

Talouden näkymät
elokuu 2018

OP Ekonomistit

Maailmantalouden suhdannekuva aiempaa epäyhtenäisempi

- Maailmantalous kasvoi toisella neljänneksellä hyvää vauhtia. Kehitys on kuitenkin aiempaa epäyhtenäisempää.
- Maailmankauppa- ja teollisuustuotanto on kehittynyt aiempaa vaisummin ja tämä on heijastunut kehittyviin maihin ja Eurooppaan. Yhdysvaltain talous on jatkanut vahvassa vedossa.
- Suhdannekyselyt puoltavat maailmantalouden vauhdin jatkuvan hyvänä vuoden jälkipuoliskolla. Epävarmuutta aiheuttaa lähiaikoina erityisesti kauppapolitiikka.
- Suomen talous on jatkanut hyvässä vauhdissa. Erityisesti työllisyys on ollut hurjassa vedossa. Vahvasta kasvusta huolimatta talouskuva on varsin tasapainoinen.
- Rahoitusmarkkinat ovat kesällä kestäneet vaihtelevat kauppasotahuolet varsin hyvin ja kehitys on ollut alkuvuotta vakaampaa, jos kohta Italiassa politiikkahuolet ovat mätäkuussa nostaneet jälleen päätään.

© OP



Maailmantalous

OP

Talousluottamus laskenut alkuvuoden huipulta

Maailmankauppa ja teollisuuden ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Globaali taloussentimentti on laskenut alkuvuoden aikana. Taso kuitenkin indikoi edelleen hyvää kasvua.
- Maailmankaupan kasvu hidastui alkuvuonna erityisesti kehittyvissä maissa. Jatkossa odotamme hyvää, jos kohta aiempaa hitaampaa, kasvua.
- Inflaatio alkaa vähitellen nousta erityisesti maissa, jotka ovat jo lähellä täystyöllisyyttä.
- USA:n kauppapoliittiset toimet eri maiden ja alueiden kanssa aiheuttavat epävarmuutta. Tähän mennessä ehdotettujen toimien suora vaikutus ei ole suuri, mutta ne nostaisivat epävarmuutta ja arvoketjujen ja kauppavirtojen muutokset voivat häiritä kansainvälisen kaupan rytmiä.

© OP

Yhdysvallat suhdannehuipussaan

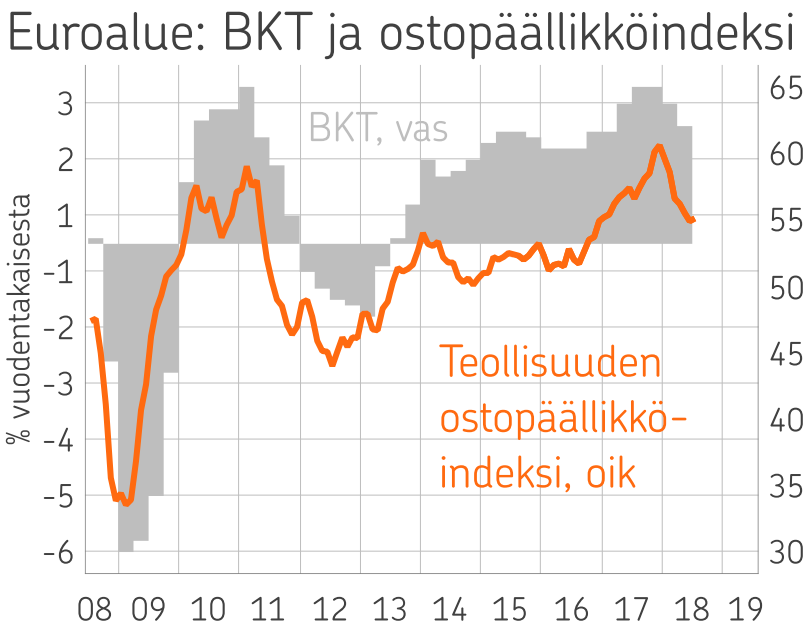


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT kasvoi toisella neljänneksellä jopa 4,1 % annualisoituna. Yksityinen kulutus oli vahvaa veroalennusten ansiosta. Myös vienti piristyi, osittain sen vuoksi, että Kiinaan vievät yritykset ennakoivat tulevia tullikorotuksia.
- Suhdanneindikaattorit ennakoivat kasvun jatkuvan hyvällä tasolla, vaikka se todennäköisesti hieman maltillistuukin loppuvuonna.
- USA:n talous alkaa olla suhdannehuipuissaan. Ensi vuonna kasvu maltillistuu reiluun kahteen prosenttiin.
- USA:n työttömyys on laskenut 3,9 %:iin, eli rakenteellisen tason alapuolelle. Tämä heijastuu myös palkkavaateisiin ja kiihdyttää inflaatiota.
- Kauppapoliittinen vääntö aiheuttaa epävarmuutta tulevien kasvunäkymien osalta, erityisesti jos kostotoimenpiteiden kierre käynnistyy laajasti. Erityisesti Kiinan kanssa tilanne on kireä.

© OP

Euroalueen talouskehitys jäänyt edelleen odotuksista, mutta kohtalaisen hyvä vauhti jatkuu

