Talouden näkymät

Syyskuu 2023

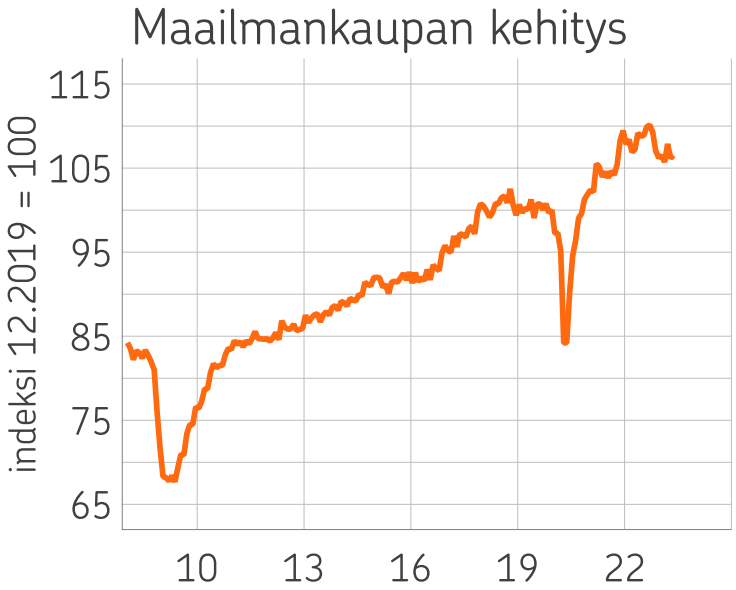
OP Ekonomistit

Pehmeä lasku pettävälle pohjalle

- Maailmantalouden kasvu jää tänä ja ensi vuonna heikoksi. Maailmantalouden kasvu piristyi tilapäisesti toisella vuosineljänneksellä. Suhdanneindikaattorit viittaavat heikkoon kehitykseen vuoden jälkipuoliskolla.
- Maailmantalouden kehitys on yhä epäyhtenäistä niin maittain kuin sektoreittain. Teollisuuden ja palveluiden tilanne poikkeaa selvästi.
- Talouskasvun hidastuessa myös inflaatio lähenee vähitellen keskuspankkien tavoitteita. Keskuspankkien koronnostot alkavatkin pian olla takana.
- Maailmantalouden näkymät ovat yhä poikkeuksellisen epävarmat. Indikaattorit viittaavat kuitenkin selvään hidastumiseen, joten talouden nopea käänne heikompaan ei ole poissuljettu.
- Suomen BKT:n kehitys taantuu maltillisesti seuraavien 12 kuukauden aikana. Vuonna 2023 BKT supistuu hieman, eikä BKT kasva keskimäärin vuonna 2024.
- Taantuma koettelee erityisesti teollisuutta ja rakentamista, mutta myös palvelualojen kasvu hiipuu. Kysyntä on heikkoa laaja-alaisesti. Niin vienti kuin investoinnit supistuvat sekä tänä että ensi vuonna, eikä kulutus kasva.
- Inflaatio on pudonnut nopeasti korkeimmasta huipustaan. Jatkossa inflaation hidastuminen on verkkaisempaa, ja kahden prosentin tavoitteen saavuttaminen vie aikaa.
- Suomen talouden riskit ovat yhä poikkeuksellisia. Talous on epävarmassa ja epätasapainoisessa tilanteessa, jossa suhdanne voi heikentyä nopeastikin.

Maailmantalous

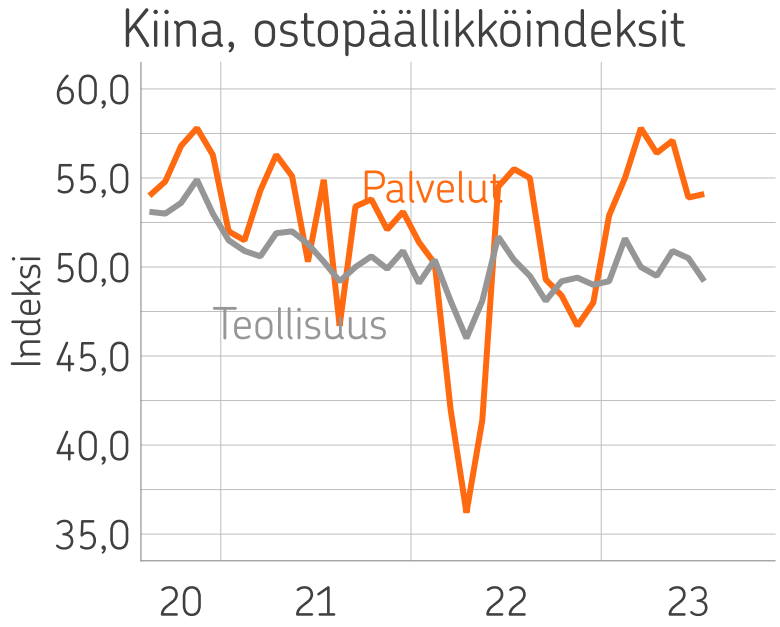
Maailmantaloudessa vain väliaikainen piristyminen



Lähde: Macrobond, CPB, S&P Global, OP

- Vuoden ensimmäisellä puoliskolla palvelujen kehitys oli maailmantaloudessa vahvaa, mikä piristi kasvua. Kevään ja kesän aikana palveluiden kehitystä kuvaavat indikaattorit ovat kuitenkin kääntynet laskuun. Lisäksi teollinen suhdanne on ollut heikko jo lähes vuoden ajan, eikä maailmankauppa ei ole kasvanut.
- Taloudet kärsivät laaja-alaisesti inflaation aiheuttamasta ostovoiman laskusta. Lisäksi korkojen nousu hillitsee kysyntää lähes kaikilla talousalueilla, eikä voimakkainta korkovaikutusta ole vielä nähty.
- Maailmantalouden näkymät ovat yhä poikkeuksellisen epävarmat. Suhdanne voi säilyä verrattain hyvänä, mutta indikaattorit viittaavat kuitenkin selvään hidastumiseen, joten talouden nopea käänne heikompaan ei olisi näiden perusteella yllätys.

