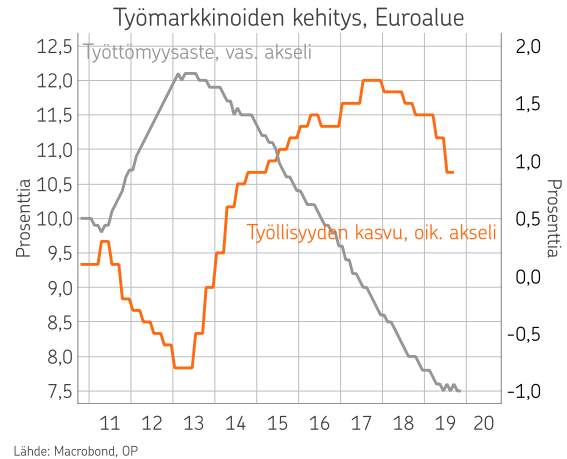
## Euroalue

mät ovat kansainvälisen talouden kehityksestä johtuen huonot. Myös kuluttajien luottamus on selvästi laskenut. Espanjan tulisi jatkaa rakenneuudistusten tiellä, mutta suuntana näyttää olevan ennemminkin jo tehtyjen uudistusten purkaminen.

### Työllisyyden parantuminen hidastumassa

Työttömyys ei ole enää laskenut viime kuukausien aikana. Osaltaan tämä johtuu siitä, että monissa eurokriisissä vähän kärsineissä maissa työttömyys on jo hyvin matalaa. Kriisimaissa työttömyys on edelleen korkeaa.

Viimeisen viiden vuoden aikana euroalueen työllisyys on kasvanut erittäin hyvin. Työllisyyden kasvu näyttää kuitenkin hidastuvan, mikä vaimentaa kotimaisen kysynnän kasvua. Palkkojen kasvuvauhti on kuitenkin vielä noin kahden prosentin luokkaa.

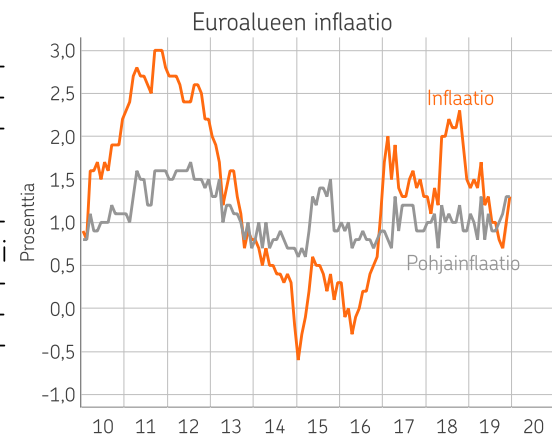


Lähde: Macrobond, OP

### Inflaatio edelleen hidasta

Euroalueen inflaatiota on viime vuoden lopulla heilutellut erityisesti öljyn hinnan vuosimuutos. Pohjainflaatio on piristynyt, mutta pysyvemmän muutoksen vahvistaminen vaatii lisää havaintoja.

Työmarkkinoiden asteittainen jäähtyminen ja talouden heikko kasvu laskevat inflaatiopaineita. Lisäksi pidemmän aikavälin inflaatio-odotukset ovat alhaisimmilla tasoillaan koko euroalueen historiassa. Inflaation odotetaan edelleen pysyvän hyvin maltillisella tasolla.



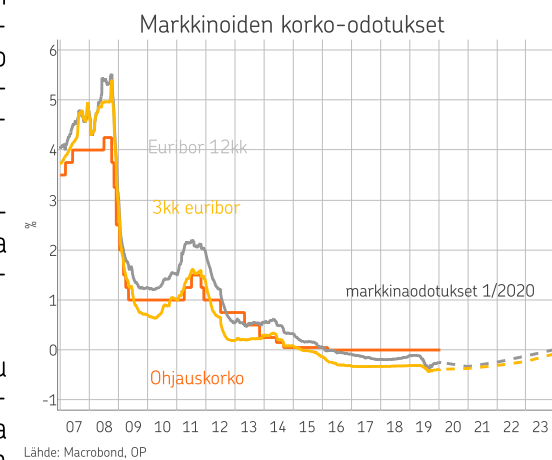
Lähde: Macrobond, OP

### EKP pitänee rahapolitiikan muuttumattomana

Viime syyskuussa EKP teki elvytyspaketin, jonka jälkeen sekä lyhyet että pitkät korot ovat hieman nousseet. Korokojen nousu heijastelee kansainväliseen talouteen liittyvien riskien vähenemistä. Korke-odotukset ovat yhä hyvin matalat, markkinat odottavat 12 kuukauden euriborin nousevan positiiviseksi hieman yli kahden vuoden päästä.

EKP on linjannut ohjauskorkojen pysyvän nykytasolla tai matalammalla, kunnes inflaationäkymä vastaa tavoitetta. Tänä vuonna odotuksissa ei ole korkomuutoksia.

Euroalueen rahapolitiikassa mielenkiinto kohdistuu rahapolitiikan strategian tarkasteluun, jonka on tarkoitus valmistua kuluvana vuonna. Tarkastelussa EKP:n odotetaan löytävän keinoja hitaan inflaation kiihdyttämiseksi.



Lähde: Macrobond, OP

## Iso-Britannia ja Ruotsi

### Britanniassa tasaisen vaimeaa kasvua

Britanniassa nähtiin viime vuonna melko vaihtelevaa talouden kasvua pääasiassa brexitin aiheuttamasta epävarmuudesta johtuen. Kaiken kaikkiaan talouden veto on kuitenkin ollut vaisua. Maailmankaupan heikkouden painaman ulkomaankaupan lisäksi myös kotimainen kysyntä takkuili viime vuonna.

Pitkään jatkunut vääntö brexitin ympärillä näyttää nytkähtäneen vihdoin eteenpäin konservatiivien vaalivoiton jälkeen. Varsinainen eropäivä on tammikuun 31. päivä, jonka jälkeen loppuvuoden aikana Britannian ja EU:n on määrä neuvotella kauppasopimuksesta. Siirtymäaika, jonka puitteissa kauppasopimus on määrä solmia, loppuu joulukuun 31. päivää.

Tänä vuonna odotamme talouden kasvun pysyvän suunnilleen viime vuoden tasolla. Investointeja painaa yhä tuleviin kauppasuhteisiin liittyvä epävarmuus. Yksityinen kulutus kuitenkin kasvaa mukavasti palkkojen nousun tukemana. Työllisyys kasvaa yhä kohtuullisen mukavasti ja työttömyys säilyi historiallisesti matalalla tasolla.

