Talouden näkymät

Kesäkuu 2019

OP Ekonomistit

OP

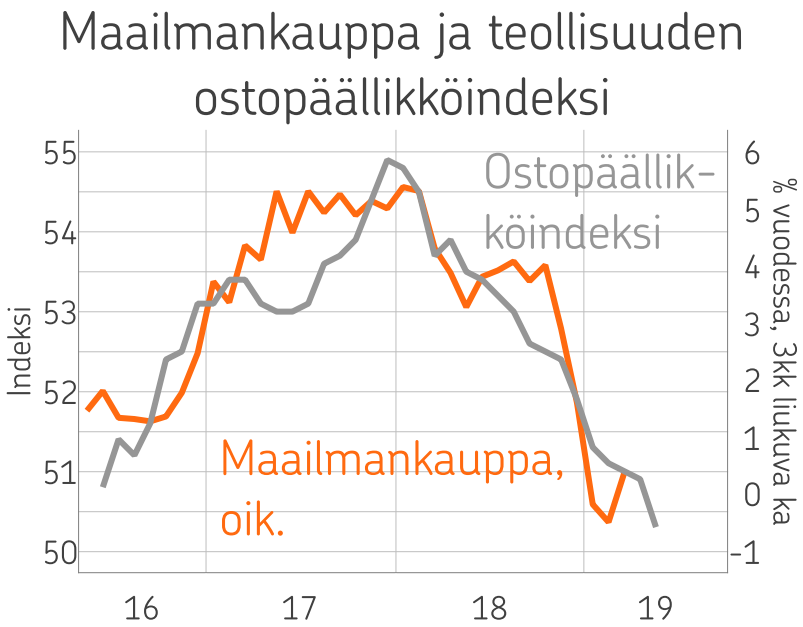
Talous jatkanut linjassa odotusten kanssa

- Maailmantalouden suhdanneindikaattorit ovat olleet vaisuja toisella neljänneksellä verrattain pirteän ensimmäisen vuosineljänneksen jälkeen.
- Kauppasodan laajeneminen heijastuu lähikuukausina maailmankauppaan, ja protektionistiset toimet saattavat hyvin laajeta edelleen.
- Euroalueen talous oli vaisuja odotuksia pirteämpi vuoden alussa, ja EKP nostikin talouskasvuennustettaan kuluvalle vuodelle. Se kuitenkin heikensi hieman odotuksiaan seuraavista vuosista, jos kohta talouskasvun odotetaan jatkuvan verrattain vakaana.
- Euroalueen inflaatio-odotukset ovat laskeneet, ja EKP linjasikin pitävänsä ohjauskorot ennallaan aina kesään 2020 saakka.
- Suomen talouskasvu virkistyi huhtikuussa, ja ensimmäisen vuosikolmanneksen kehitys on linjassa 1,6 prosentin kasvuennusteemme kanssa. Myös ennuste 0,8 prosentin talouskasvusta vuonna 2020 on yhä paikallaan.
- Tällä erää riskit painottuvat heikompaan suuntaan, jos kohta myönteiset uutiset kauppasodasta voisivat kohentaa näkymiä verrattain nopeasti.

© OP

Maailmantalous

Maailmantalouden tunnelmat viilentyneet yhä



Lähde: Macrobond, OP

- Suhdannekyselyt ovat yhä laskeneet viime kuukaudet. Teollisuuden suhdanteissa alamäki on ollut palveluita jyrkempi.
- Maailmankaupan vire on hieman kohentunut surkean talven jälkeen, mutta vauhti on yhä vaisua.
- Yleisestä linjasta poiketen ennustamme, että maailmantalouden vauhti hidastuu myös vuonna 2020.
- Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,3 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 3,0 %:iin.
- Suurin epävarmuus liittyy yhä kauppapolitiikkaan. Tullien noston leviäminen koko USA:n ja Kiinan väliseen kauppaan ja Euroopan autovientiin heikentäisi maailmantalouden kasvua 0,1-0,3 %-yksikköä. Talouspolitiikan keventäminen voisi kompensoida osan kielteisistä vaikutuksista.

