



# Talous- ja varallisuuskatsaus 2022 Q1

29.3.2022

Hannu Nummiaro  
Ekonomisti  
LähiTapiola Varainhoito Oy  
Twitter @HannuNummiaro

# LähiTapiolan teesit 2022 Q1

## Talous

- Suomen talous kasvaa ennusteessamme 1,0 % vuonna 2022 ja 1,5 % vuonna 2023. Tämän vuoden ennustetta on leikattu 1,5 %-yksikköä pääosin sodan vuoksi. Puolen vuoden taantuma on hyvin mahdollinen.
- Epävarmuus on suurta, molempiin suuntiin. Energiakriisi voi vielä pahentua. Tai rauhanneuvottelut voivat tehdä tämän vuoden syyspuoliskon tunnelmista aivan päinvastaiset.
- Kotitalouksien kulutus kohtaa kaksi töyssyä. Inflaatio syö ostovoimaa, myös kertyneiden koronasäästöjen osalta. Kuluttajien luottamuksen heikentyminen johtanee uudelleen varovaisuussääntämiseen.
- Sota kiihdyttää edelleen inflaatiota. Kotimaan inflaatioksi ennustamme 4,5 % vuonna 2022 ja 2,5 % vuonna 2023. Ansioiden ostovoima heikkenee tänä vuonna, mutta ei enää ensi vuonna.
- EKP aloittaa koronnostot tänä vuonna. Valtionlainojen korot ovat jo nousseet, mutta Suomen pitkä raja ei näy geopolittisena riskipreemiona.

## Suomen talousennusteet, LähiTapiola 29.3.2022

	2020	2021	2022	2023
BKT-kasvu	-2,3 %	3,5 %	1,0 %	1,5 %
Inflaatio	0,3 %	2,2 %	4,5 %	2,5 %
Ansiotaso	1,9 %	2,3 %	2,8 %	3,0 %
Työttömyysaste	7,7 %	7,7 %	7,0 %	6,8 %

## Varallisuus

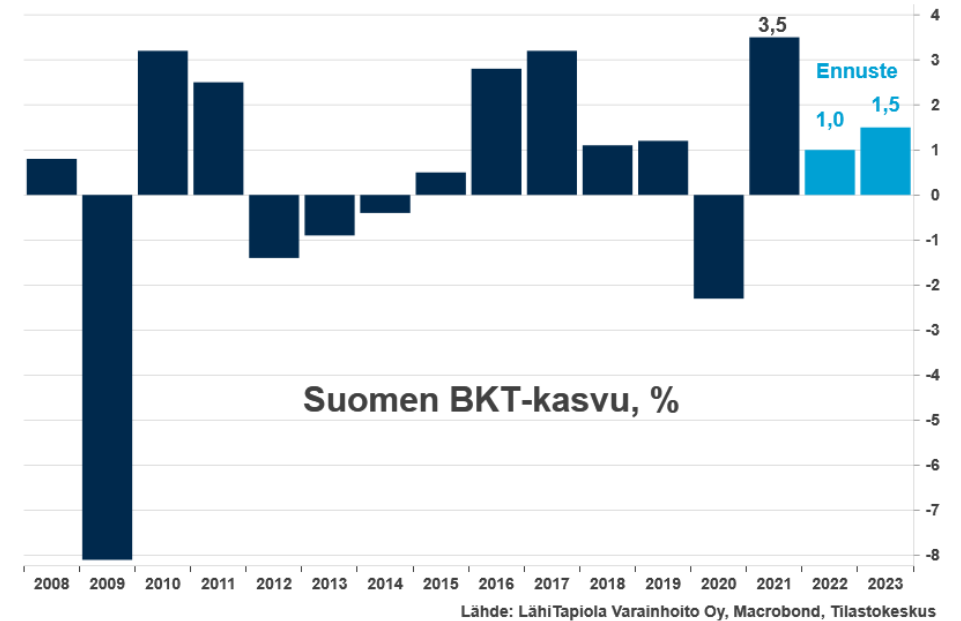
- Kotitalouksien varallisuuden tuotto oli 2021 Q4:lla 1,1 % edellisestä neljänneksestä ja 6,3 % vuoden takaa. Neljännes jää koronabuumin joutsenlauluksi sodan laskiessa rahoitusvarallisuuden arvoja.
- Geopoliittisten kriisien vaikutukset osakemarkkinoilla ovat paikallisia ja yleensä lyhytaikaisia. Maailmanindeksi on noussut sodan alettua. Stagflaation uhka voi silti pitää sijoittajia toistaiseksi varpaillaan.
- Kotitalouksien isoin inflaatiohuoli on välttämättömien menojen nousu. Siitä huolissaan on 35 % suomalaisista. Toisaalta 24 % sanoo puskureidensa kestävän väliaikaisen hintojen nousun.
- 23 % on huolissaan, että palkankorotukset eivät pysy nousevan inflaation tahdissa. Ajoittain näin voi käydä, mutta pitkällä ajalla palkoilla on ollut taipumus nousta selvästi hintatasoa nopeammin.
- 14 % on huolissaan siitä, että inflaatio syö talletusten ostovoimaa. Näin käy varmasti. Toisaalta myös 11 % on huolissaan, että kiristynyt rahapolitiikka laskee sijoitusten arvoja. Riskejä voi hallita laajalla omaisuuslajihajautuksella.
- 14 % pelkää inflaation johtavan lainanhoitokulujen nousuun. Korjojen nousu on alkamassa tämän vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. Kannattaa varautua kahden prosentin korkotasoon.
- Inflaatiohuolet koskettavat tasaisesti kaikkia tulotasosta riippumatta. Pieni-tuloisten pelot keskittyvät menojen nousuun. Suurituloiset ovat yhtä huolissaan sijoitusten reaaliarvojen laskusta. Keskituloisia huolettaa myös velanhoito.

# Sodan talousvaikutukset

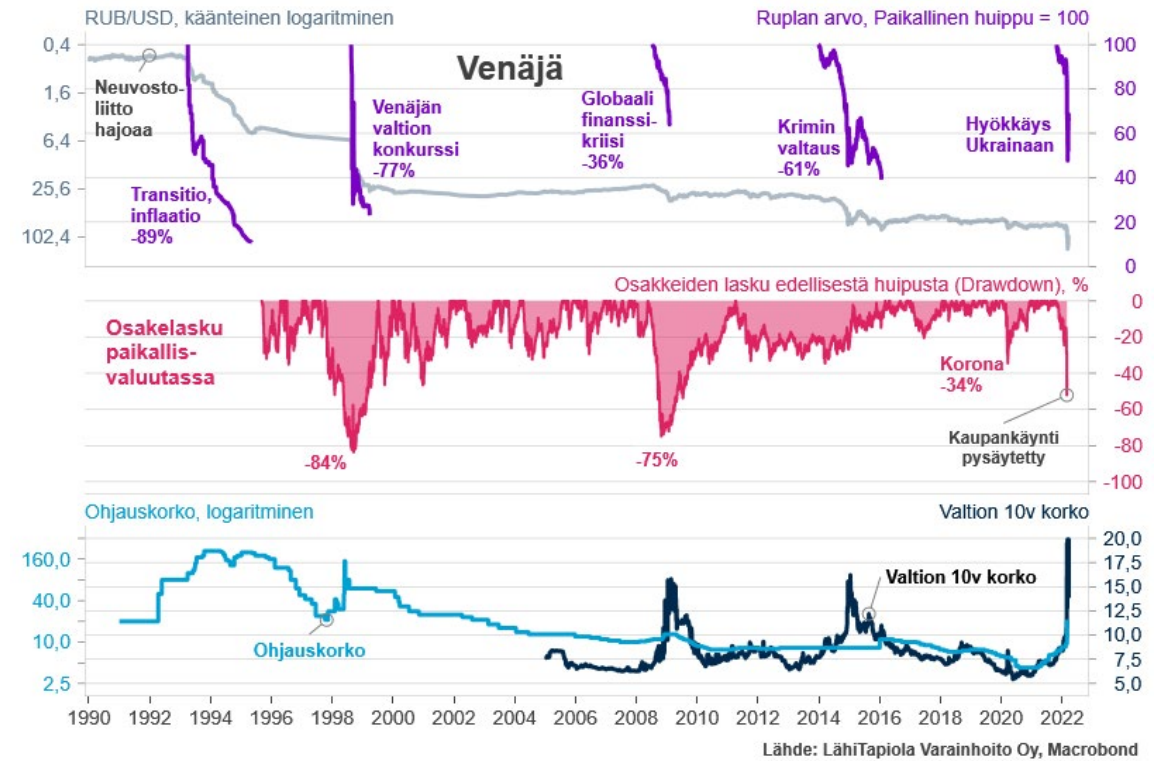
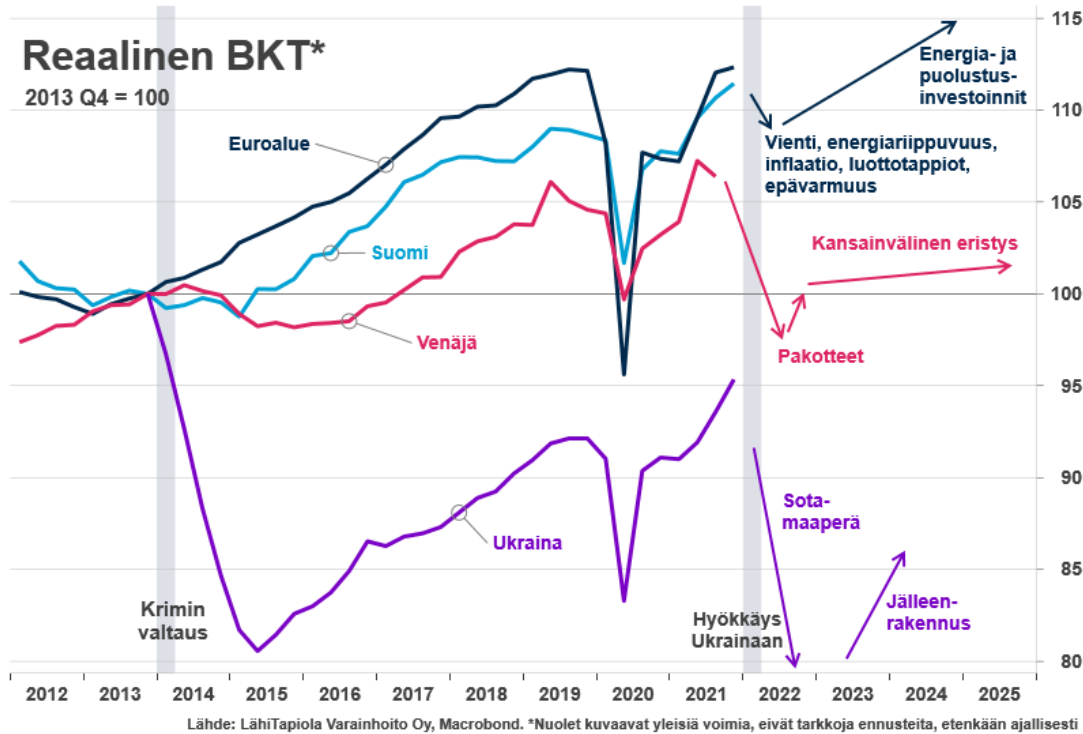
- **Sodan eteneminen.** Putin tunnusti Donetskien sekä Luhanskin 21.2. ja Venäjän hyökkäyssota alkoi 24.2. Talousvaikutukset riippuvat sodan ja pakotteiden etenemisestä ja kestosta. Tässä katsauksessa on odotettu, että sota ei leviä muihin maihin, Kiina ei auta Venäjää asetoimituksin tai pakotteiden kiertämisessä, energiavirrat Venäjältä EU-maihin eivät äkillisesti katkea ja rauhankin oloissa pääosa Venäjän vastaisista pakotteista jää voimaan vähintään Putinin regiimin ajaksi. Epävarmuus on suurta: energiakriisi voi pahentua, tai rauhanneuvottelut voivat kääntää tunnelmat loppuvuoden osalta.
- **Ukraina.** Isoimmat vaikutuksen ovat sotatantareeksi muuttuneessa Ukrainassa (havainnollistus sivulla 5). Venäjä ei näytä pystyvän valtaamaan Ukrainaa, puhumattakaan pysyvän Valko-Venäjän tyylihallinnon pystyttämistä. Sota voi jatkua aktiivisena Itä-Ukrainassa, vaikka muualla siirryttäisiin asemasotaan. IMF on varoittanut, että sodan pitkittyessä Ukrainan BKT voi laskea 25-35 %. Rauhan koittaessa alkaa Ukrainan jälleenrakennus, luultavasti kiinteässä yhteydessä Euroopan Unioniin. Putinin tavoitteet Neuvostohistorian palautuksesta ja Ukrainasta Euraasian Unionin kruununjalokivenä eivät ole toteutumassa.
- **Venäjä.** Venäjän talous tulee myös kärsimään pahoin. BKT voi supistua lähellä 10 % tänä vuonna. Maailmansodan uhka pitävät länsimaiden väliintulon maltillisena, mutta tilalle on astunut maailman taloussota Venäjää vastaan. Merkittävimpiä pakotteita ovat keskuspankin varojen jäädyttäminen ja pankkien sulkeminen kansainvälisen maksuliikennejärjestelmän ulkopuolelle. Pakotteet johtavat ruplan romahdukseen, inflaatioon, korkotason nousuun sekä taantumaa, eli tuntuvat jokaisen venäläisen arjessa. Monet yritykset vetäytyvät Venäjältä oma-aloitteisesti. Oligarkkien varoihin kohdistuvat pakotteet ovat toinen reitti pyrkiä murtamaan Putinin regiimi sisältäpäin. Venäjää ollaan eristämässä maailmantaloudesta, esimerkiksi teknologian vientiä rajoitetaan, mikä tulee merkittävästi hidastamaan elintason kehitystä.
- **Välittymiskanavat.** Muun maailman vaikutukset riippuvat viidestä vaikutuskanavasta. Ensinnäkin vienti Venäjälle sakkaa, joko vastapakotteiden tai Venäjän taantumaa ja ruplan romahduksen aiheuttaman kysynnän heikentymisen vuoksi. Tässä Suomi kärsii enemmän kuin Eurooppa keskimäärin. Toinen on Euroopan energiariippuvuus, sillä tilanne voi johtaa kaasu- ja öljyvirtojen katkeamiseen. Tällöin energian hinta nousisi edelleen ja inflaatio söisi kiihtyen kuluttajien ostovoimaa. Kolmanneksi myös muiden hyödykkeiden tarjonta voi häiriintyä, esimerkiksi viljan hinta on ollut pystysuorassa nousussa (sivu 7) ja metallien huono saatavuus pysäyttää tehtaita. Neljänneksi Venäjälle suuntautuneet sijoitukset ja lainat kokevat tappioita, mikä voi heikentää halua ja kykyä rahoittaa talouden kasvua. Viidenneksi yleisen epävarmuuden nousu Euroopan turvallisuusjärjestelmän järkkyyessä voi lykätä kulutus- ja investointipäätöksiä.
- **Eurooppa.** Euroalueen toipuminen on kuitenkin vielä pandemian osalta keskeneräinen, joten kasvu ei välttämättä pysähdy kokonaan, vaikka vaimeneekin. Taloudessa on onneksi puskuroivia voimia. Kotitalouksille on kertynyt ylimääräisiä säästöjä, joita voidaan käyttää energian hintapiikin tasoittamiseen. Eurooppalainen energia- ja turvallisuuspolitiikka on kääntynyt täysin uuteen asentoon. Nyt investoidaan energiariippuvuuksien katkaisuun ja maanpuolustukseen, mikä tukee kasvua. Investointien rahoittaminen kiihdyttää jälleen keskustelua velkasäännöistä, yhteisvelasta ja tulonsiirroista.

# Sodan talousvaikutukset

- **Rahapolitiikka.** EKP on ristivedossa, sillä inflaation kiihtyminen huutaa koronnostoja, mutta sodan epävarmuus ja jopa taantumun uhka vaikeuttavat rahapolitiikan kiristämistä. Maaliskuussa EKP yllätti markkinat inflaatiopainotuksella ja arvopaperiostojen lopettamisen aikaistamisella. EKP:n nostaa korkoa tänä vuonna. Fed on jo aloittanut koronnostot ja jatkaa nosto per kokous vauhdilla loppuvuoden.
- **Suomi. Suomen talous kasvaa ennusteessamme 1,0 % vuonna 2022 ja 1,5 % vuonna 2023.** Tämän vuoden ennustetta on leikattu pääosin sodan vuoksi 1,5 %-yksikköä. Taloudessa kulkee nyt lomittain kaksi ilmestyskirjatasoista vitsausta. Pandemian viimeisimmästä aallosta on selvitty odotettua paremmin ja toipuminen on vielä keskeneräistä. Inflaatio oli jo ennen sotaa nousussa, koska tuotannolla on ollut vaikeuksia pysyä kiivaan toipumisen tahdissa. Uusi hintashokki voi tarkoittaa, että koronasäästöjä palaa korkeampiin välttämättömiin menoihin ja vähemmän jää patoutuneiden kulustarpeiden täyttämiseen. Viime vuoden lopulla negatiiviseksi painunut säästämisaste nousee jälleen kuluttajien luottamuksen kokiessa uuden iskun. Nousukauden isoin ajuri, eli kotitalouksien kulutus, kohtaa näin kaksi töyssyä. Lisäksi viennin hyytyminen, tuotantoketjujen häiriöt ja epävarmuus investointien käynnistämisessä heikentävät kasvunäkymiä. Epävarmuus on luonnollisesti suurta molempiin suuntiin. Tämänkin vuositason ennusteen sisällä talous voi hyvin ajautua taantumaan, joka yleensä määritellään kahden peräkkäisen neljänneksen supistumana. Tulitauko ja rauhan neuvottelut voivat puolestaan tehdä vuoden toisen puoliskon tunnelmista aivan erilaiset. Noususuhdanteen hiipuminen heikentää myös työmarkkinanäkymiä.  
**Odotamme työttömyysasteen olevan 7,0 % vuonna 2022 ja 6,8 % vuonna 2023.**