Etenkin ensi vuoden kehitykseen liittyy merkittäviä riskejä liittyen EU:n kanssa tehtävään sopimukseen.

### Ruotsissa tasaista kasvua

Ruotsin talouden veto alkoi hidastua viime vuonna. Hidastumisen taustalla on ennen kaikkea viennin aikaisempaa hitaampi kasvu. Myös aikaisempina vuosina nopeasti kasvaneet yksityiset investoinnit kehittyivät tämän hetken tietojen mukaan hitaammin viime vuonna.

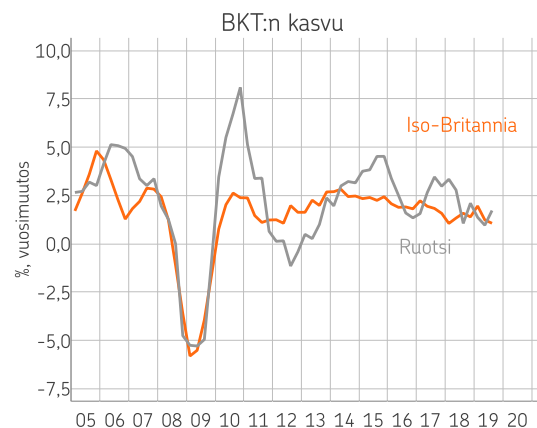
Tänä vuonna kotimainen kysyntä hieman vahvistuu, mutta vienti painaa kasvua. Kokonaisuutena kasvu on tänä vuonna 1 %.

Ruotsin työmarkkinoiden veto heikentyi viime vuonna, eikä tilanteeseen näytä tulevan merkittävää helpotusta tänäkään vuonna.

Riksbanken nosti ohjaukorkonsa odotetusti nolllaan joulukuun kokouksessaan. Markkinoilla koron nostosta ei aiheutunut merkittäviä liikkeitä, noston ollessa odotusten mukainen. Ohjaukorkon odotetaan kuitenkin pysyvän nollassa ennustehorisontin loppuun asti. Inflaatio on alle kahden prosentin tavoitteen, eikä verrattain matala palkkojen kasvu voimista inflaatiota juurikaan lähivuosina.

Iso-Britannia	2018	2019e	2020e	2021e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos	1,4	1,3	1,0	1,3
Inflaatio, %	2,5	1,8	1,6	1,6
Työttömyysaste, %	4,0	3,8	4,0	4,1
Vaihtotase, % BKT:sta	-4,3	-4,3	-4,2	-4,2
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-2,3	-2,3	-1,4	-1,2
Julkinen velka, % BKT:sta	85,9	85,2	84,7	84,2

Lähteet: IMF ja OP



Lähde: Macrobond, OP

Ruotsi	2018	2019e	2020e	2021e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos	2,1	1,1	1,0	1,0
Inflaatio, %	1,8	1,8	1,7	1,4
Työttömyysaste, %	6,3	6,8	7,2	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	2,7	5,0	5,0	5,2
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	1,3	0,6	0,1	-0,1
Julkinen velka, % BKT:sta	38,8	35,1	34,1	33,2

Lähteet: IMF ja OP



## Baltian maat

### Baltian maiden kasvu tasaantuu

Baltian maissa kasvu on ollut viime vuodet nopeaa. Maailmantalouden, ja etenkin maailmankaupan, hidastuminen painaa vientivetoisten Baltian maiden kasvua. Virossa ja Liettussa myös kotimainen kysyntä heikkenee tänä ja ensi vuonna.

### Virossa paras kasvu ohitettu

Viron BKT kasvoi arviomme mukaan reilun kolmen vauhtia viime vuonna, mikä on selvästi toissa vuodesta, lähes viiden prosentin, kasvua hitaampaa. Kasvua vaimensi etenkin yksityisen kulutuksen ja viennin hidastuminen. Sen sijaan tämän hetkisen tiedon valossa investoinnit vetivät viime vuonna erinomaisesti tukien talouden kasvua.

Tänä vuonna kasvun hidastuminen jatkuu entisestään. Investointien veto vaimenee tuntuvasti, mutta myös viennin kasvu kangertelee. Julkinen kulutus kasvaa yhä, mutta viime vuotta hitaammin. Odotamme Viron kasvun hidastuvan tänä vuonna hiekan reilun kahden prosentin vauhtiin. Ensi vuonna kasvu jatkaa tasaisena noin kahdessa prosentissa.

### Investoinnit painanut Latvian kasvua

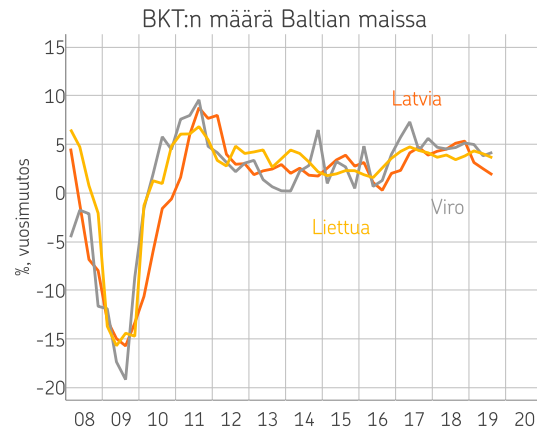
Latviassa viime vuoden kasvu lähes puolittui toissa vuodesta. Usean vuoden huikkeen kasvun jälkeen investointien kasvu tasaantui selvästi viime vuonna. Myös viennin veto oli viimevuosiin nähden hitaampaa.

Yksityisen kulutuksen hyvä kasvu tukee kansantuotteen kasvua tänä ja ensi vuonna. Vienti kasvaa kohtalaisesti, mutta maailmankaupan hitaus kuitenkin tuntuu myös Latvian viennissä. Kokonaisuutena odotamme Latvian talouden kasvavan sekä tänä että ensi vuonna noin 2,5 %.

