Talouden näkymät

Joulukuu 2019

OP Ekonomistit

OP

Sekalaisissa, odottavissa tunnelmissa

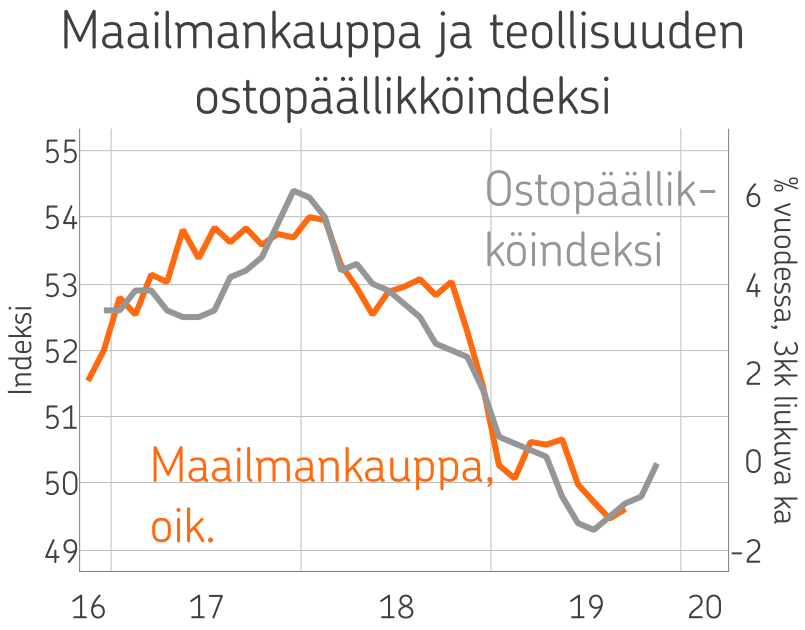
- Tiedot maailmantalouden kehityksestä ovat viime aikoina olleet jossain määrin ristiriitaisia. Osa talouden tunnelmia kuvaavista indikaattoreista on kohentunut, mutta kova data esimerkiksi teollisuuden kehityksestä on ollut heikkoa.
- Maailmantalouden kasvu jatkuu lähiaikoina kolmen prosentin tuntumassa. Arvioimme yhä maailmantalouden kasvun jäävän ensi vuonna hieman alle kolmen prosentin.
- Rahoitusmarkkinoilla vallitsee odottava tunnelma. Sopimuksettoman Brexitin uhan väistyminen on nostanut markkinoiden tunnelmia myös Britannian ulkopuolella. Ratkaisevampaa luottamukselle maailmantalouden näkymiin on silti kauppaneuvottelujen eteneminen Yhdysvaltain ja Kiinan välillä.
- Niin USA:n kuin euroalueen keskuspankit pitivät joulukuussa korot ennallaan, ja ovat ”ans’ kattoo” –tunnelmissa. Markkinat eivät odota korkomuutoksia lähiaikoina.
- Suomen talous kasvoi pirteästi runsaan kahden prosentin vauhtia kolmannella vuosineljänneksellä. Viimeisellä neljänneksellä vauhti hidastuu jälleen, ja koko vuonna mennään potentiaalisen vauhdin tunnelmissa.

© OP

Maailmantalous

OP

Maailmantalouden heikentyminen tasaantumassa



Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalouden vire on odotetusti jatkunut vaisuna, mutta talouden tilan heikentyminen näyttää pysähtyneen. Teollisuuden ja maailmankaupan suhdanteet ovat edelleen heikot, mutta palveluihin perustuvat kotimarkkinat pysyvät paremmassa vireessä.
- Talouden riskikuva on edelleen syksystä parantunut, koska Iso-Britannian vaalien jälkeen sopimuksettoman Brexitin todennäköisyys on pieni sekä Yhdysvaltain ja Kiinan kauppasodassa alustava sopu näyttäisi olevan mahdollinen.
- Ennakoimme maailmantalouden kasvun vaimenevan aiemmin ennakoidusti. Kasvu on jäämässä ensi vuonna hitaimmaksi sitten vuoden 2009. Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,0 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 2,9 %:iin.

© OP

Yhdysvalloissa kasvu kotitalouksien kulutuksen varassa

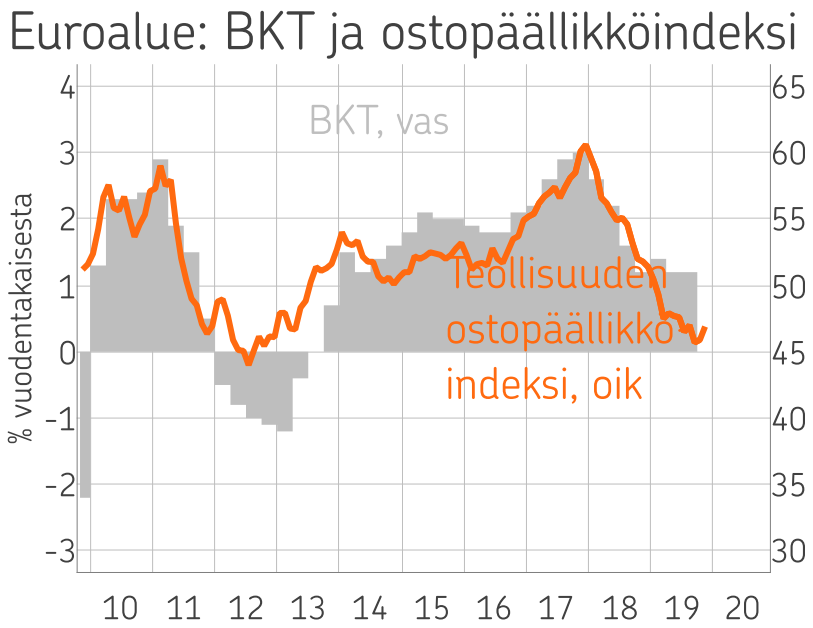
Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa talous kasvoi kolmannella kvartaalilla hyvää 2,1 %:n vauhtia, ja viimeisimpien tietojen mukaan työmarkkinakehitys on yhä vahvaa.
- Teollisuuden ja investointien kehitys on ollut vaisua, ja talouskasvu on hidastumassa neljännellä kvartaalilla.
- Talouskasvu yltänee keskimäärin 2,3 prosenttiin tänä vuonna, mikä vastaa kuluvan nousukauden keskiarvoa. Ensi vuonna kasvu hidastuu 1,6 prosenttiin.
- Talouden kasvu pohjautuu ennen kaikkea kotitalouksien kysyntään. Vienti ei ole vetänyt heikon kansainvälisen kysynnän ja kauppasodan seurauksena.
- Fed teki kolme vakuutusluonteisista koron laskua heinä-marraskuun aikana ja ohjauskorko on nyt 1,5-1,75 prosenttia. Viime kokouksessa Fed viestitti pitävänsä ohjauskoron pidemmän aikaa nykyisellä tasollaan, jos talouden kuva ei merkittävästi muutu.