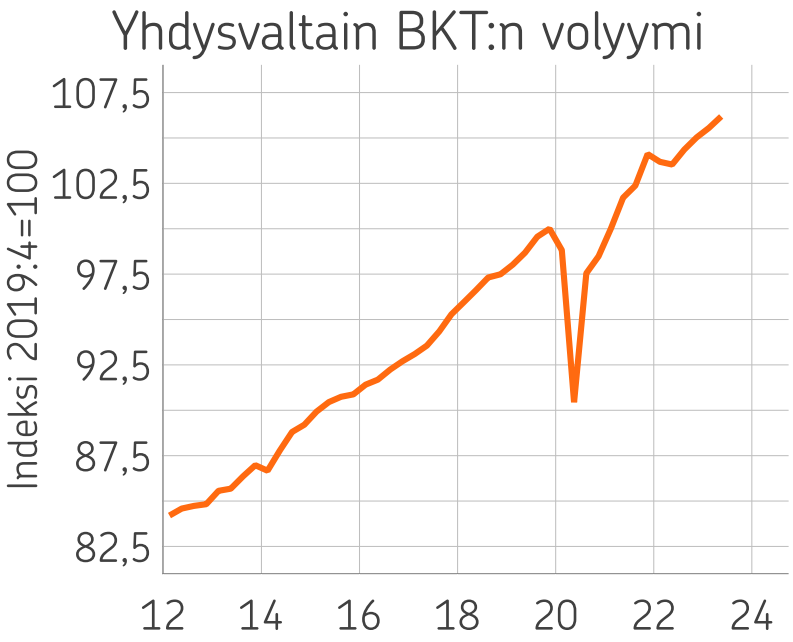
Kiinan kasvu yllättänyt negatiivisesti



Lähde: Macrobond, S&P Global, OP

- Kiinan BKT kasvoi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä 6,3 prosenttia, joka jäi odotuksista. Talouden veto on vaimentunut useilla mittareilla. Vähittäiskaupan kasvu on heikentynyt ja lisäksi vienti putosi heinäkuussa merkittävästi. On hyvin todennäköistä, että loppuvuoden aikana Kiinassa tullaan näkemään lisää toimia talouskasvun vauhdittamiseksi.
- Kiinan taloudessa on tällä hetkellä nähtävissä useita ongelmia kuten korkealle noussut nuorisotyöttömyys, asuntomarkkinoiden ja rakennussektorin ongelmat, heikko luottokysyntä ja paikallishallintojen korkea velkaantuneisuus.
- Odotamme, että Kiinan BKT kasvaa tänä vuonna 5 % ja seuraavat kaksi vuotta 4,5 %. Talouden ongelmat kuitenkin muodostavat riskin odotettua matalammasta kasvusta.

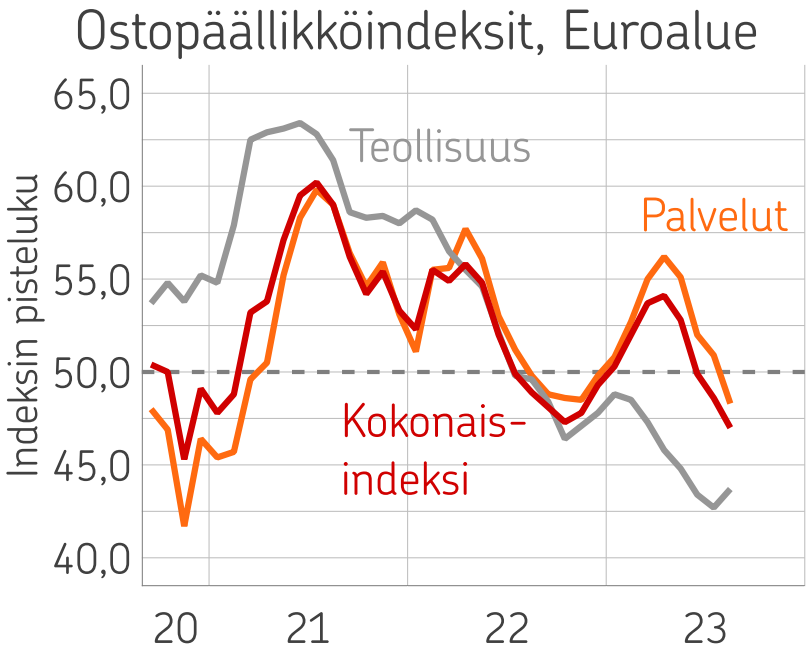
USA:ssa noususuhdanne jatkoajalla



Lähde: Macrobond, BEA, OP

- Yhdysvalloissa talous kasvoi vuoden alkupuoliskolla odotuksia vahvemmin. Suhdanneindikaattorit kuitenkin puoltavat laajalti Yhdysvaltain talouden painuvan laskusuhdanteeseen tai lievään taantumaan seuraavien 12 kuukauden aikana.
- Toistaiseksi talouden keskeinen moottori, yksityinen kulutus, on näyttänyt vain vähän merkkejä hidastumisesta. Jatkossa palvelusektorinkin korona-ajan jälkeinen vahva nousukausi alkaa hiipua, mikä heijastuu työllisyyden kasvuun ja lopulta myös kulutukseen.
- Yhdysvaltain keskuspankki Fed nosti jälleen ohjauskorkoaan heinäkuussa lyhyen paussin jälkeen. Rahapolitiikan kiristyminen ei ole toistaiseksi viilentänyt taloutta toivotulla tavalla. Politiikan viiveet ovat usein pitkiä ja vaihtelevia, joten on vaikea arvioida, onko politiikkaa kiristetty riittävästi. Lisäkoronnostot eivät ole poissuljettuja,

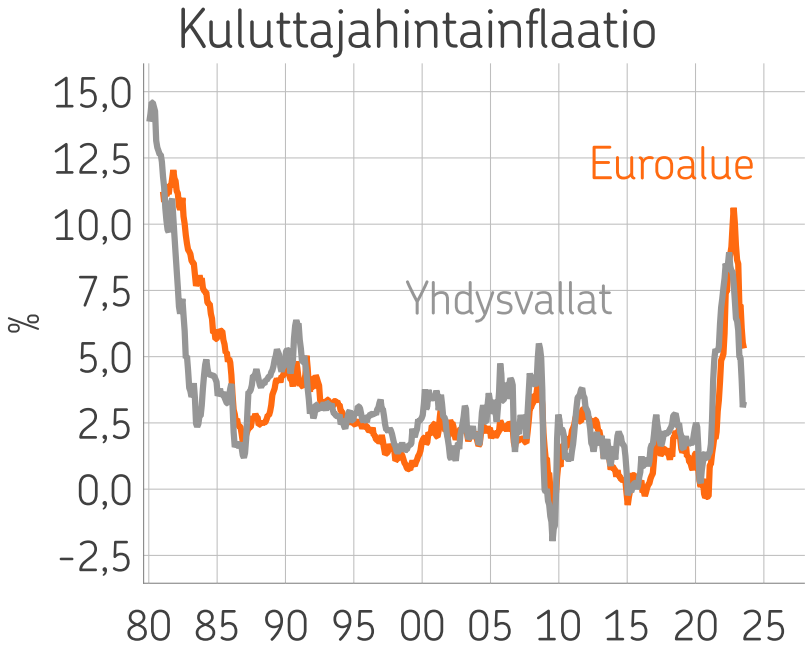
Euroalue taantuman rajamailla



Lähde: Macrobond, OP

- Vuoden toisella neljänneksellä talous palasi kasvuun energiakriisin hellittäessä otettaan, ja BKT kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä. Pidempiaikaiselle kasvun kiihtymiselle ei kuitenkaan näyttä olevan eväitä, vaan talouskasvun ennustetaan palaavan nollan tuntumaan loppuvuoden ajaksi.
- Vuoden ensimmäisen puoliskon ajan palvelut ovat kehittyneet vahvasti ja kannatelleet euroalueen taloutta. Luottamusindikaattorit viittaavat kuitenkin palveluiden kysynnän hiipumiseen. Teollisuudessa on hyvin vaisut näkymät, jota heijastelee sektorin luottamusindeksien matala taso.
- Talouskasvu voi kiihtyä taas pysyvämmin, kun inflaatio hidastuu merkittävästi ja korkoja voidaan laskea.