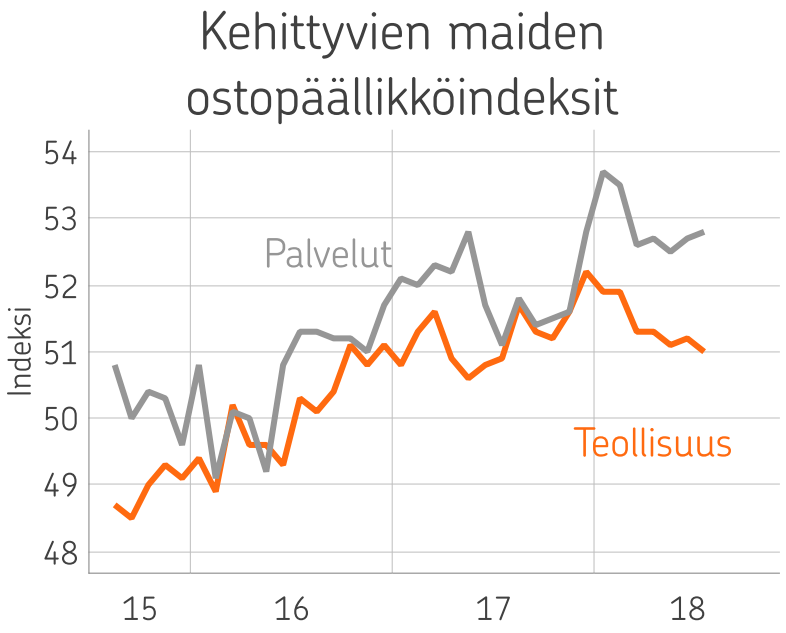


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT kasvoi ennakkotietojen mukaan toisella kvartaalilla 0,3 % edellisestä neljänneksestä ja 2,1 % vuodentakaisesta.
- Tuoreiden tietojen perusteella euroalueen talouskehitys on jäänyt hieman odotuksia vaisummaksi myös alkukesällä.
- Suhdannekyselyt puoltavat kuitenkin verrattain hyvän kasvun jatkuvan lähiaikoina. Odotamme talouskasvun jatkuvan parin prosentin tuntumassa lähimmän vuoden aikana.
- Kasvu on laaja-alaista; tuoreimpien tilastojen mukaan kaikissa euroalueen maissa BKT on kasvussa vuodentakaisesta.
- Työttömyysaste on laskenut edelleen tasaista tahtia. Kesäkuussa työttömyysaste oli 8,3 %. Viimeksi tällä tasolla oltiin vuoden 2008 joulukuussa.

© OP

Kehittyvät maat kasvun vetureita – poliittiset riskit kasvaneet



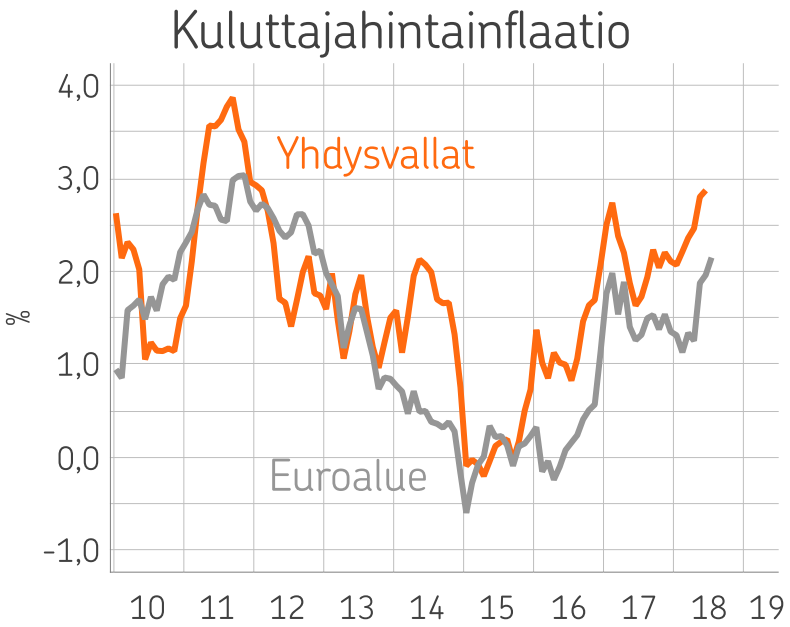
Lähde: Macrobond, OP

- Kehittyvät maat luovat yli 2/3-osaa maailman vuotuisesta talouskasvusta.
- Luottamusluvut viittaavat edelleen kasvuun, vaikka muun maailman tavoin alkuvuoden huipuista on tultu alaspäin.
- Jos kauppapoliittinen tilanne äityisi pahaksi, heikentäisi se erityisesti Aasian kehittyvien maiden kasvunäkymiä.
- Kiinan talous kasvoi toisella neljänneksellä 6,7 % vuodentakaisesta. Kasvu jatkuu vahvana, vaikka pientä hidastumista nähtäneenkin. Kauppasota lisää epävarmuutta, mihin Kiina on reagoinut rahapolitiikkaa elvyttämällä.
- Venäjän talous kääntyi vihdoin kasvuun viime vuonna. Poliittisen tilanteen kärjistyminen on suurin riski Venäjän elpymiselle.
- Intian talous on kääntynyt taas ripeään kasvuun. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä maan talous kasvoi 7,7 %. Lähivuosina Intian taloudella on mahdollisuudet kasvaa jopa 8 %:n vauhtia.

© OP

OP

Inflaatio euroalueellakin yli kahden prosentin



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on kevään mittaan kiihtynyt pitkälti öljyn hinnan nousun siivittämänä.
- Euroalueen inflaatio oli heinäkuussa kokonaisuutena 2,1 % ja ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio 1,3 %.
- Ripeä talouskasvu, raaka-aineiden hintojen nousu ja heikentynyt euro pitävät inflaation parin prosentin tuntumassa lähikuukausina.
- Yhdysvalloissa inflaatio on viime kuukausina noussut. Kuluttajahintainflaatio oli kesäkuussa jo 2,9 %:ia. Myös palkkojen nousu on alkanut elpyä. Toistaiseksi inflaatio ei ole kuitenkaan kiihtynyt niin paljoa että se uhkaisi suhdannekehitystä.