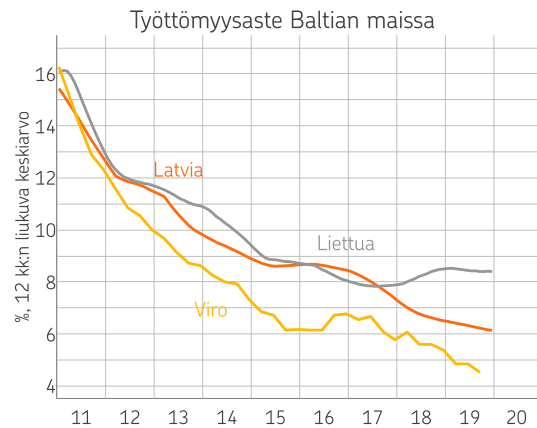
### Liettuan kasvu kotimaisen kysynnän varaan

Liettuan viime vuoden kasvu säilyi edellisvuosien tasolla vajaassa neljässä prosentissa. Liettuan kasvu oli viime vuonna laaja-alaista. Tämän hetkisen tiedon valossa kotimainen kysyntä kasvoi vahvasti, mutta maailmankaupan heikkoudesta huolimatta myös vienti näyttäisi vetäneen hyvin.

Tänä vuonna myös Liettuan kasvu hidastuu. Vientin paras veto näyttäisi laantuvan ja kasvun ajurina onkin aiempaa enemmän kotimainen kysyntä. Työmarkkinoiden vedon parantuminen näyttäisi olevan toistaiseksi ohi.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

### Baltian maat

Keskeisiä ennusteita	2018	2019e	2020e	2021e
BKT, määrän muutos				
Viro	4,8	3,4	2,2	2,0
Latvia	4,8	2,3	2,3	2,5
Liettua	3,6	3,7	2,4	2,4
Työttömyysaste				
Viro	5,4	4,5	5,0	5,4
Latvia	7,4	6,3	6,5	6,5
Liettua	6,2	6,2	6,2	6,0

Lähteet: IMF ja OP

## Kiina ja Venäjä

### Kauppasopu tuo vakautta Kiinalle

Kiinan talouskasvu on virallisten tilastojen perusteella hidastunut vähitellen. Suunta jatkuu samana myös tänä ja ensi vuonna. Vaihtoehtoisten mittarien mukaan kasvu on paitsi hitaampaa myös vaihtelevampaa. Indikaattorien perusteella talous hidastui vuoden aikana selvästi, mutta vakautui vuoden loppulla.

Vienti on vetänyt huonosti niin kauppasodan kuin maailmankaupan yleisen vaisuuden vuoksi. Tuonti on kuitenkin vähentynyt vientiä enemmän, ja pohjimmitaan talouskasvua onkin painanut kulutuksen ja investointien kasvun hidastuminen.

Kiina on elvyttänyt taloutta, mutta huomattavasti aiempaa maltillisemmin. Näköpiirissä ei ole voimakasta elvytystä. Kiina tyytyy vähittäin vaimenevaan kasvuun, jolla tavoitellaan kohtalaista elintasoa pidemmän päälle.

Kauppasopu Yhdysvaltain kanssa vakauttaa talouden näkymiä, estää talouden voimakkaamman hidastumisen. Varsinaista talouden piristymistä ei ole silti luvassa. Kiinasta tuskin on maailman teollisen suhdanteen piristäjäksi tänä vuonna.

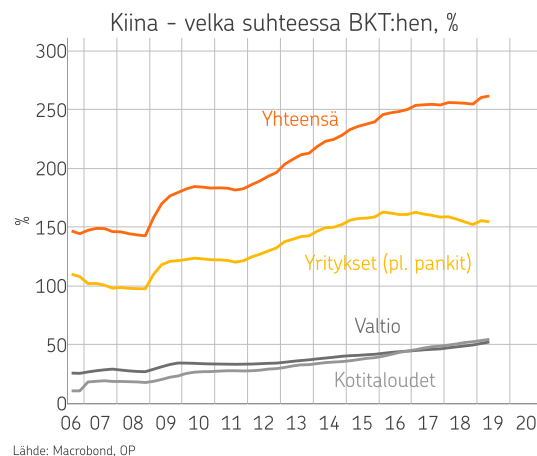
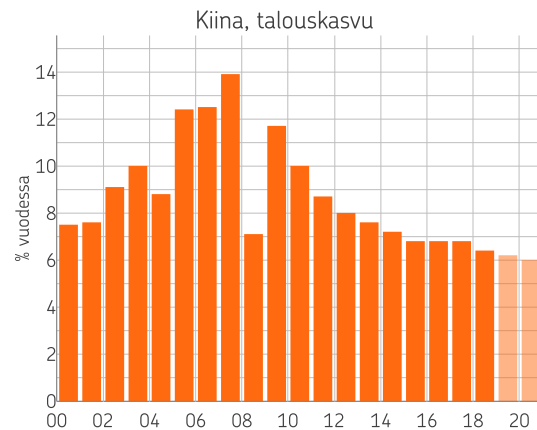
### Venäjällä tasaista kasvua

Venäjän talouden kasvu hidastui viime vuonna, etenkin heikon alkuvuoden seurauksena. Odotamme kasvun tasaantuvan tänä vuonna noin 1,5 prosentin tuntumaan. Sama kasvuvauhti jatkuu ensi vuonna.

Viime vuonna Venäjän kasvua tuki vuoden loppua kohti vahvistunut kotimainen kysyntä. Myös kevenyt rahapolitiikka sekä julkiset hankkeet piristivät kasvua vuoden jälkipuoliskolla. Jää kuitenkin nähtäväksi kuinka kestävää piristynyt kasvu on.

Luottamusluvut eivät anna viitteitä kasvun nopeasta vahvistumisesta. Julkiset hankkeet tukevat kuitenkin kasvua tänä ja ensi vuonna. Globaalin suhdanteen hiipuminen painaa myös Venäjän viennäkymiä.

Odotamme Venäjän BKT-kasvun olevan pysyvän tänä ja ensi vuonna vakaana 1,5 % tuntumassa. Öljyn hintaan liittyy kuitenkin riskejä, jotka saattavat vaikuttaa merkittävästi Venäjän talouden kehitykseen.