Inflaatio hidastuu selvästi



Lähde: Macrobond, BEA, Eurostat, BLS, OP

- Euroalueen inflaatio oli heinäkuussa 5,3 % ja ilman energian sekä ruuan hintoja mitattava pohjainflaatio oli 5,5 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli heinäkuussa 3,3 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli kesäkuussa 4,1 %.
- Inflaatio on hidastunut vauhdikkaasti energiahintojen laskun johdosta ja energian hinnat ovatkin jo viime vuotta matalammalla. Myös laaja-alaisempaa inflaation hidastumista on havaittavissa, mutta tämä hidastuminen on kokonaisinflaation hidastumista selvästi maltillisempaa.
- Inflaatiohuippu on selvästi jo takana, mutta inflaation hidastuminen pysyvämmin keskuspankkien tavoittelemaan 2 prosentin vauhtiin ottaa aikaa ja todennäköisesti tapahtuu vasta ensi vuoden aikana.

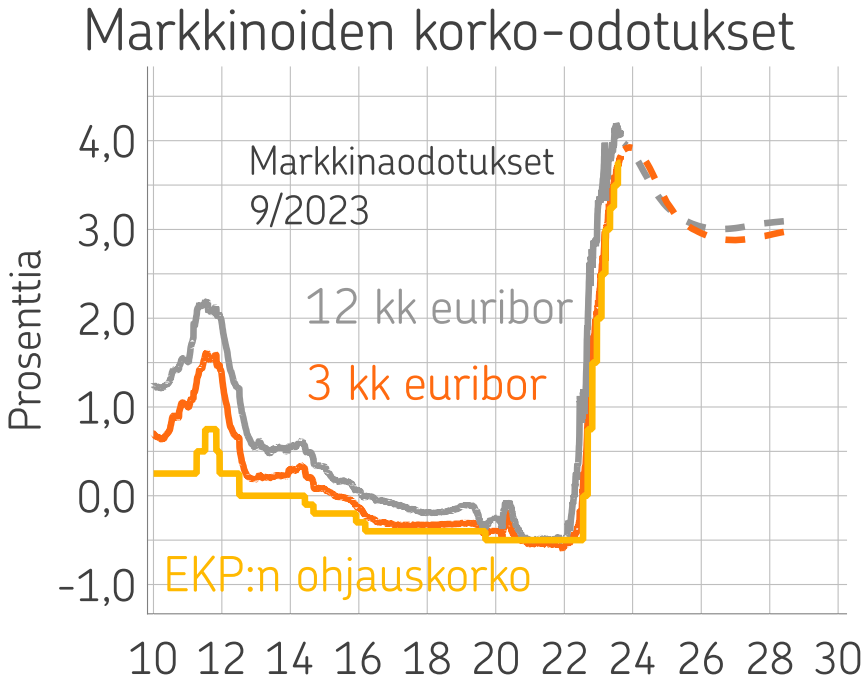
Maailmantalouden näkymät lukuina

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, % 2021	2022	2023e	2024e	2025e
Maailma	100,0	3,4	2,8	2,5	3,0
USA	15,7	2,1	1,8	0,5	1,5
Euroalue	12,0	3,4	0,6	0,8	1,5
Japani	3,8	1,0	1,4	1,0	1,0
Ruotsi	0,4	2,8	-1,0	0,5	1,5
Viro	0,0	-1,0	-1,0	2,5	3,5
Kehittyneet maat yht.	42,1	2,7	1,3	0,8	1,7
Kiina	18,6	3,0	5,0	4,5	4,5
Intia	7,0	7,2	6,1	6,3	6,0
Brasilia	2,4	2,9	2,0	1,0	2,0
Venäjä	3,1	-2,1	1,0	1,0	0,0
Kehittyvät maat yht.	57,9	4,0	3,8	3,7	3,9

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Rahoitusmarkkinat

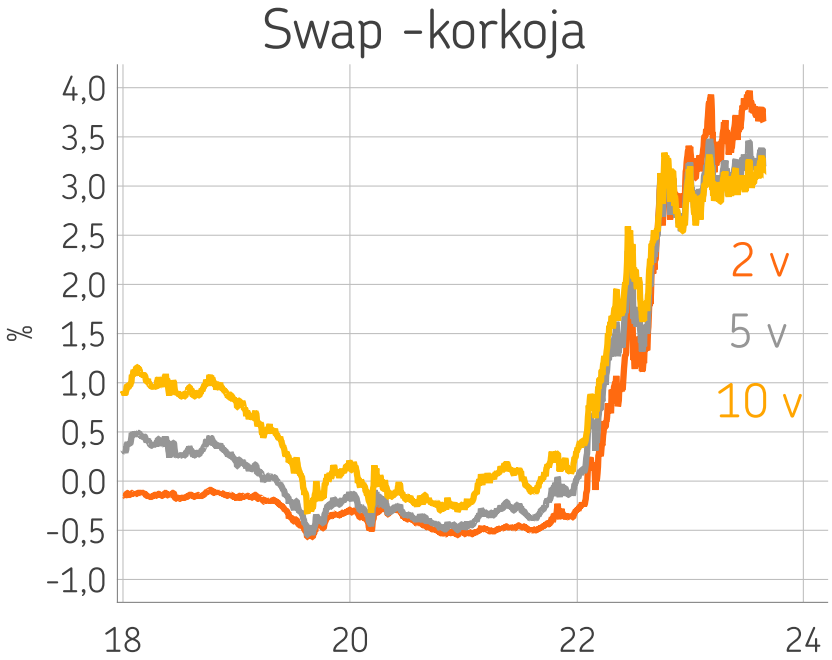
EKP lähestyy korkohuippua



Lähde: Macrobond, EMMI, EKP, OP

- EKP nosti heinäkuun kokouksessa odotuksien mukaisesti korkojaan 0,25 %-yksikköä. Markkinakorkojen kannalta keskeinen EKP:n ohjauskorko on nyt 3,75 prosentin tasolla.
- EKP ei enää antanut selvää viittausta korkojen nostojen jatkumisesta. EKP:n mukaan korkojen nostojen jatkuminen riippuu inflaation kehityksestä, inflaatioennusteista ja siitä, miten inflaation ilman ruokaa ja energiaa (pohjainflaatio) kehittyy.
- Markkinat odottavat EKP:n nostavan korkoja korkeintaan kerran. Vuoden euriborin 4 prosentin taso pitää sisällään vielä yhden koron noston EKP:ltä. Euribor laskisi, jos koron nosto jää toteutumatta. Markkinat odottavat korkojen kääntyvän laskuun suhteellisen nopeasti.

