

Talouden näkymät
huhtikuu 2018

OP Ekonomistit

Talous kasvaa hyvin, sentimentti hieman vaimeampi

- Maailmantalous
  - Suhdannekyselyt ovat laskeneet mm. USA:n ja Kiinan välisen kauppapoliittisen sapelien kalistelun sekä geopoliittisen tilanteen kiristymisen seurauksena.
  - Laskusta huolimatta tasot ovat edelleen korkealla ja maailmantalouden vire jatkuu hyvänä. Tosin euroalueella kehitys on jäänyt vuoden alussa odotettua vaisummaksi, ja inflaatio maltillisemmaksi mm. vahvistuneen euron vuoksi.
- Suomen talous
  - Tuoreimpien tilastojen valossa Suomen talous kasvoi talvella ennakkotietoja vaisummin. Kokonaisuutena kehitys jatkuu silti hyvänä lähiaikoina.
- Rahoitusmarkkinat
  - Hermoilu osakemarkkinoilla on jatkunut. Kaavailtujen kauppapoliittisten toimien suorat vaikutukset olisivat pieniä, mutta epävarmuus politiikan suunnasta suurempi.
  - EKP muutti maaliskuun kokouksessaan lausumaansa vain hieman, eikä sen ohjeistus hyvin rauhallisesta politiikan normalisoinnista muuttunut.

© OP



Maailmantalous

OP

Talousluottamus hieman heikentynyt, mutta kasvu jatkuu

Maailmankauppa ja teollisuuden ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Globaali talousluottamus on laskenut alkuvuoden huipuista, mutta tasot ovat edelleen korkeat ja viittaavat talouskasvun jatkuvan kohtuullisen vahvana.
- Maailmankauppa on kasvanut vahvasti, eikä siinä ole nähty heikkenemistä.
- Vahvan ja laaja-alaisen kasvun seurauksena inflaatio alkaa vähitellen nousta erityisesti maissa jotka ovat jo lähellä täystyöllisyyttä.
- USA:n ja Kiinan välinen tullikiista heikentää luottamusta ja aiheuttaa heiluntaa rahoitusmarkkinoilla. Ehdotetut tullit (joiden voimaantulo epävarmaa) eivät vielä suuremmin heikentäisi maailmankauppaa. Suurin negatiivinen vaikutus tulee kasvaneen epävarmuuden kautta.
- Myös geopoliittinen epävarmuus on kasvanut.

© OP

Yhdysvalloissa kasvu hyvää, muttei enää kiihdy



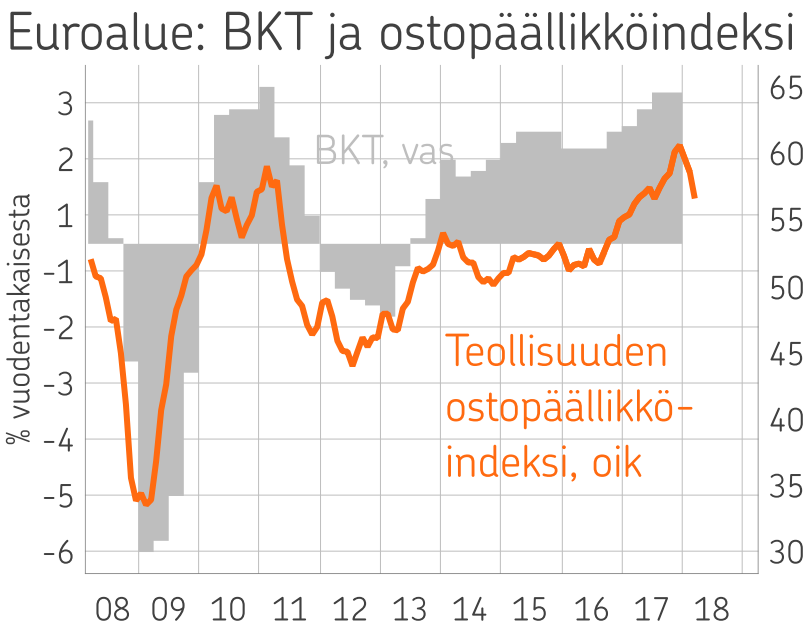
Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT:n kasvu on jatkunut vahvana. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä talous kasvoi annualisoituna 2,9 %:ia.
- Suhdannekyselyissä on nähty pientä laskua viime kuukausina, mutta lähtötaso oli erittäin korkea. Odotamme talouden kasvavan tänä vuonna 2,5 %.
- USA:n työttömyys on laskenut 4,1 %:iin, joka on jo rakenteellisen tason alapuolella. Hiljalleen tämä heijastuu myös palkkavaateisiin ja kiihdyttää inflaatiota.
- Kauppapoliittinen vääntö Kiinan kanssa hermostuttaa markkinoilla. Kaavailtujen tullien suora vaikutus Yhdysvaltain tai Kiinan talouteen olisi pieni. Ne vaikuttaisivat vain pariin prosenttiin USA:n ulkomaankaupasta. Suurempi ongelma on epävarmuus politiikan suunnasta ja toimien lopullisesta laajuudesta.