#### Kehittyviä maita

BKT, määrän muutos %	2018	2019e	2020e	2021e
Kiina	6,6	6,1	5,9	5,8
Intia	6,8	4,8	5,5	5,5
Brasilia	1,3	1,0	1,0	1,5
Venäjä	2,3	1,1	1,5	1,5

#### Inflaatio, % vuodessa

Kiina	2,1	2,9	3,5	1,5
Intia	4,0	3,7	5,5	5,0
Brasilia	3,7	3,7	4,0	4,0
Venäjä	2,9	4,5	3,5	3,5

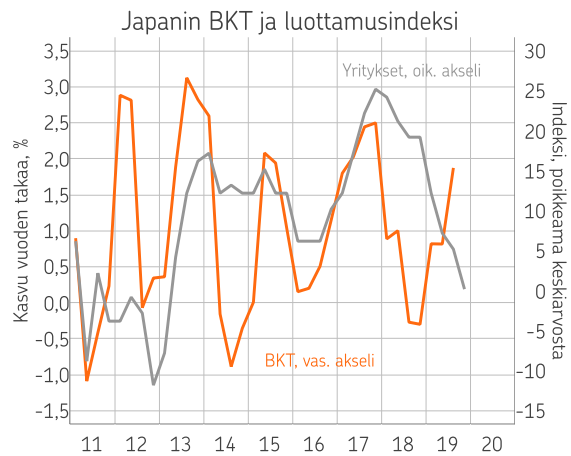
Lähteet: IMF ja OP

## Japani ja Intia

### Japani kohti heikompaa kasvua

Japanin BKT:n neljännesvuosikasvu on ollut noin 0,5 % vuoden 2019 kolme ensimmäistä neljännestä. Kasvua on osaltaan ylläpitänyt yksityisen kulutuksen vahva vire, koska kuluttajat ovat ennakoineet lokakuussa tehtyä kulutusveron nostoa.

Japanin talouden kasvuvauhti vaihteeksi laskee kuluvana vuonna. Kiinan kysynnän laantuminen painaa ja kansainvälisen talouden heikko suhdanne painavat vientiä. Lisäksi jeni on vahvistunut syksystä. Kotitalouksien kulutus taas heikkenee kulutusveron korotuksen takia ja palkkojen kasvuvauhti on hidastumassa. Talouden heikkenevä vire näkyikin jo selvästi kotitalouksien ja yritysten luottamusindikaattoreissa, jotka ovat laskeneet selvästi.



Lähde: Macrobond, OP

Vaisua talousnäkymää pyritään parantamaan elvyttävällä finanssipolitiikalla. Elvytyksellä on tarkoitus parantaa suojaa hirmumyrskyjä vastaan, kehittää infrastruktuuria ja investoida tuotekehitykseen. Elvytyspaketin uskotaan kiihdyttävän BKT:n kasvua joitakin kymmeniä vuosien aikana. Elvytyspaketti voi estää Japanin vaipumisen taantumasta, mutta kasvu pysynee nollan tuntumassa lähiaikoina.

### Mikä Intiaa vaivaa?

Intiassa talouskasvu on painunut alimmilleen vuosiin. Viime vuoden kolmannella neljänneksellä BKT:n kasvu oli vaatimattomasti 4,5 % vuodentakaisesta, mikä on viime vuosina totuttuun noin 7 % kasvuun nähden hidasta.

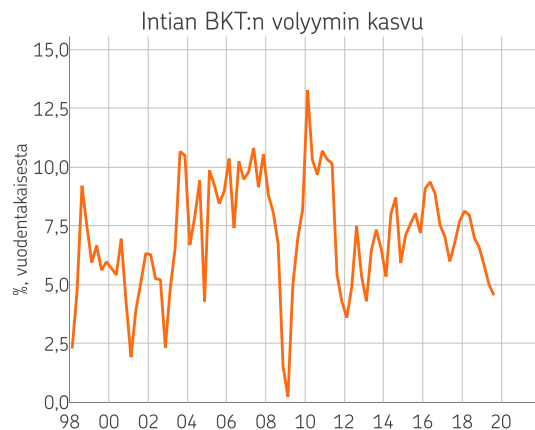
Kasvun hidastumisen taustalla on ennen kaikkea viennin ja investointien kangertelu, mutta myös kulutus on heikentynyt. Viennin vetoon on vaikuttanut etenkin maailmankaupan hidastuminen. Investointien heikkoudesta voi sen sijaan syyttää kotimaisia tekijöitä.

Intian heikkous on jatkunut jo pidemmän aikaa, mutta kasvua on saatu pidettyä yllä siitä huolimatta. Viime vuosikymmenen puolivälissä laskenut öljyn hinta tuki Intian taloutta merkittävästi. Viime vuosina talouden kasvua on ylläpitänyt elvyttävä politiikka sekä heikentynyt rupia.

Odotamme Intian talouden kasvavan tänä vuonna hieman viime vuoden vajaan 5 % kasvua nopeammin. Kasvu ei kuitenkaan elvy viime vuosikymmenellä nähtyihin lukemiin, vaan jää 5,5 % tuntumaan.

Japani ja Intia				
BKT, määrän muutos %	2018	2019e	2020e	2021e
Japani	0,3	1,3	0,4	0,7
Intia	6,8	4,8	5,5	5,5
Inflaatio, % vuodessa				
Japani	1,0	0,5	1,1	0,7
Intia	4,0	3,7	5,5	5,0

Lähteet: IMF ja OP



Lähde: Macrobond, OP

## Suomi – Tuotanto ja Ulkomaankauppa

### Vaimeaa kasvua luvassa

Talouden veto vaimeni talvella, eikä luottamusky-selyissä näy viitteitä kehityksen parantumisesta. Kulutus kasvoi vuoden loppua kohden mukavasti. Investointien koko viime vuoden jatkunut heikko veto painoi kuitenkin talouden vauhtia.

Vaimea meno jatkuu tänä vuonna. Maailmantalouden heikkenevä kehitys yhdessä investointien ja viennin heikon kehityksen kanssa painavat kasvun jo selvästi alle potentiaalin. Kulutus tuo pientä pirstystä kasvuun. Työmarkkinoiden paras veto on ohitettu, eikä työllisyys juurikaan kohene.

### Tavaravienti takkuua, palveluista vetoapua

Viennin veto oli viime vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä yllättävänkin vahva. Etenkin palveluviennin huimat kasvuluvut kohensivat koko vientiä. Joulukuussa toimitettiin vielä suuri risteilyalus, mikä näkyy loppuvuoden tavaraviennissä. Näin ollen viime vuoden viennin kasvu yltäneen noin viiden prosentin tasolle.