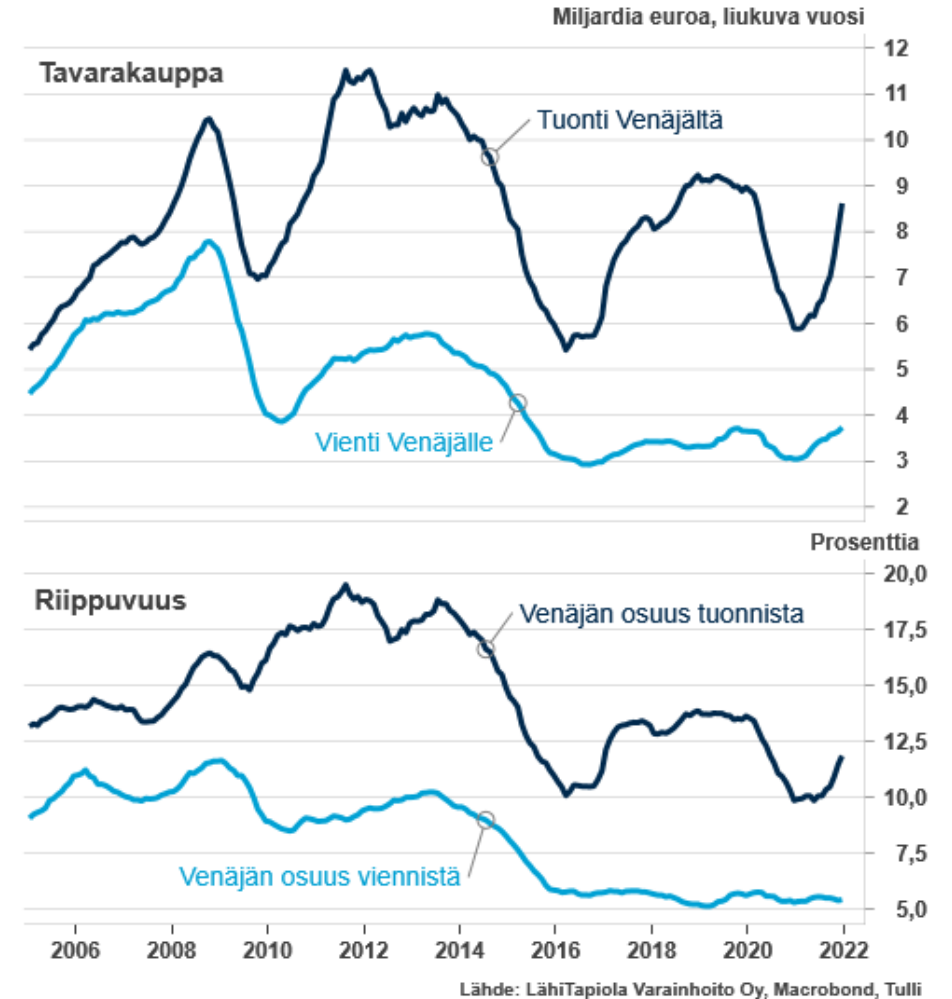
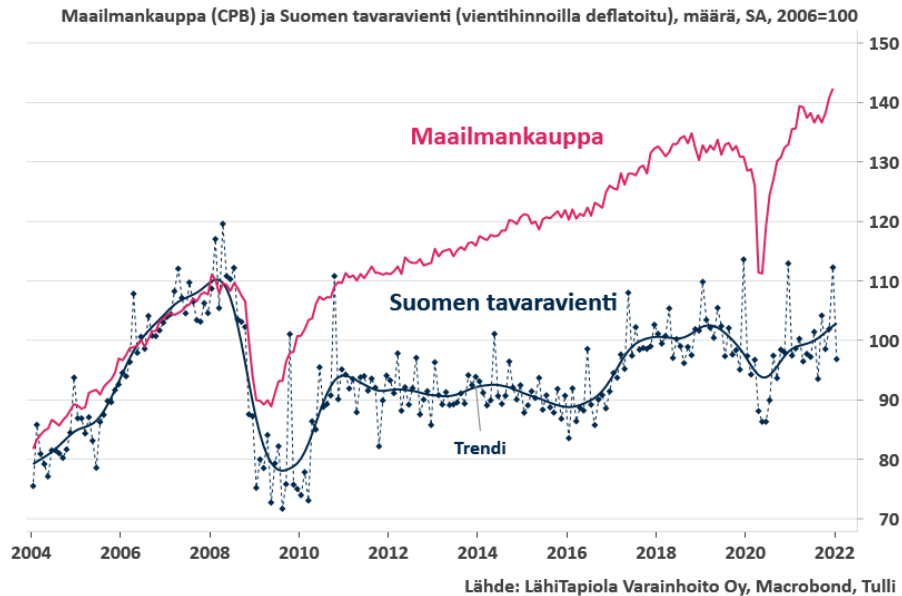


# Sota ja Venäjän rahoitusmarkkinat



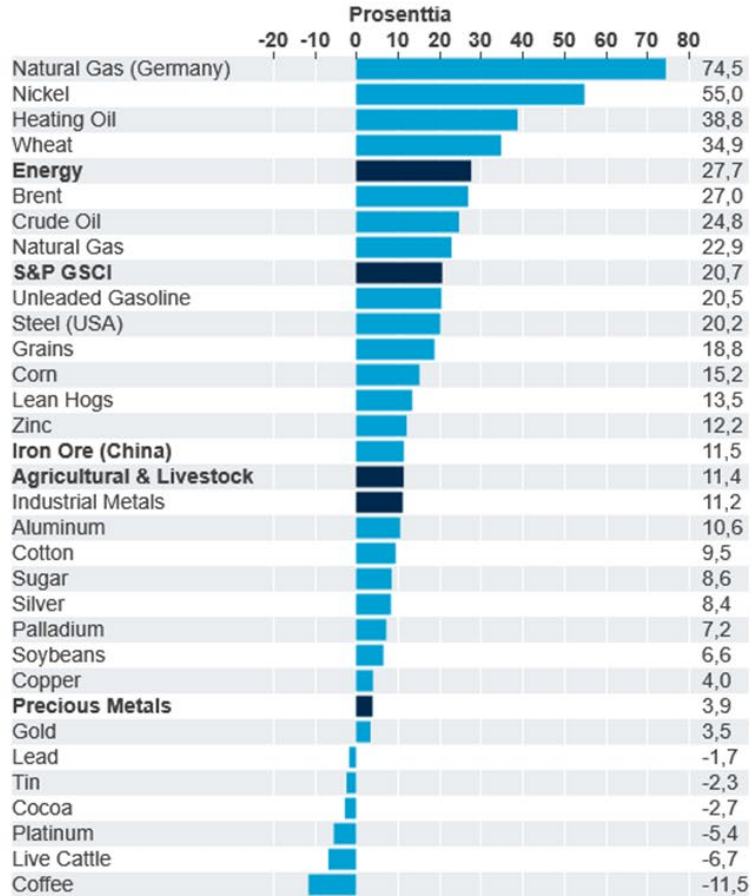
# Vienti ja tuonti

- Ulkomaankauppa Venäjän kanssa on pienentynyt Krimin valtauksen jälkeen. Tavaraviennistä Venäjän osuus on kahdeksassa vuodessa puoliintunut reiluun viiteen prosenttiin. Vienti Venäjälle tulee laskemaan pakotteiden, yritysten omien vetäytymispäätösten ja ruplan arvonlaskun vuoksi. Vienti Venäjälle tuo Suomen talouteen arvonlisää 1-1,5 prosenttia, joten sen verran viennin kokonaan loppuminen laskisi BKT:ta. Tässäkin tapauksessa osalle tuotteista löytyisi uudet markkinat, joten taloutemme suora Venäjän viennin riippuvuus ei ole ylilymaallinen.
- Tuontiriippuvuutemme on toista kertaluokkaa, sillä tavaratuonnista 12 prosentti tuli Venäjältä. Tuonti painottuu energiaan, jonka osalta EU:n pakotteiden todennäköisyys on tätä kirjoitettaessa nousussa. Ennusteessamme kuitenkin oletamme ainakin kaasuhanojen pysyvän auki. Raakapuun saatavuus voi myös häiriintyä.
- Suomen tavarakauppa (kuva alla, trendi, reaalisesti) on juuri jälleen noussut pandemiaa edeltävälle tasolle. Hintojen nousu ja investointiluottamuksen rapautuminen jarruttanee kehitystä. Toisaalta palveluviennin näkymät ovat pandemian jäljiltä suotuisimmat.



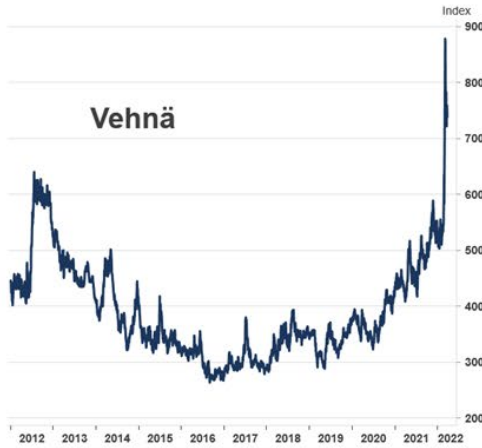
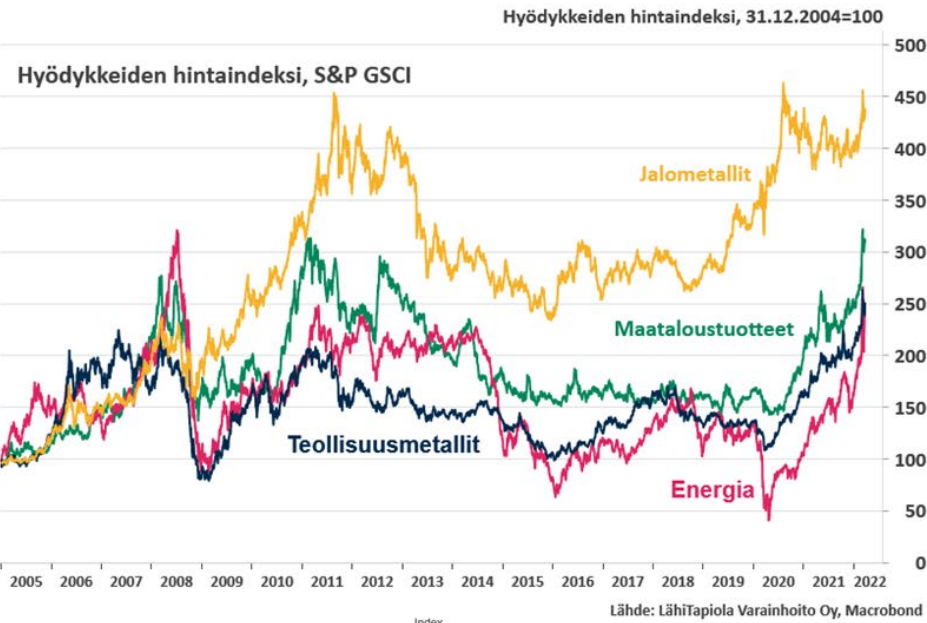
# Hyödykkeet

## Hyödykkeiden hintojen muutos 18.2.2022 alkaen



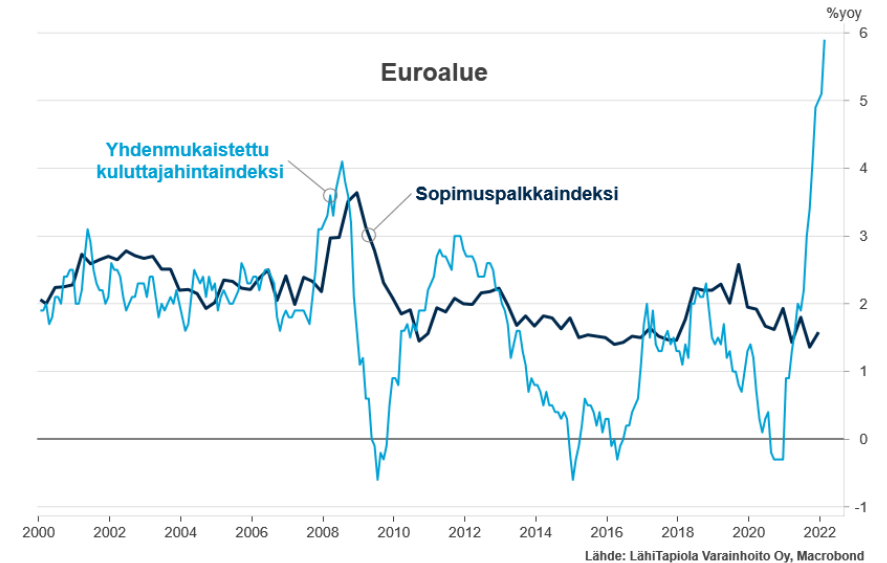
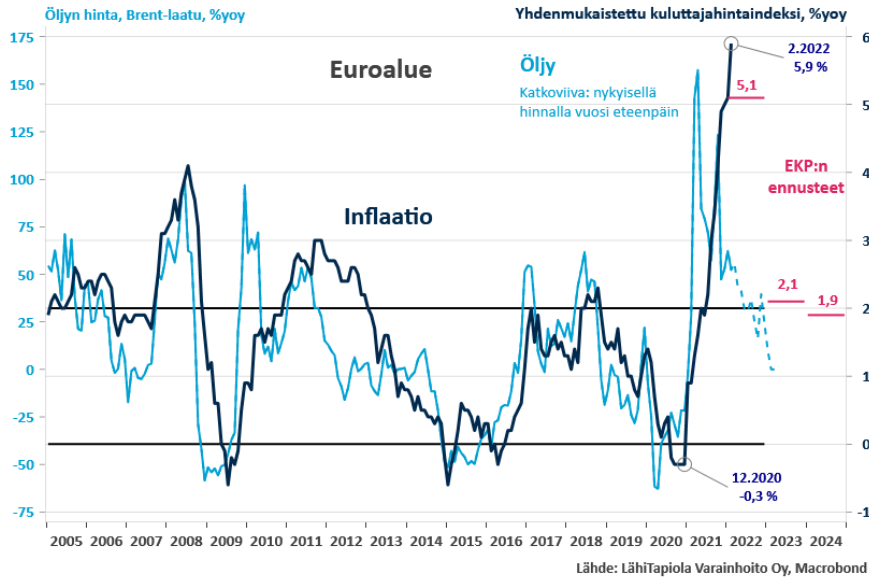
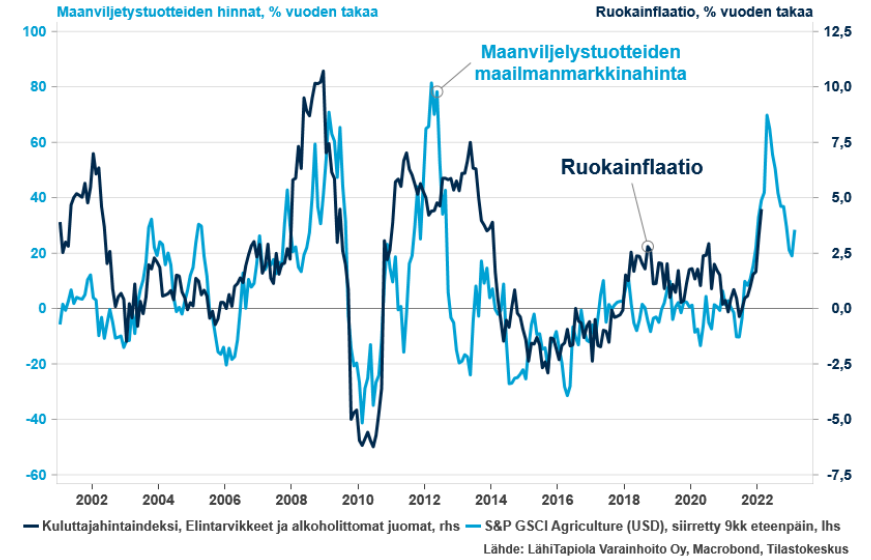
Tummat pylväät ovat yhdistelmäindeksejä

Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond



# Inflaatio

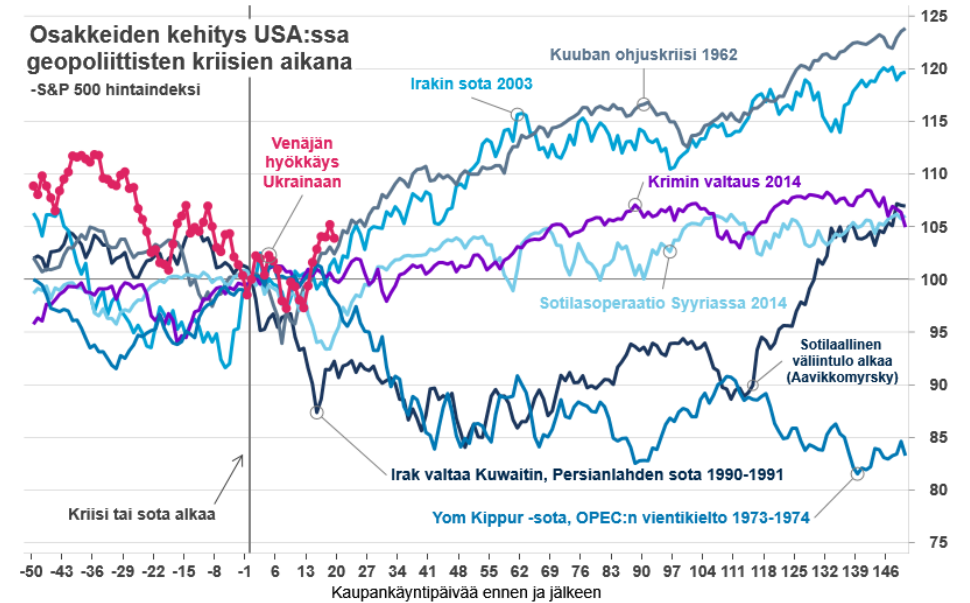
- Kotimaan inflaatio oli helmikuussa 4,5 %. Energian osuus oli 1,9 %-yksikköä, mitä on tarkemmin käsitelty teemaosuudessa sivulla 28. Elintarvikkeiden ja alkoholittomien juomien osuus oli 1,6 %-yksikköä. Tämän erän hinnat ovat nousset 4,5 % vuoden takaa ja jo realisoituneiden maanviljelystuotteiden hintojen perusteella ruokakorin inflaation voi olettaa nousevan 5-10 prosentin haarukassa (kuva oikealla ylhäällä). Pohjainflaatio, eli mitattuna ilman energiaa ja ruokaa, on noussut 2,6 %:iin. **Odotamme Suomen inflaation olevan 4,5 % vuonna 2022 ja 2,5 % vuonna 2023.**
- Kiivaaseen koronatoipumiseen liittyvät talouden pullonkaulat olivat jo osittain helpottamassa, esimerkiksi merikuljetuksien osalta, mutta Venäjän hyökkäys Ukrainaan toi uuden globaalin tarjontashokin. EKP kuitenkin olettaa inflaation rauhoittuvan ensi vuonna lähelle kahden prosentin tavoitetasoa.
- Odotamme Suomen ansiotason kasvavan 2,8 % vuonna 2022 ja 3,0 % vuonna 2023.** Ennusteiden toteutuessa ostovoima laskee tänä vuonna, mutta kääntyy jälleen ensi vuonna nousuun. Teemaosuudessa sivulla 17 on kuvattu tarkemmin ostovoiman kehitystä. Toistaiseksi Euroalueella sopimuspalkat ovat asettuneet noin 1,5 %:iin, mutta inflaatiopiikki luultavasti välittyy jatkossa myös palkkoihin, vaikka täysimääräinen palkka-hinta -spiraali hyvin todennäköisesti vältetään.