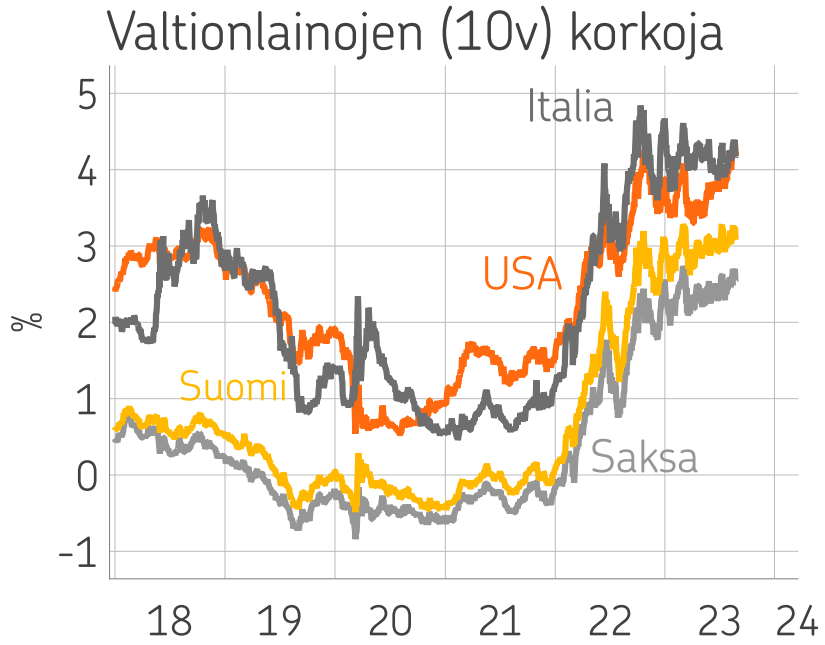
Talousnäkymä heittelee korkoja



Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Alkukesän aikana korot kääntyivät loivaan nousuun, kun pankkisektorin riskit helpottivat ja jyrkän laskusuhdanteen todennäköisyys pieneni.
- Kesän aikana talousnäkymä euroalueella heikkeni, mikä näkyi etenkin lyhyiden korkojen kääntymisenä laskuun. Suuria muutoksia korkonäkymässä ei kuitenkaan ole ollut, mistä kertoo pidempien korkojen suhteellisen vakaa taso.
- Pidemmät korot ovat yhä lyhyitä korkoja matalammalla, joka kertoo markkinoiden odottavan lyhyiden korkojen laskevan nykytasoltaan tulevina vuosina.

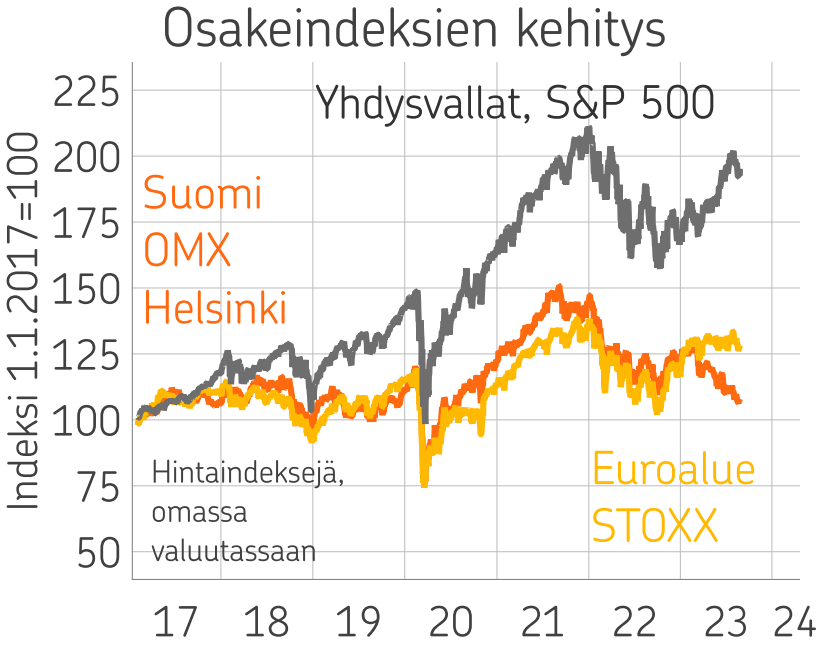
USA:ssa pidemmissä koroissa selvää nousua



Lähde: Macrobond, U.S. Department of Treasury, Macrobond, OP

- USA:ssa pidempien valtiolainojen korot ovat nousseet selvästi. USA:n talous on kehittynyt odotuksia paremmin, mikä on lisännyt markkinoiden uskoa siihen, että laskusuhdanne voidaan välttää. Tämä on näkynyt korkojen nousuna.
- Euroalueella pidempien valtionlainojen korot ovat pysyneet pääosin vakaina, kun laskusuhdanteesta tai rahapolitiikan suunnanmuutoksesta ei ole saatu selviä merkkejä.

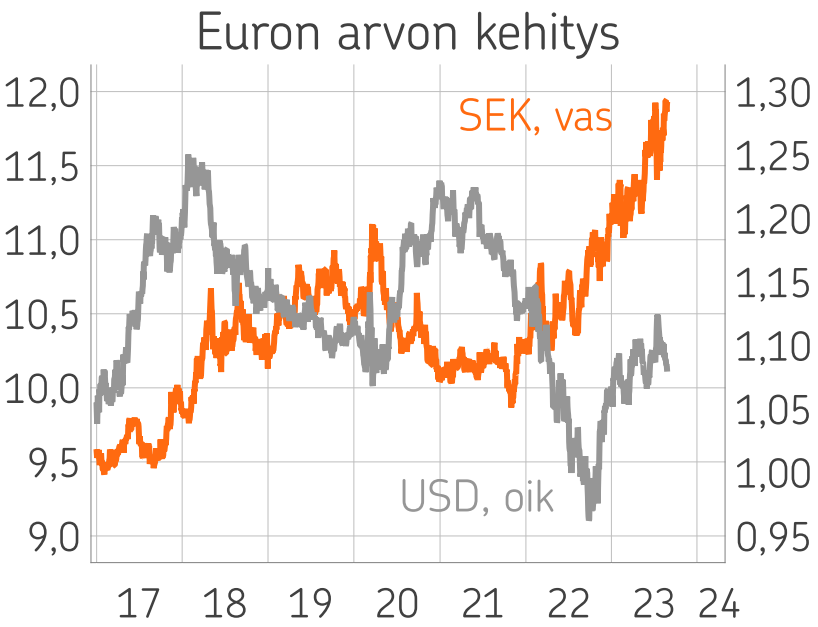
Markkinoilla luottoa USA:n talouskehitykseen



Lähde: Macrobond, Nikkei Inc., FTSE, Nasdaq OMX Nordic, S&P Globa

- Kuluvan vuoden aikana maailman osakekurssit ovat pääsääntöisesti nousseet. USA:n talous on kehittynyt odotuksia paremmin, mikä on vahvistanut rahoitusmarkkinoiden uskoa siihen, että taantuma on vältettävissä. Kursseja on vetänyt myös teknologiayhtiöien vahva kurssikehitys. Korkojen nousu on puolestaan hillinnyt kurssikehitystä.
- Euroopassa osakeindeksit ovat toipuneet, kun energiakriisin vaikutukset jäivät pelättyä pienemmiksi. Viime aikoina kehitys on ollut vakaata talouskuvan ollessa epävarma.
- Suomen osakeindeksi on laskenut selvästi, mikä johtuu Suomen indeksin painottumisesta teollisuuteen.