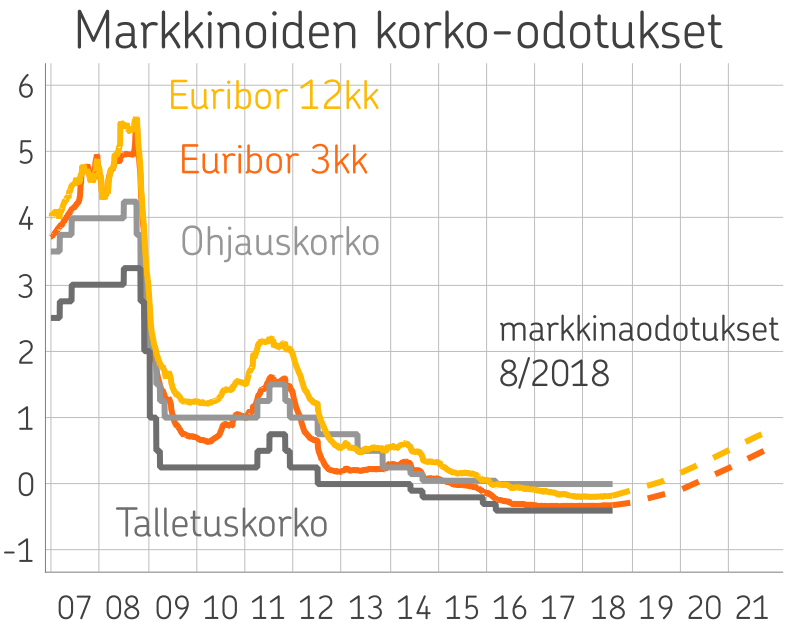
© OP

OP

Rahoitusmarkkinat



EKP:n linjaukset hyvin maltillisia



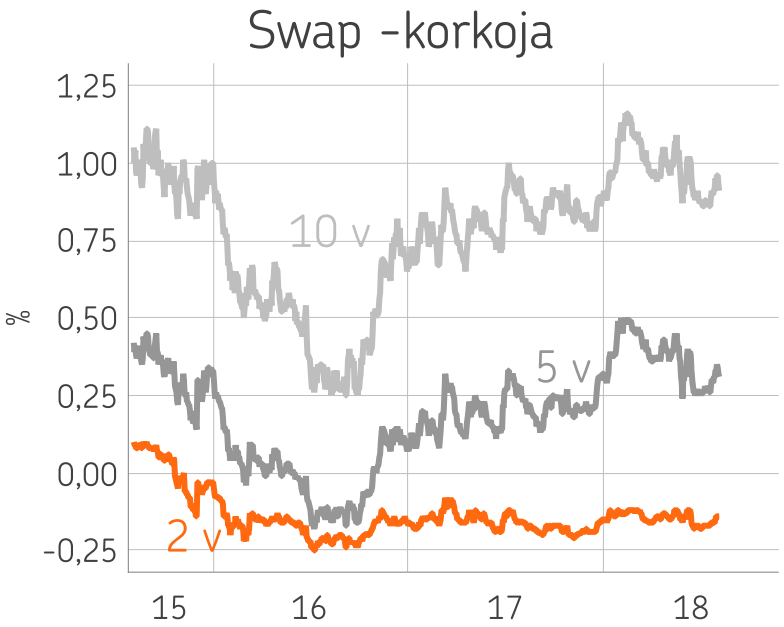
Lähde: Macrobond, OP

- EKP ilmoitti kesäkuun kokouksessaan, että osto-ohjelmaa jatketaan vuoden loppuun asti, mutta ostojen määrä pudotetaan 30 mrd eurosta 15 mrd euroon kuukaudessa.
- Yllättäen EKP indikoi myös, että ohjauskorot pidetään ennallaan aina kesän 2019 loppuun saakka.
- Linjaukset ovat ehdollisia. Mikäli talous ei kehity odotusten mukaisesti, EKP voi keventää tai kiristää linjaansa tilanteen mukaan.
- EKP arvioi, että talous kasvaa tänä ja ensi noin kahden prosentin vauhtia ja inflaatio pysyy keskimäärin hieman alle kahden prosentin, mikä jokseenkin vastaa keskuspankin tavoitetta.
- Markkinat odottavat lyhyiden euribor-korkojen nousevan maltillisesti lähivuosina. 3 kk euriborin odotetaan nousevan positiiviseksi vuoden 2020 alussa.

© OP

OP

Pitkät korot hakeneet suuntaa kesällä

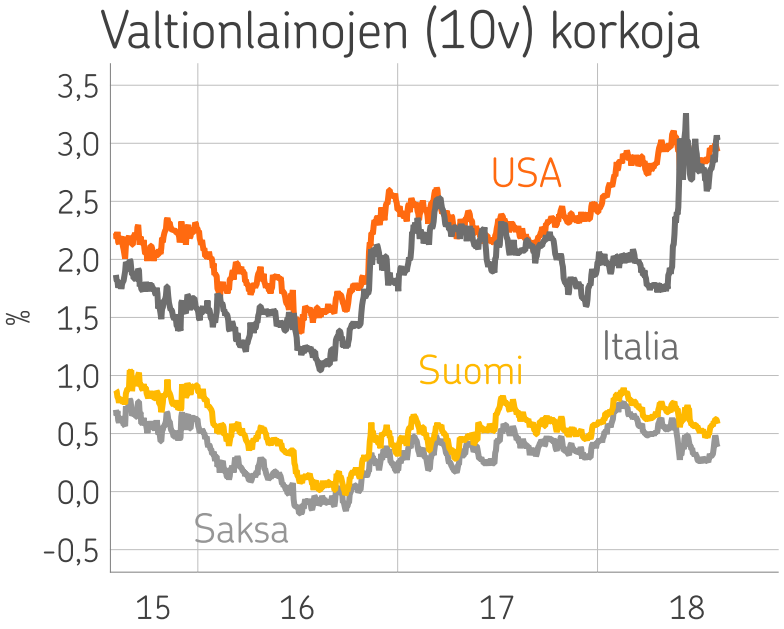


Lähde: Macrobond, OP

- Koronvaihtosopimusten korot nousivat selvästi vuoden alussa, mutta sittemmin suunta on ollut pääasiassa alaspäin.
- Korkoja ovat laskeneet niin EKP:n linjaukset, euroalueen vaisut talousluvut kuin maailmantalouden epävarmuustekijät.
- Lyhyemmät swap-korot ovat pysyneet vakaampina. Tämä johtuu lyhyen ajan korkonäkymien lisäksi EKP:n arvopaperiostoista.

© OP

Italiassa jälleen politiikkahuolia

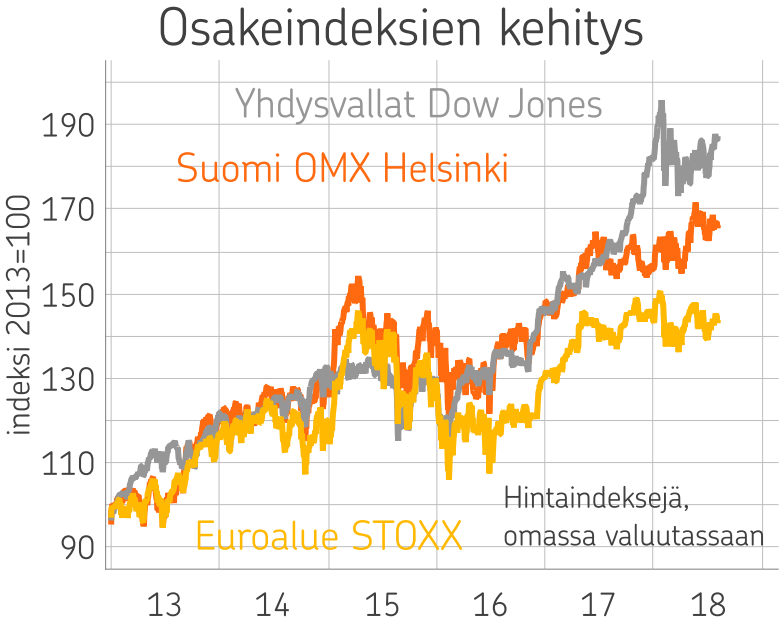


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa valtionlainojen korot ovat nousseet viime vuodesta, kun talouskasvu on ollut ripeää ja inflaatio on kiihtynyt.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015. Kesäkuussa korkoa nostettiin odotetusti 1,75-2,0 %:iin.
- Fedin odotetaan nostavan ohjauskorkoja vielä pari kertaa tänä vuonna ja kolme kertaa ensi vuonna.
- Euroalueella pitkien korkojen kehitys on ollut rauhallisempaa, koska talouskehitys ja inflaatio on ollut odotettua vaisumpaa.
- Italian hallituskriisi aiheutti nopean hyppäyksen Italian valtiolainan korossa toukokuussa. Tilanne rauhoittui välillä, mutta elokuun alussa huolet palasivat budjettineuvottelujen myötä.