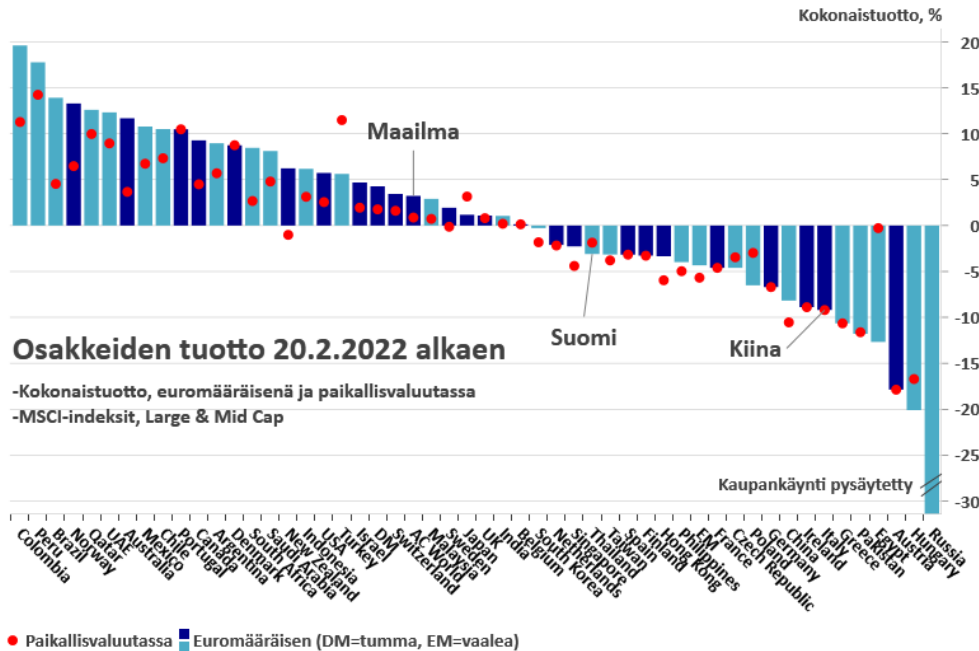


# Rahoitusmarkkinat

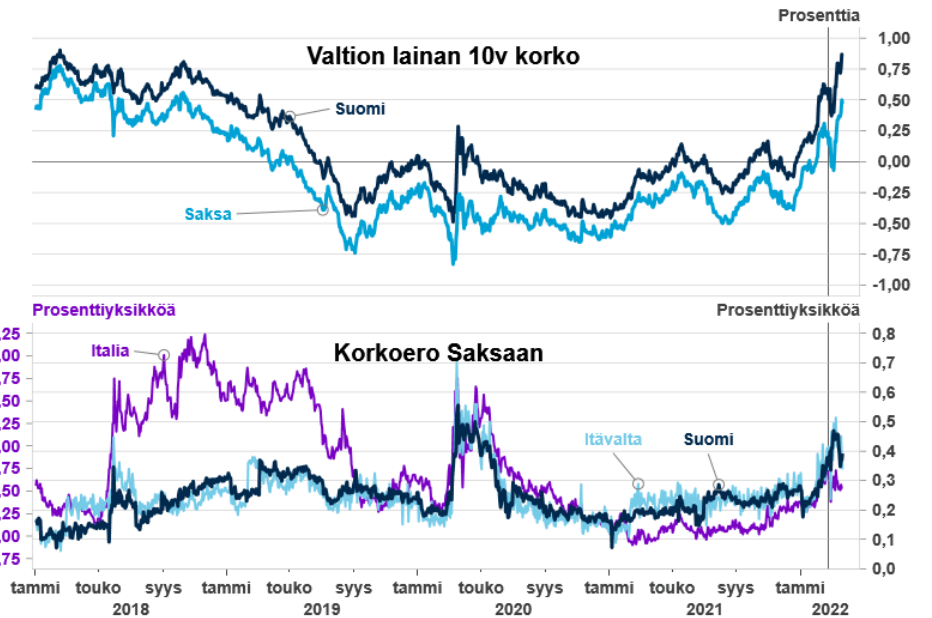
- Geopoliittiset kriisit.** Sijoittajat yleensä pitävät geopoliittisia kriisejä tai sotia alkamisia hyvinä ostopaikkoina. USA:n pörssihistoriassa monet kriisit ovat johtaneet ensin markkinoiden lyhyeen laskuun ja sitten vahvaan nousuun. Jokaisella kriisillä on kuitenkin erityispiirteensä. Esimerkiksi sotilasoperaatiot Persianlahdella ovat kaukana USA:n kotimarkkinoista ja samalla niillä on turvattu globaalien talouden energiahuoltoa, jolloin sijoittajien tunnelmat ovat kohentuneet heti operaatioiden alettua. Muutenkaan markkinat eivät pidä pitkittyneestä epävarmuudesta, vaan palkitsevat suoraan toimintaa, etenkin jos sotilaallinen ylivoima on selvä. Sodat ovat toimineet myös julkisen kysynnän kiihdyttäjinä, mikä on vahvistanut kotimarkkinoita.
- Sodan vaikutukset paikallisia.** Sotien vaikutukset ovat hyvin paikallisia. Venäjän geopoliittinen riski realisoitui pahoin ja myös lähimaiden osakemarkkinat ovat laskeneet. Maailmanindeksi on siitä huolimatta tätä kirjoitettaessa (24.3.) noussut sodan alusta euromääräisesti 3 %. Hyödykkeiden viejät ovat hyötynneet hintojen noususta. Maantieteellisellä hajautuksella pystyy pienentämään geopoliittisia riskejä.
- Maariski korkomarkkinoilla.** Sodan alettua korot ensin laskivat turvasatamakysynnän vuoksi, mutta kääntyivät nopeasti nousuun inflaation kiihtymisen ajamana. Suomen valtion lainojen maariski, eli korkoero Saksaan, on noussut, mutta markkinatilanne huomioiden ei mitenkään epätavallisesti. Pitkä raja ei näy geopoliittisena riskipremiona.



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond

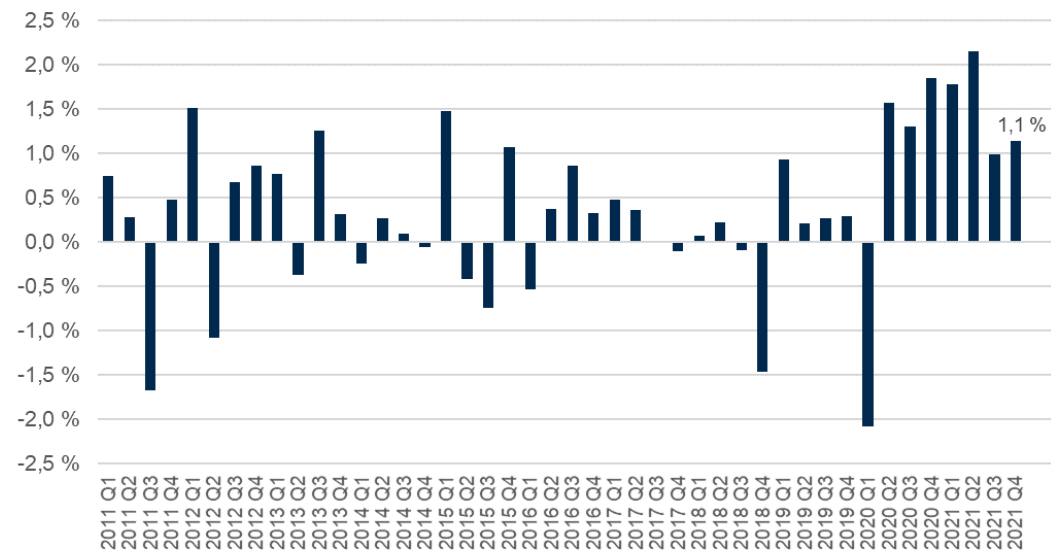


Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond

# Varallisuuden tuottoindeksi 2021 Q4

- Vuoden 2021 neljännellä neljänneksellä kotitalouksien varallisuus kasvoi tuottojen ansiosta koko maassa 1,1 %. Tämä on jo seitsemäs peräkkäinen positiivinen neljännes. Vuositasolla tuotto oli erinomainen 6,3 %.
- Pörssiosakkeet ovat vuodessa tuottaneet noin 23 % ja rahastot noin 13 %, mutta talletuksille tuottoja ei alhaisten korkojen ympäristössä kerry. Indeksii kuvaa vain tuottoja, joiden lisäksi monien kotitalouksien varallisuus on koronan aikana lisääntynyt säästämisen kautta. Viimeisimmällä vuosineljänneksellä säästämisaste kuitenkin kääntyi negatiiviseksi.
- Varallisuuden tuottoindeksi sisältää kaksi aluejakoa: Etelä-, Länsi-, Itä- ja Pohjois-Suomi, sekä toisena jakona Pääkaupunkiseutu ja Muu Suomi. Omakotitalojen hintojen nousu kaikilla alueilla näkyy indeksin aiemman alueellisen eriytymisen vaihtumisena saman aikaiseen nousuun. Asuntobuumi näyttää kuitenkin jo laantumisen merkkejä ja viimeisimmällä neljänneksellä Itä-Suomen rivitalojen sekä Pohjois-Suomen omakotitalojen hinnat indeksissä laskivat.

Koko maa, Varallisuuden tuotto, % neljännesvuodessa



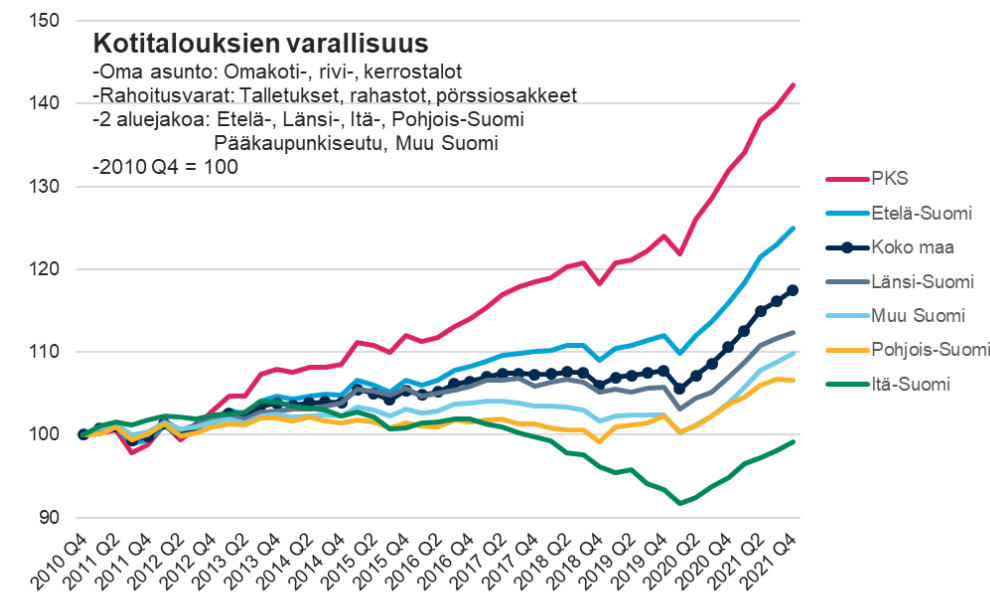
Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi

## Tuotot, % edellisestä vuosineljänneksestä

	Koko maa	Etelä-Suomi	Länsi-Suomi	Itä-Suomi	Pohjois-Suomi	PKS	Muu Suomi
Oma asunto	0,8 %	1,3 %	0,2 %	1,0 %	-0,5 %	1,6 %	0,7 %
-Omakotitalo	0,9 %	1,7 %	0,2 %	1,3 %	-0,7 %	2,4 %	0,7 %
-Rivitalo	0,7 %	0,9 %	0,5 %	-1,3 %	0,8 %	1,1 %	0,4 %
-Kerrostalo	0,7 %	0,8 %	0,2 %	0,9 %	0,4 %	1,1 %	0,3 %
Talletukset	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Rahastot	3,9 %	3,9 %	3,9 %	3,9 %	3,9 %	3,9 %	3,9 %
Pörssiosakkeet	4,7 %	4,7 %	4,7 %	4,7 %	4,7 %	4,7 %	4,7 %
<b>Yhteensä</b>	<b>1,1 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>0,6 %</b>	<b>1,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>1,9 %</b>	<b>0,9 %</b>

## Tuotot, % vuoden takaa

	Koko maa	Etelä-Suomi	Länsi-Suomi	Itä-Suomi	Pohjois-Suomi	PKS	Muu Suomi
Oma asunto	5,3 %	6,9 %	3,9 %	4,5 %	1,8 %	6,3 %	5,2 %
-Omakotitalo	6,2 %	8,6 %	4,6 %	6,0 %	1,8 %	8,5 %	6,1 %
-Rivitalo	3,3 %	4,4 %	2,6 %	-3,8 %	2,4 %	5,5 %	2,0 %
-Kerrostalo	3,6 %	4,4 %	1,1 %	0,2 %	1,3 %	5,0 %	1,7 %
Talletukset	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Rahastot	13,5 %	13,5 %	13,5 %	13,5 %	13,5 %	13,5 %	13,5 %
Pörssiosakkeet	23,0 %	23,0 %	23,0 %	23,0 %	23,0 %	23,0 %	23,0 %
<b>Yhteensä</b>	<b>6,3 %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>5,1 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>7,9 %</b>	<b>5,8 %</b>

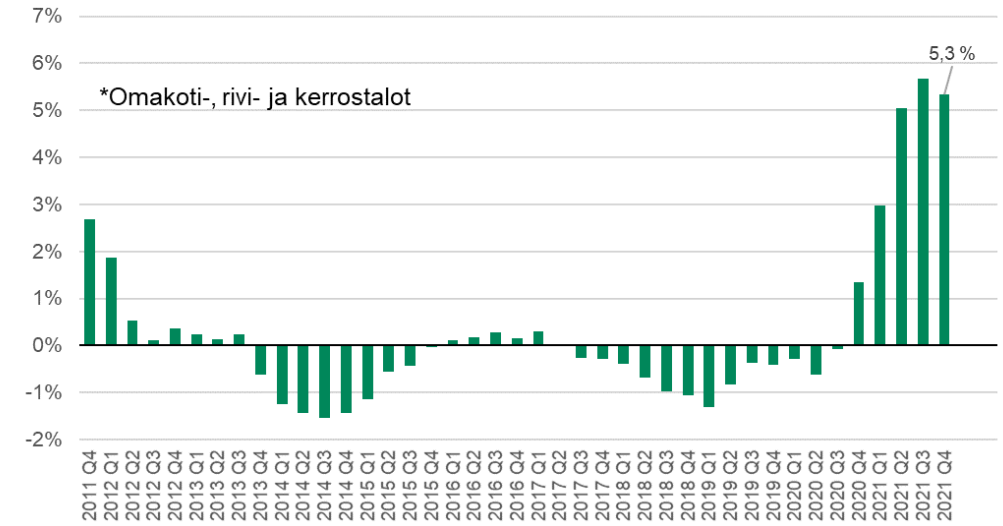


Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi

# Varallisuuden tuottoindeksi 2021 Q4, Omat asunnot

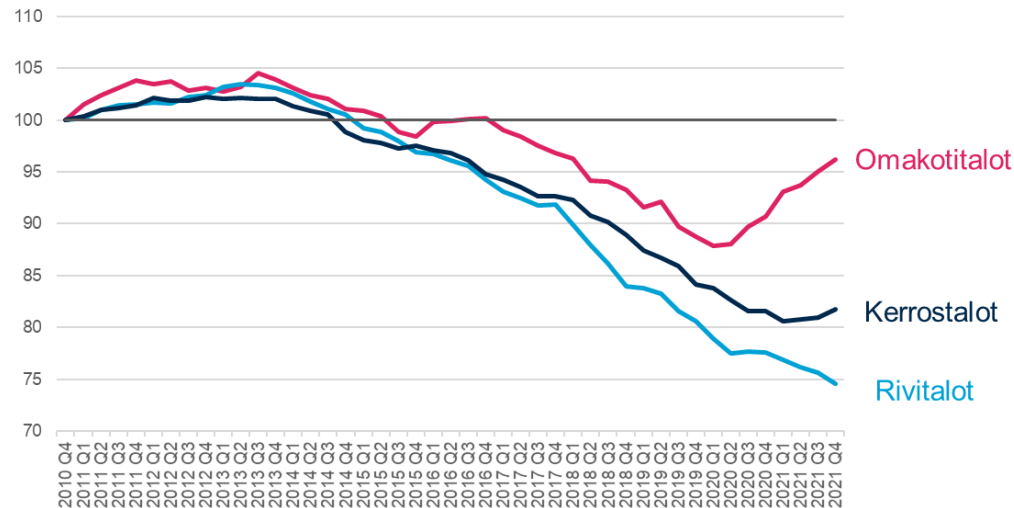
- Koronakriisi on aiheuttanut alueellisesti laaja-alaisen buumin asuntomarkkinoille. Pysy kotona -efekti sekä etätyön käytäntöjen ja hyväksyttävyyden kertaloikka ovat johtaneet asumistarpeiden uudelleen arviointiin. Omien asuntojen arvot ovat vuodessa nousseet koko maassa 5,3 %, kun kymmenen vuoden aikana ennen koronaa vuosimuutos oli keskimäärin -0,2 %. Buumin aikana monet perheet ovat voineet tehdä etupainotteisesti asumisen elinkaareen liittyviä ratkaisuja (myös mökit), jolloin kauppamäärät voivat lähivuosina jäädä huomattavasti nykyisestä. Lisäksi geopoliittinen epävarmuus voi lykätä isojen päätösten tekoa. **Odotamme asuntohintojen nousun rauhoittuvan 1 %:iin vuonna 2022.**
- Asuntobuumi on kääntänyt alueellisen eriytymisen samanaikaiseksi hintojen nousuksi ympäri Suomen. Itä-Suomen käänne on toteutunut käytännössä lähinnä omakotitalojen voimin. Odotamme alueellisten eriytymistrendien palaavan kuluvan vuoden aikana.
- Myös Pääkaupunkiseudulla omakotitalojen hinnat ovat nousset kiivaimmin, koronakriisin alusta 18,4 %. Samalla ajalla kerros- ja rivitalojen hinnat ovat nousseet 9,0 % ja 7,3 %.

Koko maa, Omien asuntojen\* arvot, % vuoden takaa



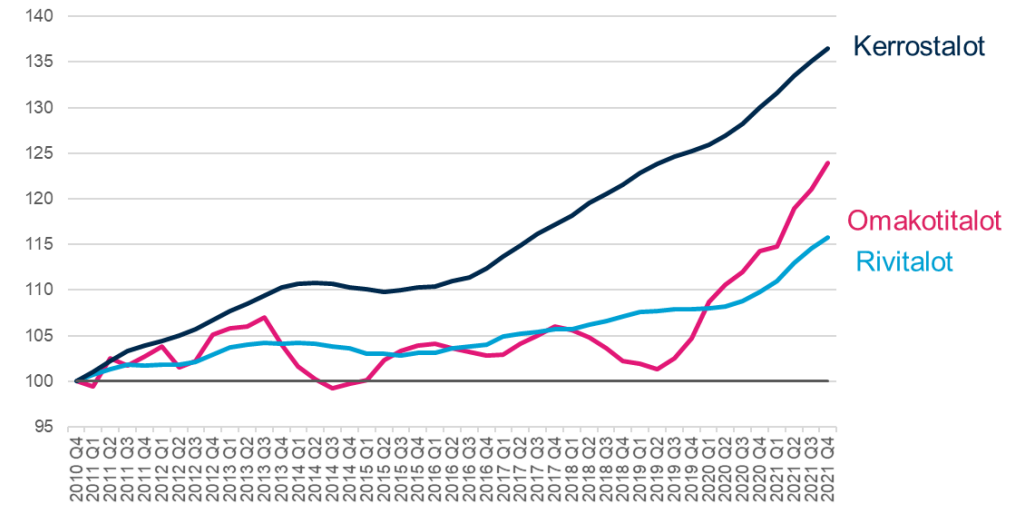
Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi

Itä-Suomi, oman asunnon hintaindeksi, 2010 Q4=100



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi

Pääkaupunkiseutu, oman asunnon hintaindeksi, 2010 Q4=100



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi



**Inflaatio**

**Yhteiskunnan vihollinen #1**

# Inflaatio Arjen Katsauksessa

**Inflaatio tarkoittaa** yleistä hintojen nousua, ei niinkään yksittäisen tuotteen hinnan nousua tai omaisuusarvojen nousua. Inflaatiota mitataan laajojen kulutuskorien avulla. LähiTapiolan Arjen katsaus -kyselyllä selvitettiin suomalaisten kotitalouksien oman talouden altistusta inflaation kiihtymiselle.