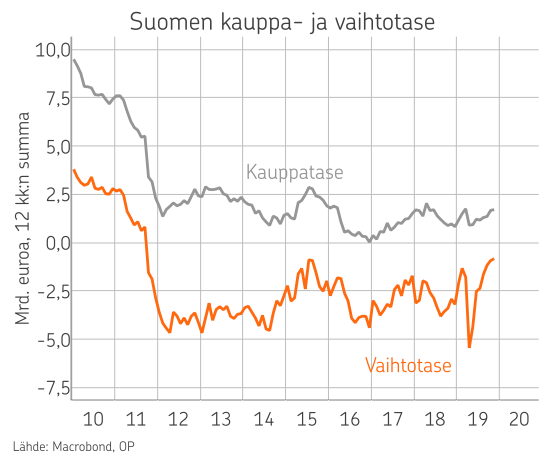
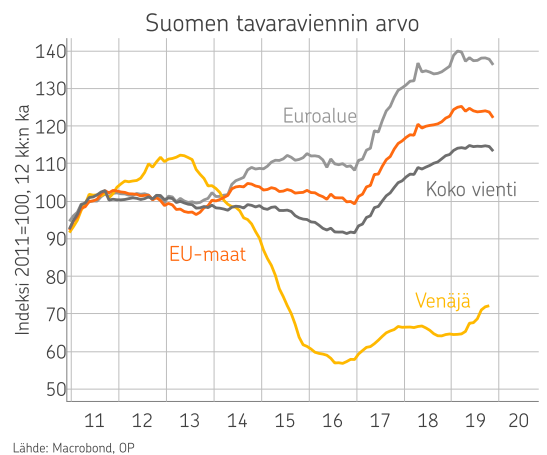
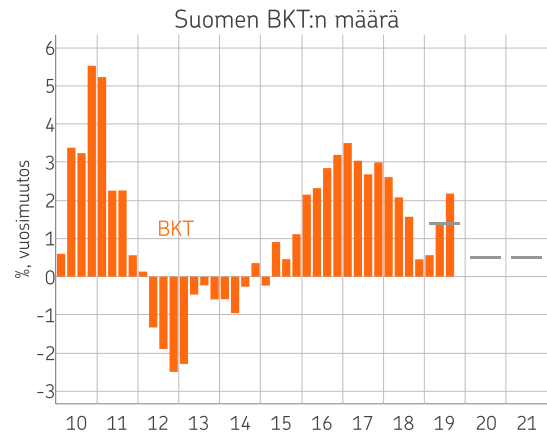
Tänä vuonna maailmankaupan hidastuminen näkyy Suomen viennissä. Suomelle euroalue on selvästi tärkein vientimarkkina. Euroalueen heikko veto syökin tänä vuonna viennin kasvua. Myös suurempia yksittäisiä vientieriä on tänä vuonna viime vuotta vähemmän. Loppuvuodesta toimitetaan kuitenkin yksi suurempi risteilijä.

Odotamme viennin kasvavan tänä vuonna reilun prosentin vauhtia ja ensi vuonna hieman alle prosentin. Kasvu tulee pitkälti palveluista tavaraviennin jäädessä vaisuksi.

Viennin kannalta suurimmat riskit kohdistuvat yhä globaaliin politiikkaan. Tänä vuonna EU ja Britannia neuvottelevat tulevasta kauppasuhteistaan. Lisäksi kauppasota pysyy esillä ensimmäisistä huolimatta ensimmäisistä askelista kohti sopua. Loppuvuodesta käytävät Yhdysvaltojen presidentin vaaleihin sisältyy oma jännityksensä.

### Vaihtotaseen alijäämä pienentynyt vain hieman

Vaihtotase oli viime vuoden tammi-marraskuussa huhtikuuta lukuun ottamatta ylijäämäinen. Kokonaisuuutena viime vuoden vaihtotase oli kuitenkin tämän hetkisen tiedon valossa alijäämäinen. Odotamme pienen vaihtotaseen alijäämän säilyvän tänä ja ensi vuonna.





## Suomi – Yksityinen kulutus

### Kotitaloudet kannattelevat talouskasvua

Yksityisen kulutuksen veto hidastui vuonna 2019 edellisestä vuodesta, ja säästämisaste nousi selvästi. Säästämisasteen nousu oli suhdannetilanteeseen nähden normaalia. Tyypillisesti kotitalouksien kulutushalukkuus laantuu suhdannekuvan heikentyessä, ja kuluttajien luottamuksen laskiessa.

Vuoden 2019 aikana yksityinen kulutus kuitenkin vaihteli yllättävästi. Vuosi alkoi vaisuissa merkeissä, mutta vuoden jälkipuoliskolla kulutus piristyi selvästi. Kestokulutustavaroiden kaupan vire parani eniten vuoden loppua kohti mentäessä, mutta suunta oli sama kaikin osin.

### Reaalipalkkojen nousu tukee kulutusta

Hyvä reaalipalkkakehitys pitää yllä myönteistä virettä. Vuonna 2019 ansiotason nousu 2,5 % edellisestä vuodesta ja vuosina 2020-21 arvioimme kehityksen jatkuvan jokseenkin samaa tahtia ensimmäisten palkkasopimusten perusteella. Tämä merkitsee noin 1,5 prosentin vakaa- ta reaalipalkkojen nousua.

Käytettävissä olevien tulojen kasvu hidastuu silti viime vuodesta, sillä työllisyys ei enää kohene aiempaan malliin. Tulonsiirrot vaimentavat hieman työllisyyden hidastumisen vaikutusta.

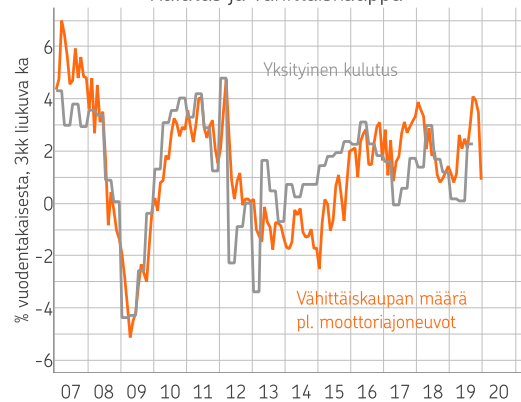
### Varovaista mutta vakaata

Tänä vuonna kulutuksen kasvu jatkuu verrattain vakaana, jos kohta vauhti hieman laantuu. Yksityisen kulutuksen kasvun jää näin hieman tulojen kasvusta. Palveluiden kasvu jatkuu vakaana, ja todennäköisesti asumismenot lisäävät yhä osuuttaan kulutuksesta kestokulutustavaroiden kysynnän ollessa vaisumpaa.