© OP

Osakemarkkinoiden heilunta väheni kesällä kauppapolitiikkahuolista huolimatta

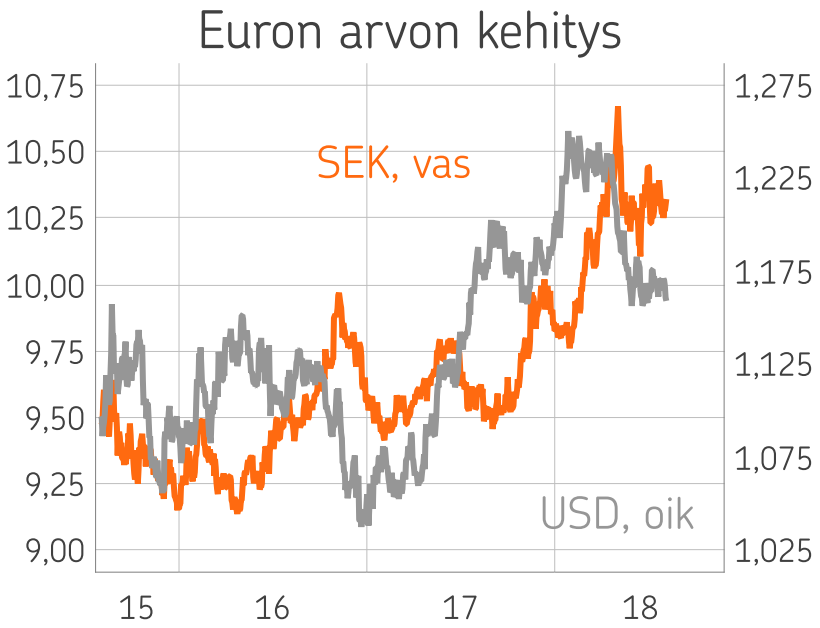


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinoiden vire oli kesällä alkuvuotta myönteisempi kauppapolitiikkahuolista huolimatta
- Osakekursseja on tukenut Yhdysvaltain suotuisa talous- ja tuloskehitys.
- Kokonaisuutena osakekurssit ovat vuoden alun tasoja korkeammalla. Suomessa kehitys on ollut päämarkkina-alueita vahvempaa.
- Yritysten tulokset ja liikevaihto ovat kohentuneet, mutta ei välttämättä aivan odotusten mukaisesti.
- Talouden peruskuva on edelleen positiivinen; talouskasvunäkymät ovat kohtuullisen hyvät ja yritysten tulosnäkymät siten myös positiiviset.
- Riskit kallistuvat kansainväliseen politiikkaan ja sen seurauksiin esimerkiksi Kiinassa ja osin rahapolitiikan kiristymiseen Yhdysvalloissa.

© OP

Euro säilynyt alkuvuotta heikompana

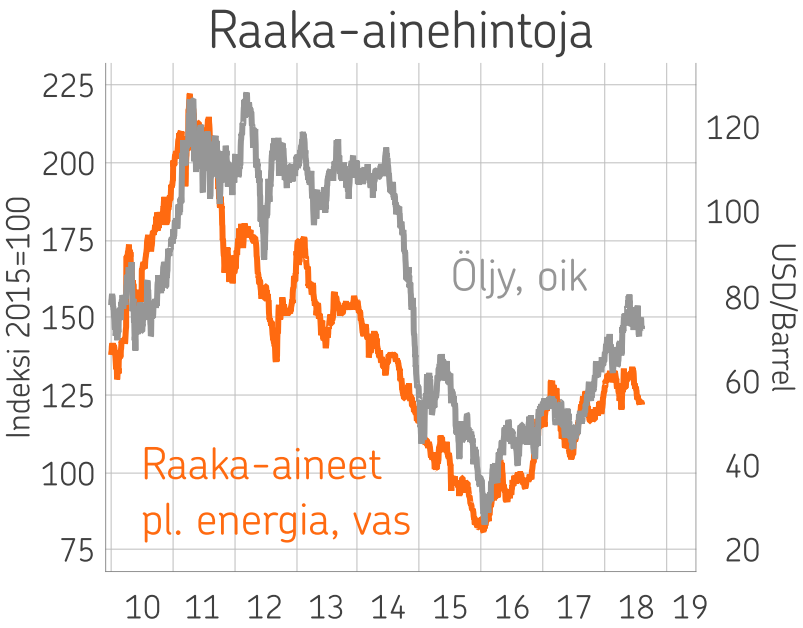


Lähde: Macrobond, OP

- Euro on kesällä pysynyt alkuvuotta heikommalla tasolla. Muun muassa kauppasota huolet ovat toki heiluttaneet kurssia välillä.
- Kevään heikkenemisen taustalla oli dollarin yleinen vahvistuminen, mitä on ruokkinut muun muassa korko-odotusten nousu.
- Euroa on painanut myös euroalueen talouden odotuksia vaisumpi kehitys ja EKP:n koronnosto-odotusten lykkääntyminen.
- Ruotsin kruunu on vahvistunut heikoimmista lukemistaan asuntomarkkinahuolien hellitettyä, mutta on edelleen verrattain heikolla tasolla.