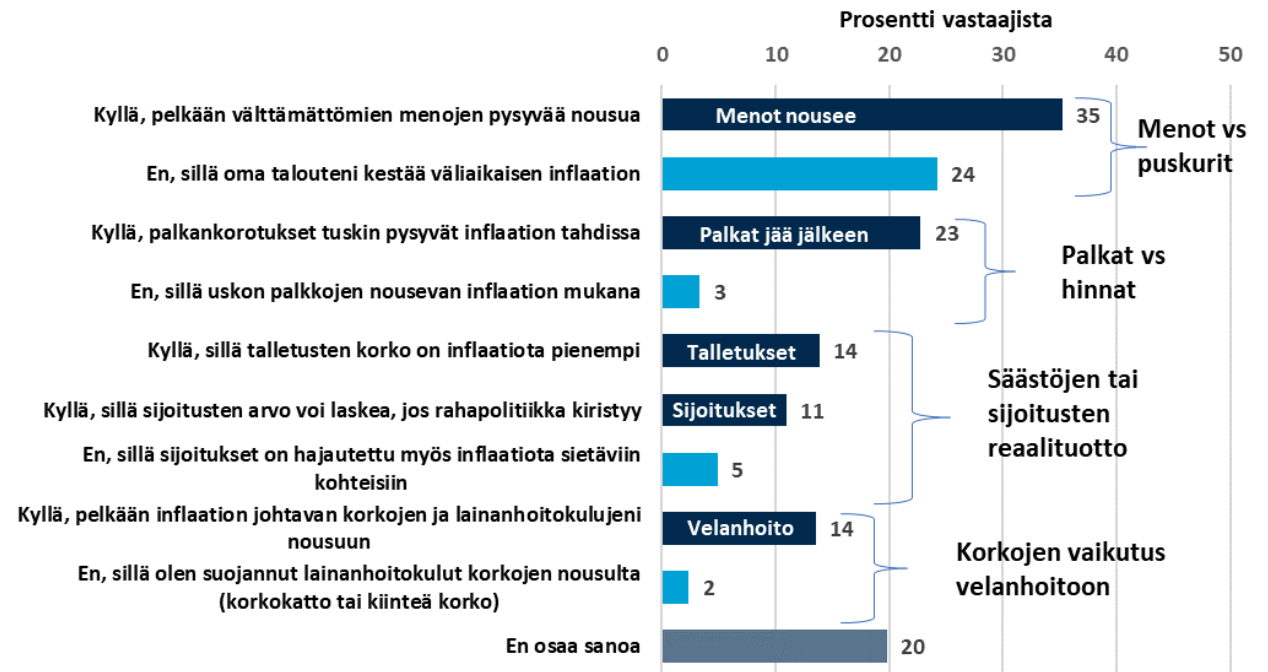
- **Menot vs. puskurit.** Taloudessa julkaistaan yksi inflaatioluku, mutta käytännössä jokaisen kulutuskori ja siten inflaatio ovat henkilökohtaiset (tarkemmin sivulta 22 alkaen). Inflaatio tavoittaa kaikki kuluttajat, mutta kyky sen sietämiseen vaihtelee erilaisten puskureiden ja tulotasojen myötä. 35 % kaikista vastaajista sanoo pelkäävänsä välttämättömien menojen nousua, mutta huolet nousevat pienituloisilla 46 %:iin vastaajista. Toisaalta 24 % sanoo taloutensa kestäväen väliaikaisen hintojen nousun (erittelyt sivulla 15).
- **Palkat vs. hinnat.** Pidemmällä ajalla inflaatio heikentää elintasoja, jos palkat eivät nouse kattamaan korkeampia elinkustannuksia. 23 % kaikista vastaajista on huolissaan, että palkat jäävät jälkeen. Huoli palkoista on laaja-alaista, esimerkiksi sekä pieni- että suurituloiset kokevat riskin yhtä suurena. Yksi ryhmä kuitenkin eroaa, sillä yli 65-vuotiaista vain 6 % on huolissaan pakkajien kehityksestä. Työeläkeindeksi koostuu 20 %:sesti inflaatiosta ja 80 %:sesti normaalisti inflaation ylittävistä ansiotasoindeksistä (sivu 17), joten eläkkeellä toimeentulon reaalin kehitys on taattu.
- **Säästöjen tai sijoitusten reaalityttö.**
  - **Talletukset.** Hintojen nopeasti noususta huolimatta talletuksien korot ovat nollassa. 14 % kaikista vastaajista on huolissaan talletusten ostovoimatappiosta. Sivulla 18 on kuvattu rahan ostovoiman sulaminen ja millaisella sijoitusriskinotolla ostovoiman olisi voinut säilyttää.
  - **Sijoitukset.** Inflaatio vaikuttaa myös laajemmin sijoitusympäristöön. 11 % kaikista vastaajista näki, että rahapolitiikan kiristäminen voisi laskea heidän sijoitustensa arvoa. Stagflaatoriskistä sijoitusten kannalta on tarkemmin kerrottu sivulla 19. Suurituloisilla sijoitusten reaalityttöön liittyvät huolet ovat yhtä yleisiä kuin menojen nousuun liittyvät huolet (23 % vastaajista).
- **Korkojen vaikutus velanhoidon.**
  - **Korkorasitus nousee.** 14 % kaikista vastaajista on huolissaan korkojen ja lainanhoitokulujen noususta. Euroalueen korkojen nousua ja mahdollista tulevaa korkotasoa on käsitelty tarkemmin sivulla 20. Varaudu kahden prosentin korkotasoon.
  - **Inflaatio syö velkaa.** Monivuotisessa inflaatioympäristössä korkojen lisäksi myös palkat nousevat. Tällöin velka/tulot -suhde laskee eli palkannousu pienentää velkataakkaa. Pari prosentti vastaajista sanoi häivyttäneensä inflaatiohuolet suojautumalla korkojen nousulta. Tällöin velanhoidon kannalta inflaatiokausi olisi heille toivottava tulema.

# Inflaatio Arjen Katsauksessa

**Yhteiskunnan vihollinen #1.** Tämän kuuluisan inflaation vastaisen julistuksen lausui USA:n presidentti Gerald Ford vuonna 1974, jolloin ensimmäinen öljykriisi nosti inflaation yli 12 prosenttiin. Inflaatio on rahan, säästöjen ja palkan ostovoiman hävittäjä. Sen jäljiltä samat tuotteet maksavat enemmän, jolloin rahat eivät kaikilla riitä kunnollisen elintason ylläpitämiseen. Inflaation nopea kiihtyminen voi aiheuttaa sosiaalista epävakautta ja jopa yhteiskuntien hallintojärjestelmien kaatumisia.

- Toisaalta kohtuullinen inflaatio, lähellä länsimaiden kahden prosentin tavoitetta, kannustaa kotitalouksia kuluttamaan (ei kannata lykätä halvempien hintojen toivossa) ja yrityksiä investoimaan (ennustettavuutta investointipäätöksiin ja velanhoitokykyyn).

## Huolettaako inflaation kiihtyminen? Millä lailla?



Lähde: LähiTapiolan Arjen katsaus -kysely, joulukuu 2021, Kantar TNS

# Inflaatio Arjen Katsauksessa

- Inflaatiohuolet koskettavat aika tasaisesti kaikkia tulotasosta riippumatta, mutta vaikuttaen eri lailla omaan talouteen. Pienituloisten pelot keskittyvät menojen nousuun. Suurituloiset ovat yhtä huolissaan sijoitusten reaaliarvojen noususta. Keskituloisia huolettavat myös velanhoidot.
- Menojen nousu huolestuttaa maaseudulla selvästi enemmän kuin kaupungeissa. Maatalousyrittäjät ovat poikkeuksellisen huolissaan velanhoidosta.

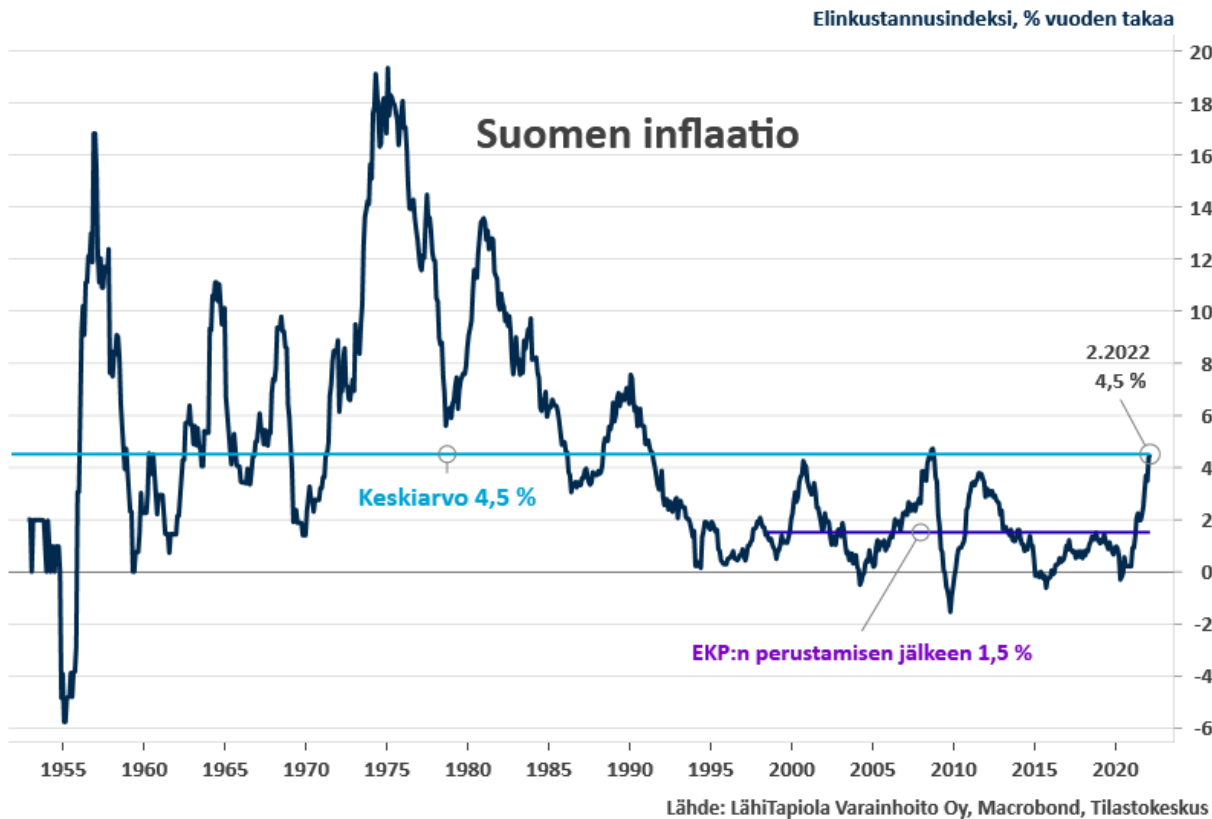
## Mikä inflaation kiihtymisessä huolettaa ?

	Ikäluokat						Ammattiryhmät								Talouden bruttovuositulot				Tinkiminen hintojen nousun vuoksi										
	Kaikki	15-24v	25-34v	35-44v	45-54v	55-64v	65+v	PKS	Kaupunkimaiset kunnat	Taajaan asutut kunnat	Maaseutumaiset kunnat	Johtavassa asemassa toisen palveluksessa	Koululainen tai opiskelija	Maatalousyrittäjä	Yrittäjä tai yksityinen ammatinharjoittaja	Ylempi toimihenkilö	Työntekijä	Työtön	Eläkeläinen	Alle 20000 €	20 - 35000 €	35 - 50000 €	50 - 85000 €	Yli 85000 €	Joutunut tinkimään paljon	Joutunut tinkimään joistakin menoista	Ei ole joutunut tinkimään juuri mistään	Ei ole joutunut tinkimään lainkaan	
Menot nousevat	35	27	31	39	30	41	40	28	32	54	46	17	27	27	27	28	35	37	43	43	46	35	39	36	23	63	52	30	16
Palkat jäävät jälkeen	23	28	31	34	26	26	6	25	21	27	22	36	21	8	13	33	39	31	14	6	21	21	23	26	22	30	27	26	13
Talletusten reaalityttö	14	16	11	14	9	17	16	14	14	14	14	23	5	8	2	18	16	13	12	16	8	13	10	22	15	12	13	15	14
Sijoitusten reaalityttö	11	6	6	11	7	13	17	11	10	15	9	11	13	22	6	16	11	6	3	15	3	12	8	10	23	5	10	13	13
Velanhoidot	14	14	13	20	16	9	10	10	14	19	14	19	11	50	15	16	15	17	6	10	7	9	18	19	14	14	21	11	9
Keskisarvo	19	18	18	24	18	21	18	17	18	26	21	21	15	23	12	22	23	21	15	18	17	18	20	23	19	25	25	19	13

Lähde: LähiTapiolan Arjen katsaus -kysely, joulukuu 2021, Kantar TNS

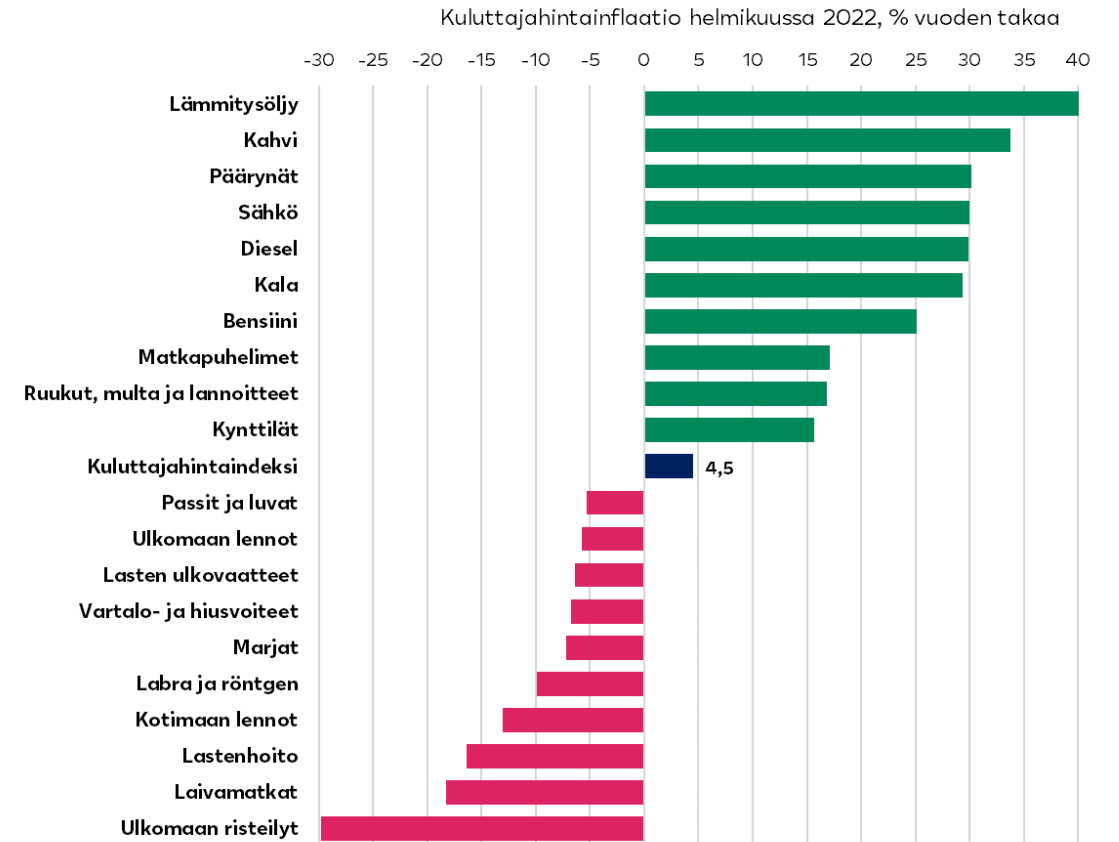
# Inflaatio

- Inflaatio on helmikuussa noussut yhtä suureksi kuin elinkustannusindeksin kuukausittainen keskiarvo, jota nostaa etenkin 1970-luvun korkean inflaation aika. Nykyisessä tilanteessa nähdään yhteneviä tekijöitä, kuten öljyn hinnan nousu ja tuotantohäiriöt, mutta toisaalta talouden rakenteet ovat muuttuneet ja nykyisin keskuspankkien inflaatiotavoitteet edellyttävät orastavien inflaatiokierteiden rikkomista kireämmällä rahapolitiikalla.



- Yleensä hyvin maltillinen inflaatioluku voi pitää sisällään huomattavankin isosti muuttuvia yksittäisten tuotteiden tai palvelujen hintoja. Hintasignaalit kannustavat kysynnän ja tarjonnan muutoksiin, jotka tasapainottavat isoja muutoksia. Kotitaloudet voivat pyrkiä sopeuttamaan kulutustaan kallistuvista tuotteista edullisempiin tuotteisiin.

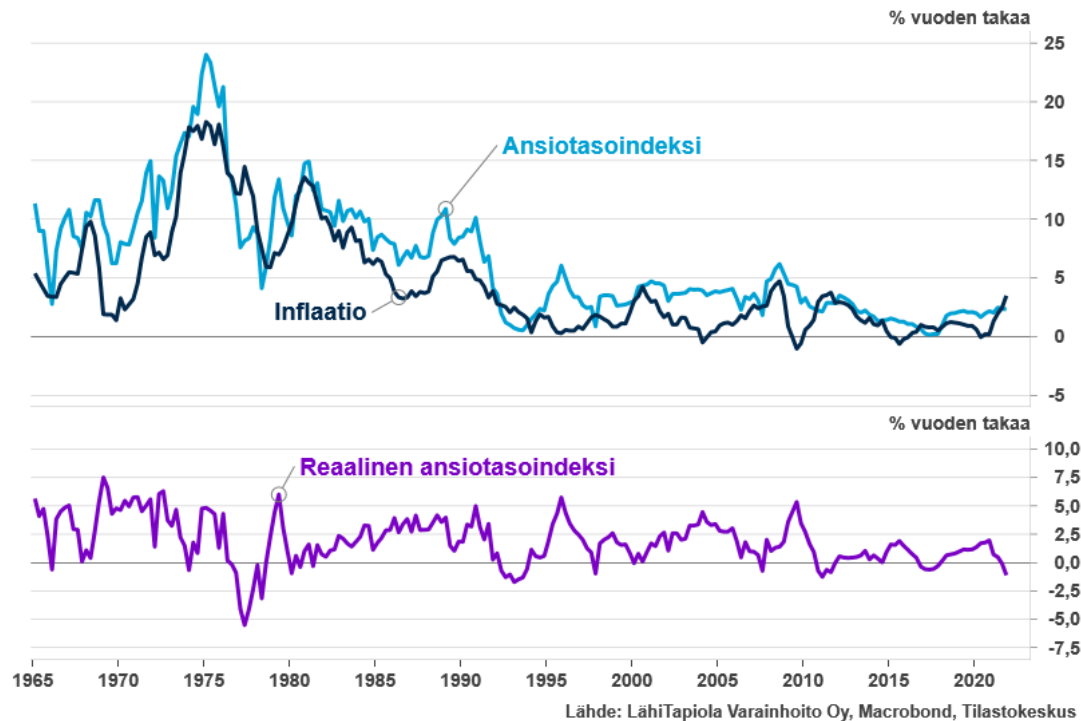
Mikä maksaa? Top 10 ja Bottom 10 alaindeksit.