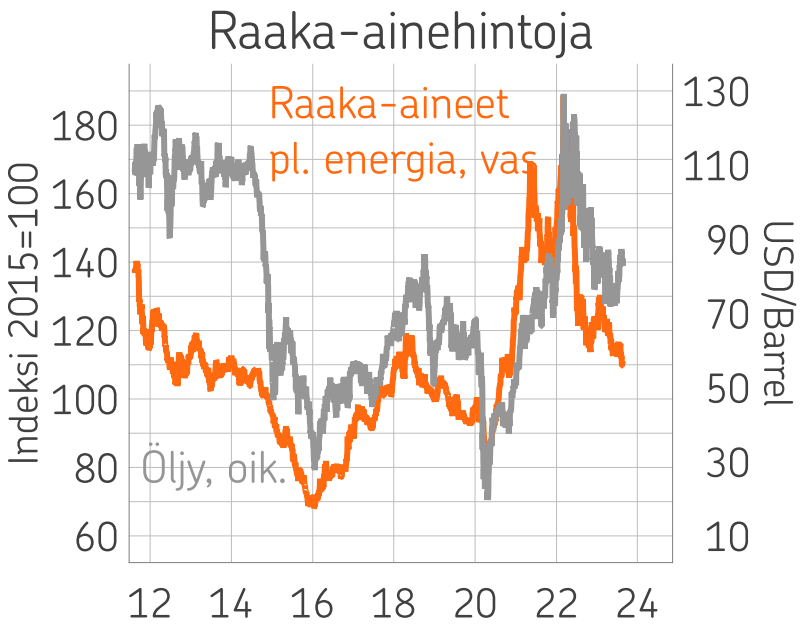
Ruotsin kruunu heikoimmalle tasolleen euro vastaan



Lähde: Macrobond, Macrobond, OP

- Ruotsin kruunu laski elokuussa kaikkien aikojen heikoimmalle tasolle euroa vastaan. Yhdellä eurolla sai melkein jo 12 Ruotsin kruunua. Kruuna ovat painaneet uutiset talouskehityksen jatkumisesta heikkona, minkä lisäksi sijoittajat näkevät riskejä kiinteistösektorin ongelmissa. Myös euron vahvuus on ajanut valuuttaparin muutoksia.
- Euron kurssi vasten USA:n dollari on heilahdellut mantereiden korkonäkymien vetämänä. Kurssi onkin sahaillut viime kuukaudet 1,10 ympäristössä ilman selvää suuntaa.
- Laajaa valuuttakoria vastaan euro on edelleen vahvistunut ja sai kaikkien aikojen korkeimman arvonsa heinäkuussa ja on edelleen nimellisesti vahvalla tasolla. Reaalisesti euro on parin viime vuosikymmenen tasoa heikompi.

Tarjontaleikkaukset nostaneet öljyn hintaa

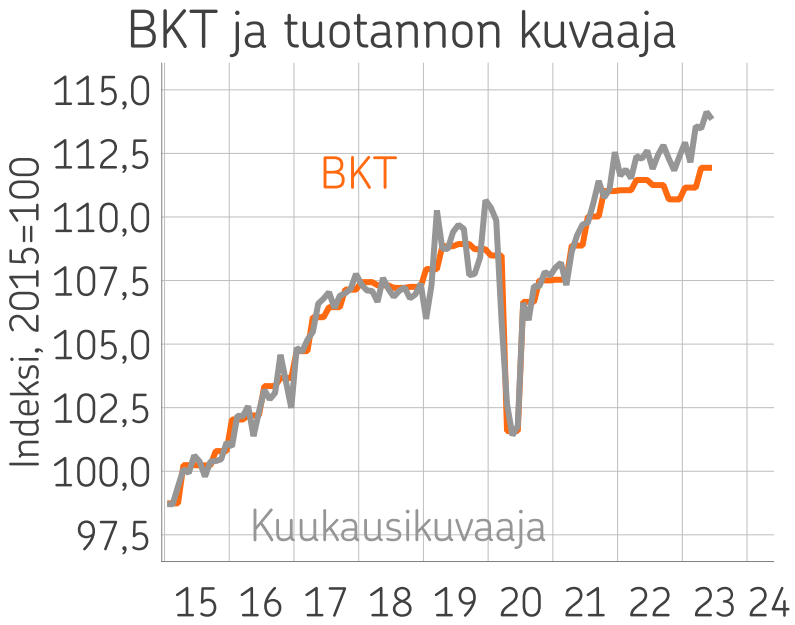


Lähde: Macrobond, HWWI, ICE, OP

- Öljyn hinta kääntyi kesän aikana selvään nousuun. Saudi-Arabian johdolla tehdyt jatkuvat leikkaukset ovat pysäyttäneet öljyn tarjonnan kasvun. Lisäksi Yhdysvallat alkoi täyttää öljyn varmuusvarastojaan, mikä taas kasvatti öljyn kysyntää. Vakaa tarjonta yhdistettynä kasvavaan kysyntään on nostanut öljyn hintaa.
- Raaka-aineiden hinnat ovat samanaikaisesti jatkaneet laskuaan. Raaka-aineiden hinnan lasku heijastelee öljyä luotettavammin maailmantalouden kasvunäkymää.
- Maakaasun hinta on noussut Euroopassa, kun mahdolliset lakot Australiassa uhkaavat LNG-kaasun toimituksia. Lakot eivät näyttäisi toteutuvan ja kaasuvarastojen täyttöasteet ovat korkeat, joten hinnat pysynevät talven mittaan maltillisina.

Suomen talous

Suomen taloudella pehmeä lasku pettävälle pohjalle

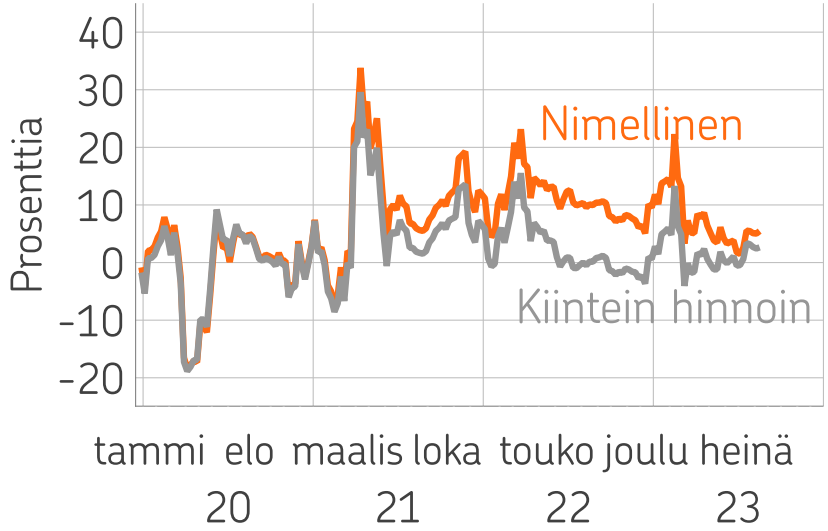


Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan hieman alkuvuonna. Palvelusektori piti kasvua yllä, kun jalostuselinkeinojen tuotanto supistui.
- Ennakkotietojen mukaan kausitasoitettu bruttokansantuote kasvoi vuoden 2023 toisella neljänneksellä noin 0,7 % edellisestä vuosineljänneksestä ja 0,2 % vuoden takaa.
- Suhdanneindikaattorien perusteella talouden kehitys on heikkenemässä loppuvuoden aikana. BKT:n kehitys taantuu maltillisesti seuraavien 12 kuukauden aikana. Vuonna 2023 BKT supistuu hieman.

