Talouden näkymät

tammikuu 2019

OP Ekonomistit

OP

Suomen talouden veto hiipuu hiljalleen

- Maailmantalouden kasvu on hidastumassa, mutta ei niin nopeasti kuin vuoden lopun datan perusteella näyttäisi. Kuluvana vuonna maailmantalous kasvaa pitkän ajan keskiarvoa vastaavasti. Ensi vuonna kasvu hidastuu vaisuimmaksi sitten finanssikriisin.
- Yhdysvalloissa kasvu on hidastumassa, mutta taantumaa ei ole vielä näköpiirissä. Työmarkkinat ovat edelleen vahvat, ja palkkakustannusten nousu nopeutumassa. Fed nostanee korkoa 1-2 krt kuluvana vuonna, sitten nostosykli on tullut päätökseensä.
- Euroalueen talouskasvu jäi odotuksista vuoden 2018 loppupuolella, osin tilapäistekijöistä johtuen. Odotuksissa on 1,5 %:n kasvu vuodelle 2019, ja 1,3 % vuodelle 2020.
- Suomessa talous kehittyy vielä tänä vuonna kohtalaisen suotuisasti ja BKT kasvaa 1,6 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu 0,8 %:iin.
- Öljyn hinnan lasku on laskenut inflaatiota, mutta palkankorotukset osaltaan kiihdyttävät hintojen nousua USA:ssa ja nyt myös Euroopassa.
- EKP ei muuttanut ohjeistuksiaan tammikuussa. Korot säilyvät nykytasolla kesän 2019 ajan. Riskit talouskehityksessä ovat EKP:n mukaan kasvaneet.

© OP

Maailmantalous

OP

Maailmantalouden kasvu hidastuu, mutta ei niin nopeasti kuin pelätään

Maailmankauppa ja teollisuuden ostopäällikköindeksi

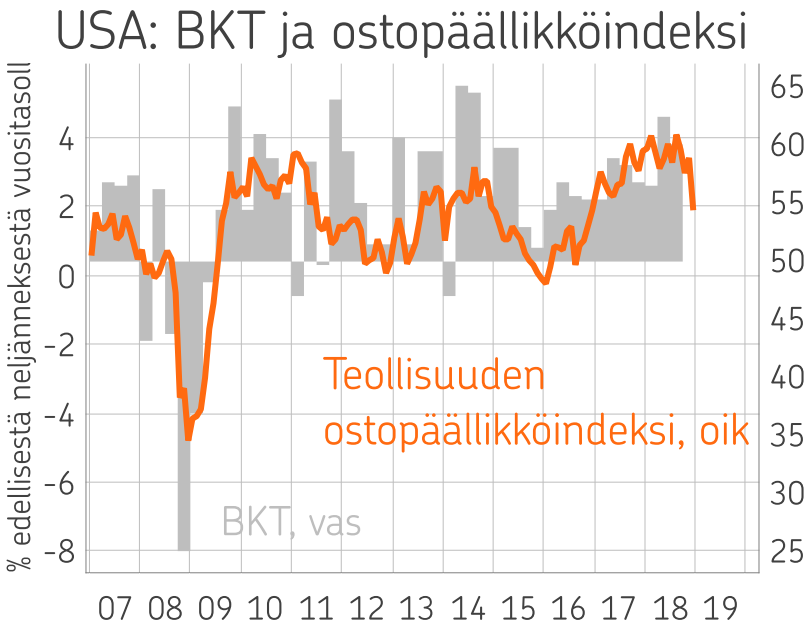
Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalouden vire heikkeni vuoden 2018 lopulla selvästi. Maailmantalouden kasvu on hidastumassa, mutta ei niin nopeasti kuin vuoden lopun datan perusteella näyttäisi. Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,3 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 3,0 %:iin.
- Maailmankaupan veto heikkenee selvemmin. Vuonna 2019 maailmankaupan vauhti hidastuu 2 prosenttiin ja edelleen 0,5 prosenttiin vuonna 2020.
- Monesti suhdannenousujen lopussa talous piristyy vielä hetkeksi ennen käännettä heikompaan. Näin voi käydä nytkin, jos luottamus palautuu ja Kiinan elvytystoimet tehoavat.

© OP

OP

Yhdysvalloissa kasvu hidastuu, ei vielä taantumaa näköpiirissä

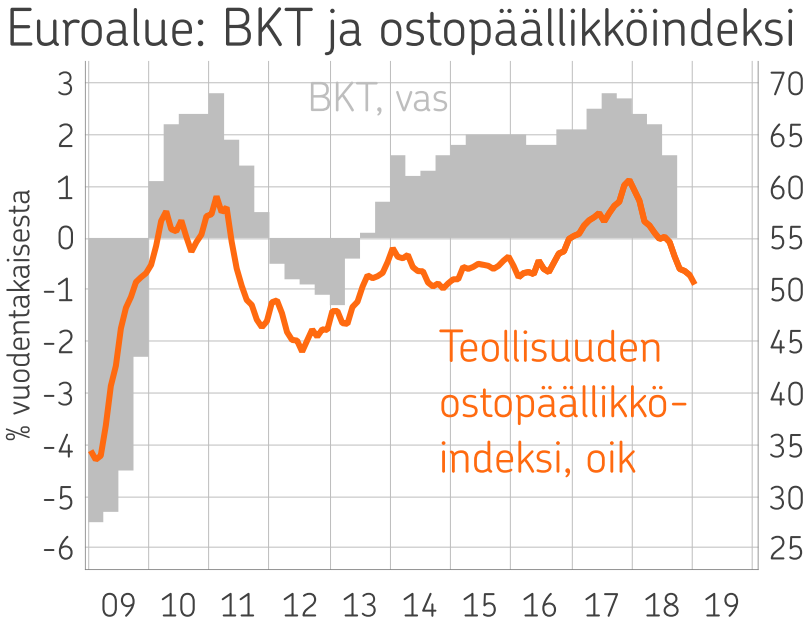


Lähde: Macrobond, OP

- Vuoden 2018 talouskasvu USA:ssa on asettumassa vajaan 3 prosentin tasolle.
- Talouden vahva vire hiipuu vähitellen. Veronkevennysten vaikutus hiljalleen poistuu, rahapolitiikka kiristyy ja talouden kapasiteetin rajat alkavat tulla vastaan.
- Myös epävarmuus kauppasodan ympärillä on omiaan vaimentamaan talouskehitystä, joskin oletamme USA:n ja Kiinan pääsevän sopuun kuluvan vuoden aikana.
- USA:n työttömyys on laskenut matalimmilleen sitten 1960-luvun. Tämä heijastuu myös palkkavaateisiin ja kiihdyttää inflaatiota.
- Epävarmuuden lisääntyessä keskuspankin tarve kiristää politiikkaansa on vähentynyt. Korkojen nostosykli lähenee loppuaan.