© OP

Öljy hieman halventunut kesällä



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta nousi keväällä huippuunsa yli kolmeen vuoteen, mutta sittemmin hinnat ovat hieman laskeneet.
- Öljyn hinta on silti selvästi viime vuotta korkeampi, mikä on nostanut inflaatiota maailmanlaajuisesti.
- Öljyn nostivat vahvan talouskasvun tukema kysyntä, OPECin tuotantorajoitukset, sijoittajien kiinnostus sekä geopoliittiset riskit.
- Kesällä öljyn hinta on laskenut öljyvarastojen kasvaessa ja markkinoiden spekuloidessa OPECin mahdollisista tuotantolisäyksistä.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat nousseet vuodentakaisesta, mutta epävarmuus muun muassa kauppapolitiikassa on painanut niitäkin kesän aikana.

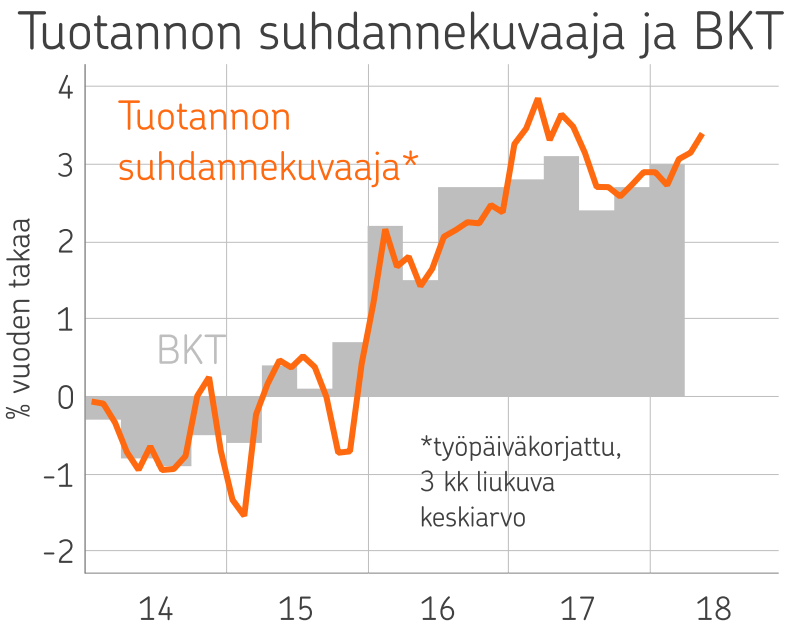
© OP

OP

Suomen talous



Suomi: Vielä on suhdanteissa kesää jäljellä

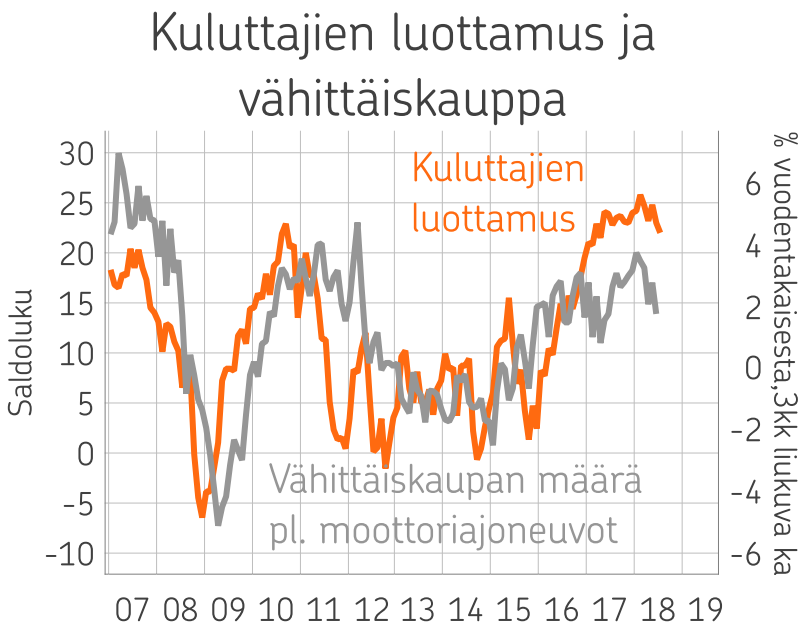


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous on jatkanut vahvassa kasvussa. BKT kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 3,1 % vuodentakaisesta ja 1,2 % edellisestä neljänneksestä.
- Kuukausitietojen perusteella vahva kasvu on jatkunut myös keväällä.
- Suhdanneindikaattorien perusteella talouskehitys jatkuu lähiaikoina myönteisenä. Ensi vuoden loppua kohti mentäessä talouskasvu alkaa vähitellen vaimeta niin kapasiteettirajoitteiden kuin kysynnän kasvun hidastumisen vuoksi.
- Suurin riski talouden kannalta olisi vientikysynnän heikkeneminen kaupan esteiden kasvun vuoksi.
- Odotamme Suomen BKT:n kasvavan kuluvana vuonna 2,8 %. Ensi vuonna kasvu maltillistuu, mutta säilyy edelleen hyvänä 2,3 %:ssa.

© OP

Kotitalouksien luottamus jatkaa korkealla

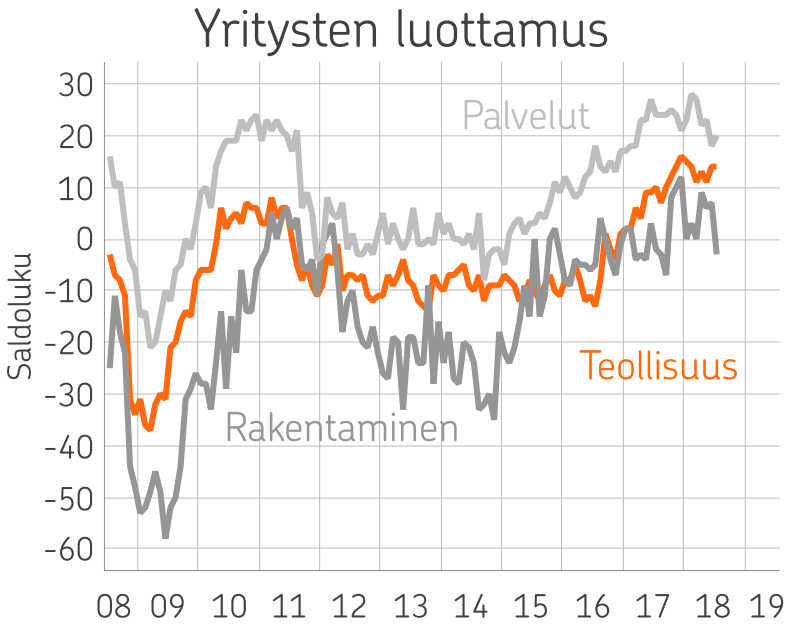


Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien talousluottamus on säilynyt erittäin korkeana, vaikka onkin aavistuksen laskenut huipputasoiltaan.
- Erityisen luottavaisia kotitaloudet ovat oman taloutensa nykytilaan.
- Luottamukselle on selvät perusteet; matala korkotaso tukee velallisia, työllisyys on parantunut nopeasti ja varallisuusarvot ovat nousseet.
- Vähittäiskaupan myynnin määrä kasvaa maltillista vauhtia. Työllisyyden koheneminen ja vahva luottamus tukevat kaupan kasvua. Myös ansiotasot kääntyvät jälleen tänä vuonna selvempään nousuun.