OP:n korttimaksujen kehitys kertoo kotitalouksien resiliensistä

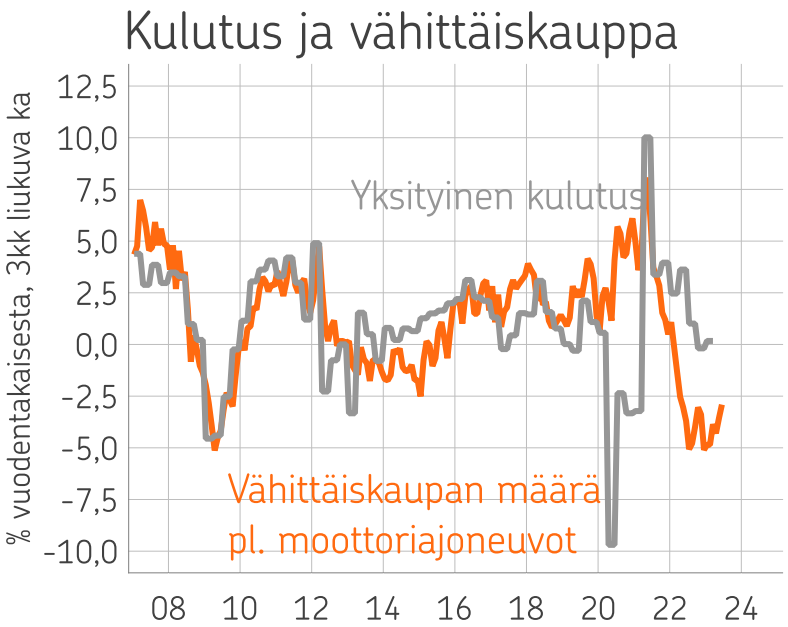
OP:n maksukorttidatan kasvu vuoden takaa (3 viikon liukuva ka.)



Lähde: Macrobond, OP

- OP:n korttimaksujen nimellinen kasvu on vakiintunut noin 5 % tasolle kesän aikana. Kotitaloudet käyttävät rahaa viime vuotta enemmän.
- Korttimaksujen käyttäytyminen kertoo kotitalouksien resilienssistä. Kotitaloudet eivät ole joutuneet vähentämään päivittäistavaroiden ja –palvelujen kulutusta merkittävästi, vaikka talouden tilanne on ollut haastava niin inflaation kuin korkojen nousun johdosta.
- Kiintein hinnoin tarkasteltuna korttimaksujen kasvu on hieman kiihtynyt nollan tuntumasta. Tämä on seurausta polttoaineen hinnan laskusta, mikä on kasvattanut polttoaineen kulutettua määrää.

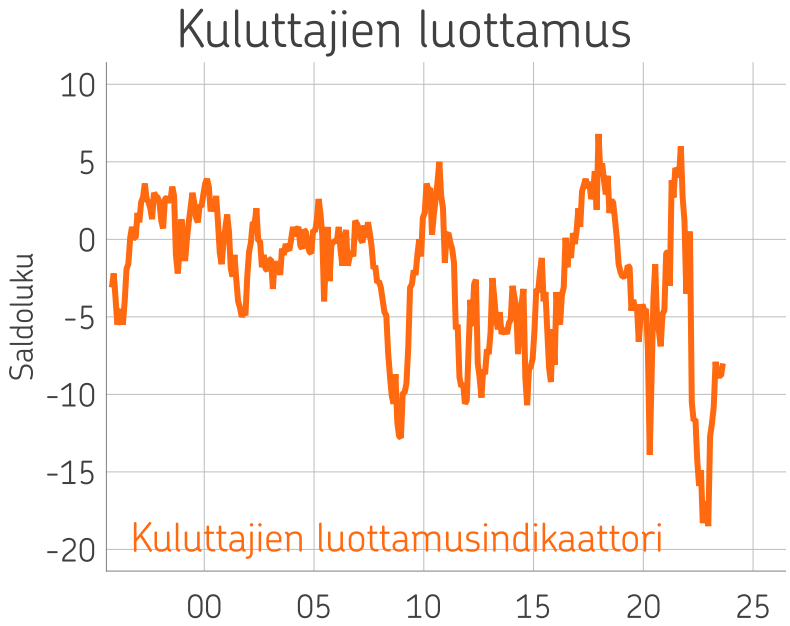
Kaupan myynti polkee paikallaan



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kaupan myynti on muutamaa kuukautta lukuun ottamatta laskenut alkuvuonna edelliseen vuoteen nähden. Laskussa on kuitenkin tasaantumisen merkkejä.
- Vähittäiskaupan määrä (pl. autot) on pysynyt alkuvuonna vuodenvaihteen tasolla kausitasattuna. Autojen myynti oli huhti-kesäkuussa yllättävän vahvaa.
- Tukkukaupan määrä on polkenut paikallaan jo vuoden päivät.
- Yksityinen kulutus supistui hieman ensimmäisellä kvartaalilla niin viime vuodesta kuin edellisestä vuosineljänneksestä. Julkinen kulutus sen sijaan lisääntyi selvästi.
- Jatkossa yksityinen kulutus supistuu hieman, kun säästäminen kasvaa, ja reaalitulot eivät kasva.

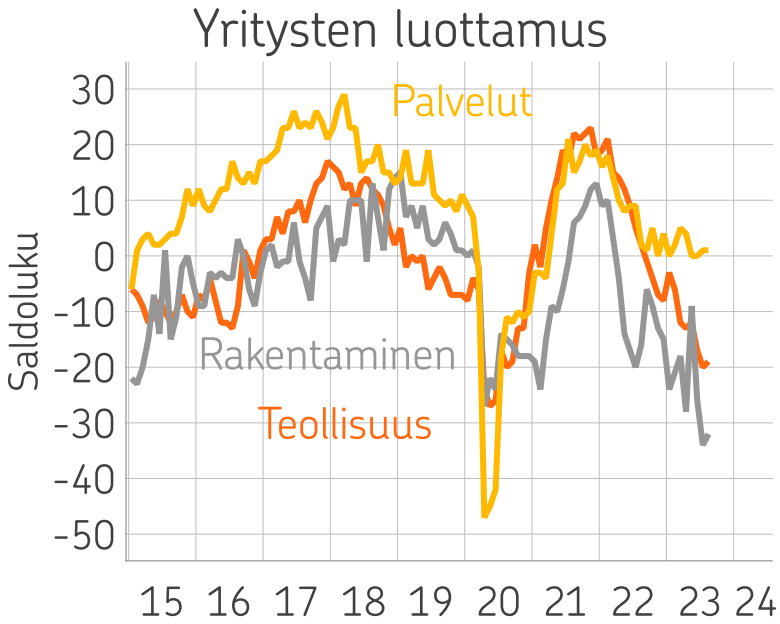
Kuluttajat pitävät tilannetta heikkona, mutta toivovat tulevan olevan parempaa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Kuluttajien luottamusindikaattori sai arvon elokuussa arvon -8,0, kun pitkän ajan keskiarvo on -2,3.
- Luottamus omaan talouteen on pysynyt heikohkona jokseenkin samalla tasolla vuoden päivät. Käsitys Suomen taloudesta, ja optimismi oman talouden näkymistä ovat kohentuneet.
- Kotitalouksien arvio säästämismahdollisuuksista on kuitenkin vajonnut heikoimmilleen 20 vuoteen. Myös aikomukset isompiin hankintoihin ovat vähäisiä. Arvio ajankohdan edullisuudesta lainanotolle on pysynyt historiallisen heikkona jo useita kuukausia.
- Luottamusindikaattorin vaihtelut ovat heijastaneet huonosti kulutuksen kehitystä viime aikoina.