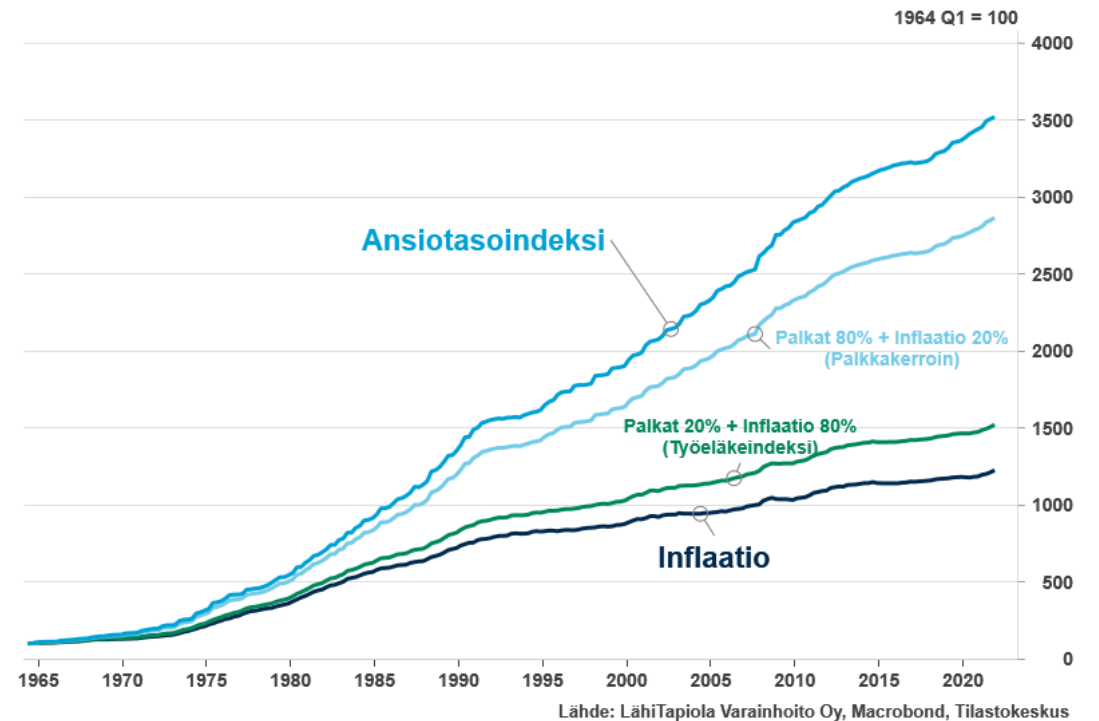


# Inflaatio vs. palkat

- Inflaatio on palkan ostovoiman hävittäjä. Tänä vuonna ansiotasokehitys voi jäädä pari prosenttia inflaatiota pienemmäksi, mitä ei tapahtunut edes 70-luvulla inflaation noustessa. Tosin inflaation kääntyessä laskuun ansiotaso laski vielä nopeammin, jolloin reaaliensiot laskivat 2,5 vuotta. Pankkikriisin aikaan reaaliensiot laskivat miltei kaksi vuotta. Finanssikriisissä inflaation lasku dominoi ja reaaliensiot ensin nousivat.



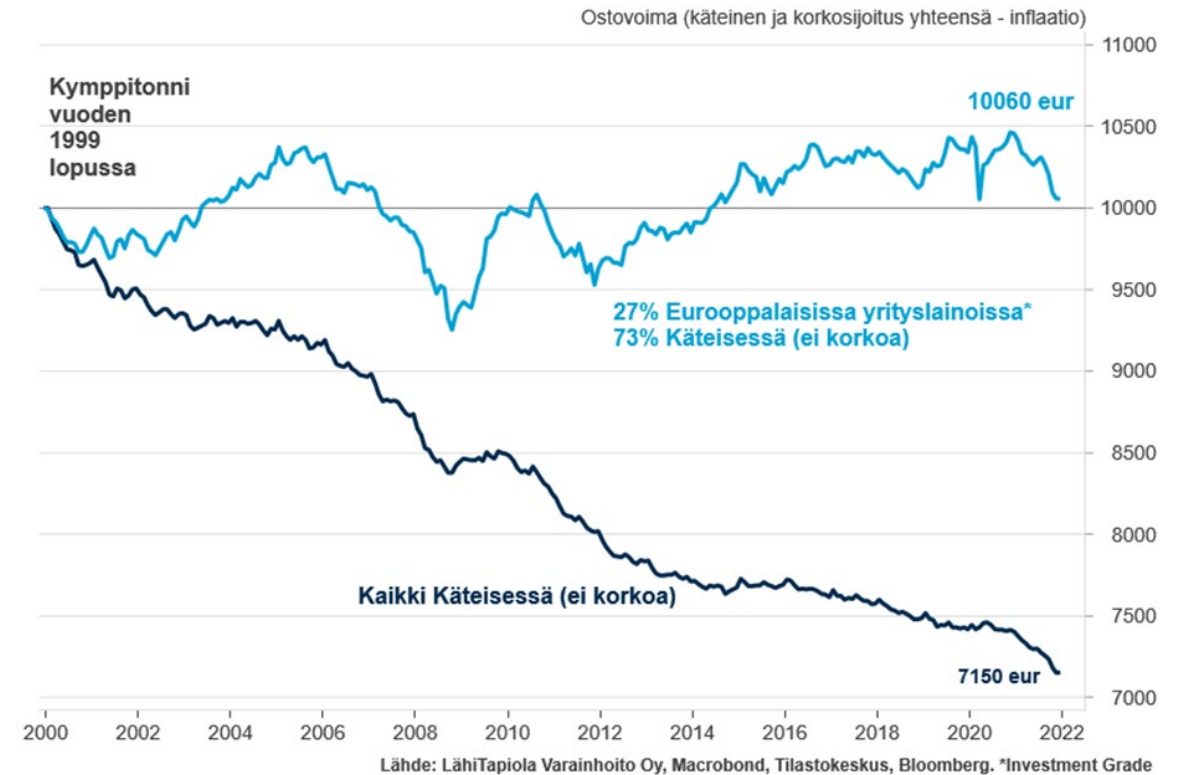
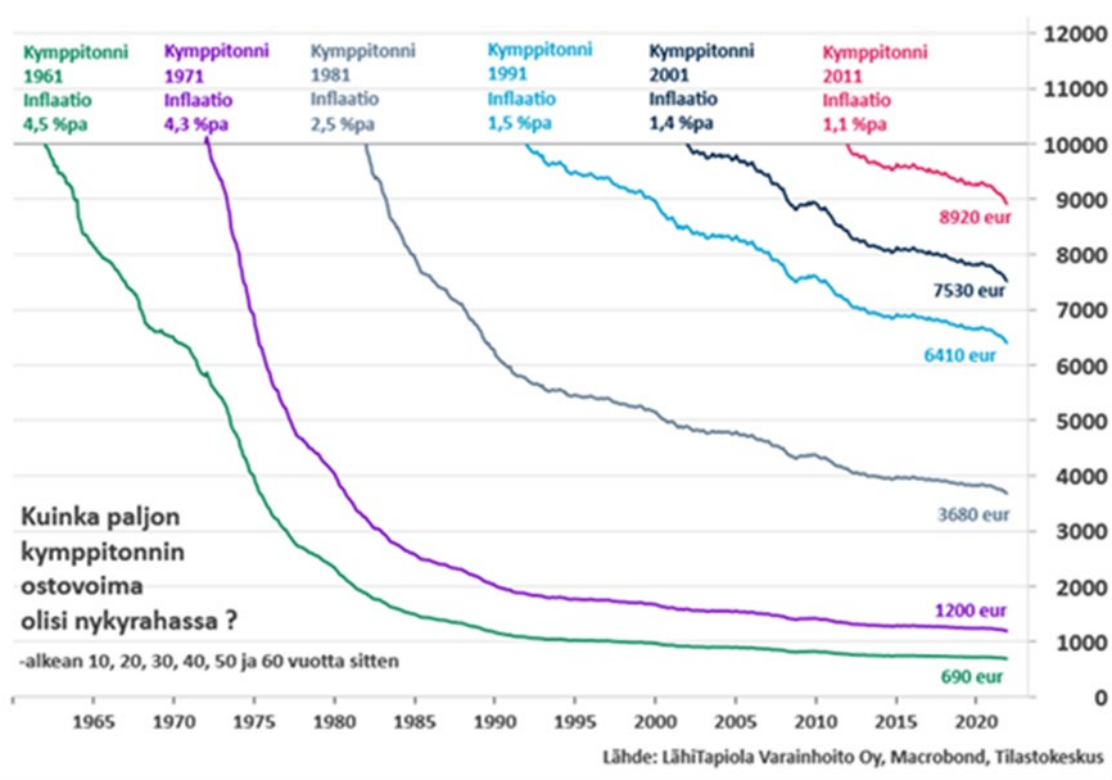
- Työ on ostovoiman luoja, sillä yleensä ansiotaso kasvaa taloudessa nopeammin kuin kulutuskorin hinnat. Pitkällä ajalla ero muodostuu isoksi. Työeläke on suojattu inflaation nousulta, sillä eläkkeitä nostetaan inflaation (80 %) ja palkkojen (20 %) kehityksen mukaisesti. Tämä vuosi on muodostamassa poikkeuksen, koska palkat ovat jäämässä inflaation tahdista. Hintojen äkillisesti noustessa puskureista voi olla hyötyä myös eläkkeen korotuspäivää odotellessa. Alla Työeläkeindeksi ja Palkkakerroin eivät kuvaa virallisia vuosittaisia indeksejä, vaan samoin painoin laskettuja esimerkkejä.



# Talletusten ostovoima

- Hintojen nousun aiheuttama ostovoimatappio ei ehkä tunnu suurelta vuositasolla, mutta ajan kanssa ostoskori pienenee paljon. Siksi kannattaa pitää huolta, että rahan määrä lisääntyy tuottojen kautta ja näin pystyy edelleen ostamaan saman, mutta kallistuneen ostoskorin.
- Talletusten korko on suurimmaksi osaksi hallinnollinen päätös, koska keskuspankit ohjauskoroillaan asettavat rahamarkkinoiden korkotason. Reaalinen ohjauskorko, eli ohjauskorko miinus inflaatio, on 1990-, 2000- ja 2010 –luvuilla ollut keskimäärin 3,6 prosenttia, 1,2 prosenttia ja -1,0 prosenttia. Tarkemmin [tässä blogissa](#).

- Kiihtyvän inflaation ja perässä laahaavan korkotason ympäristö vaatii uusia taitoja arkitalouden hoidossa. Tilisäästäjien on siirryttävä sijoittajiksi, jolloin sijoitustuotot voivat kompensoida hintojen nousun. Tuotto edellyttää riskinottoa, mikä tarkoittaa sijoitusten päivittäisiä arvonvaihteluja.
- Alla olevassa esimerkissä 27 % varoista on ollut sijoitettuna maltillisen riskin yrityslainoihin, mikä olisi säilyttänyt ostovoiman. Vastaavasti osakkeita olisi tarvittu vain 11 %.

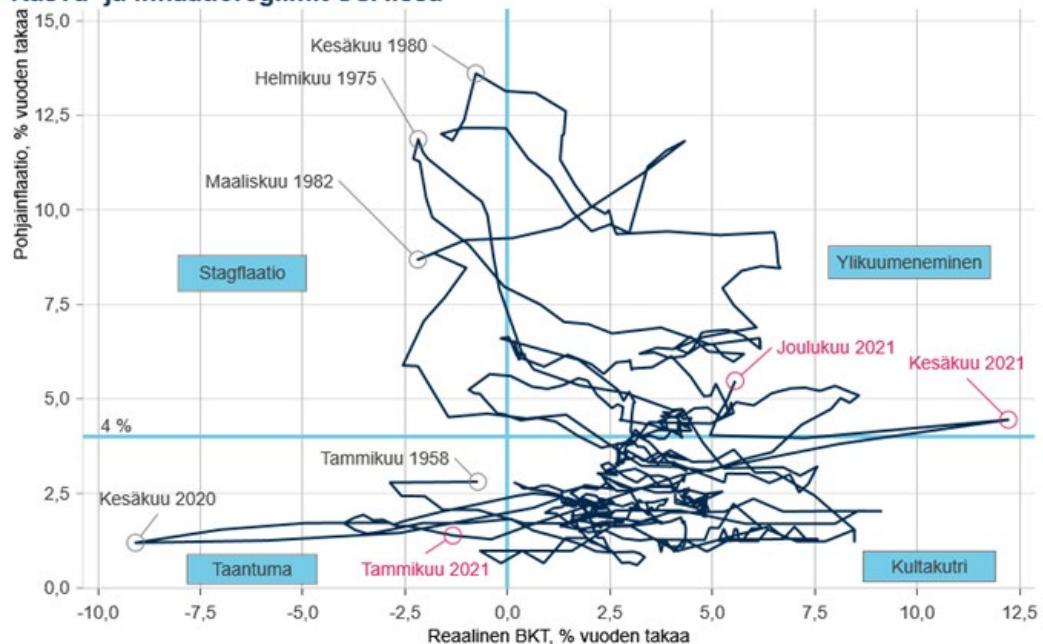


# Inflaatio ja stagflaatio sijoitusympäristöinä

- Viime vuosi lopetettiin USA:ssa regimissä Ylikuumeneminen. Kysynnän toipuminen on ollut niin voimakasta, että tuotannon on ollut vaikea pysyä mukana. Energian hinta on tehnyt täyskäännöksen ja pula-aikaa on koettu sekä komponenteissa että työvoimassa, jolloin inflaatio on USA:ssa kiihtynyt. Venäjän hyökkäys Ukrainaaan lisää inflaatiopaineita hyödykkeiden hintojen nousun ja mahdollisten tuotantoketjuhäiriöiden kautta. Tämä on lisännyt riskiä ajautua Stagflaatioon eli korkean inflaation ja kasvuttomuuden regimiin.

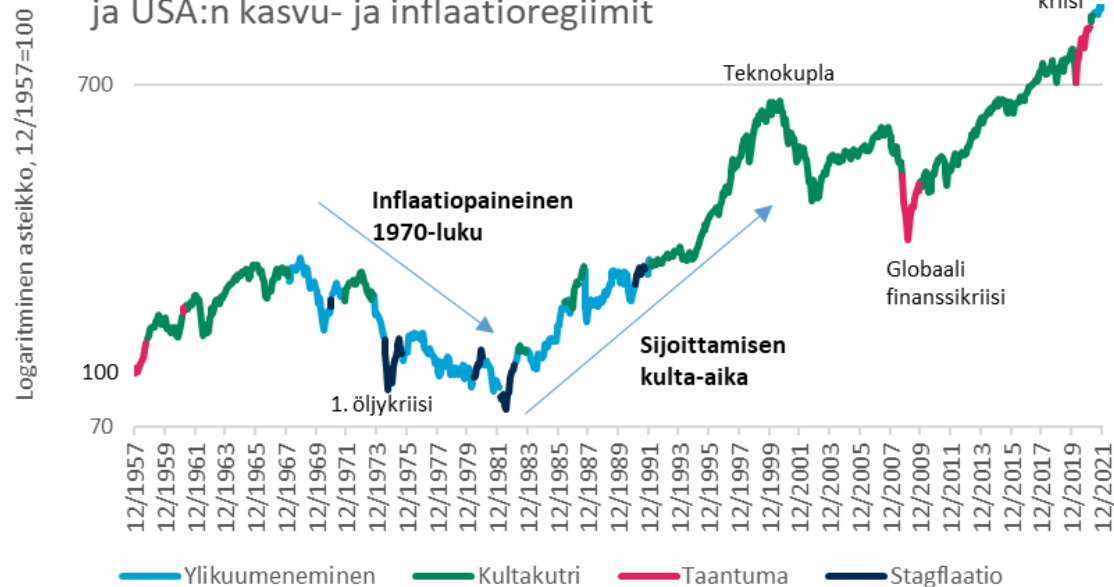
- Historia muistuttaa sijoittajia sitkeän inflaation ja sen myötä hiipivän stagflaation vaaroista. 1970-luvulla tuotot eivät pysyneet inflaation vauhdissa ja pohjat koettiin talouden supistumisen aiheuttamissa stagflaatioregimeissä. Stagflaation kohonnut riski voi pitää sijoittajia toistaiseksi varovaisina. Tarkemmin kasvu- ja inflaatioregimeistä sekä maaliskuussa alkaneen Fedin koronnostosyklin vaikutuksista [tässä blogissa](#).

Kasvu- ja inflaatioregimit USA:ssa



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond

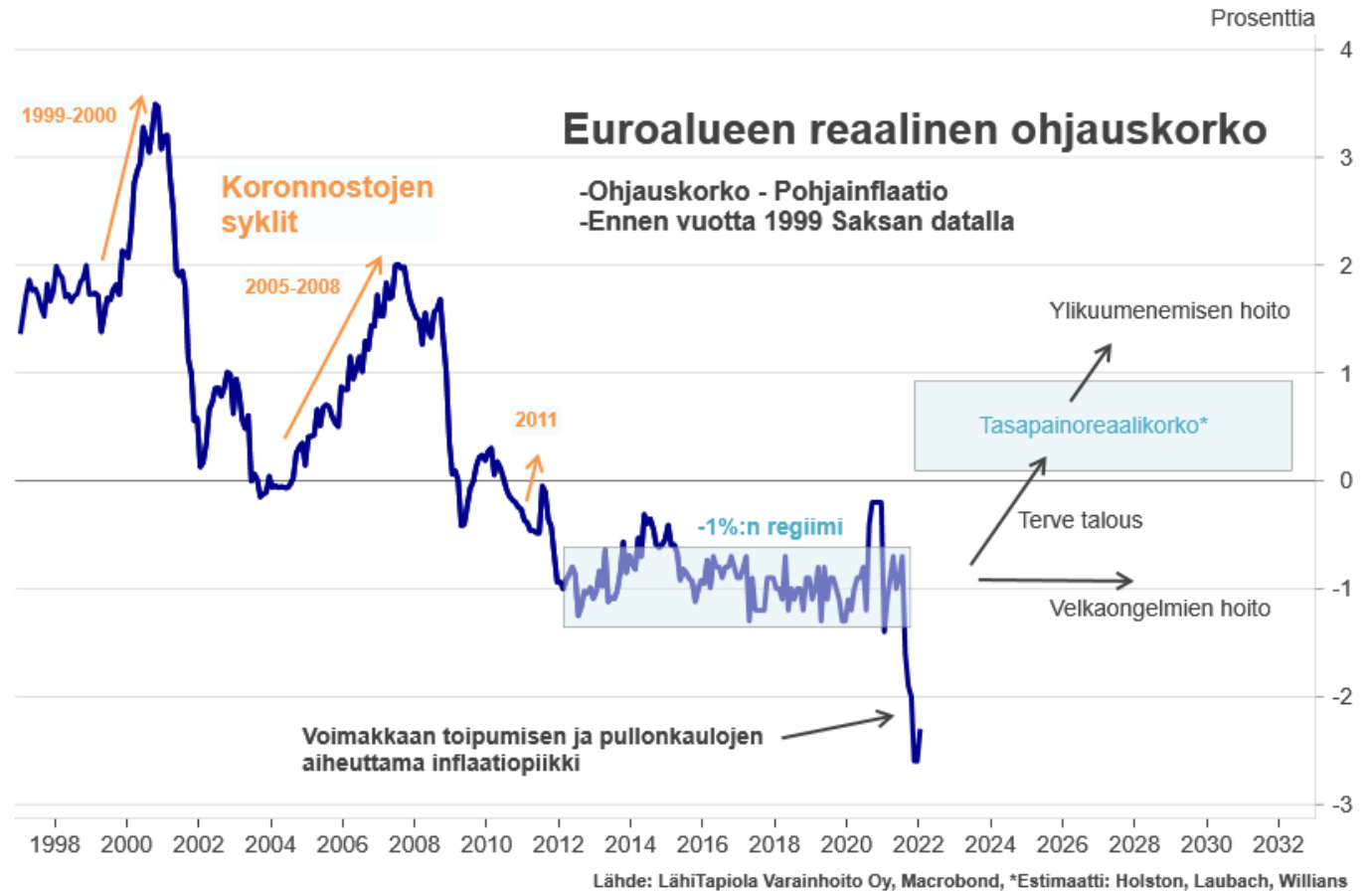
Osakkeiden reaalituotto (S&P 500 -hintaindeksi) ja USA:n kasvu- ja inflaatioregimit



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy

# Velanhoito

- Kolme vuotta sitten heitin ankkurin, kun suosittelin velallisia varautumaan kahden prosentin korkotasoon. Lyövätkö inflaatioaallot niin hurjasti, että vanhat ohjenuorat murskautuvat vasten rantakallioita? Tarkastin laskelmat tässä [blogissa](#).
- Yhteenvetona sanoisin, että ankkurini on hyvin paikallaan. EKP voisi keskimäärin asettaa lyhyet korot nimellisesti keskimäärin noin 2,5 prosenttiin, jos talous olisi terve. Mutta käytännössä talous ei ehkä kestä korkojen nousua ja/tai velkaisimpien valtioiden velkakestävyys pettää, jolloin euroalueen olemassaolon turvaamiseksi korot on pidettävä alhaisempina. Myös markkinoiden odotukset tulevaisuuden koroista ovat huomattavasti alhaisemmat.
- Edelleen suosittelen oman talouden budjetin sopeuttamista jo nyt kahden prosentin korkotasoa vastaaviin kuluihin ja sijoittamaan nämä eurot kuukausittain, jolloin syntyy puskuria, jota voi sitten purkaa mahdollisten korkeampien korkojen aikana. Yllä mainitussa blogissa myös tarkemmat käytännön pointit velallisille.