© OP

Yritysten tulevaisuudennäkymät yhä hyvällä tasolla, rakentamisen luottamus heikentynyt

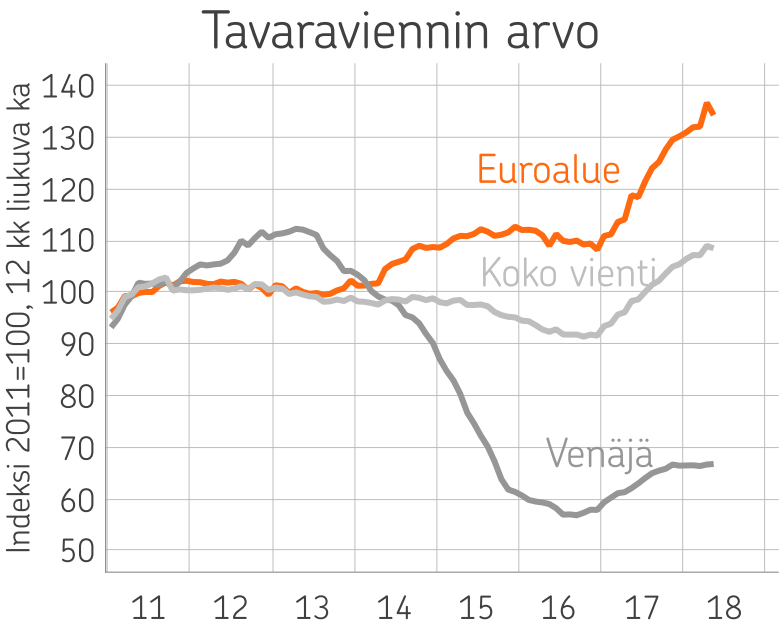


Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on kohentunut jo useamman vuoden ajan kaikilla sektoreilla.
- Luottamus on kaikilla sektoreilla pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella.
- Heinäkuussa yritysten luottamus nousi hienoisesti, ainoastaan rakentamisen luottamuksessa nähtiin laskua.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet ovat yhä kasvun este.

© OP

Viennin elpyminen jatkuu viime vuotta hitaampana

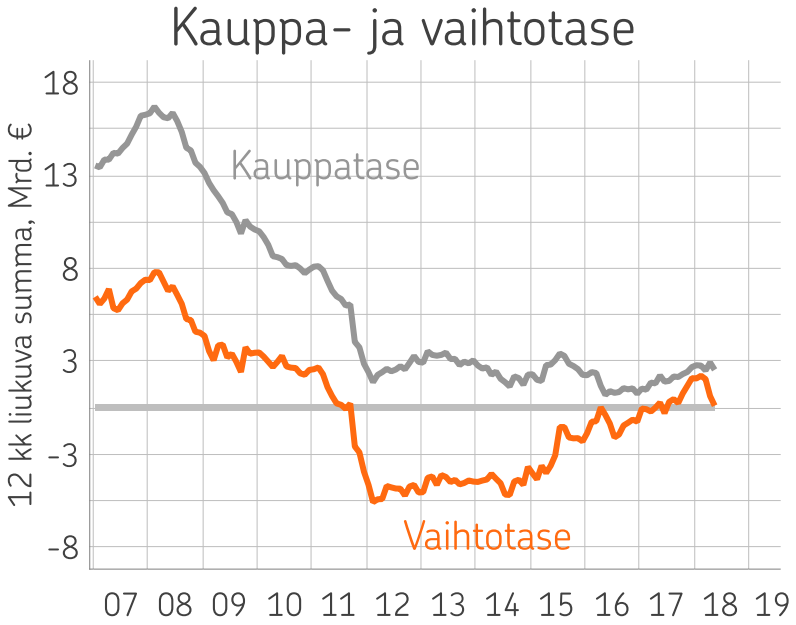


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen viennin elpyminen jatkuu tänä vuonna. Tammi-toukokuussa viennin arvo oli 7 % suurempi kuin vastaavalla ajanjaksolla vuosi sitten. Toukokuussa viennin arvo laski noin 5 %. Laskua selittävät vertailukuukauden laiva- ja lentokonetoimitukset.
- Vienti on laaja-alaista. Uudenkaupungin autovienti, Äänekosken biotuotetehdas ja Turun telakan alustoimitukset ovat toki edelleen merkittävässä roolissa.
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyn koheneminen sekä kapasiteetin lisääntyminen. Kauppasota voi kärjistyessään vaikuttaa vientiin negatiivisesti.
- Arvioimme viennin kasvun jatkuvan hieman markkinoita nopeampana tänä vuonna. Ensi vuonna kasvu hidastuu markkinakasvun mukaiseksi.

© OP

Vaihtotase säilyy hieman ylijäämäisenä

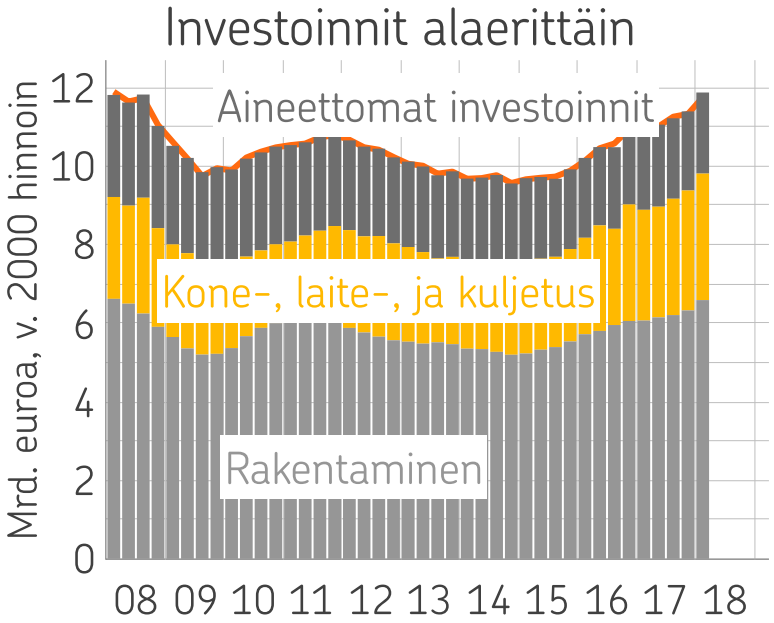


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase kääntyi viime vuonna ylijäämäiseksi etenkin hyvän tavaraviennin elpymisen ansiosta.
- Myös palvelutase on kohentunut. Tavaroiden ja palveluiden tase oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yhteenlaskettuna hieman ylijäämäinen.
- Vaihtotaseen ylijäämä on nousukaudella Suomen kaltaiselle maalle tärkeää, jotta taantumaa varten on pelivaraa.
- Arvioimme vaihtotaseen säilyvän hieman ylijäämäisenä lähivuosina.