© OP

OP

Euroalueen talouskasvu jatkuu, vaikka luottamus heikentynyt huipuistaan



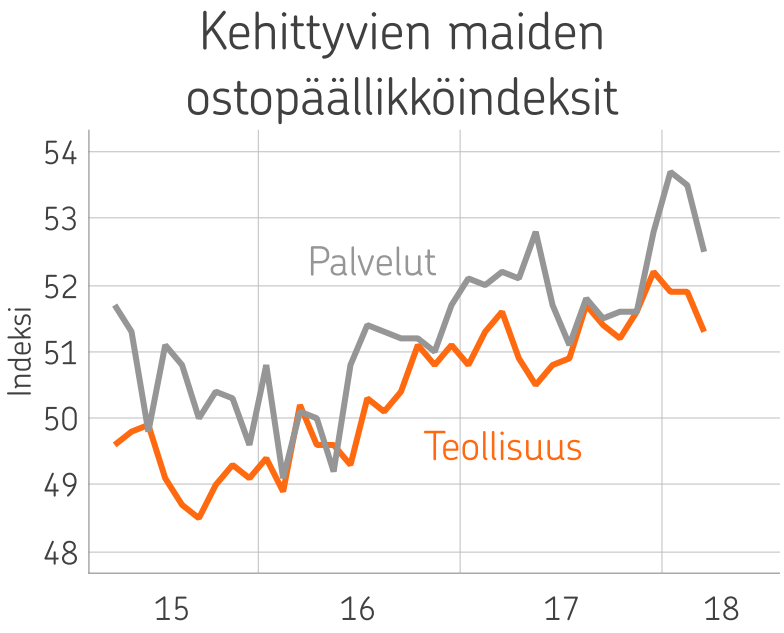
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT kasvoi viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä ja 2,7 % vuodentakaisesta.
- Suhdannekyselyt ovat heikentyneet alkuvuoden erittäin korkealta tasolta, ja myös kova data on jäänyt odotuksia vaisummaksi.
- Arvioimme silti edelleen euroalueen talouden kasvavan tänä vuonna 2,5 %.
- Kasvu on laaja-alaista; tuoreimpien tilastojen mukaan kaikissa euroalueen maissa BKT on kasvussa vuodentakaisesta.
- Työttömyysaste on laskenut trendinomaisesti vuoden 2013 kesästä ja oli helmikuussa 8,5 %, eli jo matalammalla kuin velkakriisin alkaessa.

© OP

OP

Kehittyvät maat kasvun vetureita – poliittiset riskit kasvaneet



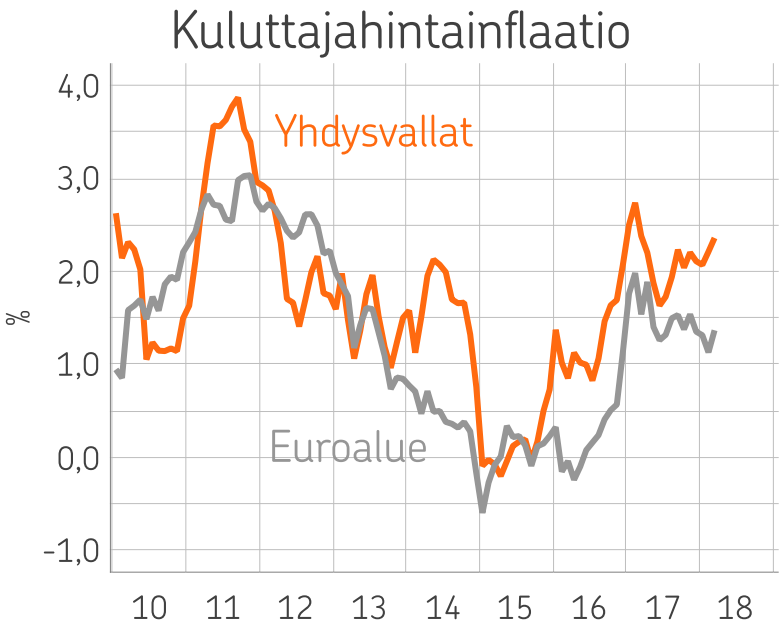
Lähde: Macrobond, OP

- 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 viime vuonna 6,9 %. Kasvu jatkuu vahvana tänäkin vuonna, vaikka pientä hidastumista nähtäneenkin.
- Venäjän talous kääntyi vihdoin kasvuun viime vuonna. Poliittisen tilanteen kärjistyminen on suurin riski Venäjän elpymiselle.
- Intian talouskasvu on toipunut vuoden 2016 alun raha- ja verouudistusten aiheuttamasta notkahduksesta. Vuoden lopulla talous oli jo 7,2 %:n kasvussa. Lähivuosina Intian taloudella on mahdollisuudet kasvaa jopa 8 %:n vauhtia.

© OP

OP

Inflaatio heräilee hiljalleen



Lähde: Macrobond, OP

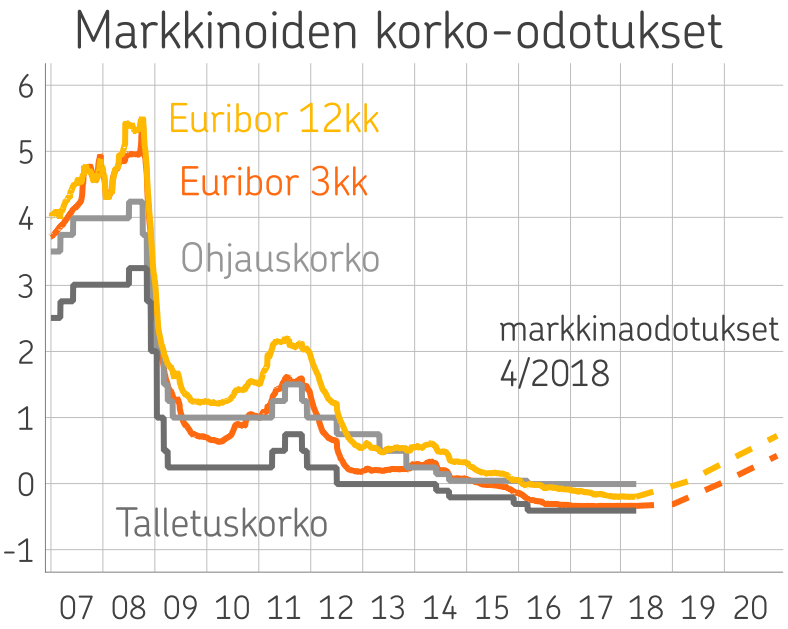
- Inflaatio on pysynyt viime vuodet maltillisena talouden elpymisestä huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli 1,4 % maaliskuussa, eli edelleen alle EKP:n tavoitteen. Myös ilman energiaa ja ruokaa inflaatio oli 1,3 %.
- Reipas kasvu ja raaka-aineiden hintojen nousu kiihdyttävät inflaatiota vähitellen ylöspäin. Alkuvuonna euroalueen inflaatio on edelleen selvästi alle keskuspankin tavoitteen, mutta kipuaa loppuvuotta kohden.
- Yhdysvalloissa inflaatiokehitys on säilynyt yllättävän maltillisena matalaan työttömyyteen nähden mahdollistaen keskuspankin rahapolitiikan asteittaisen normalisoinnin.
- Nyt inflaatiossa on kuitenkin nähtävissä nousua ja kuluttajahintainflaatio kiihtyi maaliskuussa 2,4 %:iin.