© OP

OP

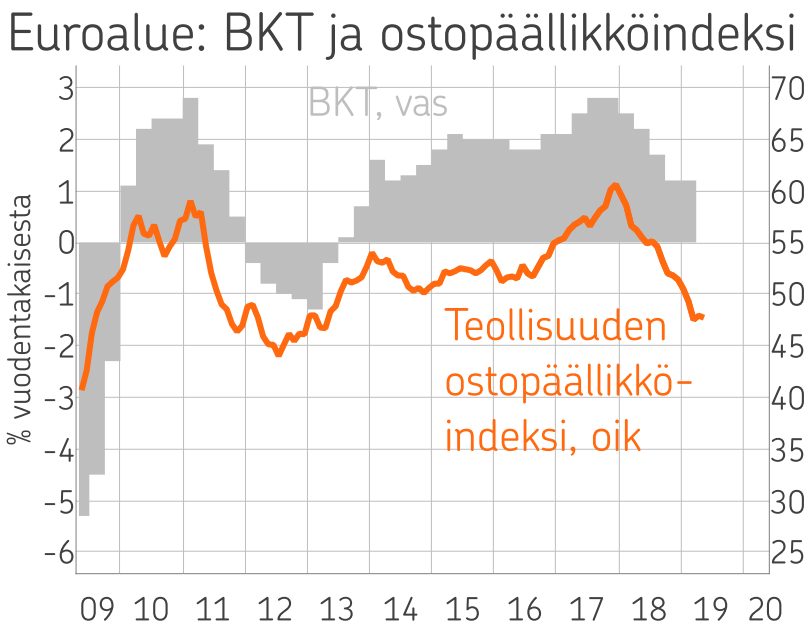
Yhdysvaltain talous vahva, mutta merkit hidastumisesta selviä

Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa alkuvuoden 3,1 %:n talouskasvu antoi hieman turhankin vahvan kuvan talouskehityksestä.
- Teollisuuden luottamusluvut ovat olleet laskussa jo pidemmän aikaa, ja tuotanto on supistunut viime syksyn parhaista lukemista.
- Myös palvelualoilla luottamus on heikentynyt viime kuukausina, ja vähittäiskaupan kehitys on ollut vaisua.
- Työmarkkina on vahva, mutta viimeisimmät työllisyyden kasvuluvut olivat aiempaa heikompia.
- Talouskasvu onkin hidastumassa ja epävarmuus on kauppasodan yltymisen vuoksi suurta.
- Mikäli tullien korotukset leviävät koko USA:n ja Kiinan väliseen kauppaan, kärsii USA:n talouskasvu arviolta 0,2-0,5 %-yksikköä lähivuosina.