© OP

OP

Euroalueen kasvussa ei merkkejä paremmasta

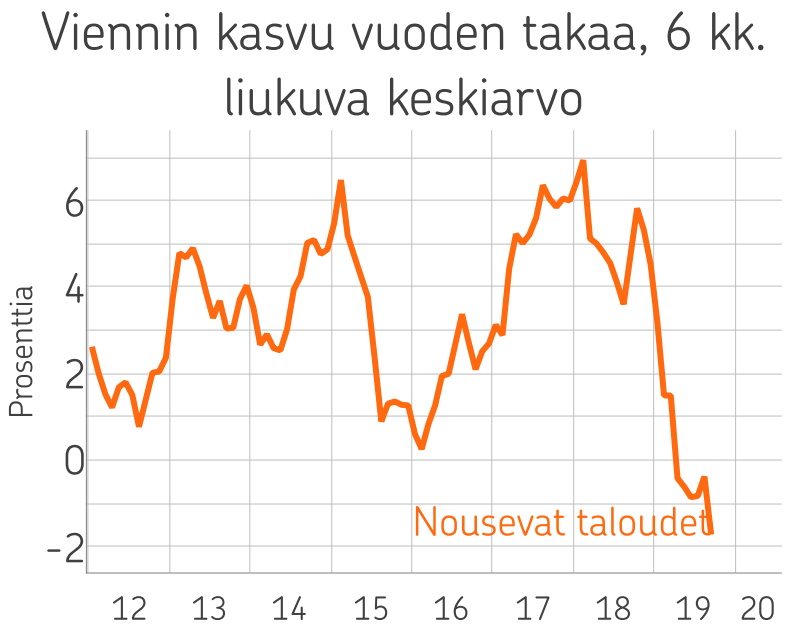


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen kuluvan vuoden talouskasvun ennakoidaan olevan 1,1 prosenttia ja 2020 0,9%, joka olisi hitainta kasvua sitten vuoden 2013 jälkeen.
- Euroalueella kotimainen kysyntä kannatteli talouskasvua, mutta työllisyyden kasvu on hiipumassa. Teollisuudessa pahin lasku voi olla takana, mutta merkkejä tilanteen selvästä parantumisesta ei vielä ole.
- Euroalueen talouskasvun ennustettua voimakkaampi kiihtyminen vaatisi kansainvälisen talouden huomattavaa elpymistä.
- Riskit ovat syksystä edelleen vähentyneet, koska Britannian vaalien jälkeen sopimuksettoman Brexitin todennäköisyys on pieni ja tuontitullien asettaminen EU:n autoviennille Yhdysvaltoihin näyttää epätodennäköiseltä.

© OP

Kehittyvistä talouksista ei vetoapua

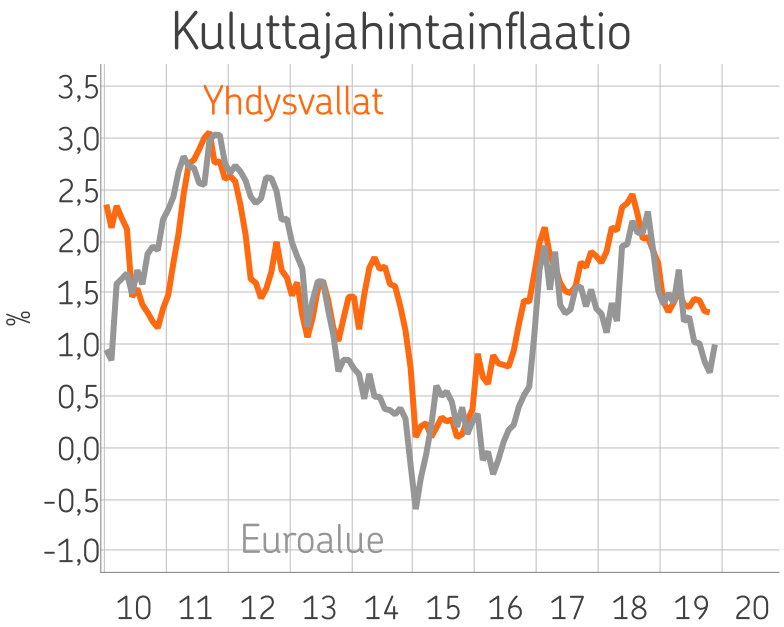


Lähde: Macrobond, OP

- Kehittyvissä talouksissa kasvu on hidastunut laaja-alaisesti maailmankaupan kasvun takkuillessa.
- Kiinan talous on kärsinyt selvästi kauppasodasta, mutta luottamusindikaattorien kääntyminen viittaa kotimaisen kysynnän piristymiseen. Kasvu on hidastumassa, mutta elvytystoimien vuoksi maltillisesti.
- Intialla on ollut hankala alkuvuosi ja talous kasvoi kolmannella neljänneksellä vain 4,5 prosentin vauhdilla. Kasvun odotetaan kuitenkin toipuvan hieman ensi vuonna talouspoliittisen epävarmuuden hellittäessä.
- Venäjän talous on kasvoi kolmannella kvartaalilla yllättävän pirteästi. Suurempaa muutosta näkymiin ei silti ole luvassa, kasvu jatkuu verkkaisena.