© OP

Rahoitusmarkkinat



EKP etenee varovaisin askelin kohti rahapolitiikan normalisointia

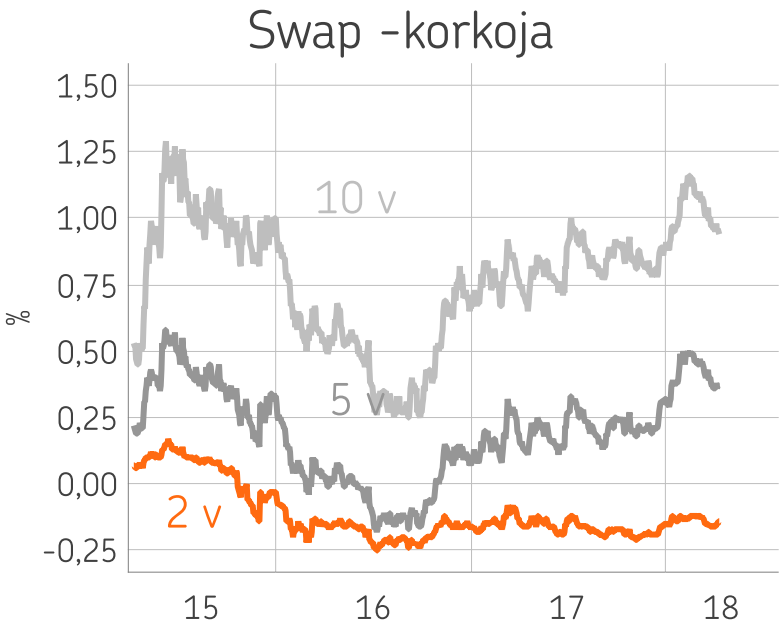


Lähde: Macrobond, OP

- EKP muutti maaliskuun kokouksessaan hieman lausuntoaan ja jätti pois lauseen, joka viittasi mahdollisuuteen lisätä arvopaperiostoja talouden yllättäessä kielteisesti.
- EKP arvioi edelleen, että ohjauskorot säilyvät nykytasolla pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin. Osto-ohjelma jatkuu ainakin tämän vuoden syyskuun loppuun.
- EKP arvioi, että euroalueen talouskasvu jatkuu tänä vuonna vahvana (2,4 %) ja inflaatio nousee hieman, mutta säilyy selvästi alle tavoitellun hieman vajaan kahden prosentin tason.
- Markkinat odottavat lyhyiden euribor-korkojen nousevan maltillisesti lähivuosina. 3 kk euriborin odotetaan nousevan positiiviseksi vuoden 2019 lopulla.

© OP

Korkojen nousu taittunut alkuvuonna



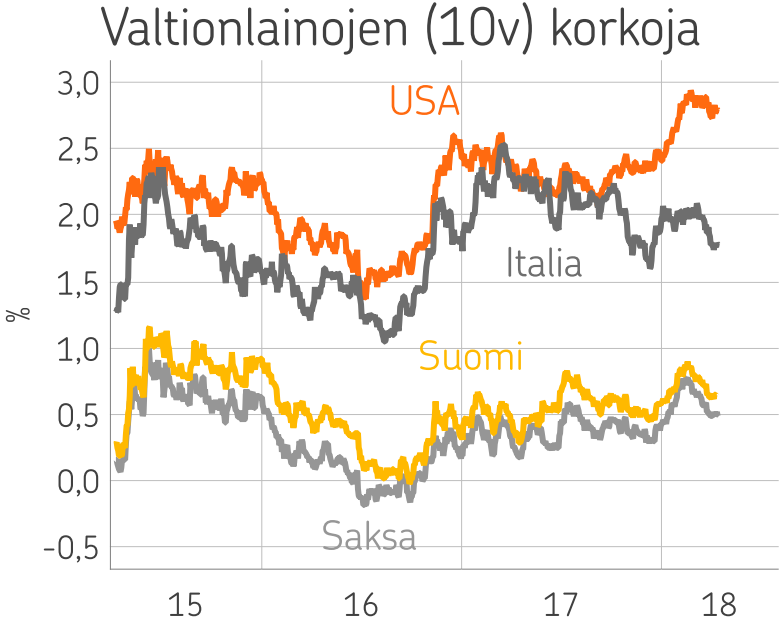
Lähde: Macrobond, OP

- Koronvaihtosopimusten korot nousivat rivakasti aina helmikuun alkupuolelle saakka. Sittemmin muun muassa markkinoiden hermoilu ja USA:n ja Kiinan välinen kauppapoliittinen uhittelu ovat taittaneet korkojen nousun.
- Lyhyemmät swap-korot ovat pysyneet vakaampina. Tämä johtuu lyhyen ajan korkonäkymien lisäksi EKP:n päätöksestä ostaa myös alle kahden vuoden pituisia lainoja markkinoilta.