© OP

Euroalueella vakautuvaa mutta vaisua

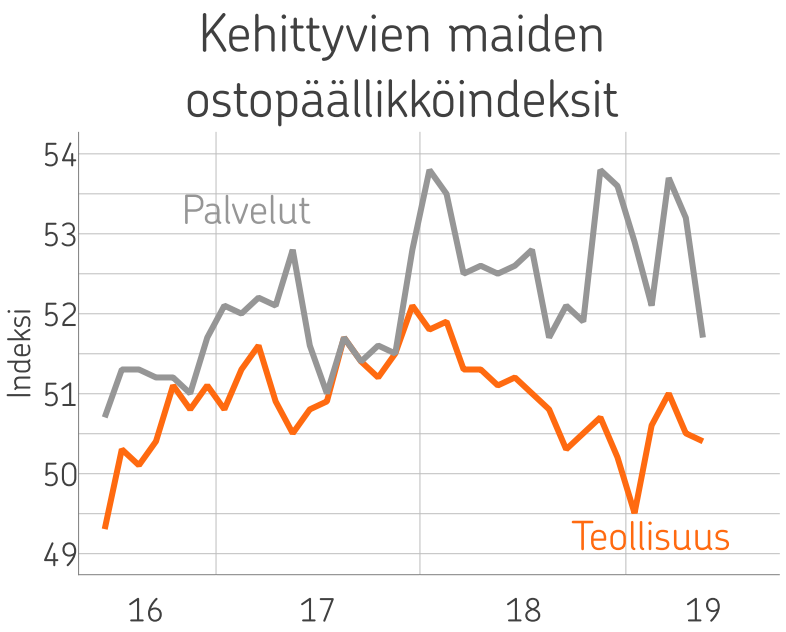


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen talouden suhdannekyselyiden luisu pysähtyi ainakin osin keväällä. Kokonaisuutena suhdannetunnelmat jopa toipuivat hieman. Teollisuudessakin lasku pysähtyi.
- Ensimmäisellä neljänneksellä BKT kasvoi 0,4 % edellisestä neljänneksestä ja 1,2 % vuoden takaa. Näillä näkymin vuotuinen kasvu on jatkumassa verrattain vakaana.
- Kotimarkkinoilla kehitystä tukevat suotuisa työmarkkinatilanne ja tulokehitys. Viennin veto on sen sijaan epävarmemmalla pohjalla.
- Yhdysvaltojen uhkaamat autoteollisuuteen kohdistuvat tullit lykkääntyivät toukokuussa ainakin puolella vuodella. Tullien suora vaikutus BKT:een kasvuun olisi luokkaa 0,1 %-yksikköä.

© OP

Kauppasota painaa Kiinaa

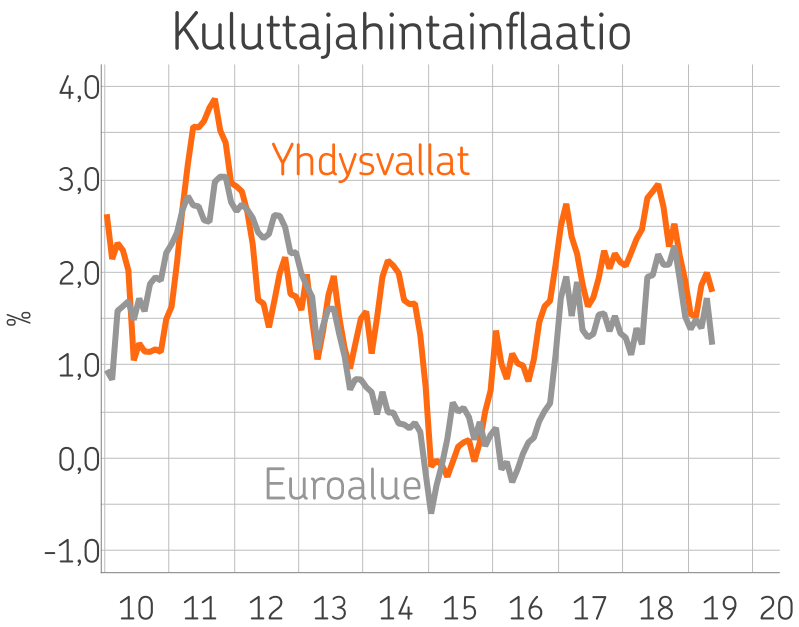


Lähde: Macrobond, OP

- Kiinan BKT:n kasvu hidastui viime vuonna 6,6 %:iin edellisvuoden 6,8 %:sta. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä talous kasvoi odotuksia enemmän 6,4 %.
- Kiinan talouden tunnelmat piristyivät maalis-huhtikuussa, mutta kauppasodan laajenemisen myötä sentimentti-indikaattorit ovat jälleen heikentyneet.
- Tavaraviennin kasvu jäi huhti-toukokuussa noin viiteen prosenttiin, mikä on alle edellisen vuoden vauhdin.
- Riskit hieman odotettua hitaammasta kasvusta ovat nousseet.
- Intian talouskasvu hidastui 6,6 %:iin viime vuoden lopulla erityisesti maataloussektorin haasteiden vuoksi. Suhdanneindikaattorit ennustavat kasvun kuitenkin kiihtyvän jatkossa.
- Venäjän talous on ollut noin puolentoista prosentin kasvussa viime vuodet, ja maltillinen talouskasvu jatkuu lähitulevaisuudessa.