© OP

Euroalueen inflaatio hidasta



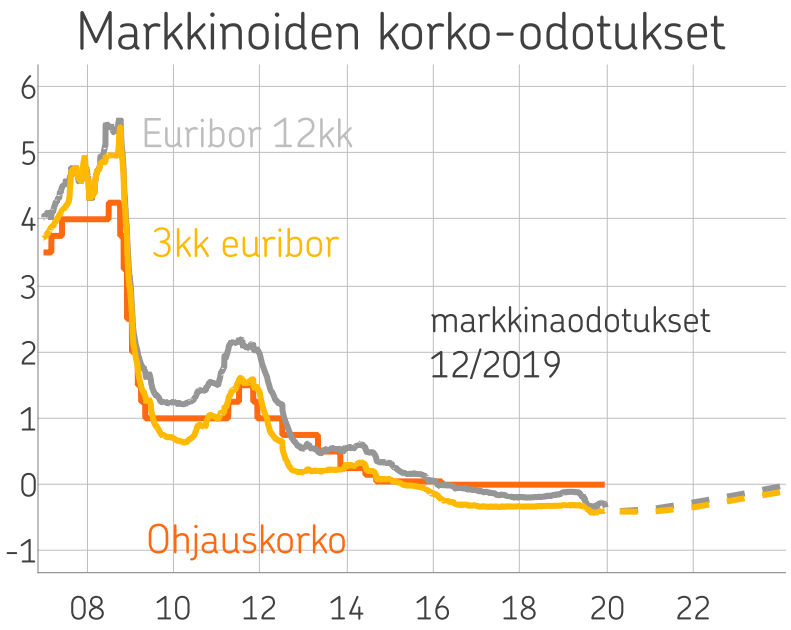
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen ja Yhdysvaltojen inflaatio on laskenut erityisesti energian hintojen laskun vuoksi, mutta myös pohjahintojen nousu on vaisua vahvoista työmarkkinoista huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli marraskuussa 1,0% ja ilman energiaa sekä ruokaa inflaatio oli 1,3 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli lokakuussa 1,3 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli lokakuussa 1,6 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on edelleen aiempia vuosia nopeampaa, mutta inflaatiopaineet eivät ole juurikaan lisääntyneet. Öljyn hinnan pysyessä nykyisellä tasolla inflaatio kiihtyy loppuvuonna, mutta säilyy maltillisena jatkossakin.

© OP

Rahoitusmarkkinat

Lagarde aloitti EKP:n puheenjohtajana



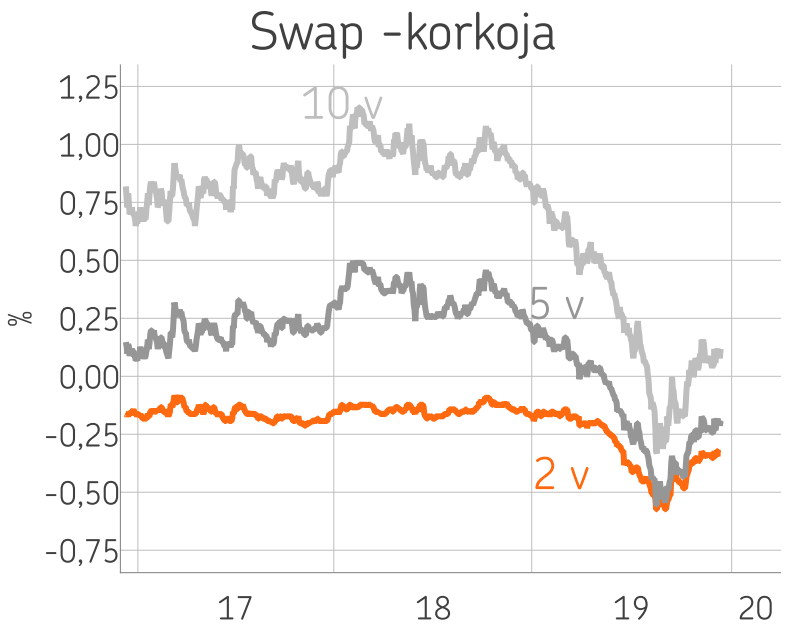
Lähde: Macrobond, OP

- Syyskuun kokouksen jälkeen EKP ei ole muuttanut rahapolitiikkaansa ja uusi EKP:n puheenjohtaja Lagarde piti ensimmäisessä kokouksessaan rahapolitiikan muuttumattomana.
- Kansainvälisen talouden riskien vähentyminen on poistanut odotukset EKP:n koron laskusta lähes kokonaan.
- Syyskuussa EKP laski talletuskoron -0,5 %:iin ja viesti ohjauskorkojen säilyvät vähintään nykytasolla kunnes inflaatiotavoite saavutetaan.
- EKP käynnisti arvopaperien ostot uudelleen 20 mrd. eurolla kuukaudessa. Edelleen, EKP lievensi myös pankeille suunnattavien rahoitusoperaatioiden ehtoja.
- Rahapolitiikan pankkivetoisen välittymiskanavan toiminnan tukemiseksi osa varantovelvoitteen ylittävistä talletuksista vapautetaan negatiivisesta talletuskorosta.

© OP

OP

Pitkissä koroissa nousu tasaantunut

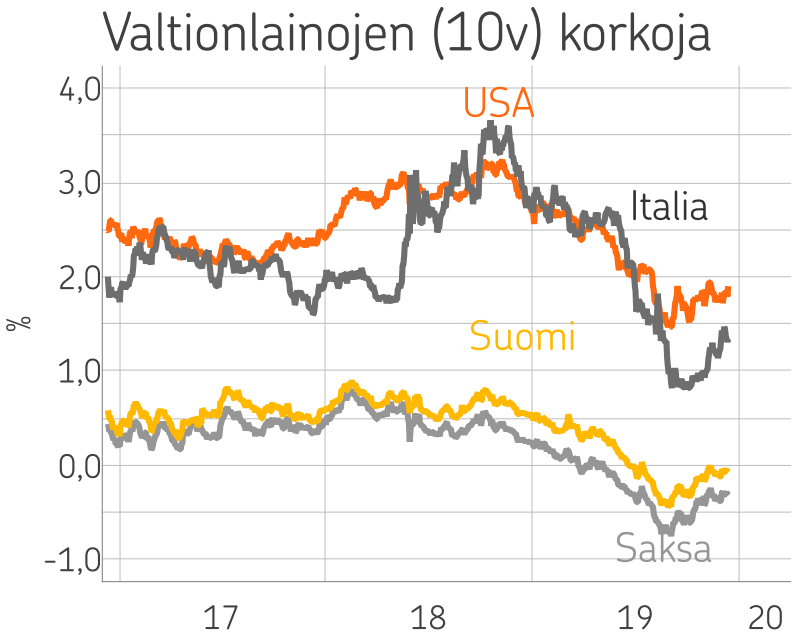


Lähde: Macrobond, OP

- Pitkät korot kääntyivät syksyllä nousuun lähes vuoden kestäneen laskun jälkeen. Korkojen nousua ajoi kansainvälisen talouden riskien väheneminen eli positiiviset uutiset Brexitin ja kauppasodan kehittymisessä.
- Pitkien korkojen taso on edelleen matala, mikä kuvaa markkinoiden odottavan euroalueen talouskasvun ja inflaation pysyvän hitaina pidemmällä aikavälillä.