Säästämisaste nousi kolmannella neljänneksellä veronpalautusten rytmin muututtua. Vuositasolla säästämisaste on rauhallisessa nousussa, kun talouden vedon vaimeneminen näkyy vähitellen myös työmarkkinoilla. Säästämisaste nousee korkeimmilleen sitten toissa vuosikymmenen lopun.

Velkaantumistasen nousu on ennakkotietojen valossa jäämässä pieneksi. Asuntolainojen kasvu on piristynyt loppuvuonna, mutta sitä kompensoi osin taloyhtiölainojen kasvun hidastuminen. Taloyhtiölainoja onkin alettu maksaa pois asuntolainoilla aiempaa enemmän.

Kulutus ja vähittäiskauppa



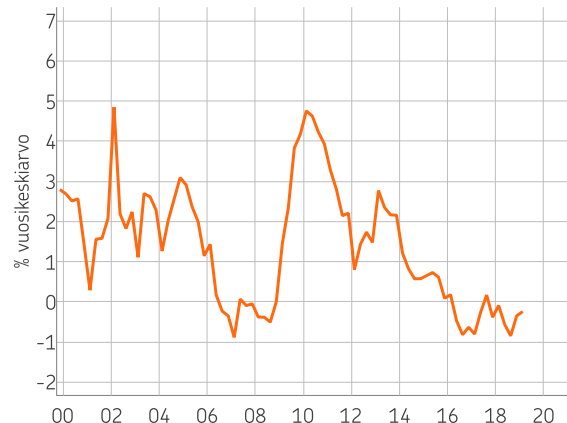
Lähde: Macrobond, OP

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

	2018	2019e	2020e	2021e
Ansiotaso	1,7	2,5	2,5	2,5
Yksityinen kulutus	1,8	1,2	1,0	0,8
Käytettävissä olevat reaalitytulot	1,8	2,0	1,5	1,2
Säästämisaste	-0,8	0,2	0,4	0,8

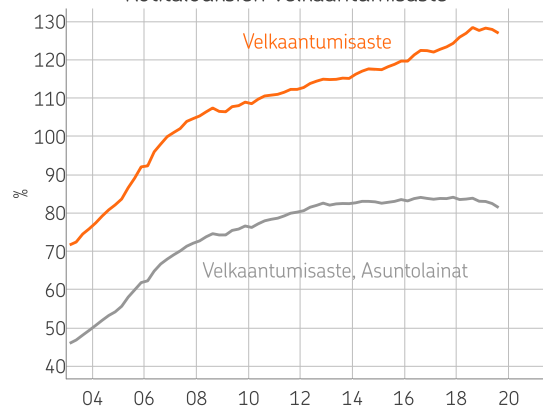
Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Kotitalouksien säästämisaste



Lähde: Macrobond, OP

Kotitalouksien velkaantumisaste



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus, OP

## Suomi – Investoinnit ja asuntomarkkinat

### Investoinnit eivät kasva

Viime vuosi näyttää jäävän investoinneille hyvin heikoksi. Kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana investointien kasvu oli kauttaaltaan heikkoa ja kokonaisuutena investoinnit jopa hieman vähenivät edellisvuodesta. Vuoden alkupuoliskolla julkiset investoinnit kasvoivat hieman, yksityisten investointien ollessa lähes paikallaan.

Myös tämä vuosi näyttää investointien osalta melko synkältä. Toisaalta EK:n investointitiedustelun perusteella teollisuuden kiinteät investoinnit eivät juurikaan kasva tänä vuonna. Yritysten kohtuullisen hyvästä kannattavuudesta huolimatta kone- ja laiteinvestoinnit eivät tänä vuonna kasva.

T&K-investointien taso on yhä matala, eikä viime vuosi näytä tuoneen tilanteeseen parannusta. Tämä vuonna T&K-investoinnit kasvavat vain hieman.

Kokonaisuutena investointien kasvu on heikkoa. Odotamme investointien supistuvan hieman viime vuodesta yksityisten investointien painaessa kasvu. Ensi vuonnakin kasvu on vain hieman.

### Rakentamisen hidastuu tänä vuonna

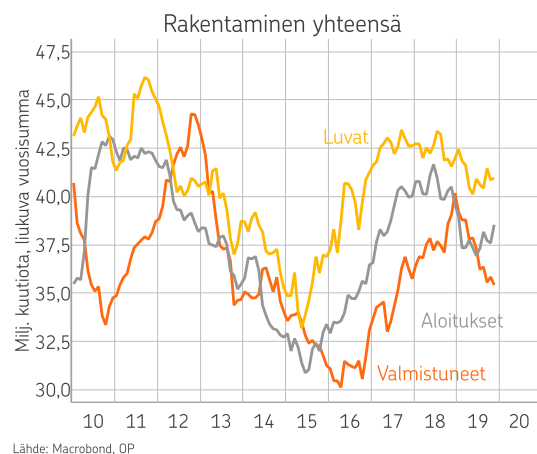
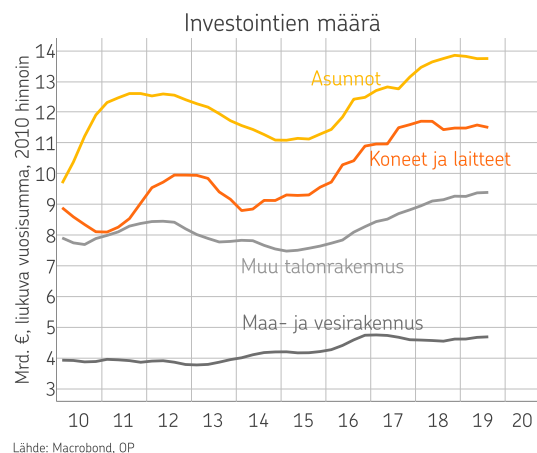
Asuinrakennusinvestointien laskua on ennakoitu jo pidemmän aikaa. Merkit kasvun kääntymisestä laskuun ovat selkeät. Viime vuonna sekä rakennuslupien että aloitusten määrä laski edellisvuodesta. Kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana myös asuinrakennusinvestoinnit vähentyivät hieman edellisestä vuodesta.

Asuinrakentamisen määrä vähenee tänä vuonna enemmän ja 2021 hieman maltillisemmin. Taso pysyy kuitenkin yhä kohtuullisen hyvänä.

### Asuntomarkkinoilla vakaata menoa

Reaaliset asuntojen hinnat ovat hieman laskeneet viimeiset vuodet. Nimellisesti hinnat ovat nousseet hyvin niukasti. Tasaisen kehityksen taustalla on kuitenkin toisistaan eriäviä kehityskulkuja. Suurempien kaupunkien, etenkin Helsingin, hinnat ovat kehittyneet jokseenkin pitkän ajan trendinsä mukaisesti. Useilla, etenkin haja-asutusalueilla hinnat ovat kuitenkin laskeneet.