© OP

Euroalueen vienti piristyy ennen kuin hiipuu uudelleen



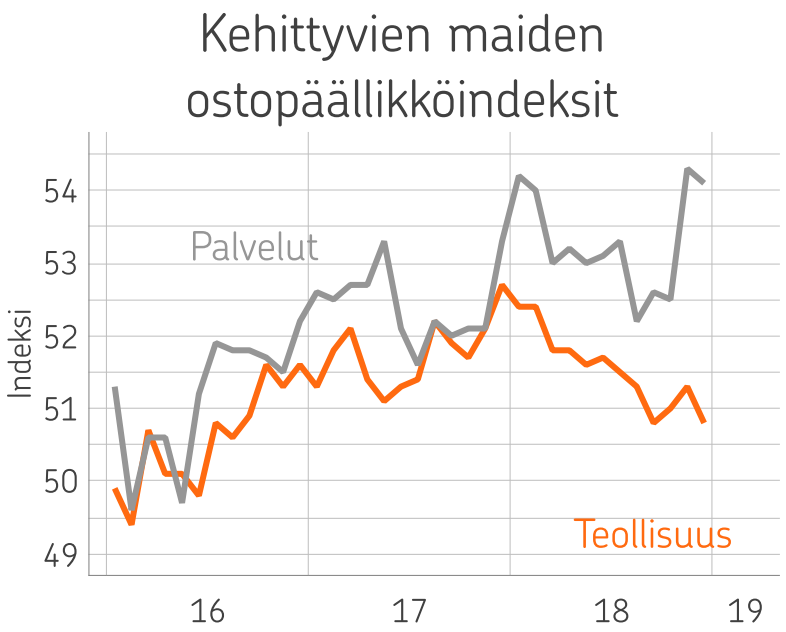
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT:n kasvu hidastui kolmannella kvartaalilla 0,2 % edellisestä neljänneksestä ja 1,6 % vuodentakaisesta. Kasvu oli siten odotuksia heikompaa.
- Euroalueen talouskasvu on jäänyt odotuksia vaisummaksi lähinnä viennin kangertelun vuoksi. Kulutus ja investoinnit ovat kasvaneet vakaasti.
- Vientiä ovat rasittaneet osin tilapäistekijät, kuten Saksan autoteollisuuden vaikeudet sopeutua päästönormeihin. Luvassa on paluu pieneen kasvuun kuluvan vuoden aikana. Seuraavana vuonna viennin vauhti hidastuu maailmankaupan myötä.
- Työttömyysaste on laskenut edelleen tasaista tahtia. Lokakuussa työttömyysaste oli 8,1 %. Viimeksi tällä tasolla oltiin vuoden 2008 lopulla.

© OP

OP

Kiinassa elvytys puree

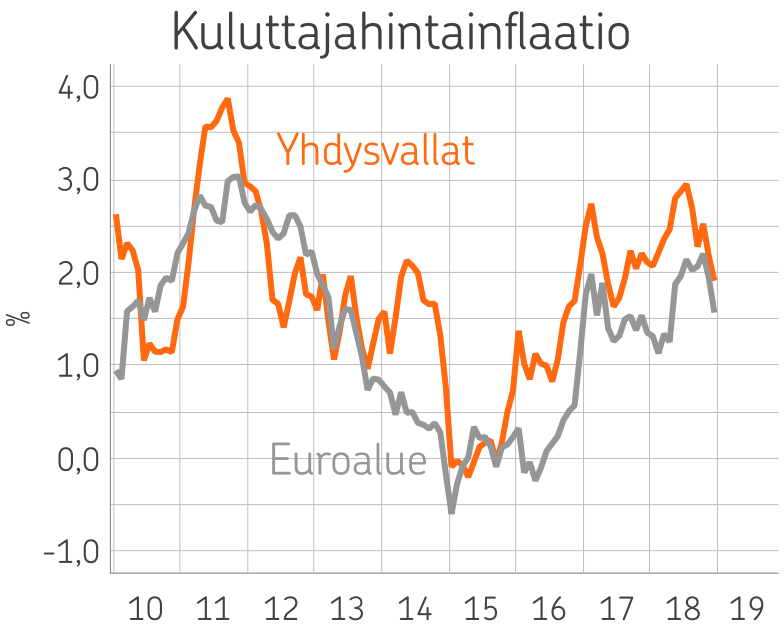


Lähde: Macrobond, OP

- Kiinan BKT:n kasvu hidastui viime vuonna 6,6 %:iin edellisvuoden 6,9 %:sta.
- Talouskasvu on rakenteellisesti hidastumassa. Kasvun tuskin annetaan kuitenkaan hidastua merkittävästi, sillä keskusjohdon tavoite on kaksinkertaistaa maan talous vuoteen 2020 mennessä.
- Kiina on tukemassa taloutta elvytystoimilla, joiden vaikutus tukee taloutta kuluvan vuoden aikana ja pitää talouden tavoitellulla maltillisen hidastuvalla uralla.
- Intian talouskasvu on säilynyt hyvällä yli 7 %:n tasolla ja suhdanneindikaattorit ennustavat kasvun jatkuvan hyvänä.
- Venäjän talous on ollut noin puolentoista prosentin kasvussa viime vuodet, ja maltillinen talouskasvu jatkuu lähitulevaisuudessa. Kiristynyt arvonlisävero kurittaa kotitalouksia, mutta valtion investointiohjelma piristää investointeja.