© OP

Valtionlainojen korot edelleen alhaiset

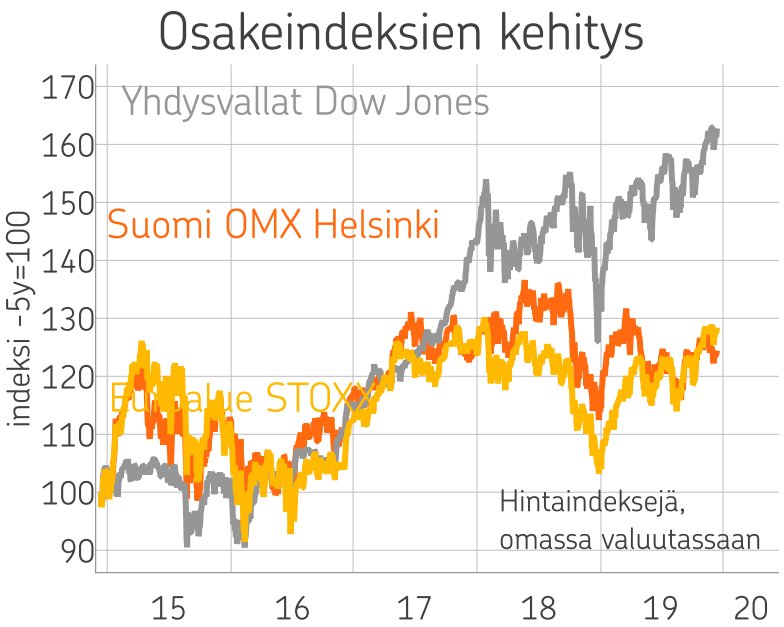


Lähde: Macrobond, OP

- Riskisentimentin kohennuttua valtiolainojen pitkät korot ovat viime aikoina hieman nousseet ja USA:ssa tuottokäyrä on kääntynyt nousevaksi.
- Myös euroalueella valtionlainojen korot ovat viime viikkoina nousseet seuraten korkojen kansainvälistä kehitystä.
- Syksyn mittaan noussut Italian ja Espanja poliittinen epävarmuus on markkinoilla otettu rauhallisesti vastaan.

© OP

Positiiviset uutiset kauppasodasta vauhdittivat osakkeita

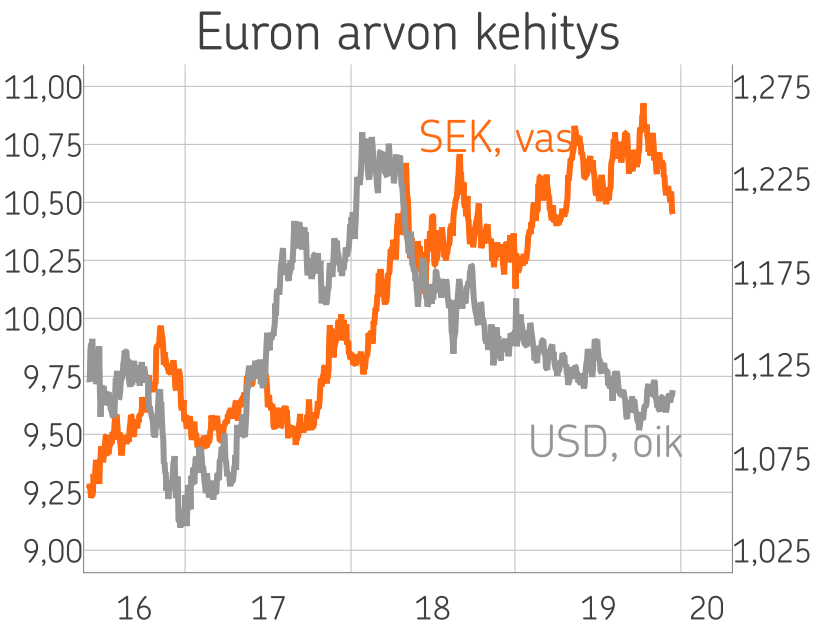


Lähde: Macrobond, OP

- Positiiviset uutiset Brexitin ja kauppasodan kehittymisestä sekä yritysten kolmannen vuosineljänneksen odotuksia paremmat tulokset muuttivat rahoitusmarkkinoiden suuntaa.
- USA:ssa vahva työmarkkinadata on tukenut paikallisia pörssikursseja, jotka ovat ennätystasoilla.
- Hermostuneisuutta pitänee jatkossakin yllä kauppasotaneuvottelujen eteneminen ja suhdanteen kypsyminen Yhdysvalloissa.

© OP

Ruotsin kruunu vahvistunut euroa vastaan



Lähde: Macrobond, OP

- Ruotsissa keskuspankin halu nostaa korkoja huolimatta heikosta talouskehityksestä on tukenut kruunua euroa vastaan.
- Euro on pysynyt viime aikoina 1,10 tuntumassa suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euroalueen kevyt rahapolitiikka ja Yhdysvaltoja heikompi talouskehitys yllä pitää euron viimeaikoina nähtyä kurssitasoa.
- Britannian punta vahvistui muita valuuttoja vasten, kun mielipidetutkimukset viittasivat – ja lopulta myös vaalit johtivat -- tulokseen, joka voisi ratkaista Brexitin.
- Kauppasodan positiivinen kehittyminen on taas tukenut Kiinan juania.

© OP

Öljyn hinta noussut tarjontaleikkausten tukemana

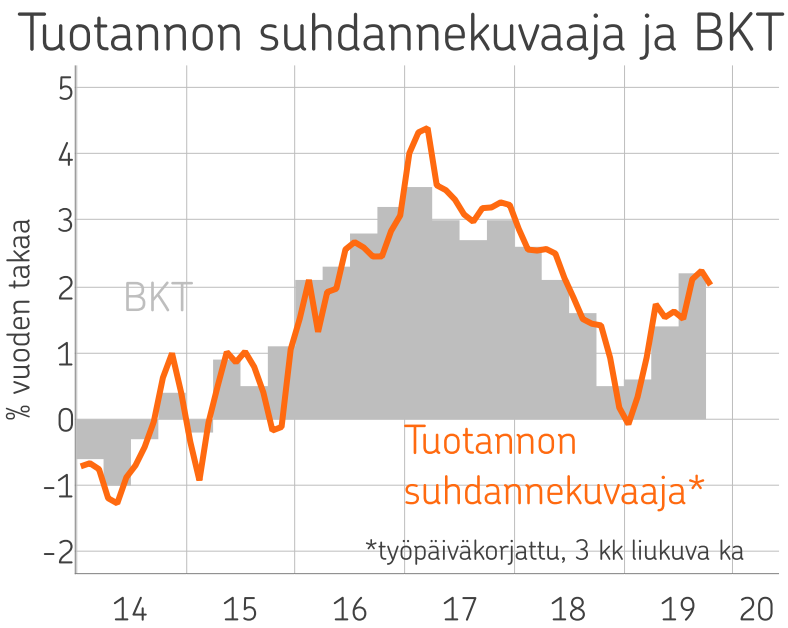
Lähde: Macrobond, OP

- OPEC-maat ja Venäjä sopivat öljyn tarjonnan vähentämisestä, mikä on nostanut öljyn hintaa kohti 70 dollarin tasoa.
- Markkinoiden odotukset öljyn hinnan noususta ovat kuitenkin maltilliset. Maailman talouden heikko kasvu pitänee öljyn hinnan nousupaineet maltillisina.
- Teollisuusraaka-aineiden laskivat loppukesästä, mutta viime aikoina kehitys on ollut tasaisempaa.