© OP

Inflaatio laski toukokuussa



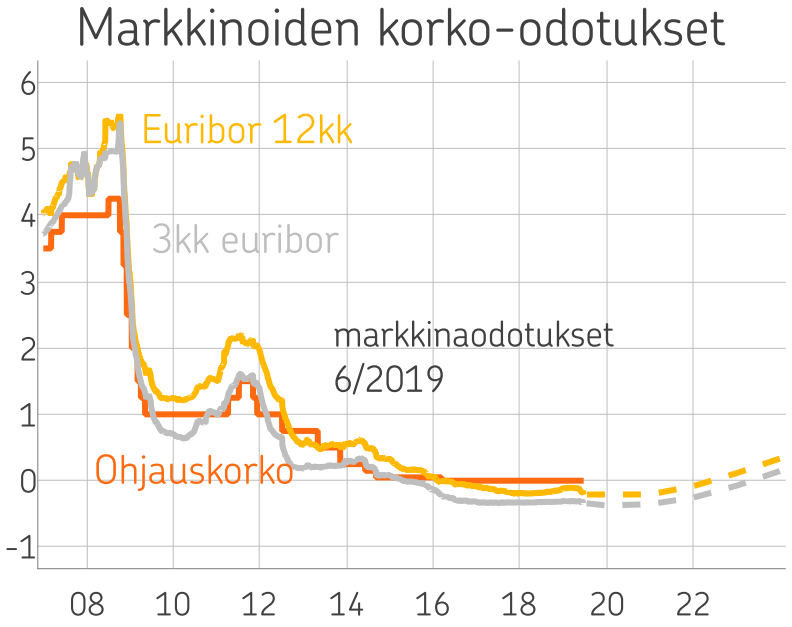
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen ja Yhdysvaltain inflaatio on laskenut erityisesti energian hintojen hitaamman nousun vuoksi. Myös pohjahintojen nousu on vaisua vahvoista työmarkkinoista huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli toukokuussa kokonaisuutena 1,2%. Ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio oli 1,0 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on aiempia vuosia nopeampaa, mikä nostaa hieman pohjainflaatiota. Kokonaisinflaatio säilyy tänä vuonna arviomme mukaan kuitenkin noin viime vuoden tasolla, sillä öljyn hintanäkymät ovat maltilliset.
- Yhdysvalloissa inflaatio oli toukokuussa 1,8 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjahintainflaatio oli toukokuussa vain 1,6 %.