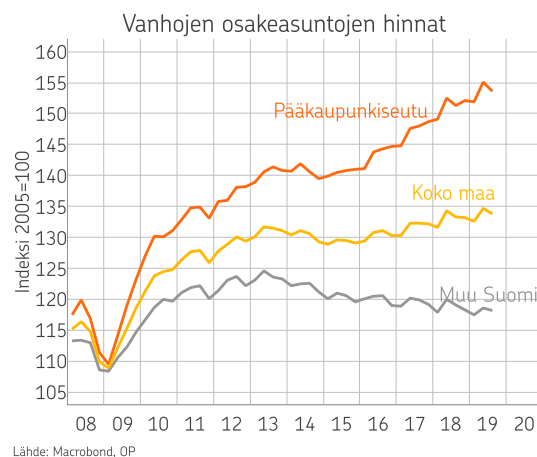
Odotamme asuntojen hintakehityksen jatkuvan tänä vuonna viime vuoden kaltaisena.



### Investointien määrän muutos, %

	2018	2019e	2020e	2021e
Talorakennukset	5,2	0,0	-3,2	-1,0
Asuinrakentaminen	5,4	-1,0	-4,0	-1,0
Muut talorakennukset	6,6	1,5	-2,0	-1,0
Kone- ja laite	-0,9	0,0	0,0	1,0
Investoinnit yhteensä	3,3	0,0	-0,7	0,2

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



## Suomi – Työmarkkinat ja ansiotaso

### Työllisyyden kasvu tyssä

Työllisyys lisääntyi reippaasti viime vuonna edellisestä vuodesta. Työllisiä tuli lisää 26 000 henkilöä eli prosentin enemmän edellisestä vuodesta. Vahvin nousutrendi taittui kuitenkin jo vuoden alussa. Vuoden 2018 joulukuun nähden vastaavat luvut olivat enää 17 000 henkilöä ja 0,7 %.

Työllisyyden kehitys on viime vuosina ollut poikkeuksellisen suotuisaa. Työllisyysasteella mitattuna on oltu kaikkien aikojen ennätysvauhdissa. Taustalla on ollut yritysten tarpeet pitkän heikon kauden jälkeen, aiempaa enemmän palveluihin perustuva kasvu, maltillinen kustannuskehitys ja osin myös talouspoliittiset toimet.

Työllisyyden kasvu hidastuu nyt talouskehityksen vaimenemisen myötä. Vielä tänä vuonna työllisyys lisääntyy hieman, mutta ensi vuonna työllisyys ei enää kohene. Työllisyysaste nousee silti hieman, kun työikäinen väestö supistuu.

### Työttömyysaste ei laske lähivuosina

Työttömyysaste laski viime vuonna vielä selvästi, jos kohta finanssikriisiä edeltäneitä pohjalukuja ei saavutettu. Vuoden aikana työttömyysasteen laskutrendi taittui, ja esimerkiksi alle 24-vuotiaiden työttömyys jopa nousi.

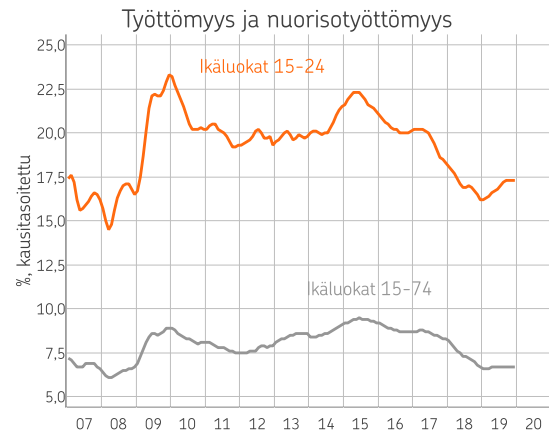
Työvoimaosuus, eli työllisten ja työttömien osuus vastaavasta väestöstä, jatkoi viime vuonna nousuaan. Alle 64-vuotiaiden työvoimaosuus nousi kaikkien aikojen huippulukemiin. Tämän vuoksi työttömyysaste ei ole laskenut yhtä ennätyskellisesti kuin työllisyysaste on noussut.

Jatkossa työvoima ei enää lisäännä yhtä vahvasti, ja työttömyysasteen näkymät ovat verraten vaakaat huolimatta työllisyyden kasvun lopahtamisesta.

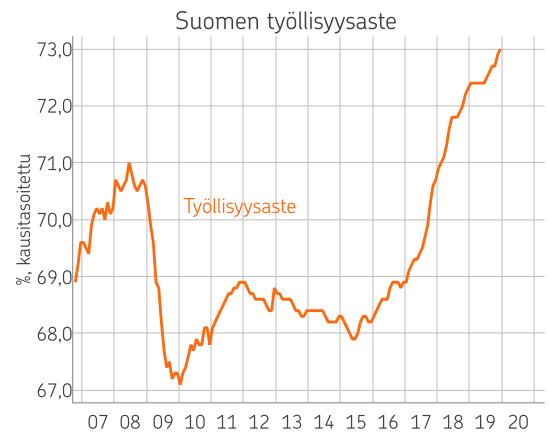
### Kilpailukykyyn ei suurempia muutoksia

Työn tuottavuus notkahti vuonna 2018, mutta kääntyi viime vuoden aikana nousuun. Lähivuosina on odotettavissa puolen prosentin luokkaa olevaa tuottavuuden kasvua. Tämä merkitsee noin kahden prosentin nousua yksikkötyökustannuksissa, mikä on linjassa muun euroalueen kanssa.

Palkkaneuvottelut ovat toki vielä kesken. Emme kuitenkaan näe kovin suurta riskiä korotusten nousemisesta ensimmäisiä sopimuksia korkeammaksi. Työtaistelut sen sijaan ovat yhä riski.