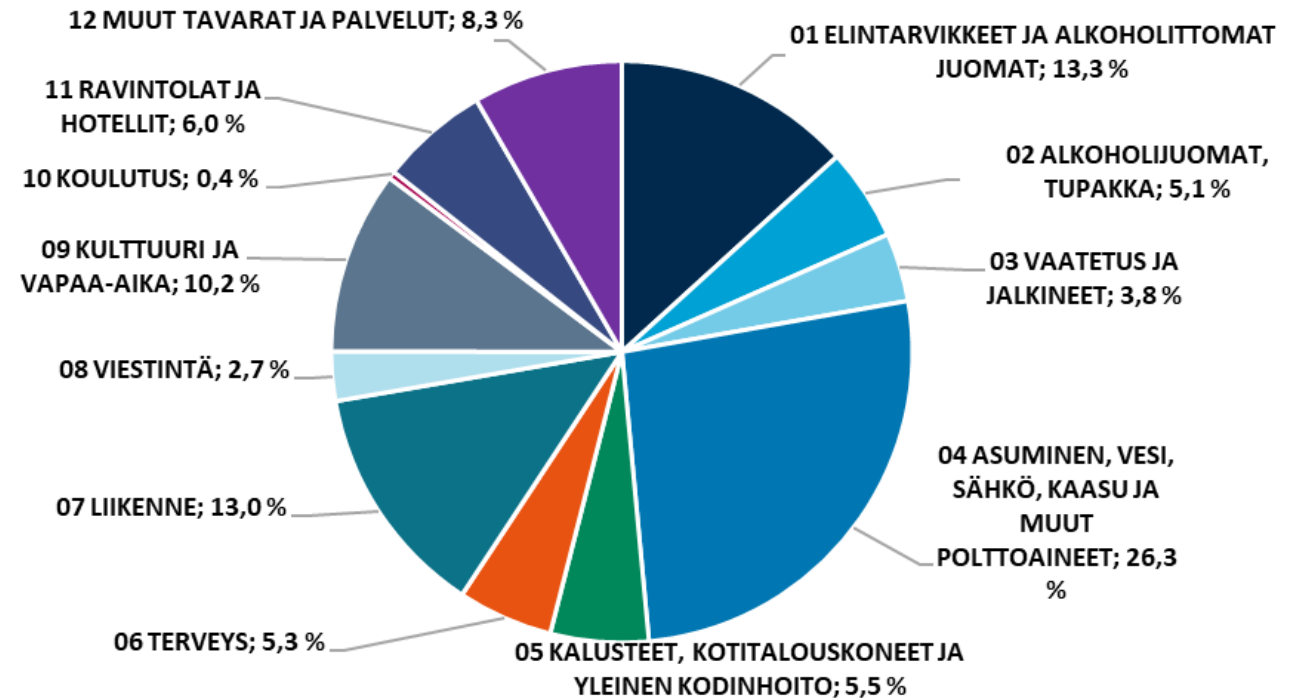
**Inflaatio**

**Riittääkö yksi luku?**

# Kulutuskori

- Kuluttajahintaindeksin painot.** Tilastokeskuksen kuluttajahintaindeksi perustuu laajaan kulutuskoriin, jonka koostumus on esitetty alla 12 pääluokan osalta. Painavimmat pääluokat ovat asuminen (26,3 %), elintarvikkeet (13,3 %) ja liikenne (13 %). Painoja päivitetään vuosittain (kuva alla oikealla). Asumisen osuus kulutuskorista on noussut merkittävästi viimeisen reilun kymmenen vuoden kuluessa (5 %-yksikköä). Koronan vaikutus näkyy selvästi painoissa. Kahden viime vuoden aikana luokkien Ravintolat ja hotellit, Kulttuuri ja vapaa-aika sekä Liikenne painot ovat laskeneet 1,6, 1,0 ja 0,9 %-yksikköä. Samana aikana asumisen paino on noussut 2,0 %-yksikköä. Koronan väistyessä näiden muutosten voi olettaa palautuvan. Sodan vaikutuksesta monien hyödykkeiden hinnat ovat nousseet, joten näihin liittyvien energia- ja elintarvikekulutuksen painot ovat nousupaineessa.

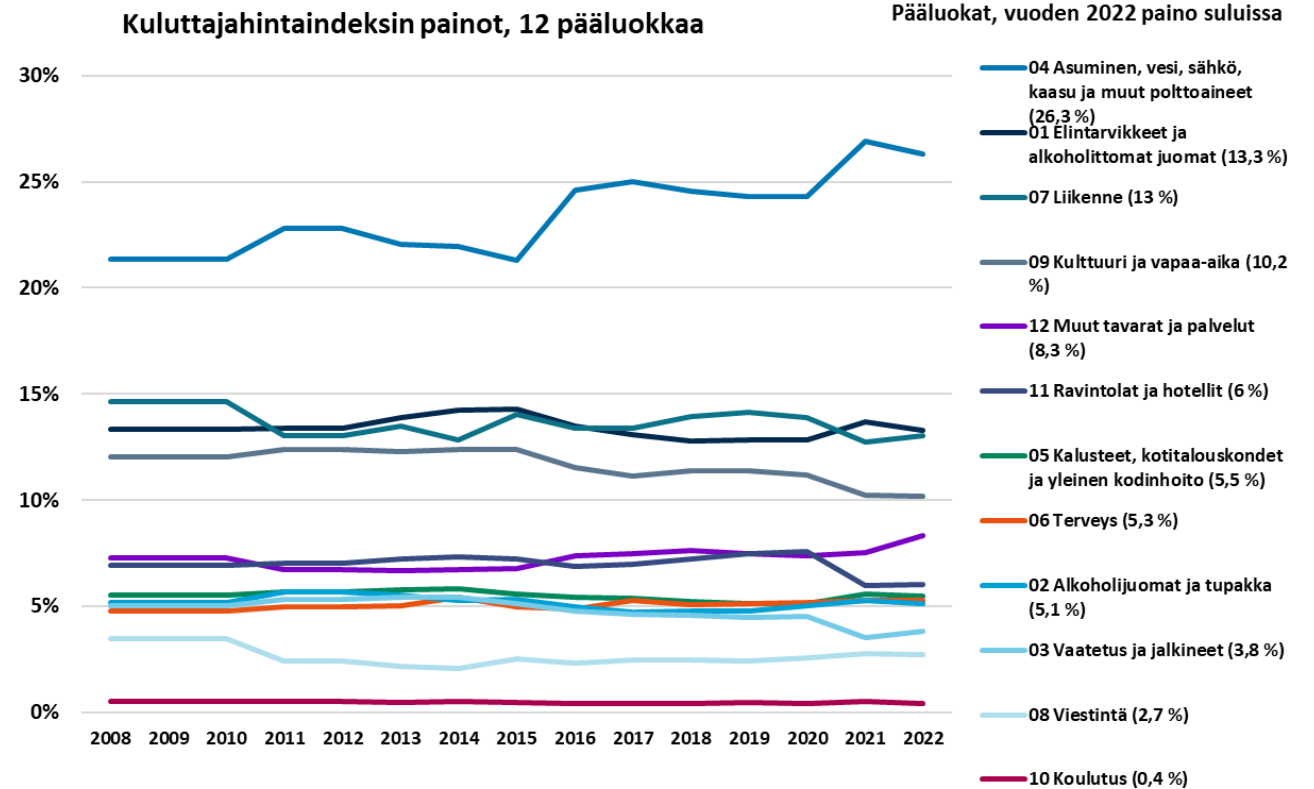
## Kuluttajahintaindeksin painot 2022



Lähde: Tilastokeskus, LähiTapiola Varainhoito Oy

# Kulutuskori

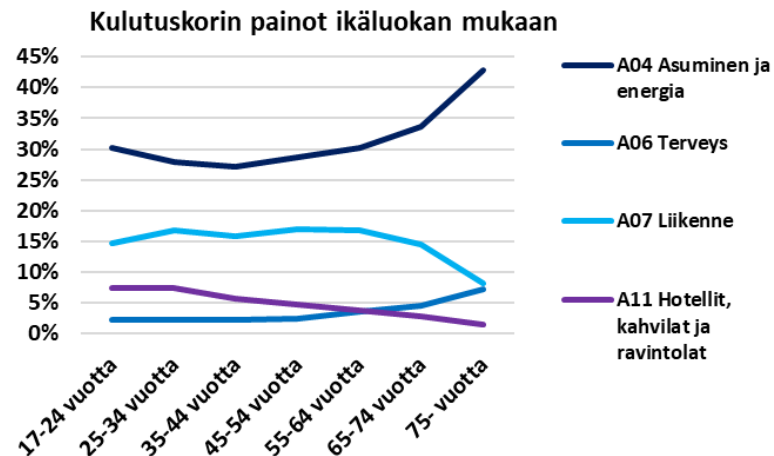
- Energia.** Asumisen ja liikenteen pääluokkiin sisältyvien suorien energiakulujen, eli lämmitysöljyn, sähkön, kaukolämmön, bensiinin, dieselin (lisäksi mukana pienellä painolla liikenteen voiteluaineet), paino kuluttajahintaindeksissä on tänä vuonna on 8,3 %. Kaksi vuotta sitten niiden paino oli 6,8 % ja kuusi vuotta sitten 6,1 %. Energian korkeampi osuus kulutuksesta sekä edelleen jatkunut hintojen nousu syövät isomman osan kuluttajien budjeteista jättäen vähemmän kulutusmahdollisuuksia muihin tarpeisiin.
- Kulutustutkimus.** Tilastokeskuksen viimeisin kotitalouksien kulutustutkimus on vuodelta 2016. Se on tärkeä lähde myös kuluttajahintaindeksin painojen määrittämisessä. Tutkimuksesta saadaan tietoa eri kuluttajaryhmien kulutuskoreista. Seuraavalla sivulla on esitetty kulutusrakenne ikä- ja tuloluokittain. Kulutustutkimuksessa on samat pääluokat kuin kuluttajahintaindeksissä, mutta niissä on määritelmäeroja, etenkin asumisen osalta.



Lähde: Tilastokeskus, LähiTapiola Varainhoito Oy

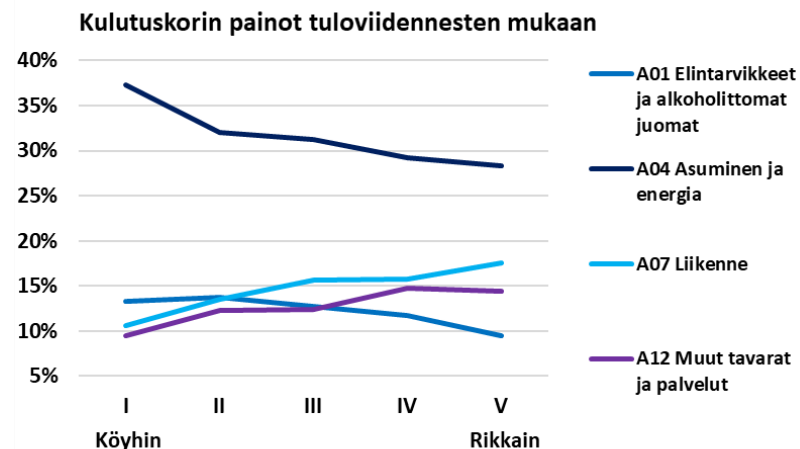
# Kulutuskori: Kulutustutkimuksen painot 2016

	Kaikki	17-24v	25-34v	35-44v	45-54v	55-64v	65-74v	75- v
A01 Elintarvikkeet ja alkoholittomat juomat	11,7 %	10,9 %	10,8 %	11,9 %	11,4 %	11,4 %	12,2 %	13,3 %
A02 Alkoholijuomat ja tupakka	2,1 %	2,5 %	2,0 %	1,8 %	2,3 %	2,7 %	2,3 %	1,1 %
A03 Vaatteet ja jalkineet	2,9 %	4,4 %	2,9 %	3,5 %	3,4 %	2,5 %	2,1 %	1,9 %
A04 Asuminen ja energia	30,6 %	30,3 %	27,9 %	27,0 %	28,6 %	30,2 %	33,7 %	42,8 %
A05 Kodin kalusteet, koneet ja tarvikkeet	4,2 %	4,3 %	4,1 %	4,5 %	4,1 %	4,5 %	4,1 %	4,0 %
A06 Terveys	3,3 %	2,3 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	3,7 %	4,6 %	7,2 %
A07 Liikenne	15,5 %	14,7 %	16,9 %	15,8 %	16,9 %	16,9 %	14,4 %	8,2 %
A08 Tietoliikenne	2,3 %	3,2 %	2,4 %	2,2 %	2,4 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %
A09 Kulttuuri ja vapaa-aika	9,2 %	9,9 %	8,4 %	9,9 %	9,5 %	8,7 %	10,0 %	7,5 %
A10 Koulutus	0,1 %	0,5 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
A11 Hotellit, kahvilat ja ravintolat	4,7 %	7,4 %	7,4 %	5,8 %	4,8 %	3,9 %	2,9 %	1,4 %
A12 Muut tavarat ja palvelut	13,3 %	9,7 %	14,8 %	15,2 %	13,9 %	13,2 %	11,4 %	10,1 %



Lähde: Tilastokeskus 2016

	Tuloviidennokset (köyhimmästä rikkaimpaan)					
	Kaikki	I	II	III	IV	V
A01 Elintarvikkeet ja alkoholittomat juomat	11,7 %	13,2 %	13,7 %	12,8 %	11,8 %	9,4 %
A02 Alkoholijuomat ja tupakka	2,1 %	3,8 %	2,6 %	2,0 %	1,8 %	1,6 %
A03 Vaatteet ja jalkineet	2,9 %	2,9 %	2,9 %	3,0 %	2,8 %	2,9 %
A04 Asuminen ja energia	30,6 %	37,3 %	32,0 %	31,3 %	29,2 %	28,4 %
A05 Kodin kalusteet, koneet ja tarvikkeet	4,2 %	3,3 %	4,0 %	4,1 %	4,3 %	4,8 %
A06 Terveys	3,3 %	3,9 %	3,9 %	3,5 %	3,1 %	3,0 %
A07 Liikenne	15,5 %	10,6 %	13,5 %	15,7 %	15,8 %	17,6 %
A08 Tietoliikenne	2,3 %	3,2 %	2,8 %	2,5 %	2,2 %	1,9 %
A09 Kulttuuri ja vapaa-aika	9,2 %	8,2 %	8,6 %	8,6 %	9,3 %	10,0 %
A10 Koulutus	0,1 %	0,3 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %
A11 Hotellit, kahvilat ja ravintolat	4,7 %	3,9 %	3,5 %	4,0 %	4,8 %	5,9 %
A12 Muut tavarat ja palvelut	13,3 %	9,5 %	12,2 %	12,4 %	14,8 %	14,5 %

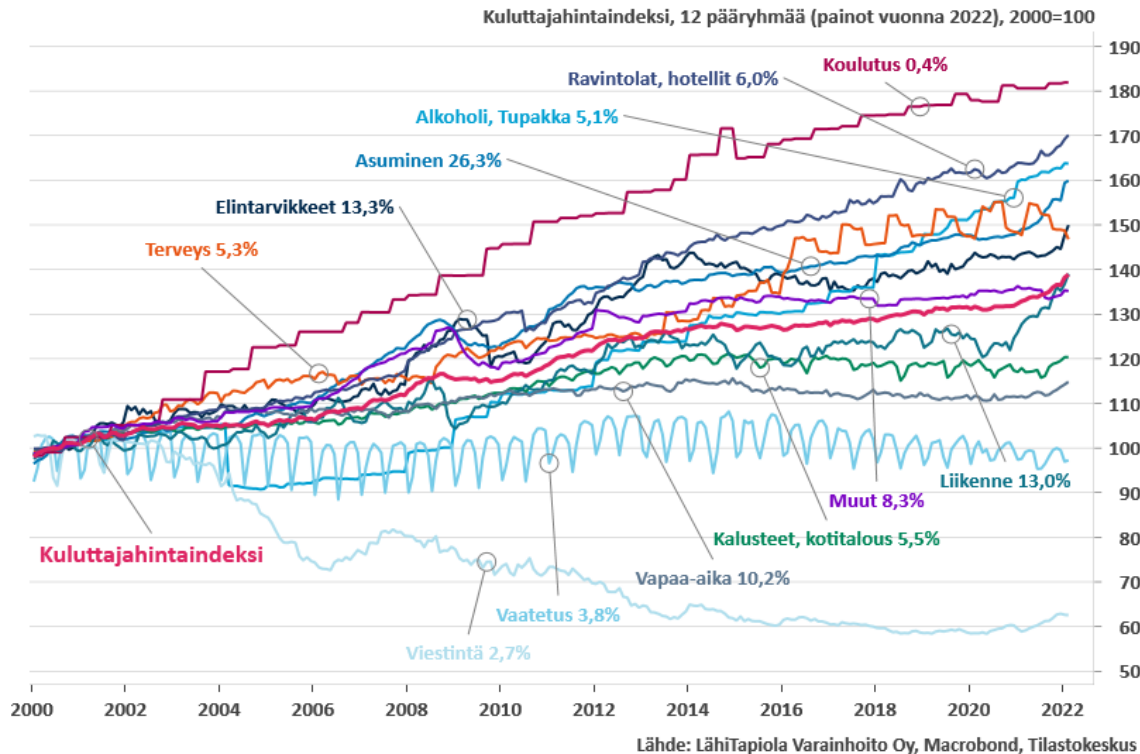


Lähde: Tilastokeskus 2016



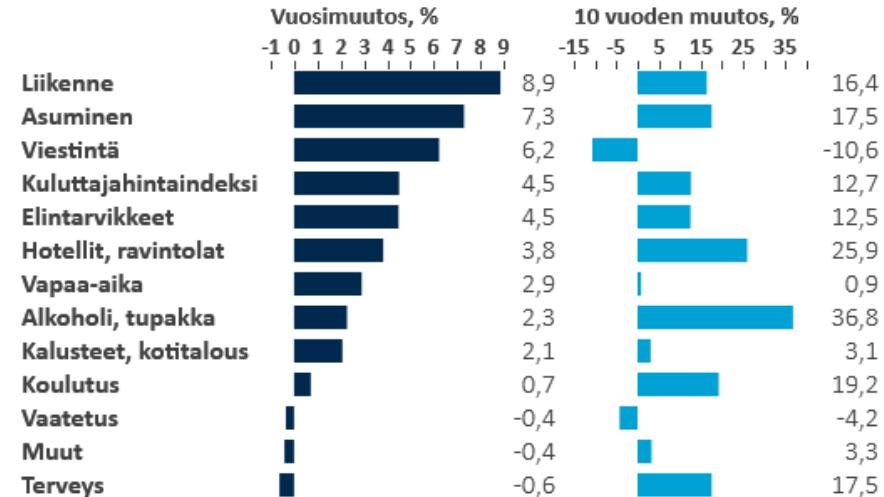
# Kuluttajahinnat

- Hintaindeksit.** Tilastokeskus määrittää kulutuskorin hyödykkeille hinnat pääsin kuukausittain. Alla on esitetty 12 pääluokan hintojen kehitys, sekä muutos vuoden, 10 vuoden ja reilun 20 vuoden aikana. Hintapaineiden lähteet elävät jatkuvasti monella tapaa. Liikkumisen hintaindeksin kehitys finanssi- ja koronakriisien yhteydessä jäljittelee öljyn hintaliikkeitä. Koulutuksen hinta on ollut trendinomaisessa nousussa, mutta vaatteiden ja jalkineiden hinnat eivät ole nousseet yhtään, vain heiluneet oman vuosirytmensä mukaan (indeksissä ei ole kausitasoitusta). Veromuutoksen vaikuttavat myös hintoihin, esimerkiksi alkoholiveron 33 % alennus vuonna 2004 näkyy hyvin hintaindeksissä. Kuluttajan henkilökohtainen inflaatio riippuu siitä, kuinka paljon kulutuskorista on kiinni joko trendinomaisesti tai syklisesti nousevissa hyödykkeissä.