© OP

Suomen talous

Suomen talous odotuksia vahvempi

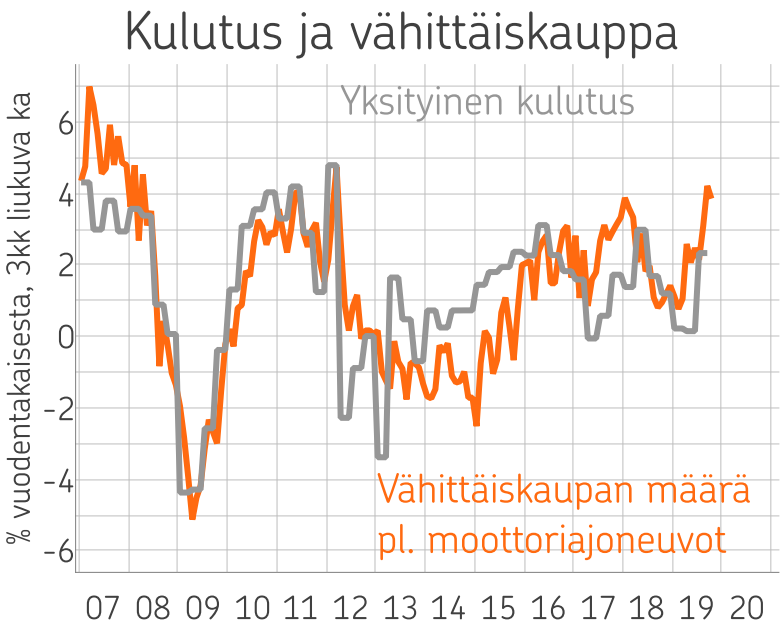


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi heinä-syyskuussa 2,2 % vuodessa ja 0,7 % vuosineljänneksessä.
- Kokonaisuutena kansantuotteen määrän kasvu hidastuu tänä vuonna hieman aiempia odotuksia vähemmän.
- Ensi vuonna talouskasvu vaimenee selvästi alle pidemmän ajan keskiarvon, mutta edelliseen ennusteeseen nähden riskit ovat silti vähentyneet.
- Erityisesti teollisuuden vire on kansainväliseen suhdannekehitykseen nähden ollut yllättävän hyvä. Myös kulutuksen kasvu on piristynyt keväästä.
- Arvioimme Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 1,4 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu 0,5 %:iin.

© OP

Vähittäiskaupalla pirteä syksy

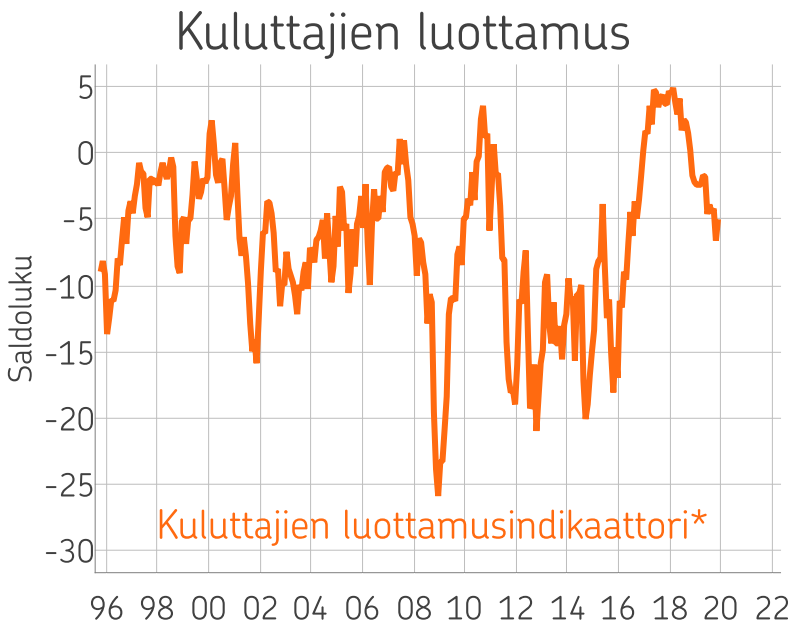


Lähde: Macrobond, OP

- Lokakuussa kaupan myynnin määrä kasvoi 3,3 % ja liikevaihto 3,1 % vuodentakaisesta.
- Kolmannella vuosineljänneksellä vähittäiskaupan myynti on piristynyt selvästi huolimatta kuluttajien luottamusindikaattorin selvästä laskusta.
- Epävarmuus on painanut autokauppaa, ja ikääntymisen myötä kestokulutustavaroiden kulutusalttius pienenee. Sen sijaan palveluiden kulutus jatkaa vakaan hyvässä vauhdissa.
- Myös yksityinen kulutus piristyi kolmannella neljänneksellä kahden ensimmäisen neljänneksen heikkouden jälkeen.

© OP

Kuluttajien luottamus parani hieman marraskuussa – trendi kuitenkin laskeva



Lähde: Macrobond, OP

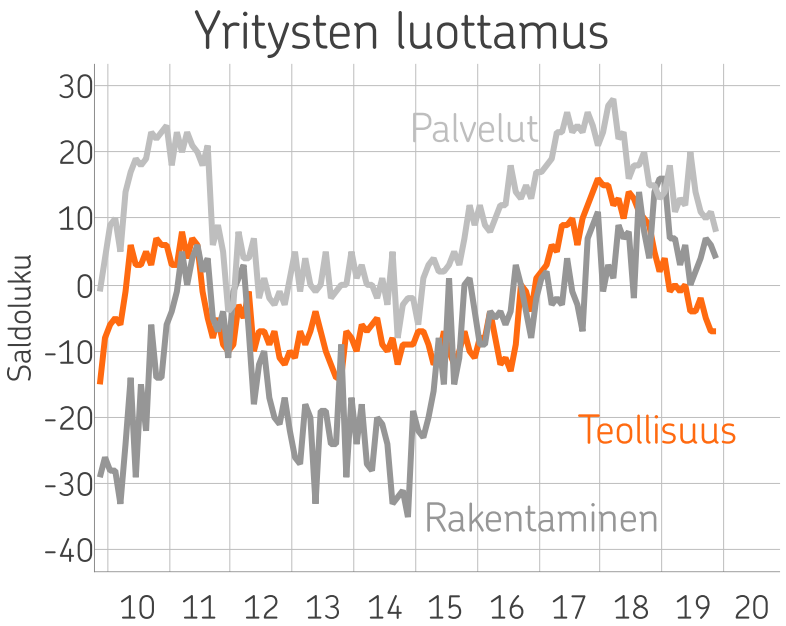
Vanha ja uusi luottamusindikaattori keytetty yhteen