© OP

Palkkojen nousu vauhdittaa pohjainflaatiota



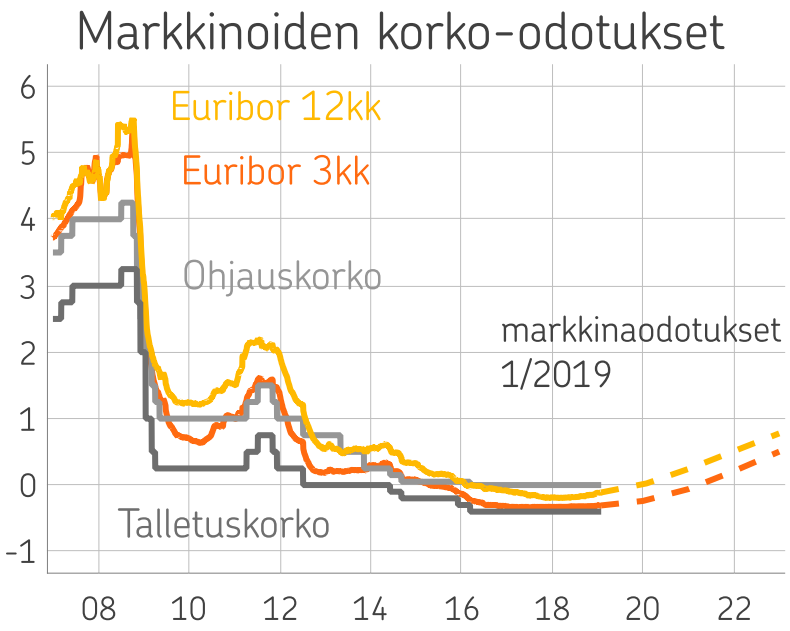
Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinnan lasku viime vuoden loppupuolella laski inflaatiota.
- Euroalueen inflaatio oli joulukuussa kokonaisuutena 1,6%. Ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio oli 1,1 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on aiempia vuosia nopeampaa, mikä nostaa hieman pohjainflaatiota. Kokonaisinflaatio säilyy arviomme mukaan kuitenkin noin viime vuoden tasolla 2019, sillä öljyn hintanäkymät ovat maltillistuneet.
- Yhdysvalloissa inflaatio oli joulukuussa 1,9 %. Tiukat työmarkkinat pitävät yllä palkka- ja inflaatiopaineita, mutta öljyn hinnan lasku vaimentaa nousupaineita osaltaan.

© OP

Rahoitusmarkkinat

Markkinaodotukset korkojen noususta vähäisiä

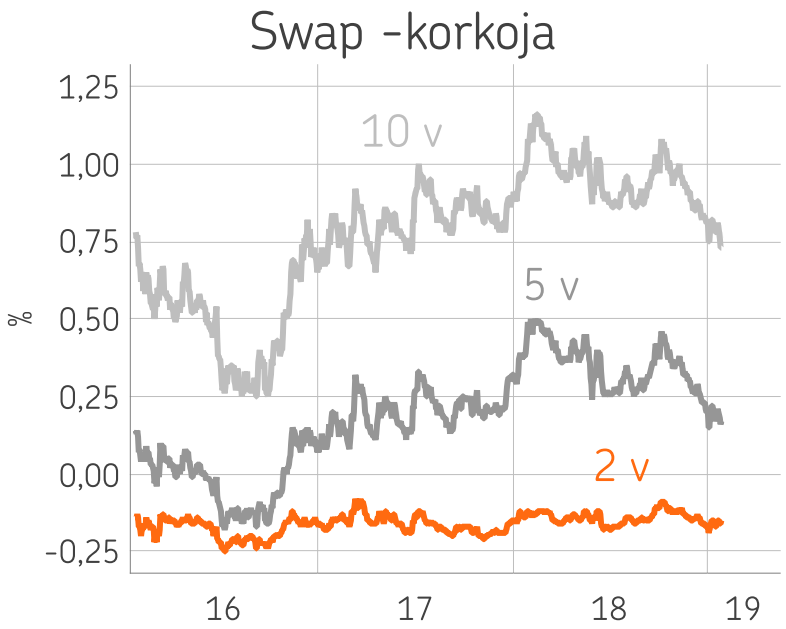


Lähde: Macrobond, OP

- Markkinoiden odotukset korkojen noususta ovat varsin vähäisiä.
- Joulukuun kokouksessa EKP piti rahapolitiikkansa ja ennakoivan viestintänsä ennallaan.
  - Osto-ohjelman mukaiset netto-ostot päättyivät vuoden lopussa. Erääntyvät arvopaperit uudelleen sijoitetaan.
  - Ohjauskorot pidetään ennallaan ainakin kesän 2019 loppuun saakka.
- Draghi totesi riskin talousnäkymien heikkenemisestä kasvaneen.
- Uusista kohdennetuista pidempiaikaisista rahoitusoperaatioista (TLTRO) keskusteltiin.
- Mikäli talous kehittyy odotuksista poikkeavasti, EKP voi keventää tai kiristää linjaansa tilanteen mukaan.

© OP

Koronvaihtosopimusten korot jatkaneet laskuaan

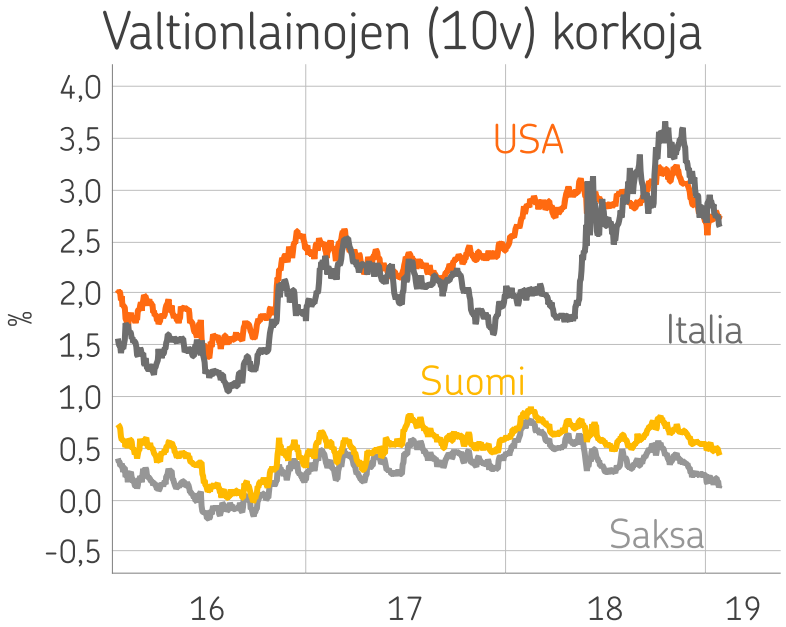


Lähde: Macrobond, OP

- Vaikka yleinen riskitunnelma on alkuvuonna ollut hyvä, ovat swap-korot laskeneet viime viikkoina. Esimerkiksi 10 vuoden swap –korko on alimmalla tasollaan noin 1,5 vuoteen.
- Laskuun on vaikuttanut euroalueen odotuksia heikompi talousdata ja EKP:n aiempaa varovaisempi retoriikka.