© OP

OP

Valtionlainojen korot kääntyneet laskuun turvasatamakysynnän vuoksi

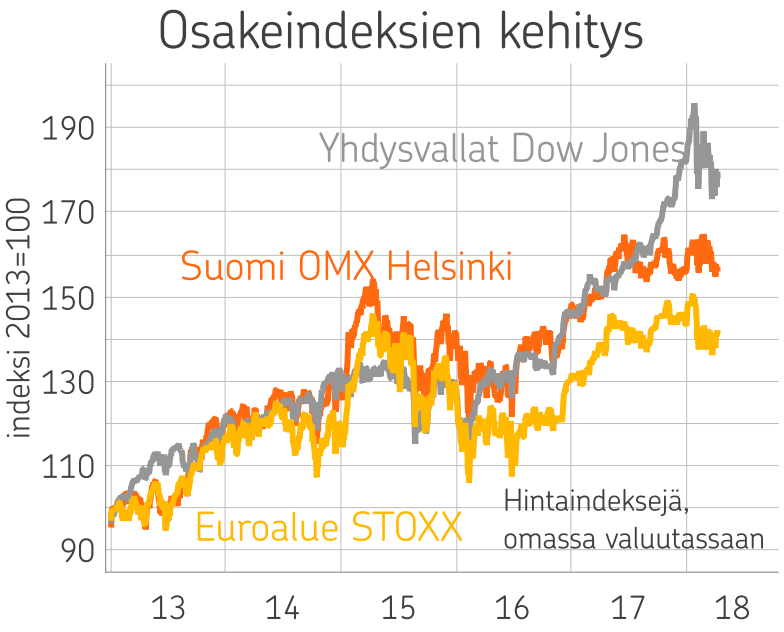


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa korot nousivat aina helmikuun alkupuolelle saakka, jolloin epävarmuuden lisääntyminen taittoi korkojen nousun.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015, minkä jälkeen korkoja on nostettu viisi kertaa 1,5-1,75 %:iin.
- Keskuspankin odotetaan nostavan ohjauskorkoja vielä 2-3 kertaa tänä vuonna.
- Myös euroalueella pitkät korot ovat hieman laskeneet epävarmuuden lisääntymisen myötä.

© OP

Osakemarkkinoiden nousuputki katkennut



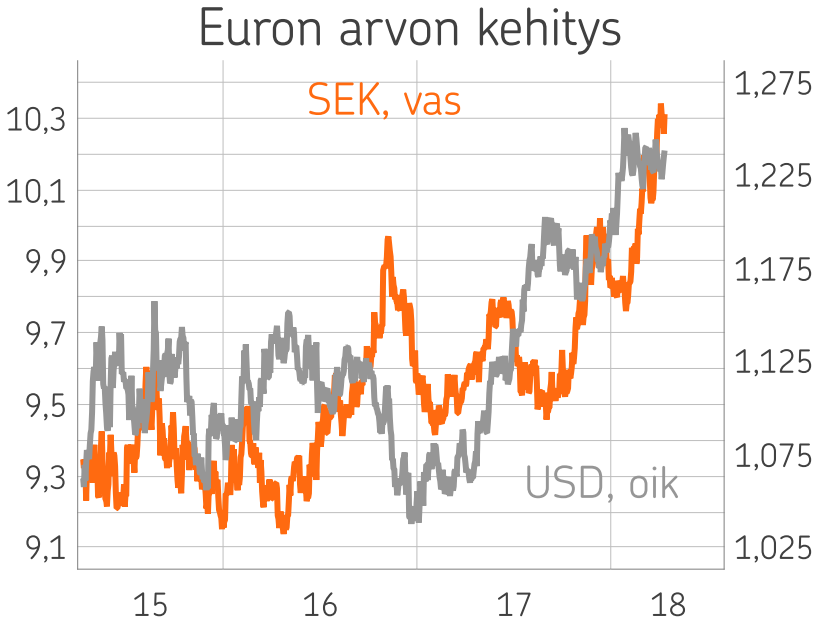
Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinat ovat olleet laskusuunnassa helmikuusta lähtien.
- Kyse on pitkään uumoillusta korjauksesta vahvan nousun jälkeen. Lasku lähti liikkeelle markkinoiden alettua hermoilla kiihtyvästä inflaatiosta ja korkojen noususta Yhdysvalloissa.
- Sittemmin lasku on syventynyt USA:n ja Kiinan välisen kauppapoliittisen uhkailun ja geopoliittisen tilanteen kiristymisen myötä.
- Talouden peruskuva on kurssilaskusta huolimatta edelleen positiivinen; talouskasvunäkymät ovat kohtuullisen hyvät ja yritysten tulosnäkymät siten myös positiiviset.
- Pitkään jatkuneen vakaan nousumarkkinan jälkeen heilunnan lisääntyminen on normaalia.

© OP

OP

Euron vahvistuminen taittunut viime viikkoina

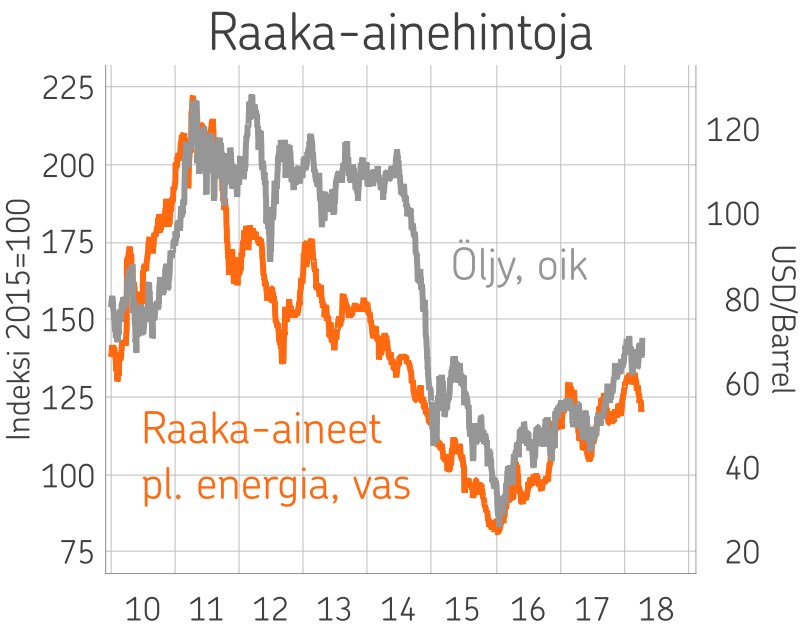


Lähde: Macrobond, OP

- Euro vahvistui voimakkaasti vuoden, mutta sittemmin mm. rahapoliittisten viestien varovaisuus on pitänyt nousua aisoissa.
- EKP reagoi poikkeuksellisesti Itävallan keskuspankin johtajan Ewald Nowotnyn lausuntoon, kun euron kurssi vahvistui Nowotnyn kommenttien jälkeen. Tämä kenties viittaa siihen, että EKP ei katson hyvällä euron suurempaa vahvistumista.
- Viime viikkoina euron dollarikurssi on heilunut 1,21-1,25 välillä ilman selvä suuntaan.
- Ruotsin kruunu on alkuvuonna jälleen heikentynyt mm. maltillisen inflaation ja talousluottamuksen laskun myötä.