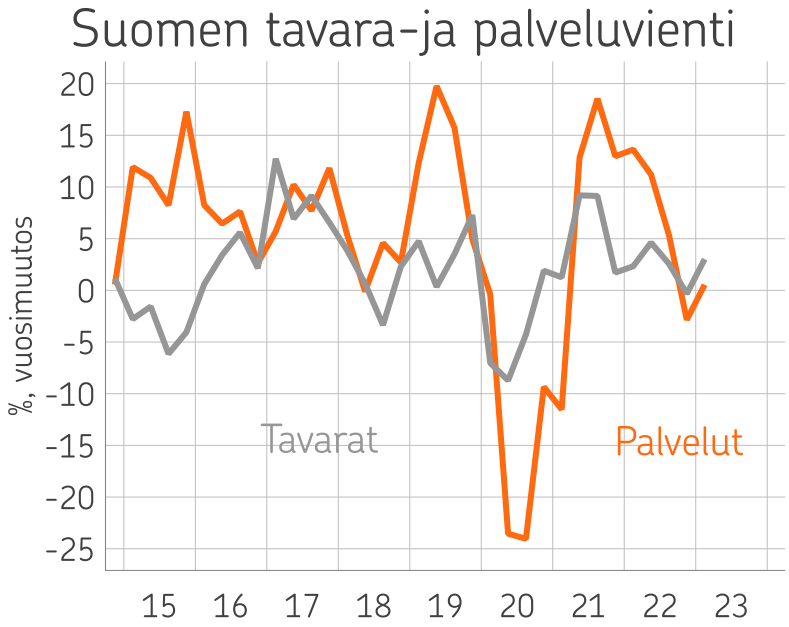
Palveluissa luottamus paikallaan, teollisuudessa heikkoa ja rakentamisessa pohjamudissa



Lähde: Macrobond, EK, OP

- Yritysten luottamus säilyi elokuussa ennallaan.
- Rakentamisen luottamus on ollut nykyistä olennaisesti heikompaa vain finanssikriisissä. Rakentamisen indikaattorit ovat kautta linjan surkeita.
- Teollisuuden luottamus puolestaan on ollut nykytasoa matalampi vain kriiseissä ja lamassa. Ongelmana on heikko kysyntä ja monella alalla myös nopeasti laskevat myyntihinnat. Käännettä parempaan ei juuri ole näkyvissä.
- Palveluyrityksissä luottamus on viime kuukausina ollut suht' vakaa, mutta alle pitkän ajan keskiarvon.

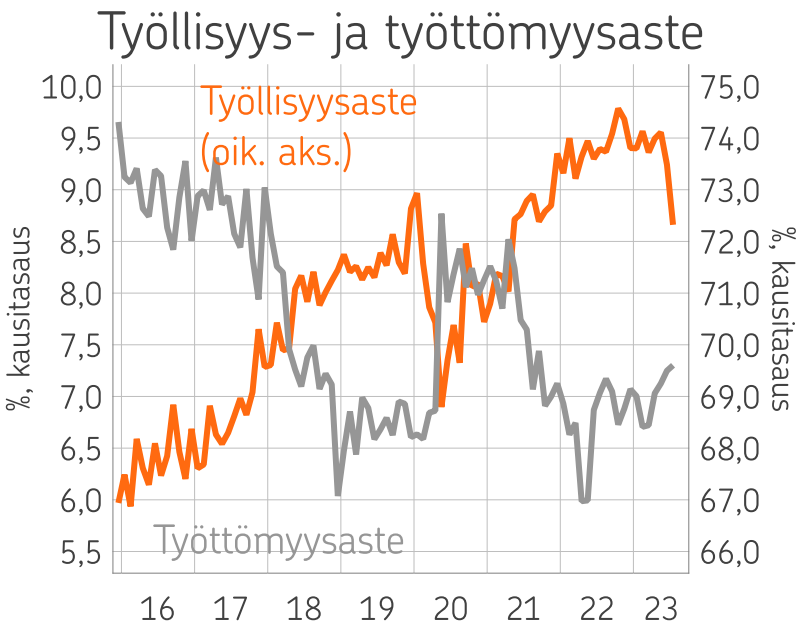
Viennin alkuvuosi ollut hieman odotuksia vahvempi, mutta näkymä heikentyvä



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Tavaraviennin määrä supistui ensimmäisellä vuosineljänneksellä viime vuoden lopun lukemista, mutta kasvoi edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, jolloin vienti jäi heikoksi. Palveluvienti on polkenut paikallaan, eikä se ole saavuttanut koronaa edeltänyttä kasvutrendiään.
- Huhti-kesäkuussa tavaravienti on ollut ensimmäistä kvartaalia paremmassa vedossa. Toistaiseksi tavaravienti on vetänyt hieman aiemmin ennustettua paremmin.
- Viennin arvo on kuitenkin alentunut ennakoidusti hintojen laskiessa.
- Odotamme viennin kehityksen heikkenevän loppuvuonna vientimarkkinoiden heikkouden ja teollisen suhdanteen laskukauden vanavedessä.