© OP

Valtionlainojen korot laskussa

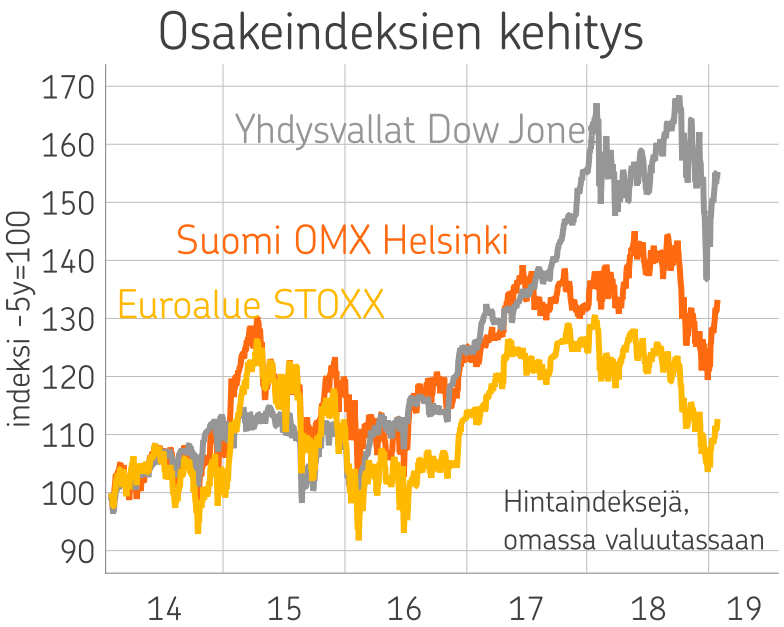


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa valtionlainojen korot laskivat loppuvuonna nopeasti osakemarkkinoiden heiluessa. Viime viikkoina alkuvuoden pohjaluvuista on hieman noustu, mutta muutokset ovat olleet kohtuullisen pieniä.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015, minkä jälkeen ohjauskorkoa on nostettu yhdeksän kertaa. Korkojen nostosykli on hiljalleen lähestymässä loppuaan. Kuluvalle vuodelle odotamme 1-2 koronnostoa, minkä jälkeen nostot tulevat toistaiseksi päätökseensä.
- Euroalueella valtionlainojen korot ovat jatkaneet laskuaan talousnäkymien heikentyessä. Myös Italiassa korot ovat laskeneet, mutta korkoero on silti edelleen verrattain suuri.

© OP

Osakemarkkinat vaihteeksi nosteessa

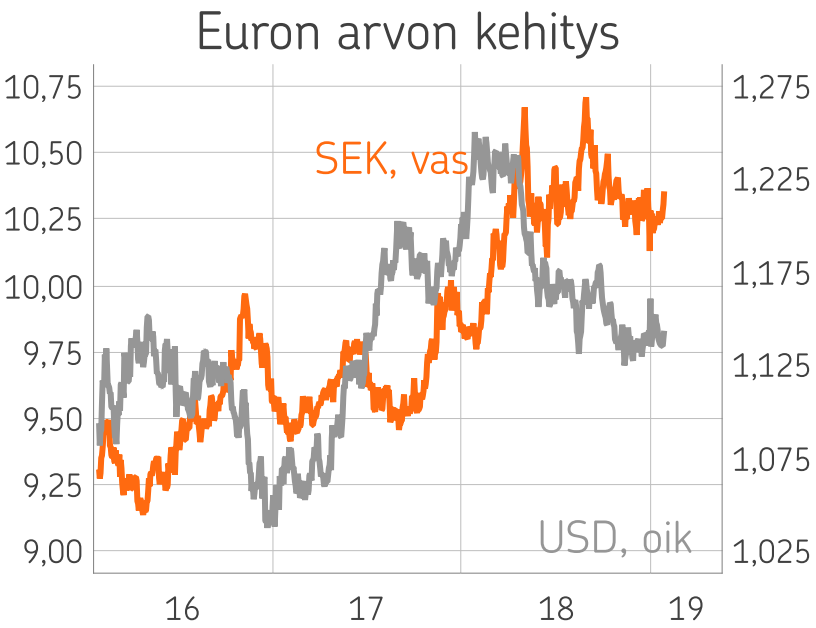


Lähde: Macrobond, OP

- Loppuvuoden kurssilaskun jälkeen osakkeet ovat alkuvuonna olleet selvässä nousussa.
- Nousu voidaan nähdä korjausliikkeenä joulukuun ylimitoitetulle pessimismille.
- Myös osakemarkkinoiden heilunta (VIX –indeksi) on laskenut, mutta jäänyt viime vuosina totuttua korkeammalle tasolle.
- Osakemarkkinoiden suurista vaihteluista huolimatta talouskasvunäkymät ovat kohtuulliset ja yritysten tulosnäkymät siten myös positiiviset.
- Hermostuneisuutta voi toki jatkossakin pitää yllä suhdannehuipun merkit Yhdysvalloissa ja muun muassa kansainvälisen politiikan riskit.