© OP

Raaka-aineiden hintojen nousu on taittunut



Lähde: Macrobond, OP

- Viime vuoden kesästä alkanut öljyn hinnan nousuputki taittui helmikuussa yleisen epävarmuuden lisääntyessä.
- Talouskasvu tukee öljyn hintaa. Mutta toisaalta öljyn kallistumista rajoittaa liuskeöljyn tuotannon lisääntyminen Yhdysvalloissa, joka heikentää OPECin tuotantorajoitusten vaikutusta.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hintojen nousu pysähtyi vuoden alussa vahvan loppuvuoden jälkeen.

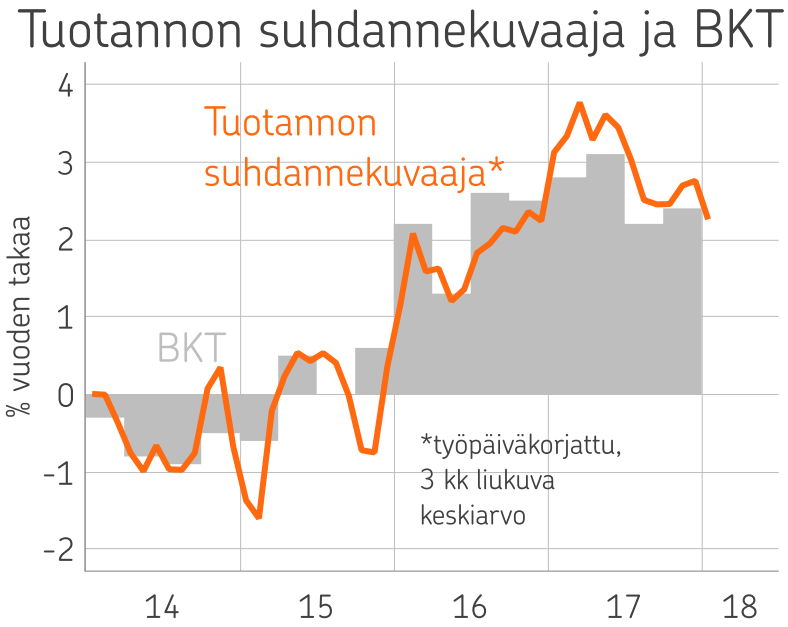
© OP

OP

Suomen talous



Suomi jatkaa hyvässä kasvussa, vaikka pientä tasaantumista luvuissa on jo nähty

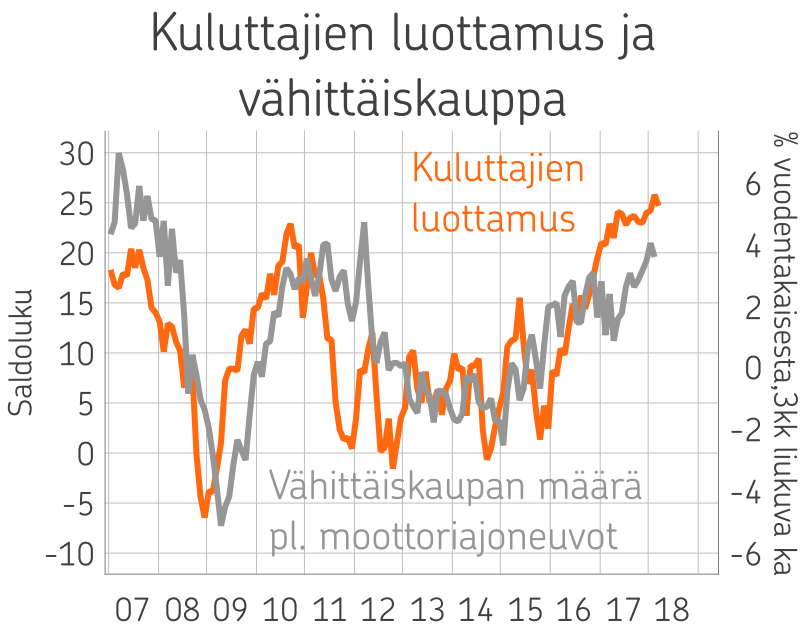


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous on jatkanut vahvassa kasvussa. BKT kasvoi viimeisellä neljänneksellä 2,4 % vuodentakaisesta ja 0,6 % edellisestä neljänneksestä.
- Suhdanneindikaattorien perusteella talouskehitys jatkuu lähiaikoina myönteisenä, vaikka pientä tasaantumista ennakoivissa indikaattoreissa on nähtykin.
- Odotamme Suomen BKT:n kasvavan kuluvana vuonna 3,3 %. Ensi vuonna kasvu maltillistuu, mutta säilyy edelleen hyvänä 2,3 %:ssa.
- Talouskasvu on tuoreimpien tietojen valossa jäänyt talvella ennakkotietoja vaisummaksi, minkä vuoksi riski kuluvan vuoden ennusteessa on alaspäin.