© OP

Rahoitusmarkkinat

Koroissa jopa laskuodotuksia

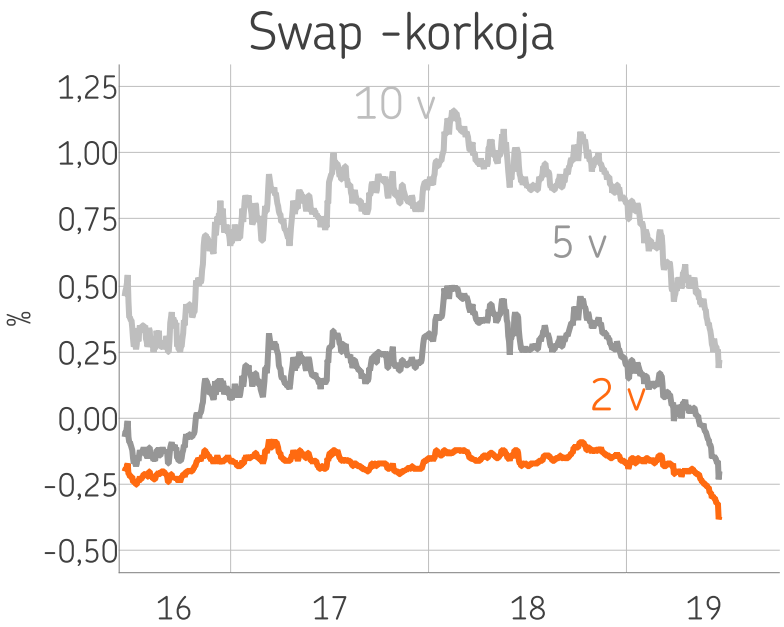


Lähde: Macrobond, OP

- EKP linjasi kesäkuun kokouksessaan, että ohjauskorot säilyvät ennallaan aina vuoden 2020 kesään saakka.
- Taustalla ovat huolet kauppasodan laajenemisesta sekä matalalle painuneet inflaatio-odotukset.
- EKP:n ennusteet muuttuivat vain hieman. Keskuspankki odottaa talouden kasvavan tänä vuonna 1,2 % ja ensi vuonna 1,4 %. Inflaation arvioidaan nousevan vähitellen 1,6 %:iin vuonna 2021.
- Pankeille suunnattujen pitkäaikaisten rahoitusoperaatioiden korko on 0,1 %-yksikköä yli ohjauskoron tai parhaimmillaan 0,1 %-yksikköä yli talletuskoron, mikäli luotonantoon liittyvät ehdot toteutuvat.

© OP

Koronvaihtosopimusten korot osin ennätysmatalalla



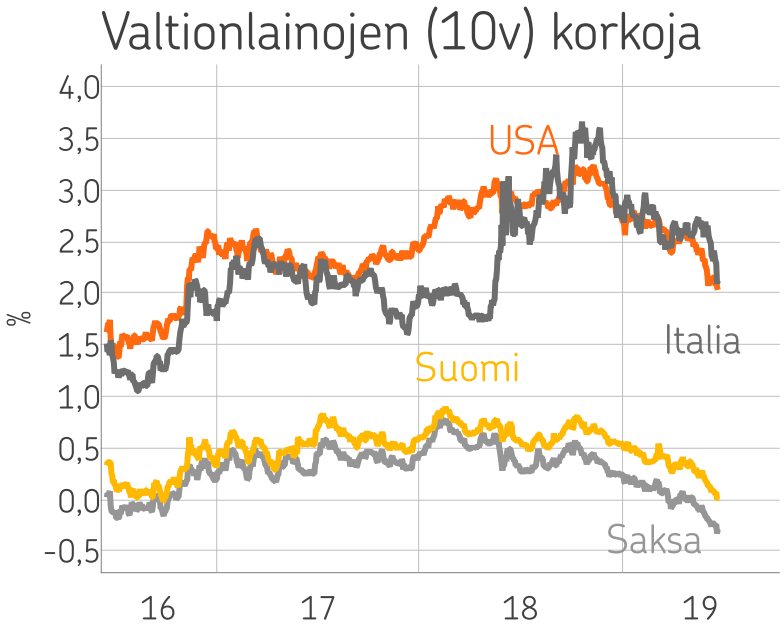
Lähde: Macrobond, OP

- Taloushuolet ja keskuspankkien keventyneet linjaukset ovat heijastuneet korkomarkkinoille selvästi.
- Swap-korot ovat osin painuneet ennätysmatalalle.