- Laatukorjaus.** Viestinnän hintaindeksin kehitys pistää erityisesti silmään, sillä hinta näyttää laskeneen parissa kymmenessä vuodessa noin 40 %. Tämä on harvaa, sillä kuluttajahintaindeksit eivät kuvaa pelkästään hintojen muutosta, vaan myös laadun muutosta. Viestinnän 2,7 % painosta matkapuhelimet ja erilaiset liittymät tuovat 0,5 ja 2,2 %-yksikköä. Puhelinten prosessoriteho ja liittymien datakaistat ovat kehittyneet valtavasti, mikä laatukorjatuissa kuluttajahintaindeksissä on pyritty huomioimaan. Indekseistä ei pysty lukemaan johtuuko muutokset saman laatuisten tuotteiden hintojen muutoksista vai myös arvioidusta laadun kehityksestä. Tilastokeskuksen mukaan laadunmuutosongelmat ovat suurimpia kestokulutushyödykkeissä sekä joissain palveluissa. Viestinnän hintaindeksin laskutrendi näyttää kuitenkin taittuneen ja viimeisen vuoden aikana viestintä on kallistunut pääluokista kolmanneksi eniten.

## Kuluttajahintaindeksi

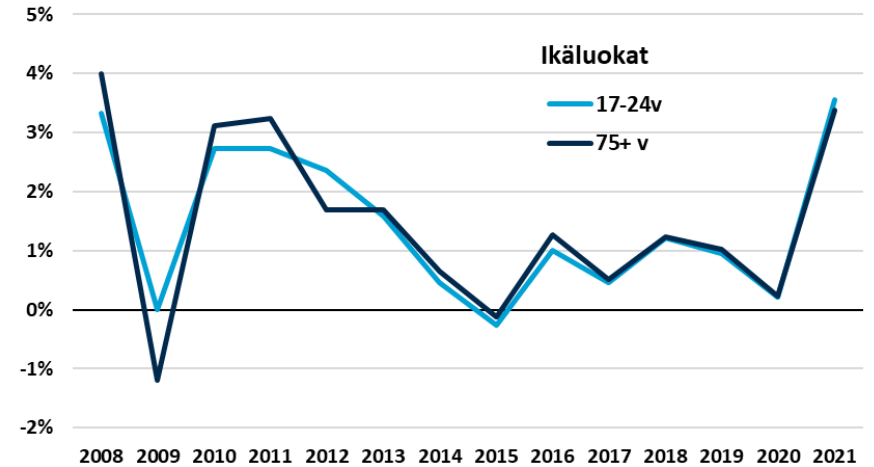


Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond, Tilastokeskus

# Inflaatio ei ole kaikille sama

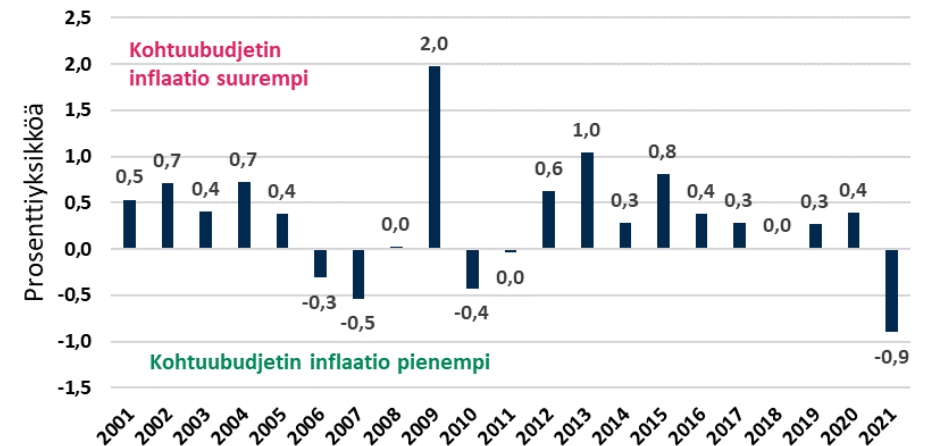
- **Riittääkö yksi luku?** Tilastokeskus julkaisee yhden inflaatioluvun, joka lasketaan sivulla 22 esitetyllä painorakenteella. Kotitalouksien kulutusrakenteessa on kuitenkin systemaattisia eroja, joten eri painoja käyttämällä voi pyrkiä kokoamaan paremmin erilaisten kotitalouksien inflaatiota kuvaavia indeksejä. Kulutus muuttuu elinkaaren mukana, joten laskin ikäluokkakohtaiset inflaatioindeksit käyttämällä 12 pääluokan hintaindeksijä ja muuttamalla niiden painoja kulutustutkimuksen 2016 mukaisilla ikäluokkaeroilla (sivulta 24). Nuorimman ja vanhimman ikäluokan inflaatiot (vuosittain joulukuusta joulukuuhun) on esitetty yläkuvassa. Eroa on kertynyt jonain vuonna yli prosenttiyksikönkin, mutta erot ovat ajan kanssa tasoittuneet. Tämän perusteella yksikin luku kertoo paljon kotitalouksien kohtaamasta hintojen noususta.
- **Kohtuubudjetin hintaindeksi.** Myös eri tuloluokkien kulutusrakenteet eroavat systemaattisesti toisistaan. Päivitin [Olli Savelan laskelmat kohtuubudjetin hintaindeksistä](#). Laskelmassa käytetään ”Kohtuullisen minimin viitebudjetin” painoja, jotka on esitetty seuraavalla sivulla. Laskelma on hienojakoisempi kuin edellinen, koska se käyttää asumisen ja liikenteen osalta seuraavan tason alaindeksijä. Kohtuubudjetissa oletetaan asuttavan vuokralla, mikä muuttaa painorakennetta enemmän kuin vain pääluokkaindeksijä käytettäessä. Kohtuullisen minimin viitebudjetin vuoden 2021 päivitykseen pääsee [tästä](#). Alakuvassa on esitetty kohtuubudjetin ja normaalin kuluttajahintaindeksin mukaisen inflaation vuosittainen ero. Kuutenatoista vuonna kohtuubudjetilla elävän inflaation on ollut keskimääräistä korkeampi ja viitenä vuonna keskimääräistä alhaisempi. Koko periodilla hinnat ovat kohtuubudjetilla nousseet 43,5 prosenttia, joka on noin kymmenen prosenttiyksikköä enemmän kuin normaalin kuluttajahintaindeksin kulutusrakenteella (kuva seuraavalla sivulla). Vuonna 2021 tämä ero kuitenkin kaventui, johtuen paljolti kohtuubudjetissa painavien vuokrien maltillisesta noususta ja siitä puuttuvan omistusasumisen hintaindeksin keskimääräistä isommasta noususta. Asumisen hintakehityksen mittaaminen onkin yksi inflaatiolaskennan isoimmista haasteista. Joka tapauksessa laskelma viittaa siihen, että hintojen nousulla on ollut tapana kohdistua eniten niihin, joiden oma talous on jo muutenkin tiukimmilla.
- **Inflaation paikkariippuvuus.** Elämä maksaa eri lailla eri puolilla Suomea ja hinnat kehittyvät myös eritahtisesti, kuten paljon analysoitu asuntohintojen alueellinen eriytyminen osoittaa. [Ilkka Lehtinen on laskenut kaupungissa ja maaseudulla asuvien kotitalouksien inflaation viime vuonna](#). Laskelma on periaatteeltaan samantapainen kuin kohtuubudjetin laskelma. Vuokralla asuvan ja julkisilla kulkevan kaupunkitalouden inflaatio oli 1,5 prosenttia. Vanhassa omakotitalossa pienellä paikkakunnalla asuvan ja paljon autoa käyttävän maaseututalouden inflaatio oli 4,8 prosenttia. Lehtinen sanoo erojen syntyvän pääosin energian, rakentamisen, vuokrien ja tupakan kulutuseroista ja hintakehityksestä. Käytännössä kotitalouksien kulutuskorit voivat erota näitä laskelmia enemmänkin ja lopulta jokaisella on henkilökohtainen inflaatio. Kulutusrakennetta pystyy myös ainakin osittain muuttamaan hintasignaalien mukaan.

Ikäluokkakohtaiset kuluttajahintaindeksit



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Tilastokeskus

Kohtuubudjetilla lasketun inflaation ja kuluttajahintaindeksin erotus

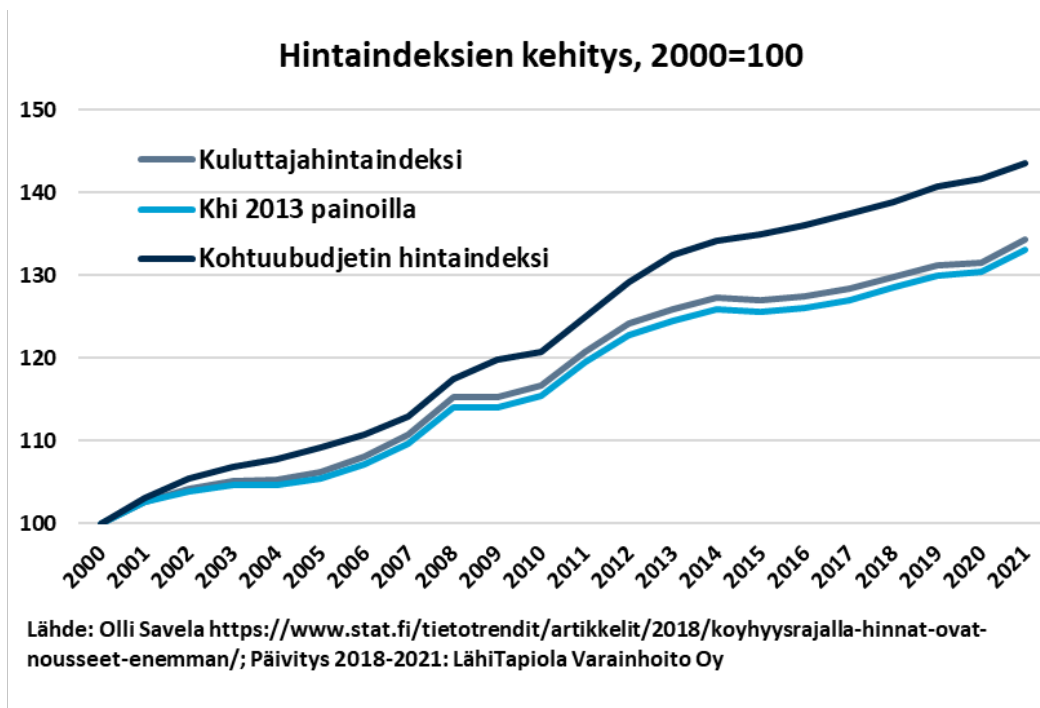


Lähde: Olli Savela <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2018/koyhyysrajalla-hinnat-ovat-nousseet-enemman/>; Päivitys 2018-2021: LähiTapiola Varainhoito Oy

# Inflaatio ei ole kaikille sama

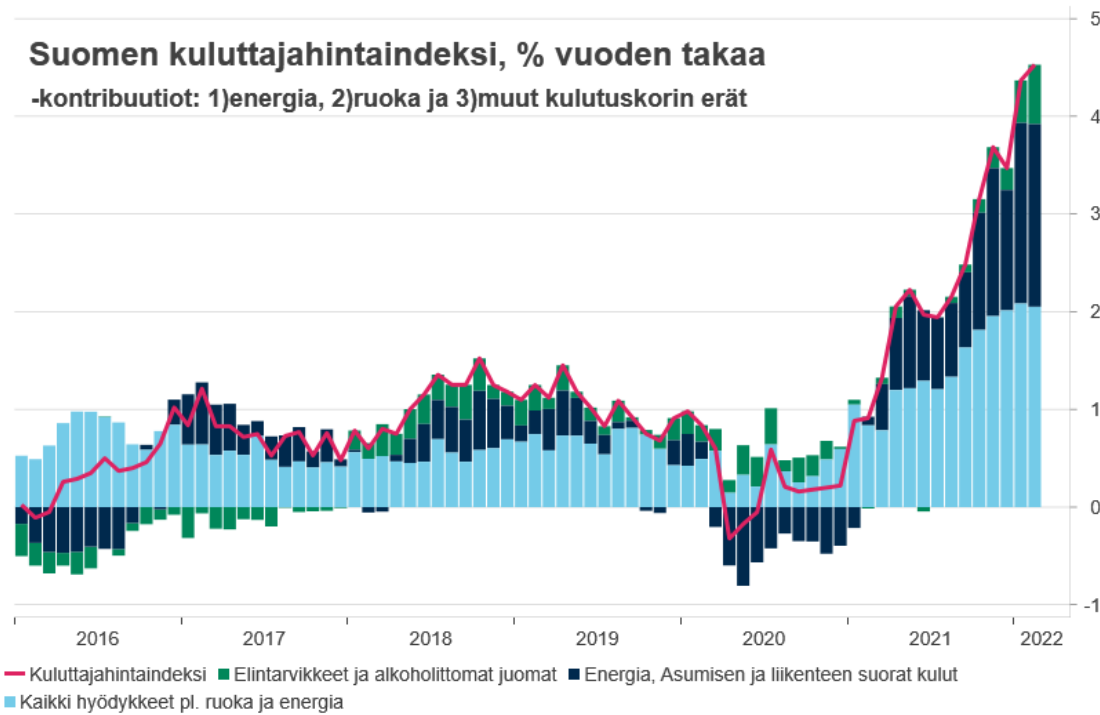
## Hintaindeksien painorakenteet 2013

	Kuluttajahinta- indeksi	Kohtuubudjetin hintaindeksi	Inflaatio
<b>Elintarvikkeet ja alkoholittomat juomat</b>	13,9	19,7	0,6 %
<b>Alkoholijuomat ja tupakka</b>	5,5	0,0	4,5 %
<b>Vaatetus ja jalkineet</b>	5,4	6,0	-1,3 %
<b>Asuminen, vesi, sähkö ja muut</b>	22,1	36,3	3,1 %
Asuntojen vuokrat	7,6	34,9	0,8 %
Omistusasuminen	7,9	0,0	4,7 %
Asunnon huolto ja korjaus	0,7	0,0	3,2 %
Vesi ja muut asumispalvelut	2,6	0,0	2,0 %
<b>Sähkö ja muut polttoaineet</b>	3,3	1,3	3,6 %
<b>Kalusteet, kotitalouskoneet ja yleinen kodinhoito</b>	5,8	3,6	-0,3 %
<b>Terveys</b>	5,0	2,3	-0,1 %
<b>Liikenne</b>	13,5	15,1	6,5 %
Ajoneuvon hankinta	3,3	2,6	3,0 %
Yksityisajoneuvojen käyttö	7,7	5,7	8,2 %
Julkinen liikenne	2,5	6,8	3,1 %
<b>Viestintä</b>	2,2	1,7	2,4 %
<b>Kulttuuri ja vapaa-aika</b>	12,3	5,1	0,9 %
<b>Koulutus</b>	0,5	0,0	1,2 %
<b>Ravintolat ja hotellit</b>	7,2	6,5	2,1 %
<b>Muut tavarat ja palvelut</b>	6,7	3,8	-0,1 %
<b>Yhteensä</b>	100,0	100,0	2,2 %

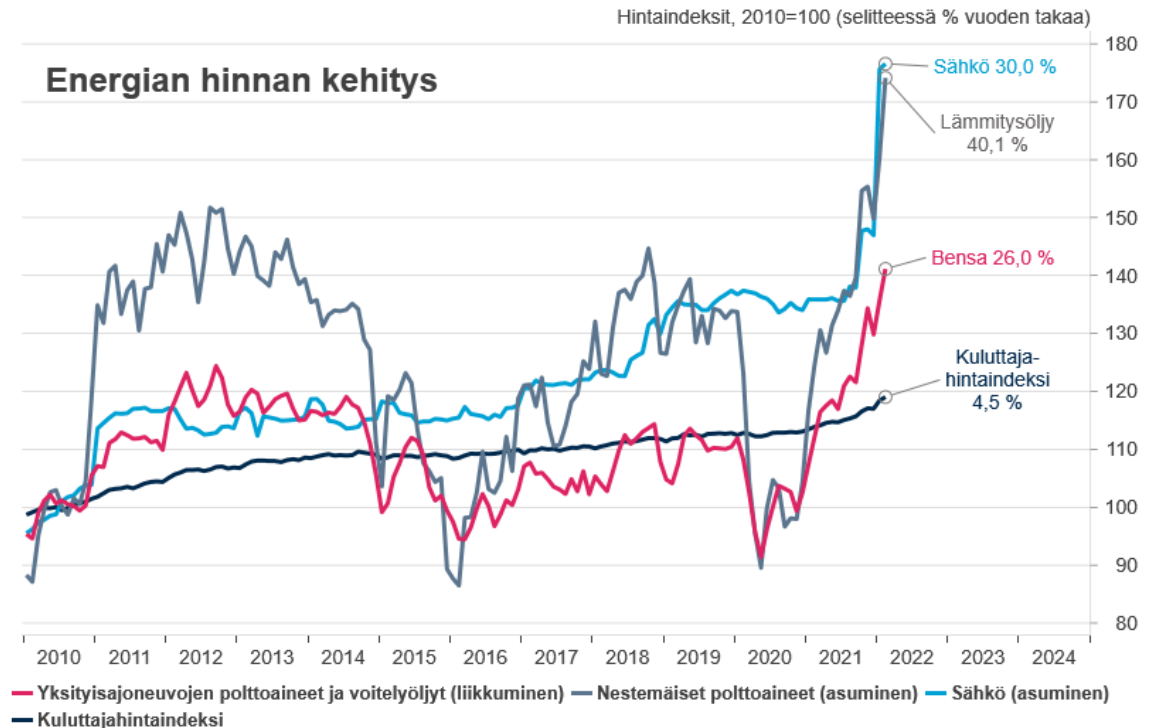


# Energian inflaation lähteenä

- Energia.** Helmikuussa 2022 inflaatio oli 4,5 %. Tästä asumisen ja liikenteen suorien energiakulujen osuus oli 1,9 %-yksikköä. Energian osuutta kulutuskorissa käsiteltiin sivulla 23. Lämmitysöljyn, ajoneuvojen polttoaineiden ja sähkön hinta on noussut 40 %, 26 % ja 30 % viimeisimmän vuoden aikana. Energian hinnan nousu luonnollisesti kurittaa euromääraisesti eniten niitä, jotka sitä eniten arjessaan käyttävät, esimerkiksi pitkien ajomatkojen tai isojen lämmitettävien tilojen vuoksi. Suorat energiakulut ovat usein välttämättömiä eriä, joista on vaikea merkittävästi tinkiä. Kaikki tuotanto ja jakelu kuitenkin vaatii energiaa, joten sen hintojen nousu välittyy vääjäämättä laajempaan kulutuskoriin. Tällä hetkellä niin sanottu pohjainflaatio, eli ilman energia ja ruokaa mitattu hintojen nousu, on kaksi prosenttia vuoden takaa. Vasemman puoleisesta kuvasta näkyy kuinka öljyn hintasyklin mukana myös pohjainflaatio on koronan vaikutuksesta ensin laskenut ja sitten noussut aikaisempia vuosia huomattavasti korkeammalle tasolle.