- Kuluttajien luottamus nousi hieman marraskuussa. Kotitalouksien luottamus omaan talouteen onkin säilynyt hyvänä, vaikka usko Suomen talouden näkymiin on horjunut.
- Yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna kohtalaista prosentin vauhtia. Käytettävissä olevat tulot kasvavat yhä hyvin ennen kaikkea reaalipalkkojen nousun vuoksi. Kuluttajat säilyvät toki varovaisina, ja säästämisaste nousee.
- Kotitalouksien luotonoton kasvu on jatkunut maltillisena. Asuntoluotot ovat lisääntyneet tuloja hitaammin.

© OP

OP

Yritysten luottamus jatkaa laskuaan – taso yhä kohtuullinen

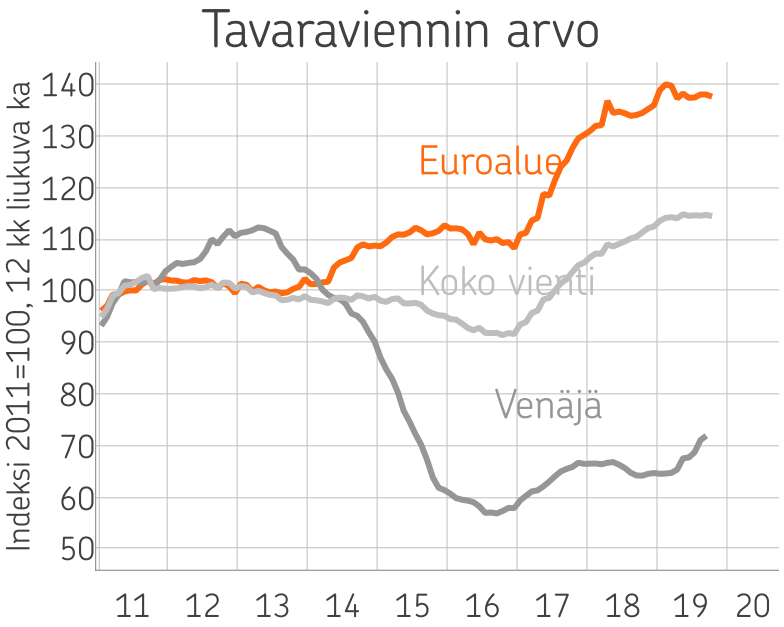


Lähde: Macrobond, OP

- Teollisuusyritysten luottamus laski syyskuussa edelleen ja näyttää hieman viiveellä seuraavan teollisuuden luottamuksen kansainvälistä kehitystä.
- Kotimaisen talouden sektoreilla yritysten luottamus näyttää pysyvän yhä kohtuullisella tasolla.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan riittämätön kysyntä on merkittävin kasvun este. Mutta myös rekrytointiongelmat ovat yhä kasvun esteenä

© OP

Tavaraviennin kasvu hidastuu

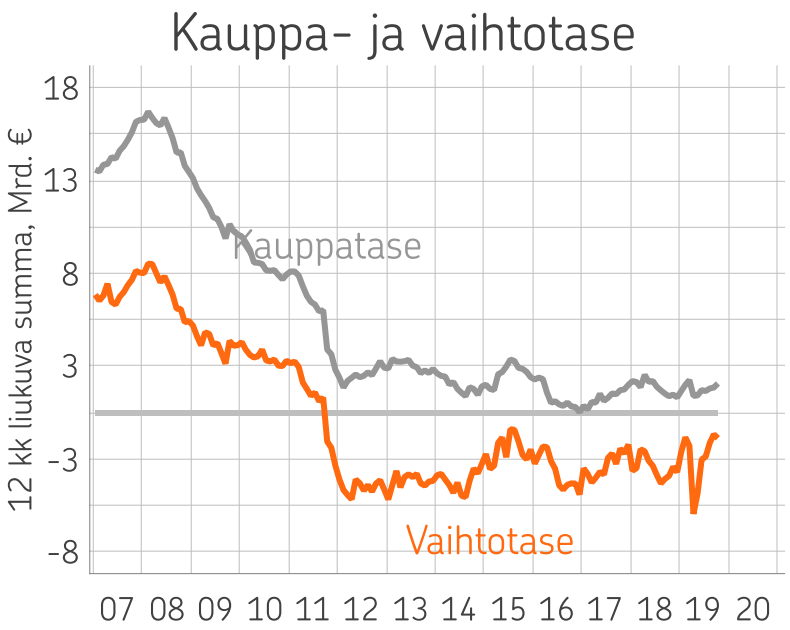


Lähde: Macrobond, OP

- Tavaraviennin kasvu on hidastunut linjassa vientimarkkinoiden kanssa, mutta palveluvienti lisääntyi alkuvuonna voimakkaasti. Kokonaisuutena vienti kasvaakin tänä vuonna hieman aiempia ennusteita enemmän.
- Tammi-syyskuussa tavaraviennin arvo kasvoi tullin tilastojen mukaan 2,7 % vuodentakaisesta.
- Viennin veto hiipuu ensi vuonna markkinoiden vanavedessä, kun laivatoimitukset ja hintakilpailukyvyn koheneminen eivät enää kaunista lukuja.
- Palveluvienti on kasvanut tänä vuonna pirteästi, mikä parantaa viennin kasvua kokonaisuutena.