© OP

Euron heikentyminen tasaantunut

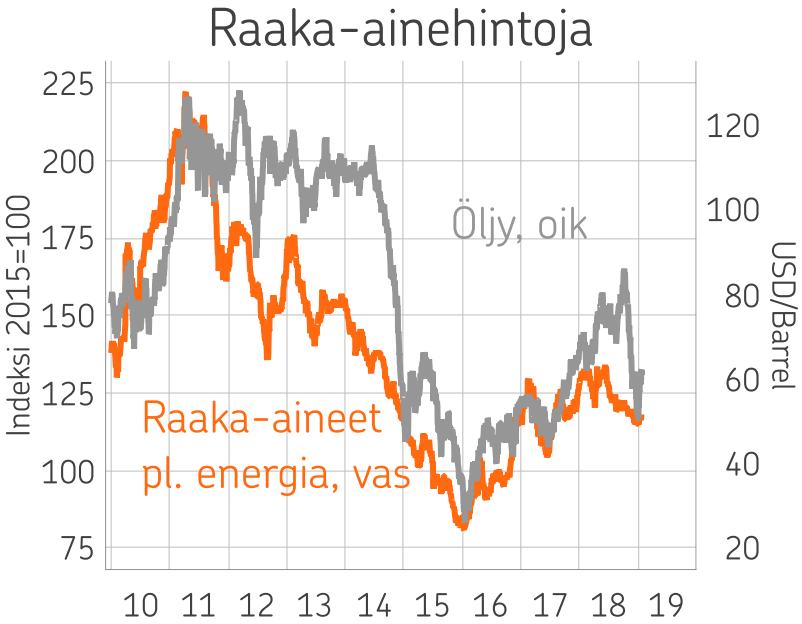


Lähde: Macrobond, OP

- Euro heikentyi viime vuonna vaisun talouskehityksen myötä.
- Viime viikkoina euron arvon lasku on tasaantunut.
- Ruotsin kruunu on säilynyt verrattain heikkona, eikä hallituksen syntyminen merkittävästi vaikuttanut kruunun arvoon. Tuoreimpana odotuksia heikommat taloustilastot heikensivät kruunua lisää.

© OP

Öljyn hinnan lasku tasaantunut



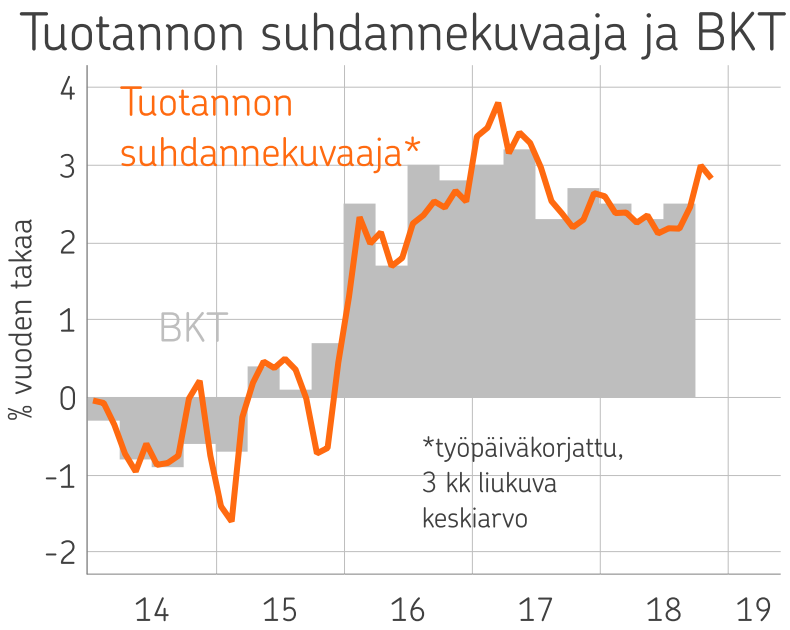
Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on laskenut selvästi viime kesästä kysyntähuolien rytmittämänä. OPEC-maiden sopimat tuotantorajoitteet ovat tasoittaneet laskua.
- Alkuvuonna öljyn hinta on noussut viime vuoden pohjilta. Loppuvuonna tunnelma laski turhankin pessimistiseksi, ja siten hinnan palautuminen on perusteltua.
- Jatkossa hintaa tukee kohtuullisena säilyvä globaali kysyntä. Heiluntaa ja epävarmuutta aiheuttavat Iranin tilanne sekä mahdolliset toimintahäiriöt Libyassa ja Venezuelassa ja Nigeriassa.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat olleet viime aikoina laskussa talouskasvuhuolien lisääntyessä.

© OP

Suomen talous

Kohtuullisen suotuisaa kehitystä vielä 2019



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kehittyy vielä tänä vuonna suotuisasti, mutta ensi vuonna Suomen suhdanneherkän talouden kasvu jää alle euroalueen vauhdin.
- Maailmankaupan hidastuminen heijastuu suoraan Suomen vientiin, jonka kasvu on jäämässä vähäiseksi erityisesti 2020.
- Talouskasvu nojaa lähivuosina aiempaa enemmän kulutukseen.
- Odotamme Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 1,6 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu 0,8 %.iin. Vuoden 2020 kasvuennuste ei ole dramaattisen huono, vaan pikemminkin sitä todellisuutta, johon ensi vuosikymmenellä saadaan tottua.

© OP

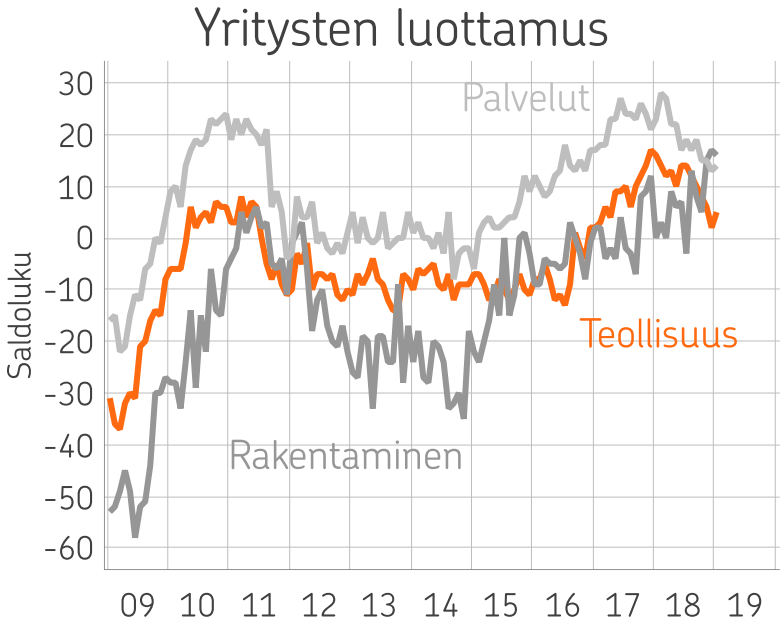
Kotitalouksien näkymät edelleen varsin hyvät

Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien talousluottamus on laskenut selvästi huipputasoilta, mutta on edelleen verrattain korkealla.
- Erityisesti kuluttajien odotukset Suomen taloudesta ovat laskeneet. Usko omaan talouteen on pysynyt verrattain vakaana.
- Kuluvana vuonna kotitalouksia tukee suotuisa työllisyyskehitys, ansiotasojen nousu sekä matalana pysyvä korkotaso.
- Kotitalouksien säästämisaste on nousussa ja velkaantumisasteen kasvu on tasaantunut.

© OP

Yritysten luottamus tulevaan hyvällä tasolla, vaikka huipuista onkin tultu alaspäin

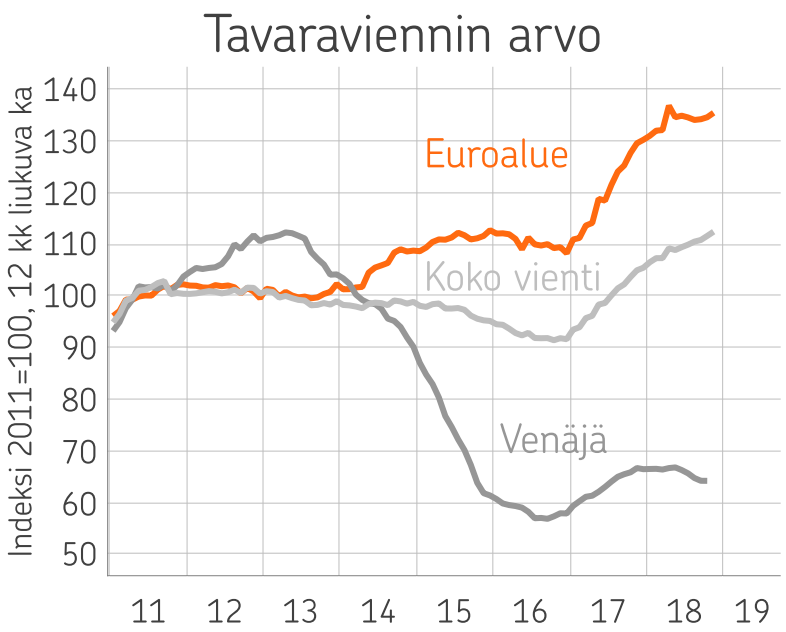


Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on hieman yllättäen säilynyt hyvänä rakentamisessa, mutta palvelusektorin ja teollisuuden luottamus on laskenut.
- Luottamus on edelleen kaikilla sektoreilla vähintään pitkän ajan keskiarvossaan.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet ovat merkittävin kasvun este.

© OP

Vienti painuu maailmankaupan mukana

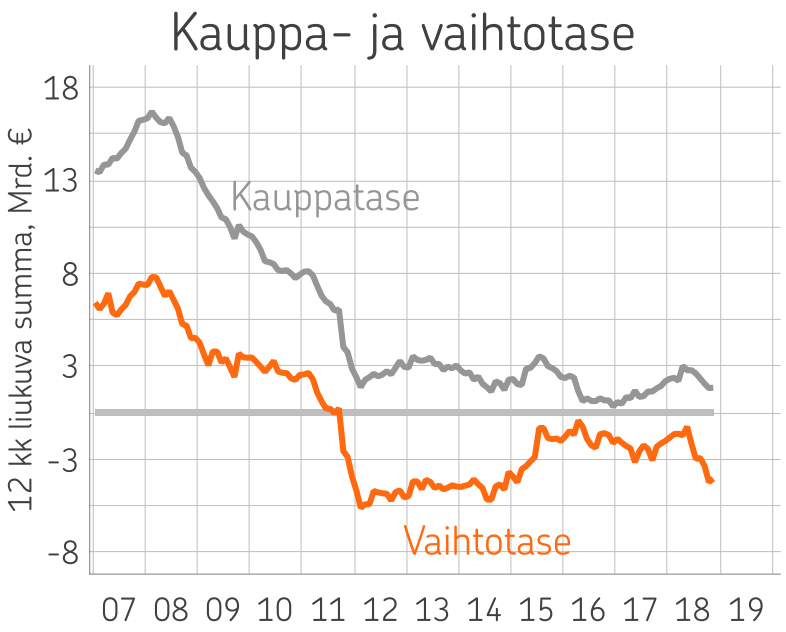


Lähde: Macrobond, OP

- Viime vuosi oli viennille selvästi vuotta 2017 vaisumpi. Vienti kasvoi vuonna 2018 arviomme mukaan vain 1,7 %.
- Maailmankaupan kasvu heikkenee tänä ja ensi vuonna. Tämä näkyy myös Suomen vientiluvuissa.
- Ennustamme viennin kasvun olevan tänä vuonna 2,5 % ja ensi vuonna kasvu hidastuu 0,7 %:iin. Tänä vuonna vientiä tukee vielä suuremmat kertaerät, kuten Turun telakan alustoimitus.
- Viimeisten parin vuoden aikana laskeneet yksikkötyökustannukset tukevat todennäköisesti vielä hieman Suomen vientiä tänä vuonna, mutta vaikutus alkaa hiipua.
- Palveluiden osuus kokonaisviennistä on kasvanut jo pidemmän aikaa.