© OP

Kotitalouksien luottamus ennätyskorkeuksissa



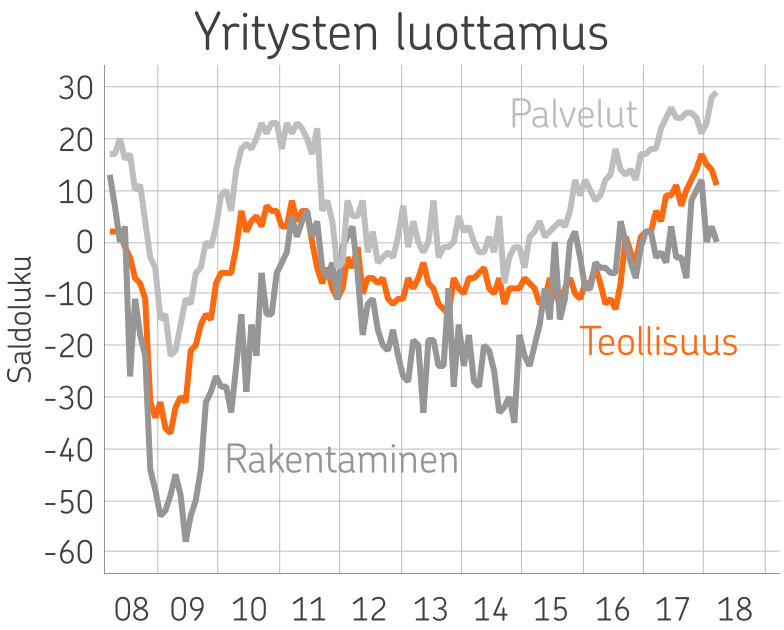
Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien luottamus on ennätyskorkealla.
- Luottamukselle on selvät perusteet; matala korkotaso tukee velallisia, työllisyys on parantunut ja varallisuusarvot ovat nousseet.
- Vähittäiskaupan myynnin määrä on kasvanut hyvin.
- Työllisyyden koheneminen ja vahva luottamus tukevat kaupan kasvua. Myös ansiotasot kääntyvät jälleen tänä vuonna selvempään nousuun.

© OP

OP

Yritysten tulevaisuudennäkymät suotuisat

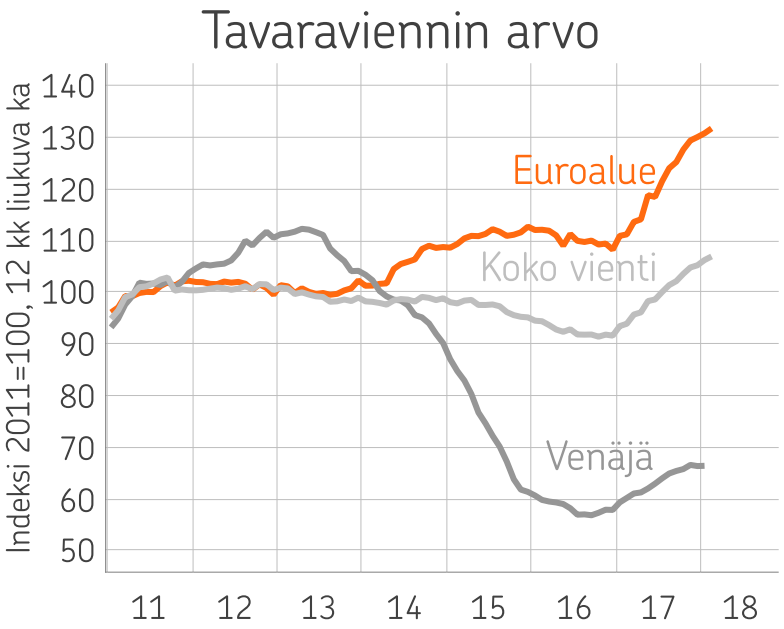


Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on kohentunut jo useamman vuoden ajan kaikilla sektoreilla. Palvelualoja lukuun ottamatta muilla toimialan luottamuksessa on nähty pientä laskua viime kuukausina.
- Luottamus on kaikilla sektoreilla selvästi pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan suhdannenäkymien piristyminen alkaa näkyä jo kapasiteettipulana ja rekrytointivaikeutena osalla yrityksiä.

© OP

Viennin elpyminen jatkuu laaja-alaisena

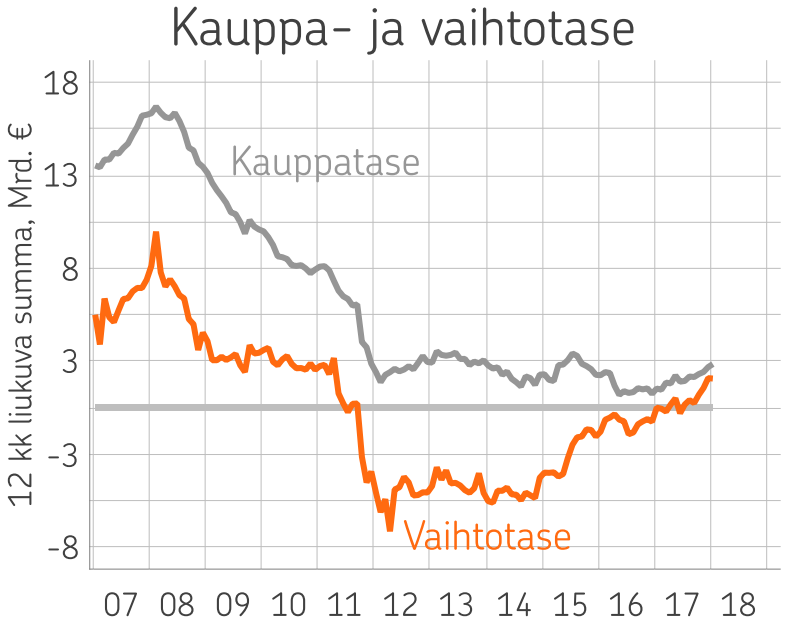


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vienti elpyy nyt ripeästi. Helmikuussa tavaraviennin arvo kasvoi 9 prosenttia edellisen vuoden vastaavasta ajanjaksosta.
- Vienti on laaja-alaista. Uudenkaupungin autovienti, Äänekosken biotuotetehdas ja Turun telakan alustoimitukset ovat toki edelleen merkittävässä roolissa viennin jatkonäkymien osalta.
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyn koheneminen sekä kapasiteetin lisääntyminen. Euron vahvistuminen tuo vastatuulta euroalueen ulkopuoliseen vientiin, mutta ei käännä hyvää vientivirettä.
- Venäjän talouden elpyminen tukee vientiä itänaapuriin. Geopoliittiset riskit Venäjän osalta ovat kuitenkin jälleen korostuneet.
- Arvioimme viennin kasvun jatkuvan pirteänä tänä vuonna.