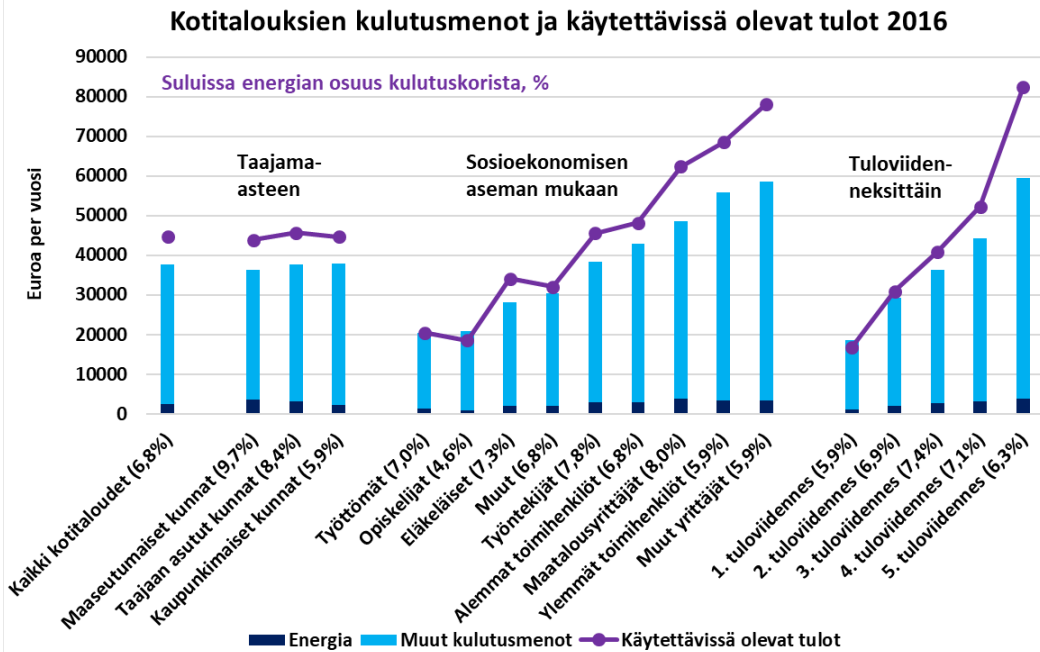
Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond, Tilastokeskus



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Macrobond, Tilastokeskus

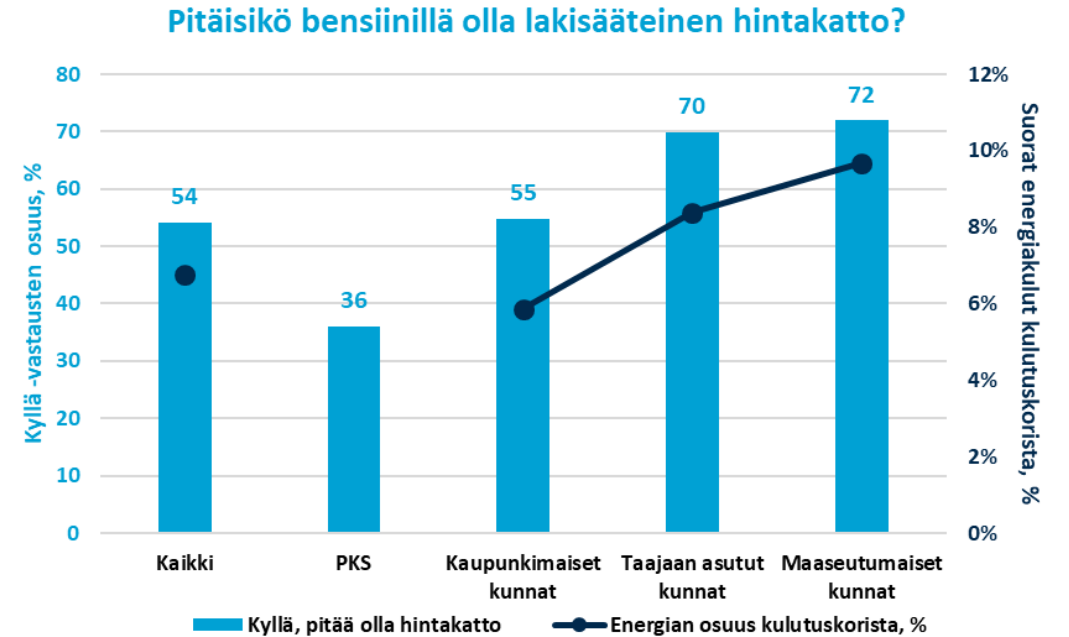
# Sopeutuminen kalliimpaan energiaan

- **Oman talouden sopeutus.** Energian osuus pienituloisten kulutuskorista ei ole keskimääräistä suurempi, mutta heidän kestävyksensä energian hinnan nousulle on olematon, koska kaikki tulot käytännössä menevät kulutukseen. Sen sijaan suurituloisilla jää normaalisti helpommin säästöjä, joilla energianhinnan nousua voidaan kattaa. Heillä myös muut kuin energiamenot ovat isommat, mikä tarvittaessa helpommin mahdollistaa kulutuksen tasapainottamista ei-niin-välttämättömistä kuluista tinkimällä. Nykytilanteeseen helpotusta tuo korona-aikana monille kertyneet säästöt.



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Tilastokeskus, Kulutustutkimus 2016

- **Hintakatto.** Enemmistö suomalaisista toivoisi hintakattoa bensiinille ja dieselille. Hintakaton kannatus on hyvin paikkariippuvainen, aivan samoin kuin energian osuus kotitalouksien kulutuskorista. Energian osuus kulutuskorista nousee maaseutumaisissa kunnissa asuvilla lähelle kymmentä prosenttia, kun kaupungeissa jää huomattavasti pienemmäksi. Tarkemmin hintakatosta [tässä artikkelissa](#).



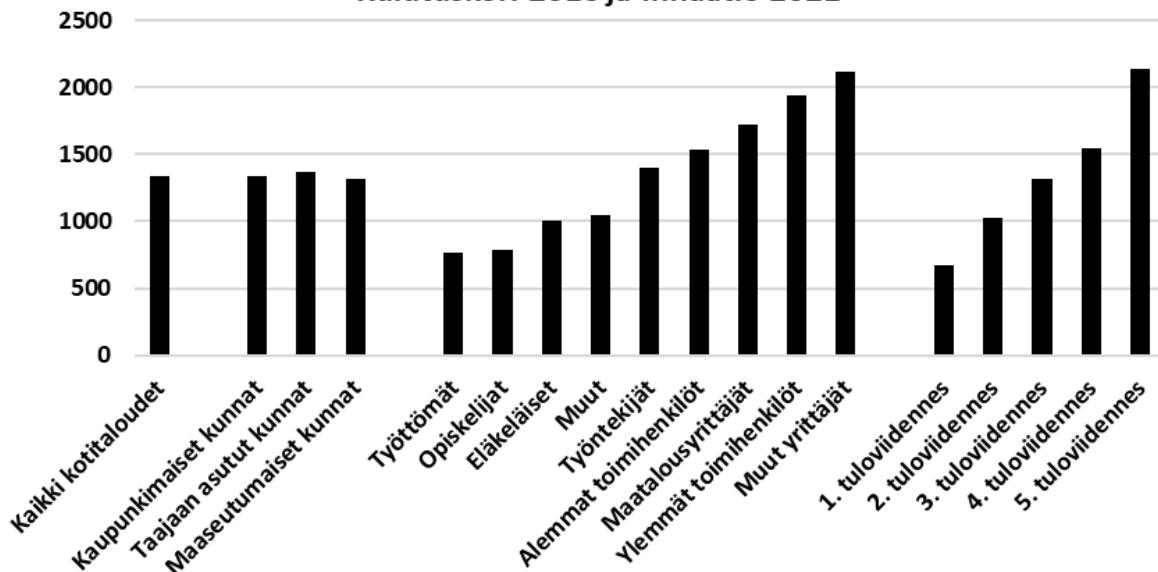
Lähde: LähiTapiolan Arjen katsaus -kysely, joulukuu 2021, Kantar TNS; Tilastokeskus, Kulutustutkimus 2016

# Varautuminen korkeampiin hintoihin

- **Inflaatio euroina.** Inflaatio ilmoitetaan normaalisti prosentteina, mutta käytännössä se tuntuu kotitalouksissa konkreettisesti euroina. Kuten edellisen sivun kuvasta voidaan todeta, kotitalouksien tulot ja kulutus vaihtelevat paljon. Näin sama prosenttimääräinen hintojen nousu voi euromääräisesti tarkoittaa hyvin erilaista elinkustannusten nousua. Alla vasemman puoleisessa kuvassa on esimerkiksi laskettu erilaisten kotitalouksien euromääräinen inflaatio huomioimalla pääluokittain niille ominaiset kulutusmäärät euroissa. Laskelmat ovat vuoden 2016 rahassa. Inflaationa on käytetty vuoden 2021 hintojen nousua joulukuusta joulukuuhun, joka oli 3,5 %. Tänä vuonna olemme kokemassa toisen hintojen nousuvuoden.

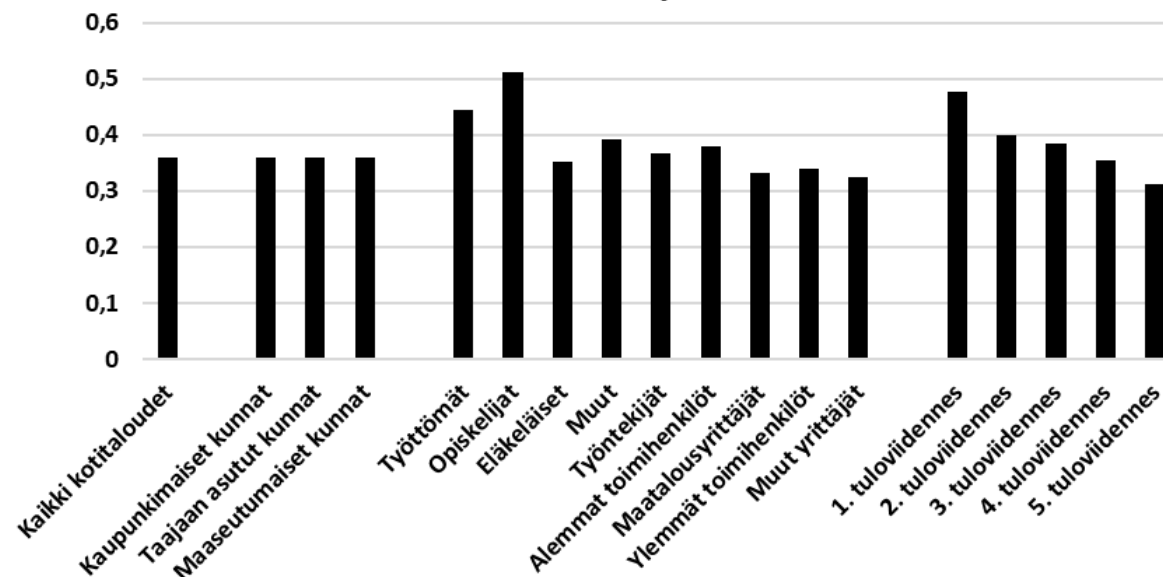
- **Varautuminen.** Yleisesti varautumista voi mieltä kolmen varan kautta: 1) Menovara 1000-2000 euroa, 2) Tulovara 2-3 kk palkka ja 3) Eläkevara. Kulujen nousu inflaation kiihtymisen vuoksi eroaa yllä olevasta Menovarasta, jolla on tarkoitettu pesukone hajoaa -tyyppiä yllättäviä menoja, jotka ovat luonteeltaan tulotasosta riippumattomia. Inflaation kiihtymisen varalle voisi mieltä varautumista, Tulovaran tyyliisesti, suhteessa nykyiseen kulutukseen tai tuloihin. Oikean puoleisessa kuvassa on esitetty edellisen esimerkkilaskelman hintojen nousu suhteessa palkkoihin. Hintojen nousu mahtuisi hyvin Tulovaran parin kuukauden palkan puskuriin. Puskurit pehmentävät hintapiikkejä ja antavat aikaa tulojen nousuun uutta hintatasoa vastaavaksi.

Hintojen nousu euroissa  
Kulutuskori 2016 ja Inflaatio 2021



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Tilastokeskus

Monenko kuukauden käytettävissä olevat tulot hintojen nousu syö?  
Kulutuskori 2016 ja Inflaatio 2021



Lähde: LähiTapiola Varainhoito Oy, Tilastokeskus

# Talous- ja varallisuuskatsaus

**LähiTapiolan Talous- ja varallisuuskatsaus keskittyy Suomen talouteen, kotitalouksien varallisuuteen ja kansainväliseen sijoitusympäristöön. Katsaus ilmestyy neljä kertaa vuodessa.**

## LähiTapiolan Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi

- Katsauksessa esitetty Kotitalouksien varallisuuden tuottoindeksi seuraa arvonmuutosten vaikutusta kotitalouksien varallisuuteen. Indeksi ei sisällä säästämisen, sijoitustransaktioiden tai asuntojen rakentamisen vaikutusta varallisuuden määrään. Indeksi ei sisällä kotitalouksien velkoja.
- Indeksi koostuu kotitalouksien omista asunnoista, talletuksista, rahastoista ja pörssiosakkeista. Näiden neljän varallisuuserän painot on määritetty Tilastokeskuksen Kotitalouksien Varallisuus 2016 – tutkimuksen perusteella. Indeksi on markkina-arvoperusteinen.
- Omien asuntojen osalta indeksi huomioi erikseen omakoti-, rivi- ja kerrostalojen arvonmuutokset. Näiden eri rakennustyyppien markkina-arvopainot on arvioitu Tilastokeskuksen rakennuskantatilastojen pohjalta poistaen tyhjät asunnot, poistaen muut kuin omistusasunnot, estimoiden kerrosneliöiden tehokkuus myytävänä neliöinä sekä muuntamalla neliöhinnoin asuntovarallisuudeksi. Asuntojen hinnat on laskettu vuoden liukuvina keskiarvoina Tilastokeskuksen hintaindekseistä.
- Asunnoista indeksi huomioi vain hintatuoton, sillä vuokratuottoa vastaava osuus kulutetaan itse asumalla. Talletusten tuotto lasketaan Suomen Pankin talletuskorkotilastoista. Pörssisijoitusten tuotto arvioidaan kokonaistuottoindeksien perusteella. Rahastojen tuoton arvioinnissa käytetään Suomen Pankin rahastotilastoja.
- Kotitalouden varallisuusindeksit on laskettu koko maalle ja kahdella eri aluejako. Maakunnista on muodostetut aluejako Etelä-Suomi, Länsi-Suomi, Itä-Suomi ja Pohjois-Suomi. Toinen aluejako on Pääkaupunkiseutu ja Muu Suomi.
- Tuottoindeksi päivittyy neljännesvuosittain. Indeksien vuosimuutokset on laskettu varallisuuserien vuosittaisista arvonmuutoksista. Aikasarjana vuodesta 2016 lähtien esitettäessä indeksin painojen annetaan muuttua tuottojen mukaan. Aikasarjana vuodesta 2010 lähtien esitettäessä indeksin painot rebalansoidaan vuosineljänneksittäin.

## Vastuuvapauslauseke

- Tämä esitys on LähiTapiolan laatima ja perustuu sen näkemyksiin taloudesta ja sijoitusmarkkinasta. Esityksen sisältämät arviot, tiedot ja mielipiteet perustuvat LähiTapiolan omiin laskelmiin tai lähteisiin, joita LähiTapiola pitää oikeina ja luotettavina. Tätä esitystä ei tule yksinään käyttää sijoituspäätöksen perustana eikä esityksessä esitettyä tietoa ole tarkoitettu kehotukseksi käydä kauppaa sijoitustuotteilla tai -palveluilla. Sijoitusten arvo voi nousta tai laskea ja sijoittaja voi menettää sijoittamiaan varoja. Tulevia tuottoja ei voida päätellä aiemmasta tuloksesta.
- Asiakkaan tulee ennen sijoituspäätöksen tekemistä tutustua sijoitustuotetta tai -palvelua koskeviin materiaaleihin.
- LähiTapiola ei vastaa tämän esityksen mahdollisista puutteista, virheistä tai sen käytöstä aiheutuneista välittömistä tai välillisistä vahingoista.
- Tätä esitystä tai sen osaa ei saa jäljentää tai siirtää elektronisesti, kopioimalla, nauhoittamalla tai muuten tallentaa ilman LähiTapiolan kirjallista lupaa.
- Tämä julkaisu on tarkoitettu ainoastaan yksityiseen käyttöön. Kaikki oikeudet pidätetään. Esitystä siteerattaessa on lähteenä mainittava LähiTapiola Varainhoito Oy.



[facebook.com/lahitapiola](https://facebook.com/lahitapiola)  
[twitter.com/Lahi\\_Tapiola](https://twitter.com/Lahi_Tapiola)  
[instagram.com/lahitapiola\\_lokaltapiola/](https://instagram.com/lahitapiola_lokaltapiola/)  
[linkedin.com/company/l-hitapiola](https://linkedin.com/company/l-hitapiola)  
[youtube.com/user/TapiolaGroup](https://youtube.com/user/TapiolaGroup)



**Turvallisuus • Talous • Terveys**