Lähde: Macrobond, OP

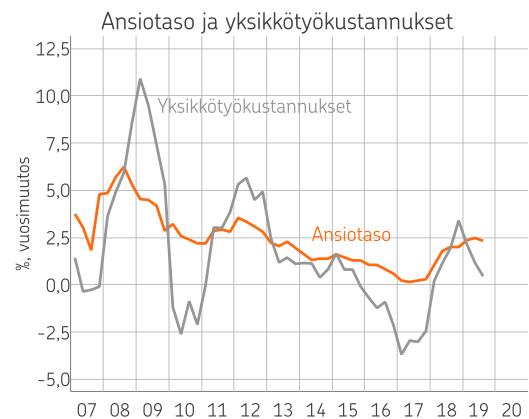


Lähde: Macrobond, OP

### Työmarkkinat

	2018	2019	2020e	2021e
Työttömyysaste, %	7,4	6,7	6,7	6,8
Työllisyysaste, %	71,7	72,5	72,9	73,0
Työlliset, tuhatta	2540	2566	2571	2571
Työttömät, tuhatta	202	184	184	186

Lähde: Tilastokeskus, OP



Lähde: Macrobond, OP

## Suomi – Inflaatio ja julkinen talous

### Inflaatio säilyy matalana

Inflaatio oli vuonna 2019 1,0 % laskien 0,1 %-yksikköä vuodesta 2018. Inflaatiota hidastivat energian ja ruuan hintojen kehitys, kun taas palveluiden hintojen kasvu kiihtyi. Pohjainflaatio, jossa ruuan ja energian hinnan muutoksia ei huomioida, kiihtyi viime vuonna lievästi.

Inflaation odotetaan pysyvän hitaana myös tulevaisuudessa: vuonna 2020 inflaation ennustetaan olevan 1,0% ja 2021 1,2 %. Alaeristä inflaatiota kiihdyttää palveluiden hintojen nousu, kun taas teollisuustuotteiden hintojen uskotaan edelleen laskevan. Öljyn hinnan ei odoteta nousevan, jolloin energian hinnan nousu on hidasta.

Inflaation odotetaan kiihtyvän ennusteen loppupuolella palkan korotusten alkaessa vaikuttaa hintatasoon. Heikko suhdannetilanne kuitenkin hidastaa palkankorotusten siirtymistä hintoihin. Inflaatio kiihtyy kuitenkin ennustettua nopeammin, jos palkankorotusten taso ylittää merkittävästi vientisektorin asettaman tason tai valtio merkittävästi korottaa valmisteveroja.

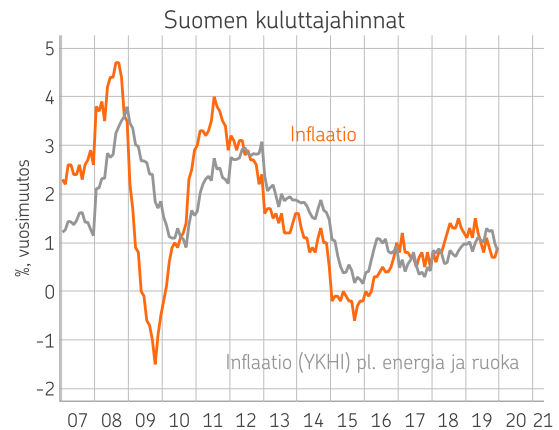
### Julkisen talouden vaje kasvaa

Valtiontalous koheni edelleen vuonna 2019, ja sen vaje painui pienimmilleen sitten finanssikriisin. Julkinen talous kokonaisuutena pysyi ennallaan, sillä kuntien alijäämä kasvoi. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyi ennallaan.

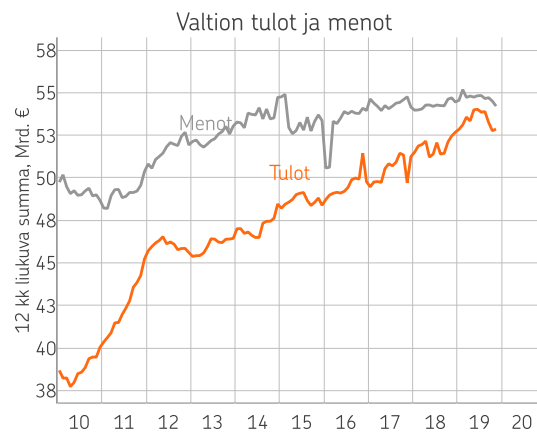
Julkisen talouden alijäämä alkaa uudelleen heiketä. Valtiontalouden vaje kasvaa päätösperäisten menolisäysten vuoksi. Hidastuva talouskasvu painaa verokertymää. Suunta jatkuu seuraavana vuonna samana suhdannetilanteen heikkenemisen heijastuessa enenevässä määrin myös julkisiin menoihin.

Julkisen sektorin velkasuhde aleni yhä vuonna 2019, mutta vuosina 2020-21 myönteinen trendi taittuu. Velkasuhde pysyy silti alle 60 prosentin rajan.

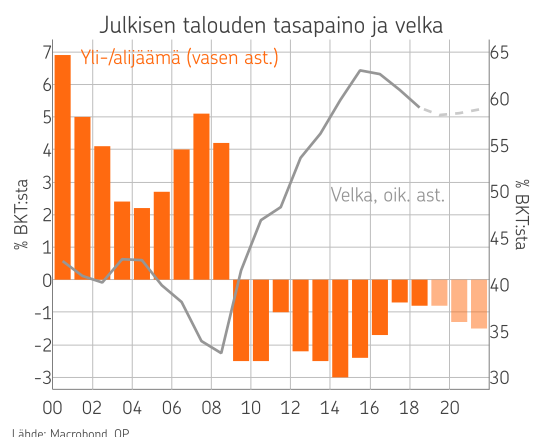
Hidastuvan talouskasvun myötä talouspolitiikan tavoitteiden saavuttaminen käy entistäkin hankalammaksi. Olennaista kuitenkin on pyrkiä kohentamaan työllisyyttä ja julkisen sektorin vakautta pidemmällä aikajänteellä. Tämä vaatii kaavailtujen toimien onnistunutta toteuttamista. Samalla olisi syytä painottaa tavoitteenasettelussa tuottavuutta aiempaa enemmän.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

### Julkisen talouden tasapaino

	2018	2019e	2020e	2021e
EMU-ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-0,8	-0,8	-1,3	-1,5
Valtio	-1,2	-0,7	-1,3	-1,5
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	59,0	58,2	58,4	58,8
Valtio	44,8	44,2	44,7	45,2

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  
Senioriekonomisti  
Ekonomisti

Reijo Heiskanen  
Tomi Kortela  
Joonas Widgrén

puh. 010 252 8354  
puh. 010 252 1866  
puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:  
@OP\_Ekonomistit  
@Reiskanen  
@KortelaTomi  
@jjwidgren