© OP

Vaihtotase säilyy hieman ylijäämäisenä

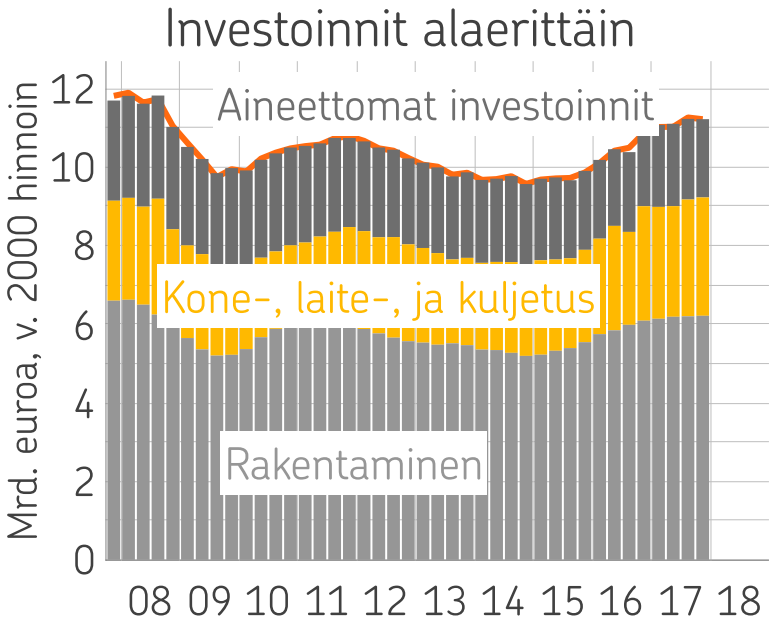


Lähde: Macrobond, OP

- Vaihtotaseen tasapaino on kohentunut viennin elpymisen myötä.
- Myös palvelutase on kohentunut. Tavaroiden ja palveluiden tase oli viime vuonna yhteenlaskettuna hieman ylijäämäinen.
- Tullitilastojen mukainen kauppatase on edelleen hieman alijäämäinen tilastointitavan eron vuoksi (Tullin tilastoissa tuonti sisältää kuljetuksen ja rahdin kustannukset).
- Arvioimme vaihtotaseen säilyvän hieman ylijäämäisenä lähivuosina.

© OP

Investoinneissa vahvaa kasvua

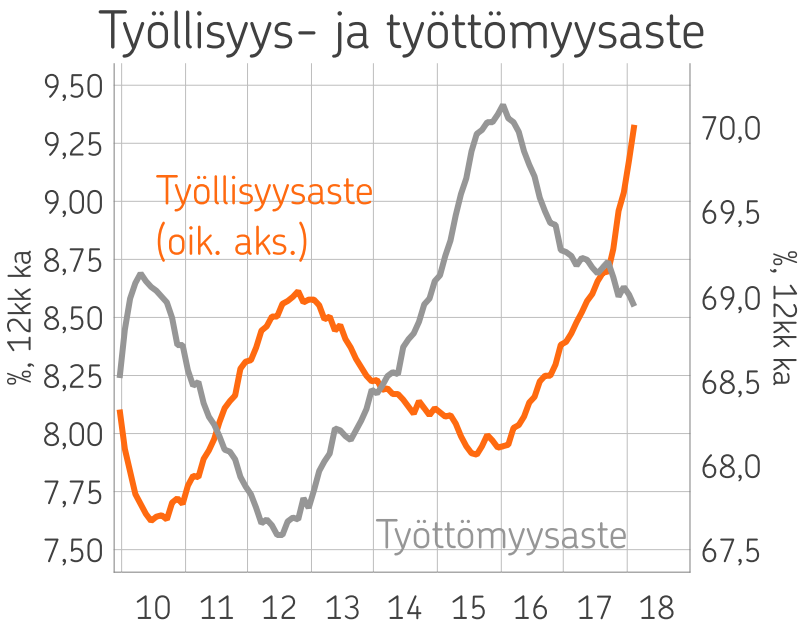


Lähde: Macrobond, OP

- Investointien hyvä veto on jatkunut.
- 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

Työllisyyden kasvu yllättänyt iloisesti



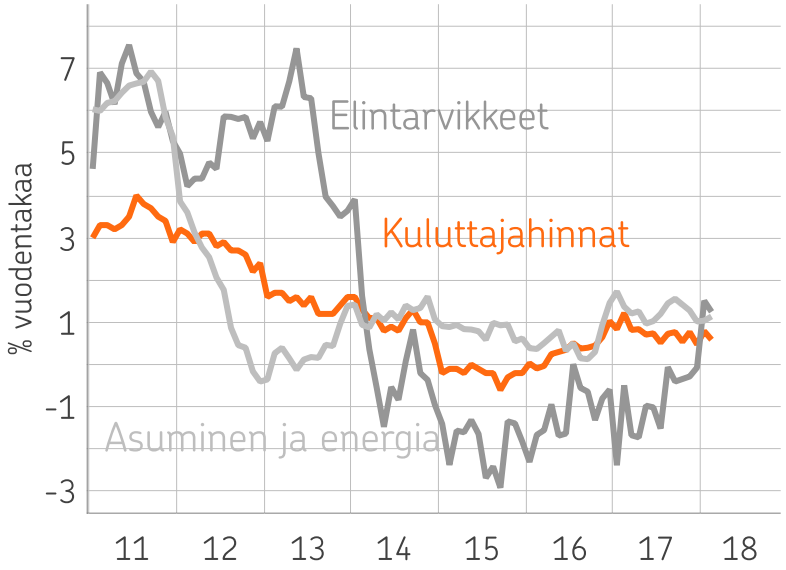
Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyyden kasvu vahvistui selvästi viime vuoden lopulla. Työllisyysasteen trendi nousi helmikuussa jo 71,1 %:iin. Työllisyyden kehitys onkin ollut jopa ennakoitua vahvempaa.
- Työttömyysaste sen sijaan on laskenut verrattain hitaasti, mutta pohjimmiltaan myönteisestä syystä. Yhä useampi on lähtenyt työn hakuun näkymien kirkastuttua, ja työvoima on kasvanut.
- Tänä vuonna työttömyysaste alenee viime vuotta nopeammin ja laskee alle 8 prosentin.
- Työllisyysaste -eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä- nousee kuluvana vuonna yli 70 %:n. Hallituksen 72 %:n tavoitekin alkaa näyttää jo saavutettavissa olevalta.