© OP

Investointien kasvu tasaantuu

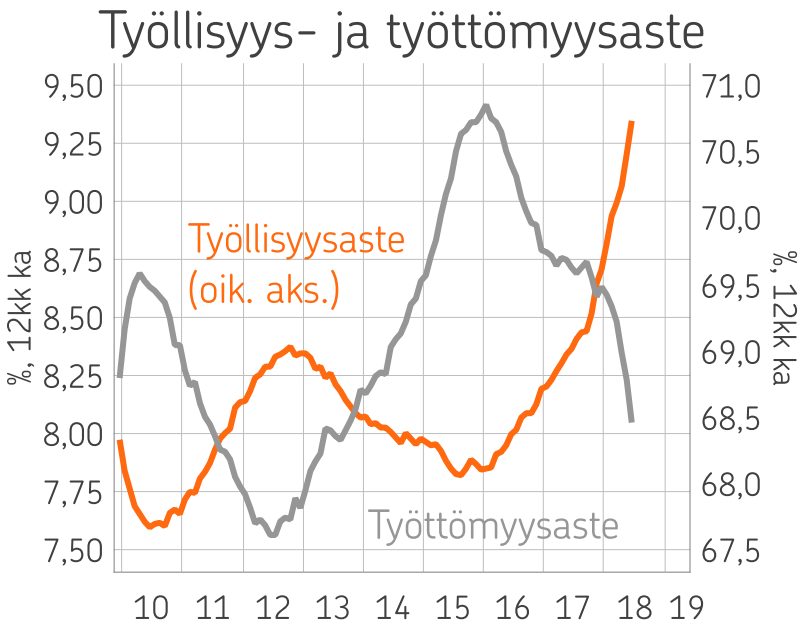


Lähde: Macrobond, OP

- Investointien hyvä veto on jatkunut. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä investoinnit kasvoivat lähes 8 % vuodentakaisesta.
- Asuin- ja muu rakentaminen on vahvassa vedossa, mutta asuinrakentamisen vahvin kasvu alkaa pikku hiljaa jäädä taakse.
- Rakennusinvestointien lisäksi myös kone- ja laiteinvestoinnit ovat kääntyneet ripeään kasvuun.
- Myös tutkimus- ja kehityspanostukset ovat vihdoin kääntyneet kasvuun, mutta niiden taso on edelleen matala.
- Investointiaktiviteetti on kaikkiaan vahvaa ja laajapohjaista. Investointien kasvu jatkuu vahvana tänä vuonna. Ensi vuonna kasvu tasaantuu, mutta jatkuu edelleen hyvällä tasolla.

© OP

Työllisyys hulppeassa kasvussa

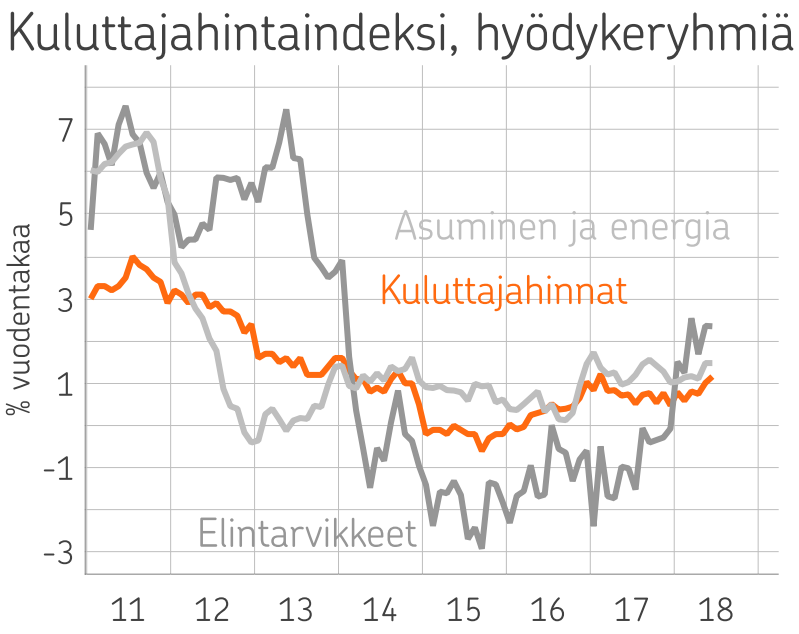


Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyys ampaisi nopeaan nousuun viime vuoden lopulla. Välillä vauhti hieman tasaantui, mutta kesällä työpaikat jälleen lisääntyivät reippaasti ennen kaikkea jatkuvien kokoaikatöiden vedolla.
- Suhteellisesti ottaen määräaikaiset osa-aikatyöt lisääntyivät keväällä enemmän, mutta henkilömäärän niiden merkitys ei ole kovin suuri.
- Työllisyysasteen –eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä- trendi oli kesäkuussa jo 71,8 %.
- Myös työttömyys on vähentynyt nopeasti. Työttömyysasteen trendi painui kesäkuussa 7,2 %.
- Tänä vuonna työttömyysaste alenee viime vuotta nopeammin ja laskee alle 8 prosentin.
- Työllisyysaste on noussut selvästi aiempia arvioita nopeammin, ja aiempia ennusteita joudutaan korjaamaan ylöspäin.