© OP

Vaihtotase heikkenee hieman

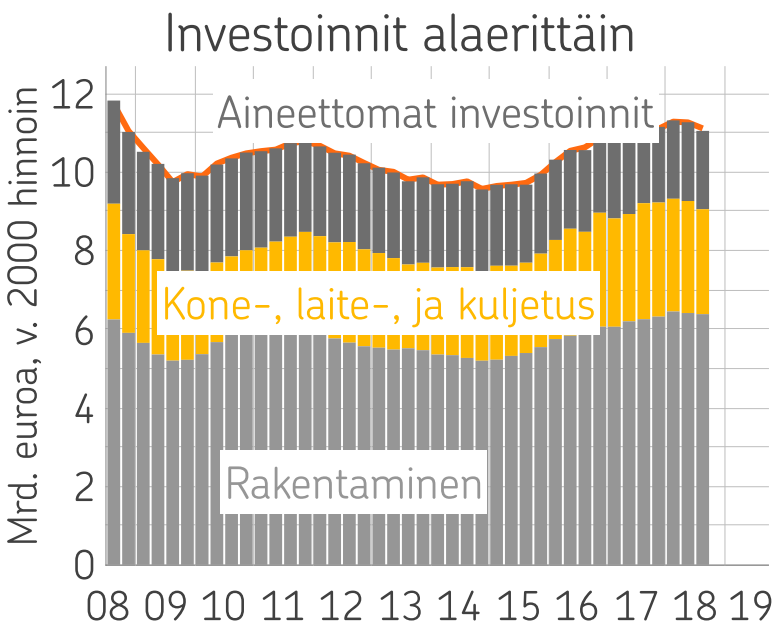


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä.
- Arviomme mukaan vaihtotaseen vaje kasvaa hieman, mutta säilyy kohtuullisena.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennusteemme mukaan 1,5 %, ensi vuonna vaje kasvaa 1,7 %:iin.

© OP

Asuinrakentaminen painaa investointeja



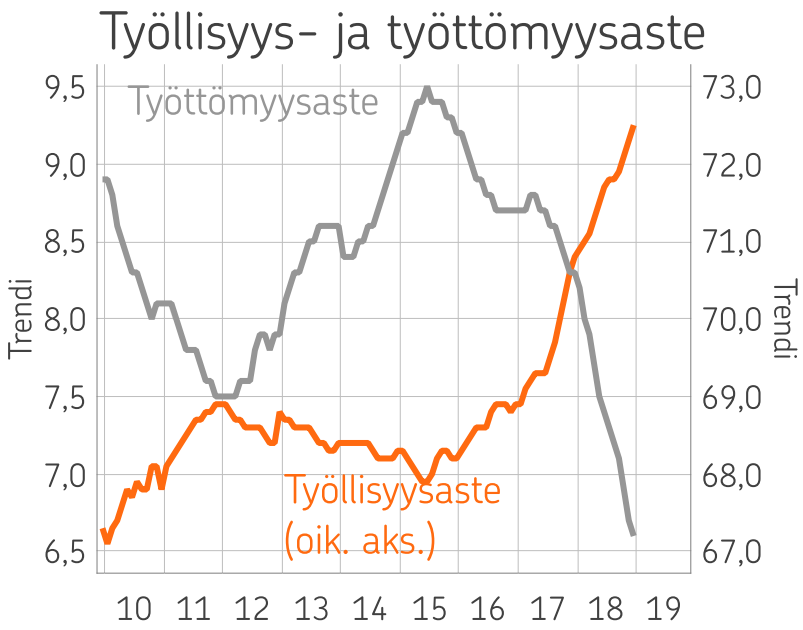
Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna arviomme mukaan 3,0 %:iin. Viimeisimpiin lukuihin sisältyy kuitenkin epävarmuutta.
- Tänä vuonna investointien veto heikkenee asuinrakentamisen vetämänä. Asuinrakentaminen on kasvanut muutaman vuoden aikana hulppeasti, mutta nyt kasvu kääntyy jo alamäeksi. Laskusta huolimatta asuinrakentamisen taso on yhä hyvä.
- Kone- ja laiteinvestoinnit kääntyvät jälleen kasvuun. EK:n investointitiedustelun mukaan teollisuuden investoinnit lisääntyvät tänä vuonna.
- Aineettomat investoinnit (T&K) kääntyivät vihdoin kasvuun viime vuonna. Odotamme kasvun jatkuvan tänä- ja ensi vuonna mukavalla vauhdilla.
- Kokonaisuutena odotamme investointien kasvavan 2,0 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 1,0 %:iin.

© OP

OP

Työttömyyden lasku pysähtyy ensi vuonna



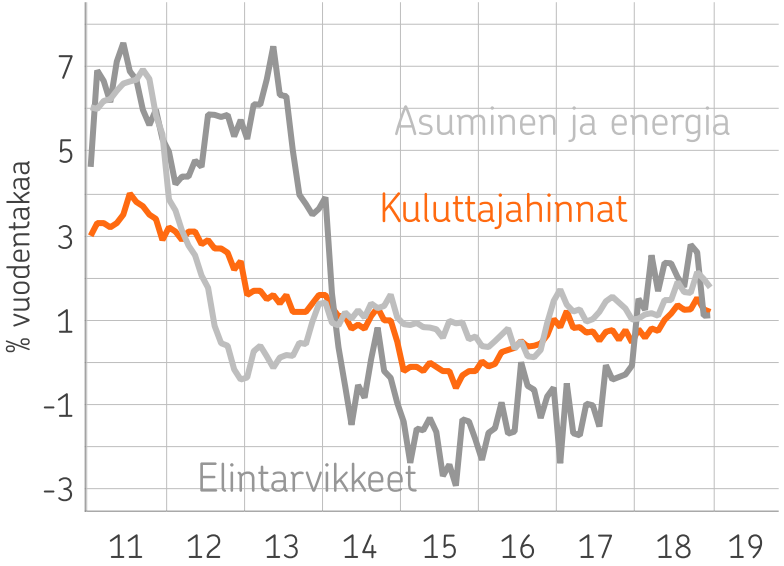
Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Työllisyysaste nousi vuoden lopulla 72,5 %:iin. Työllisyyden kasvu on ollut viime aikoina poikkeuksellisen vahvaa talouskasvuun nähden.
- Työpaikat ovat syntyneet suurimmaksi osaksi jatkuviin kokoaikaisiin työsuhteisiin.
- Myös työttömyysaste laski selvästi vuonna 2018 ollen keskimäärin 7,4 %.
- Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna hyvää vauhtia, mutta kasvu hiipuu vuonna 2020.
- Työttömyys laskee kuluvana vuonna 6,5 %:iin ja säilyy sillä tasolla ensi vuonna.