© OP

Vaihtotaseen alijäämä pienentynyt hieman

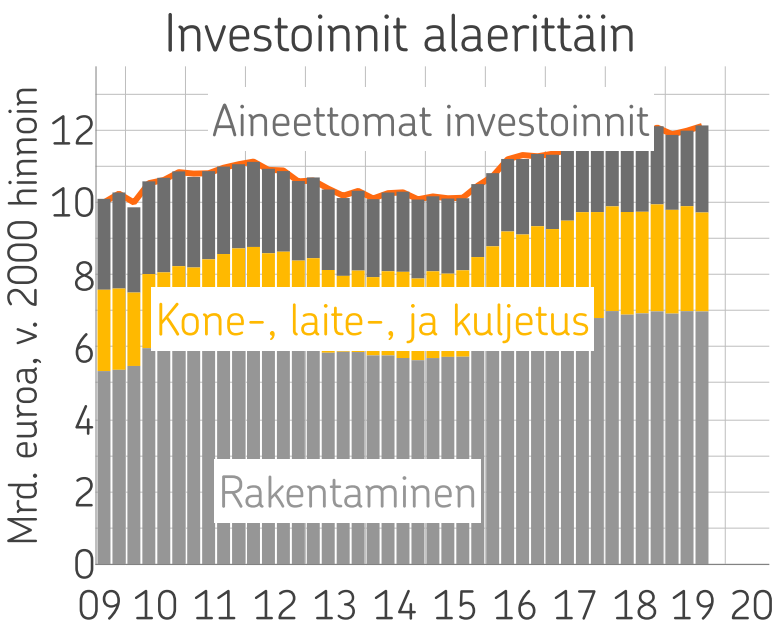


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä. Vaihtotaseen 12 kk liukuva summa oli noin miljardi euroa alijäämäinen lokakuussa.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennusteemme mukaan 0,7 % suhteessa BKT:hen ja vaje hieman kasvaa tulevana vuonna.
- Tavarakaupan tase on pysynyt ylijäämäisenä, joskin pienentynyt viime vuodesta.
- Kauppatase oli lokakuussa hieman ylijäämäinen.

© OP

Verkkainen kasvu investoinneissa jatkuu

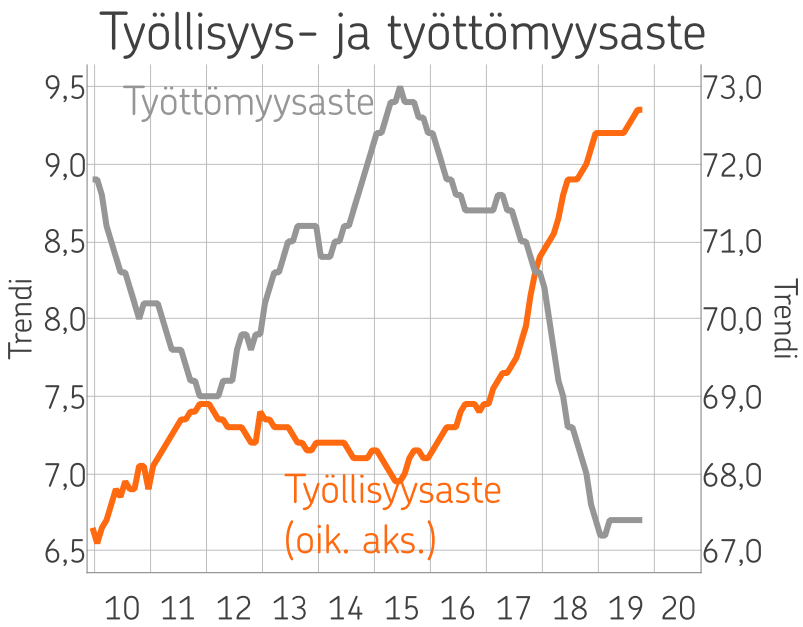


Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna 3,3 %:iin toissa vuoden 4 % kasvusta. Investointien nopein kasvu onkin jäänyt taakse.
- Kasvun hidastumisen taustalla ovat etenkin rakennusinvestoinnit, jotka painuvat asuinrakentamisen kääntyessä laskuun. Tosin asuinrakentamisen vire tuntuu hieman aiempia arviotamme kestävämmältä.
- Kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat hieman syksyllä. Odotamme kone- ja laiteinvestointien kuitenkin tukevan investointien kasvua ensi vuonna.
- Aineettomat investoinnit (T&K) kasvoivat kolmannella neljänneksellä hulppeat 18 % kahden poikkeuksellisen suuren investoinnin osuessa samalle neljännekselle.
- Kokonaisuutena odotamme investointien kasvavan 1,5 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 0,6 %:iin.

© OP

Työttömyysaste ei enää laske



Lähde: Macrobond, OP

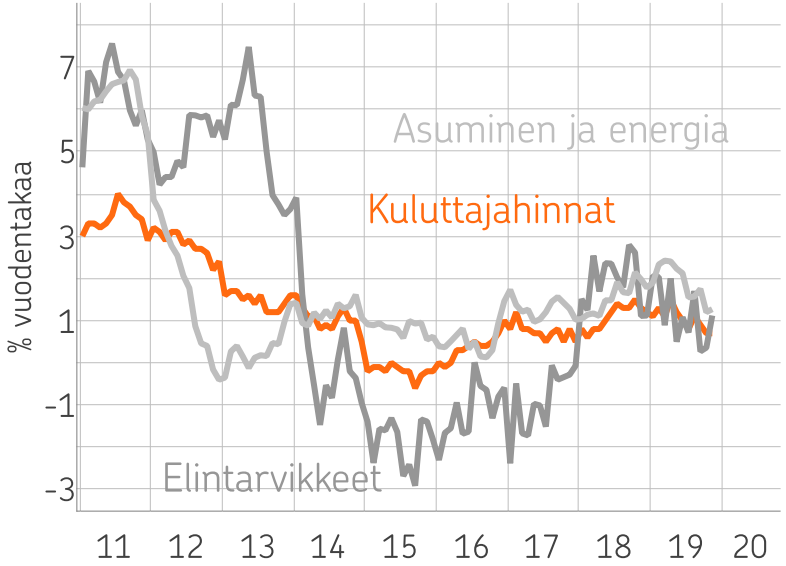
- Lokakuussa työllisiä oli 21 000 enemmän kuin vuosi sitten. Työllisyysasteen trendi oli lokakuussa 72,7 %.
- Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna, mutta kasvu lähes laantuu vuonna 2020 talouskasvun jäädessä hitaaksi.
- Työttömyys laskee tänä vuonna selvästi viime vuodesta, mutta työttömyysaste ei kuitenkaan ole kohentunut vuoden alun jälkeen.
- Arvioimme työttömyysasteen jäävän tänä ja ensi vuonna 6,5 prosentin tasolle.
- Työttömyysasteen laskua jarruttaa niin talouskasvun hidastumisesta johtuva kysynnän heikkeneminen kuin rakenteelliset syyt, joiden vuoksi avoimien työpaikkojen määrä säilyy korkeana.