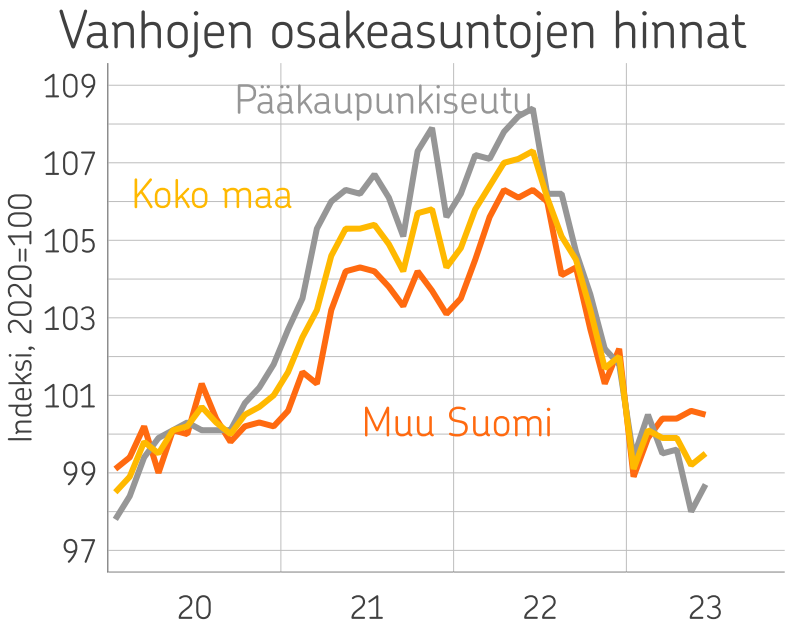
Työttömyys hienoisessa nousussa



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Työllisyysasteen trendi laski kausitasattuna heinäkuussa hieman edellisestä kuukaudesta. Heinäkuun lukemat olivat itsessään hyvin heikot. Nähtäväksi jää oliko kyseessä otannasta johtuva tilapäinen notkahdus vai pysyvämpi muutos.
- Työttömyysaste nousi heinäkuussa hieman ja on korkeimmillaan sitten 2021 syyskuun. Tilastokeskuksen työttömyysasteessa on paljon satunnaisvaihtelua. TEM:n tilasto tukee kuitenkin käsitystä, että työttömyys on hieman noussut.
- Myös lomautukset ovat lisääntyneet. Avoimet työpaikat ovat puolestaan laskeneet selvästi, mutta niiden määrä on yhä keskivertoa suurempi.
- Heikkenevän suhdannekehityksen seurauksena työllisyys supistuu ja työttömyys nousee niin tämän vuoden jälkipuoliskolla kuin ensi vuonna. Maltillinen elpyminen on mahdollista vuonna 2025.

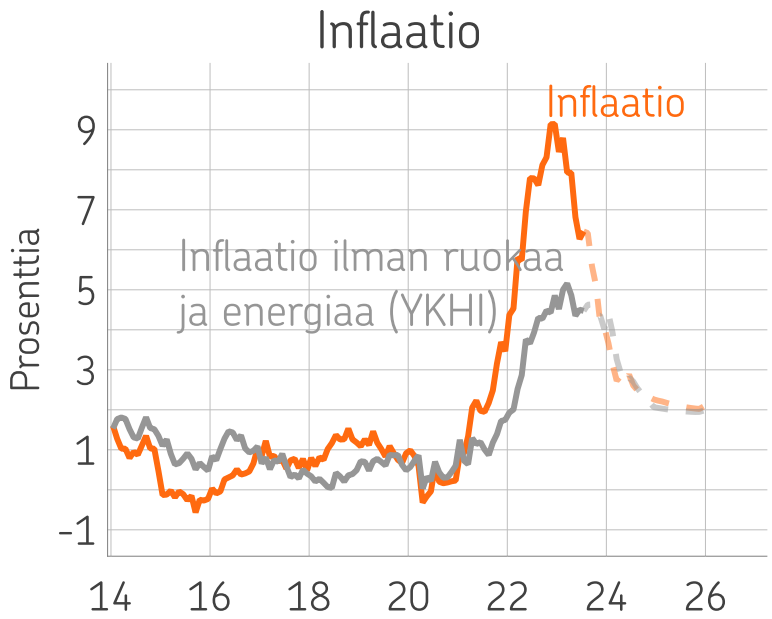
Asuntojen hinnat laskevat yhä vuoden takaiseen nähden



Lähde: Macrobond, StatFin, OP

- Asuntomarkkinoille raju korkojen nousu on osunut selvimmin. Korkojen lähdettyä selvään nousuun, on niin kauppamäärät kuin asuntojen hinnatkin tulleet alas. Kauppamäärissä pohjat on todennäköisesti saavutettu, mutta palautuminen tyypillisille kaupankäyntitasoille vaatii talouden kohentumista
- Hintojen osalta odotamme, että lasku jatkuu tämän vuoden, ja ensi vuonna hinnat kääntyvät maltilliseen nousuun. Kokonaisuutena odotamme tälle vuodelle 5-7 prosentin laskua osakeasuntojen hintoihin.
- Ensi vuonna asuntomarkkinoilla nähdään jo piristymistä asuntojen hintojen kääntyessä maltilliseen nousuun.

Inflaatio laskenut selvästi huipustaan



Lähde: Macrobond, StatFin, ECB, OP

- Kuluttajahintaindeksillä mitattava inflaatio oli heinäkuussa 6,5 %, kun taas eurooppalaisella harmonisoidulla indeksillä mitattava inflaatio oli 4,2 %. Ero eri indeksien välillä tulee pääasiassa siitä, että kuluttajahintaindeksiin pitää sisällään asuntolainojen korot.
- Inflaation on Suomessa hidastunut selvästi viime vuoden huipusta, jolloin inflaatio oli molemmilla indekseillä mitattuna 9,1%. Inflaation on hidastunut erityisesti energian hinnan laskun seurauksena.
- Inflaation ennustetaan hidastuvan loppu vuoden aikana, kun viime vuonna paljon nousseiden hintojen vuosimuutokset maltillistuvat. Pohjainflaation selvempi lasku alkaa vasta ensi vuonna, kun talouskasvun hitaus maltillista inflaatiota laaja-alaisesti.

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, elokuu 2023

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2022	2022	2023e	2024e	2025e
Bruttokansantuote	268,7	1,6	-0,3	0,0	1,2
Tuonti	127,8	8,3	-5,1	-1,1	2,5
Vienti	121,5	3,5	-2,6	-1,5	1,0
Kulutus	202,9	1,4	0,1	0,3	0,5
- yksityinen	138,3	1,7	-1,0	0,0	0,5
- julkinen	64,6	0,8	2,5	1,0	0,5
Investoinnit	65,1	3,2	-3,5	-1,1	3,5

Muita keskeisiä ennusteita	2022	2023e	2024e	2025e
Kuluttajahintojen muutos, %	7,1	6,5	2,7	2,1
Ansiotason muutos, %	2,6	4,5	3,5	3,0
Työttömyysaste, %	6,8	7,1	7,4	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	-3,6	-2,0	-1,9	-2,5
Julkisyhteisöjen ylijäämä, % BKT:sta	-0,9	-1,9	-1,6	-1,8
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	72,5	76,4	78,9	79,8

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP Ryhmä

OP:n ja muiden ennustajien ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

BKT, volyymin muutos, %	2023	2024
OP	-0,3	0,0
Suomen pankki	-0,4	0,9
VM	0,0	1,4
Etla	-0,3	1,2
EU	0,2	1,4
IMF	0,0	1,3
Työttömyysaste, %		
OP	7,1	7,4
Suomen pankki	7,2	7,1
VM	7,0	6,8
Etla	7,1	6,8
EU	7,1	6,8
IMF	7,5	7,5

Investoinnit, volyymin muutos, %	2023	2024
OP	-3,5	-1,1
Suomen pankki	-5,5	0,1
VM	-1,7	1,9
Etla	-1,0	1,3
EU	-0,1	0,4
IMF		
Inflaatio, %		
OP	6,5	2,7
Suomen pankki	5,9	1,4
VM	5,9	2,4
Etla	5,5	2,2
EU	4,8	2,1
IMF	5,3	2,5

Julkaisuajat

OP 16.5. Etla 17.3. EU 15.5.

VM 15.6. IMF 11.4. Suomen pankki 20.6.

Yhteystiedot

Reijo Heiskanen
Pääekonomisti
reijo.heiskanen@op.fi
010 252 8354
Twitter: @Reiskanen

Tomi Kortela
Senioriekonomisti
tomi.kortela@op.fi
010 252 1866
Twitter: @KortelaTomi

Joona Widgrén
Ekonomisti
joona.widgren@op.fi
010 252 1013
Twitter: @jjwidgren

Twitter:
@OP_Ekonomistit

op.media