© OP

Inflaatio kiihtymässä maltillisesti

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



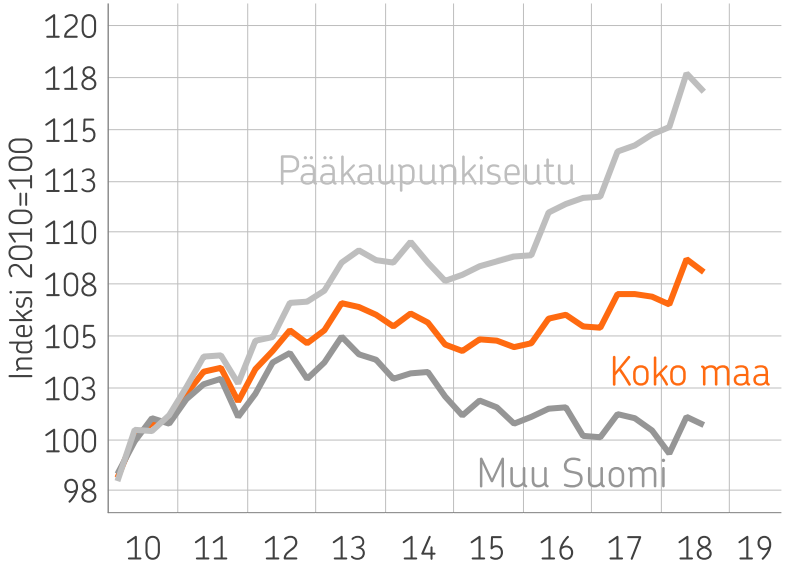
Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin.
- Viime vuonna hintojen nousu kiihtyi 1,1 %:iin. Loppuvuonna öljyn hinnan lasku laski myös inflaatiota.
- Elintarvikkeiden hintojen lasku on päättynyt.
- Vuonna 20196 inflaatio on arviomme mukaan keskimäärin 1,4 % ja ensi vuonna inflaatio kiihtyy aavistuksen 1,5 %:iin.
- Maltillisen inflaation ja nousevien ansiotasojen myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa tänä ja ensi vuonna.

© OP

Maltillinen asuntojen hintojen nousu jatkuu

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys



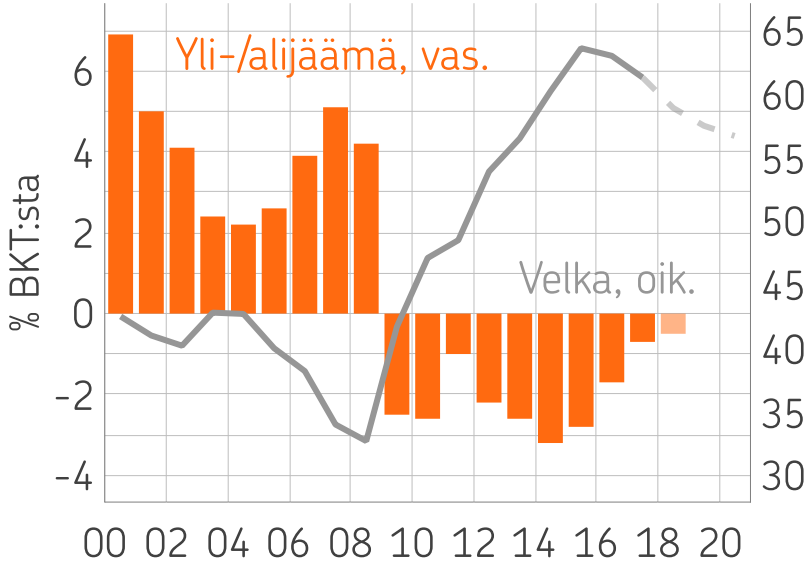
Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Asuntojen hintojen kehitystä leimaa eriytyminen; pk-seudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella on nähty hintojen laskua. Pienten asuntojen hinnat ovat nousseet suuria nopeammin. Kerrostaloissa kehitys on ollut suotuisampaa kuin rivi- ja omakotitaloissa.
- Kotitalouksien suotuisa taloustilanne ja matalat korot siivittävät hinnat 0-2 prosentin nousuun kuluvana vuonna.
- Hintojen eriytyminen jatkuu.
- Uudisrakentaminen vähenee, mutta rakentamisen taso on edelleen korkea.

© OP

Julkinen talous tasapainossa, velkasuhde alle 60 %

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, OP

- Julkinen talous koheni vuonna 2018. Julkisen sektorin alijäämä ja velka-aste pienenivät. Julkinen velka laski alle 60 prosentin rajan.
- Odotamme julkisen talouden olevan tänä ja ensi vuonna kokonaisuutena tasapainossa. Valtiontalouden vaje hieman kasvaa.
- Julkinen velkasuhde pysyy alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan. Vuonna 2020 julkinen velkasuhde alenee edelleen.

© OP

Suomen talouden näkymät lukuina

OPn suhdanne-ennuste, Tammikuu 2019

Kysyntä ja tarjonta, määrän muu	Arvo, mrd. € 2017	2017	2018e	2019e	2020e
Bruttokansantuote	223,8	2,8	2,4	1,6	0,8
Tuonti	85,4	3,5	3,0	2,8	1,5
Vienti	86,3	7,5	1,7	2,5	0,7
Kulutus	173,1	0,8	1,4	1,9	1,2
- yksityinen	121,9	1,3	1,3	2,0	1,3
- julkinen	51,2	-0,5	1,5	1,5	1,0
Investoinnit	49,6	4,0	3,0	2,0	1,0

Muita keskeisiä ennusteita	2017e	2018e	2019e	2020e
Kuluttajahintojen muutos, %	0,7	1,1	1,4	1,5
Ansiotason muutos, %	0,2	1,9	2,5	2,5
Työttömyysaste, %	8,6	7,4	6,5	6,5
Vaihtotase, % BKT:sta	-0,7	-1,4	-1,5	-1,7
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-0,7	-0,5	0,0	0,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	61,3	58,9	57,5	56,7

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP

Yhteystiedot

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

Henna Mikkonen
Senioriekonomisti
henna.mikkonen@op.fi
010 252 5078
Twitter: @HennaMikkonen1

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

Twitter: @OP_Ekonomistit

op.media

© OP

OP