© OP

Inflaatio lipuu hiljalleen ylöspäin



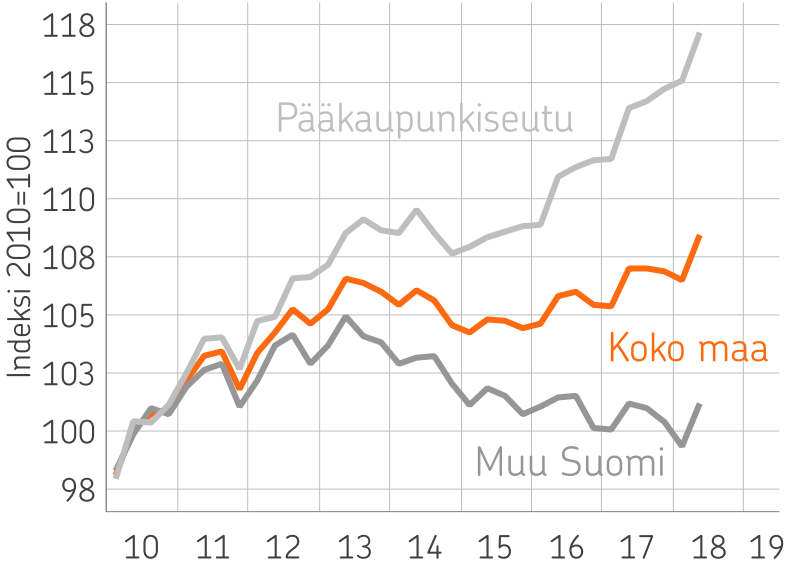
Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on ollut erittäin vähäistä jo useamman vuoden ajan. Kuluvana vuonna inflaatiossa on nähty maltillista lipumista ylöspäin.
- Kesäkuussa kuluttajahinnat nousivat keskimäärin 1,2 %:ia vuodentakaisesta.
- Useamman vuoden laskun jälkeen elintarvikkeiden hinnat ovat kääntyneet jälleen nousuun alkuvuonna.
- Inflaatio on vähitellen kiihtymässä, mutta varsin maltillisesti. Tähän vaikuttavat niin talouden koheneminen, tuontihintojen ja palkkakustannusten nousu.
- Vuonna 2018 inflaatio on arviomme mukaan keskimäärin 1,2 %:ia ja ensi vuonna hintojen nousu kiihtyy 1,6 %:iin.

© OP

Asuntojen hinnat hitaassa nousussa

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

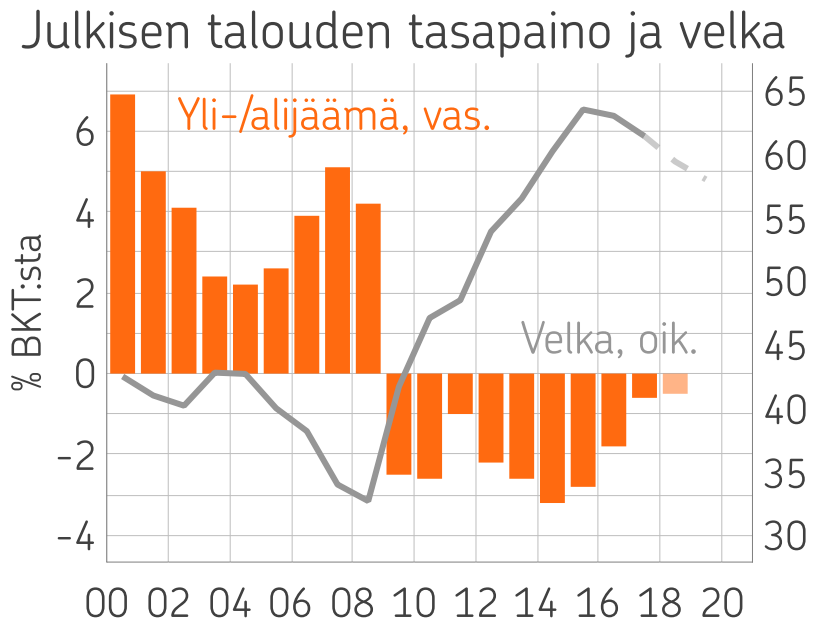


Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Vuoden toisella neljänneksellä vanhojen osakeasuntojen hinnat nousivat 0,8 % koko maassa. Pk-seudulla hinnat nousivat 2,7 %, muualla Suomessa nähtiin pientä laskua.
- Suotuisa talouskehitys ja matalat korot siivittävät hinnat 1-3 prosentin nousuun kuluvana vuonna.
- Hintojen eriytyminen jatkuu. Eriytymistä tapahtuu monella rintamalla; alueellisesti, kaupunkien sisällä, asunnon koon ja talotyypin mukaan.

© OP

Lähivuosina julkinen talous liki tasapainossa – valtiotalous yhä alijäämäinen



Lähde: Macrobond, OP

- Noususuhdanne on parantanut julkisen talouden tilaa ja vaje on supistunut. Ensi vuonna julkinen talous on arviomme mukaan tasapainossa.
- Valtiontalous sen sijaan säilyy edelleen 0,5-1,0 % alijäämäisenä suhteessa BKT:hen.
- Myös julkisen sektorin velka suhteessa bruttokansantuotteeseen on kääntynyt laskuun. Tänä vuonna velkasuhde laskee alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan. Vuonna 2019 julkinen velkasuhde alenee edelleen.
- Julkinen talous on edelleen haavoittuvainen niin suhdanneluonteisesti kuin pidemmällä aikavälillä. Suhdannetilanteen notkahdus kääntäisi julkisen velan jälleen nousuun. Ensi vuosikymmenen lopulla ikäsidonnaisten menojen kasvu tekee sen varmuudella, jos taloutta tai julkisen talouden perusteita ei kyetä vahvistamaan ennen sitä.

© OP

OPn suhdanne-ennuste, toukokuu 2018

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2017	2016	2017	2018e	2019e
Bruttokansantuote	223,5	2,1	2,6	2,8	2,3
Tuonti	85,2	5,7	3,5	6,2	4,0
Vienti	86,3	3,5	7,8	6,7	4,3
Kulutus	173,5	1,8	1,5	1,9	1,6
- yksityinen	122,0	1,8	1,6	2,5	2,0
- julkinen	51,5	1,8	1,3	0,6	0,7
Investoinnit	50,5	7,4	6,3	5,0	3,5

Muita keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %	0,4	0,7	1,2	1,6
Ansiotason muutos, %	0,9	0,2	2,0	2,3
Työttömyysaste, %	8,8	8,6	7,9	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	-1,4	0,7	0,8	0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-1,8	-0,6	-0,5	0,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	63,0	61,4	59,4	58,0

© OP

OP

Yhteystiedot



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



Henna Mikkonen
Ekonomisti
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