© OP

Inflaatio lipuu hiljalleen ylöspäin

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



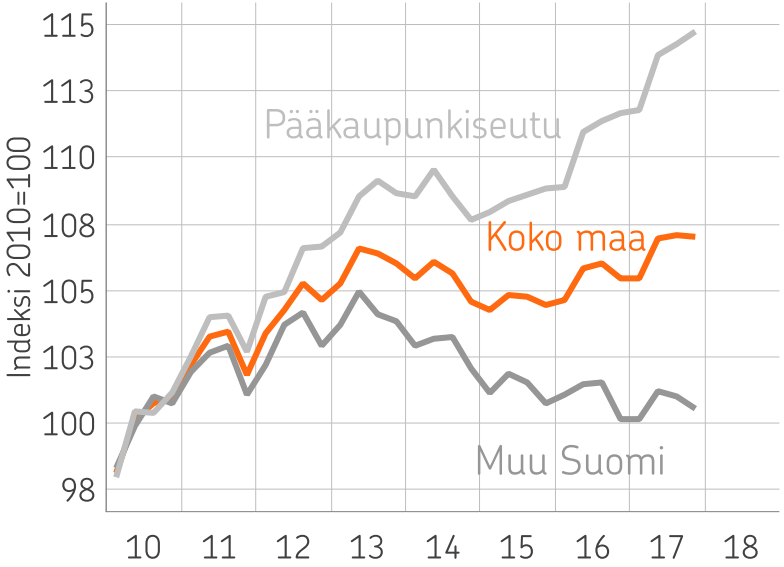
Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on ollut erittäin vähäistä jo useamman vuoden ajan. Maaliskuussa kuluttajahinnat nousivat keskimäärin 0,8 %: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 1,5 %:ia ja ensi vuonna hintojen nousu kiihtyy 1,7%:iin.
- Alkuvuoden kehitys on ollut ennakoitua maltillisempaa, joten kuluvan vuoden inflaation voi jäädä hieman aiemmin ennakoitua hitaammaksi.

© OP

Asuntojen hinnat maltillisella nousutrendillä

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys



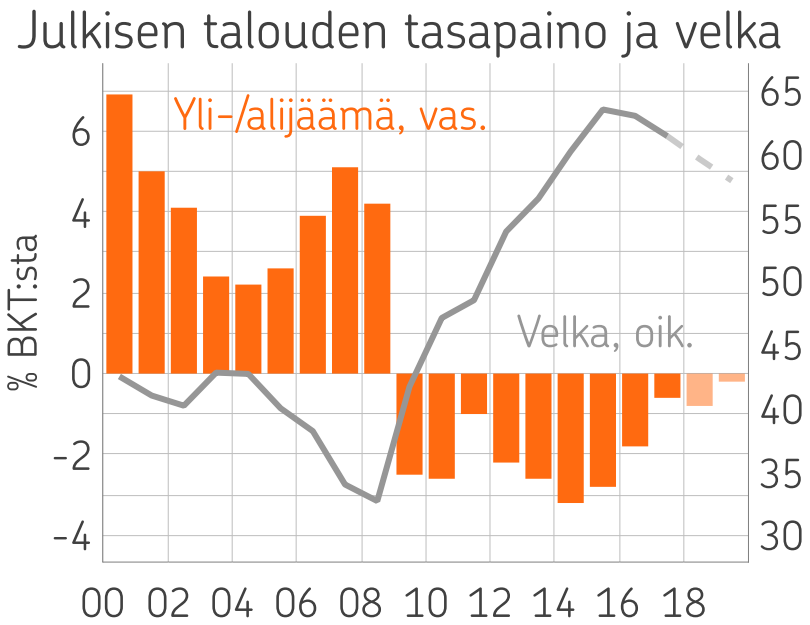
Lähde: Macrobond, OP

- Vanhojen osakeasuntojen hinnat nousivat 1,5 % vuodentakaisesta viime vuoden viimeisellä neljänneksellä.
- Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 2,8 prosenttia ja muualla maassa 0,4 prosenttia vuodentakaisesta.
- Pienet keskustahuoneistot ovat kallistuneet, mutta isompien kerrostalo- ja erityisesti rivitaloasuntojen hinnat eivät juuri ole nousseet.
- Suppeampien kuukausitilastojen mukaan helmikuussa asuntojen hinnat nousivat 0,9 % vuoden takaisesta. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat ja muualla hieman laskivat.
- Keskimäärin asuntojen hinnat kohoavat tänä vuonna maltillisesti, arviomme mukaan 2-4 %. Hintojen eriytyminen jatkuu.

© OP

OP

Lähivuosina julkinen talous liki tasapainossa



Lähde: Macrobond, OP

- Noususuhdanne on parantanut julkisen talouden tilaa ja vaje on supistunut. Ensi vuonna julkinen talous on arviomme mukaan vain hieman alijäämäinen.
- 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, tammikuu 2018

OPn suhdanne-ennuste, Tammikuu 2018

Kysyntä ja tarjonta, määrän muu	Arvo, mrd. € 2016	2016	2017	2018e	2019e
Bruttokansantuote	215,8	2,1	2,6	3,3	2,3
Tuonti	79,4	5,7	3,5	6,3	4,0
Vienti	77,7	3,5	7,8	7,5	4,3
Kulutus	170,8	1,8	1,5	1,9	1,6
- yksityinen	119,1	1,8	1,6	2,5	2,0
- julkinen	51,7	1,8	1,3	0,6	0,7
Investoinnit	46,5	7,4	6,3	6,0	4,0

Muita keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %	0,4	0,7	1,5	1,7
Ansiotason muutos, %	0,9	0,2	2,0	2,3
Työttömyysaste, %	8,8	8,6	7,8	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	-1,4	0,7	0,8	0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-1,8	-0,6	-0,7	-0,2
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	63,0	61,4	59,6	57,9

Lähteet: Tilastokeskus ja 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