© OP

OP

Inflaatio jatkuu hitaana

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



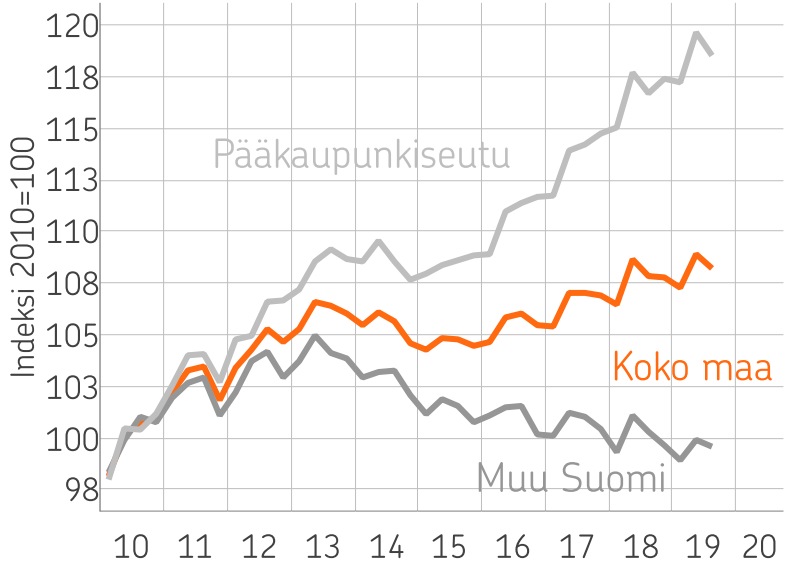
Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on pysynyt syksyllä hitaana noin prosentin tuntumassa. Tavaroiden hinnat ovat laajalti jopa laskeneet.
- Marraskuussa inflaatio oli 0,7 %. Kuluttajahintojen nousua vuoden takaisesta hillitsi muun muassa asuntolainojen keskikoron lasku.
- Vuonna 2019 inflaatio on arviomme mukaan keskimäärin 1,0 % ja ensi vuonna inflaatio kiihtyy vain aavistuksen 1,2 %:iin.
- Maltillisen inflaation ja nousevien ansiotasojen myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa tänä ja ensi vuonna.

© OP

Asuntojen hinnat lähes ennallaan

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

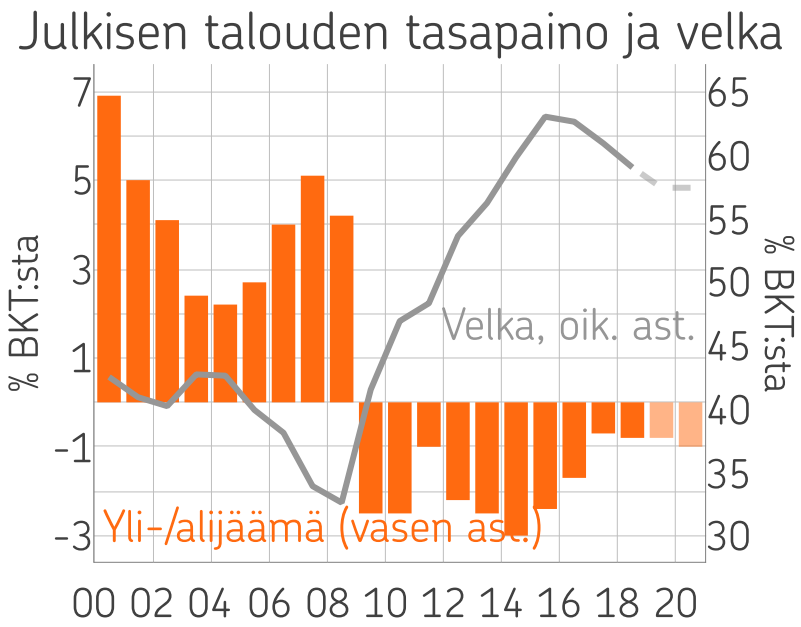


Lähde: Macrobond, OP

- Koko maan tasolla asuntojen hinnat ovat kehittyneet suhdannetilanteeseen nähden melko vaisusti. Kolmannella neljänneksellä koko maan hinnat nousivat 0,4 % vuoden takaisesta.
- Koko maan kehitys sisältää kuitenkin paljon toisistaan poikkeavia kehityskulkuja. Pääkaupunkiseudun lisäksi vilkkaimpien kasvukeskusten hinnat nousevat syrjäisempien seutujen hintojen laskiessa.
- Asuntokaupassa kesällä nähtiin piristymistä heikon alkuvuoden jälkeen. Kokonaisuutena tänä vuonna kauppamäärien kehitys jäänee kuitenkin maltilliseksi

© OP

Julkinen talous jatkaa alijäämäisenä



Lähde: Macrobond, OP

- Julkisen talouden tasapaino on jäämässä aiempia odotuksia heikommaksi verotulojen arvioitua vaisumman kehityksen myötä.
- Ensi vuonna menot lisääntyvät myös poliittisten päätösten vuoksi ja julkinen vaje kasvaa. Finanssipolitiikka on lievästi elvyttävää.
- Julkinen velkasuhde pysyy alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan ja vakautuu juuri rajan alle.

© OP

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, Marraskuu 2019

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2018	2017	2018	2019e	2020e
Bruttokansantuote	233,6	3,1	1,7	1,4	0,5
Tuonti	92,3	4,1	5,0	2,6	1,2
Vienti	91,0	8,8	2,2	3,0	0,5
Kulutus	177,9	0,7	1,7	1,2	1,0
- yksityinen	124,8	1,0	1,8	1,0	0,8
- julkinen	53,0	0,2	1,5	1,5	1,5
Investoinnit	52,6	4,0	3,3	1,5	0,6

Muita keskeisiä ennusteita	2017	2018	2019e	2020e
Kuluttajahintojen muutos, %	0,7	1,1	1,0	1,2
Ansiotason muutos, %	0,2	1,7	2,5	2,5
Työttömyysaste, %	8,6	7,4	6,5	6,5
Vaihtotase, % BKT:sta	-0,8	-1,4	-0,7	-0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-0,7	-0,8	-0,8	-1,4
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	60,9	59,0	58,1	58,2

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP

Muiden ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

BKT, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,4	0,5
VM	1,5	1,0
Suomen Pankki	1,6	1,5
Etla	1,1	0,9
EU	1,4	1,1
OECD	1,5	1,4
Työttömyysaste, %		
OP	6,5	6,5
VM	6,5	6,3
Suomen Pankki	6,5	6,4
Etla	6,5	6,3
EU	6,7	6,2
OECD	6,7	6,5

Investoinnit, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,5	0,6
VM	0,4	-0,3
Suomen Pankki	1,8	1,6
Etla	1,4	0,8
EU	0,7	1,4
OECD	1,8	1,7
Inflaatio, %		
OP	1,0	1,2
VM	1,1	1,4
Suomen Pankki	1,3	1,4
Etla	1,0	1,1
EU	1,2	1,4
OECD	1,2	1,7

© OP

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

© OP

OP