© OP

OP

Valtionlainojen korot laskussa jopa Italiassa

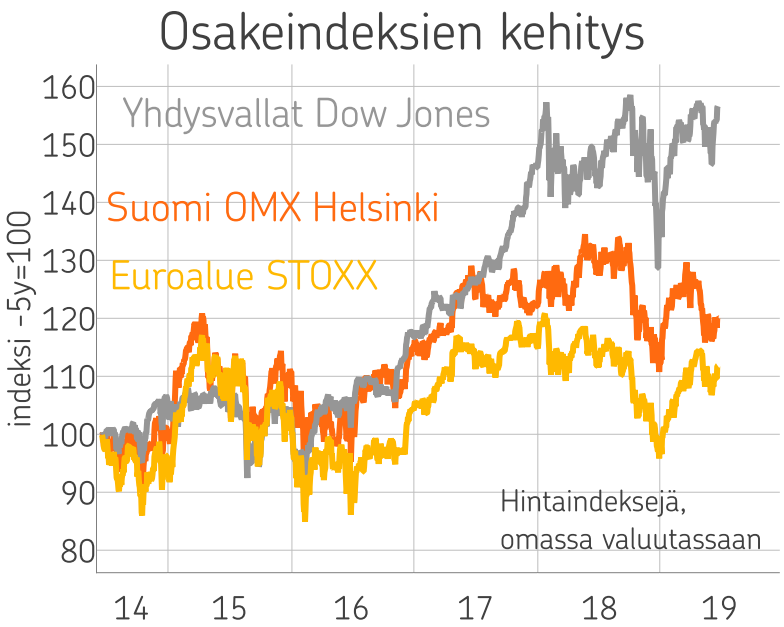


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa markkinat hinnoittelevat keskuspankin laskevan korkojaan, mikä on heijastunut yleisten riskien lisäksi valtionlainojen tuottovaateisiin.
- Fed on todennut perustelujen koronlaskulle lisääntyneen, mutta odottaa vielä lisätietoja talouskehityksestä ennen mahdollista koron laskua heinäkuun lopussa.
- Yhdysvalloissa kymmenen vuoden valtionlainan korko on painunut lyhyiden korkojen alapuolelle, mutta on yhä korkeampi kuin kahden vuoden valtiolainan tuottovaade.
- Euroalueella valtionlainojen korot ovat jatkaneet laskuaan taloushuolien ja keskuspankin tuoreiden linjauksien seurauksena.
- EU:n komission on kovistellut Italiaa taloudenpidosta, mutta suotuisan markkinatilanteen vuoksi Italian korot ovat jopa laskeneet.

© OP

Osakemarkkinoilla pientä piristymistä

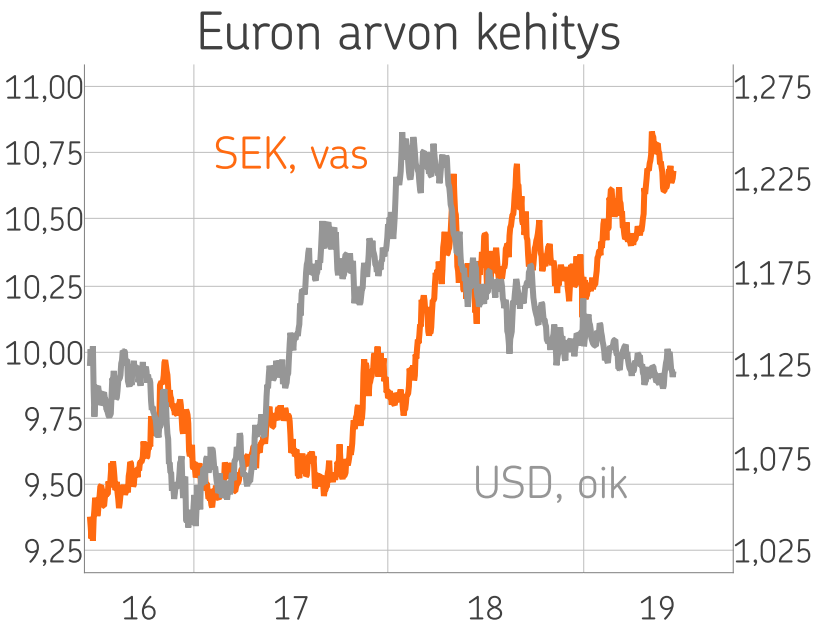


Lähde: Macrobond, OP

- Loppuvuoden kurssilaskun jälkeen osakkeet ovat alkuvuonna olleet selvässä nousussa. Kauppaneuvotteluiden kariutuminen aiheutti kuitenkin negatiivisen reaktion, joka on hieman korjaantunut viime viikkoina.
- Epävarmuuden myötä myös osakemarkkinoiden heilunta (VIX –indeksi) on jälleen noussut, mutta on selvästi matalammalla kuin viime vuoden lopulla.
- Hermostuneisuutta voi toki jatkossakin pitää yllä kauppasotaneuvottelujen eteneminen ja suhdannehuipun merkit Yhdysvalloissa.
- Osakemarkkinoiden suurista vaihteluista huolimatta talouskasvunäkymät ovat kohtuulliset ja yritysten tulosnäkymät siten myös positiiviset.

© OP

Euro vahvistunut viime viikkoina

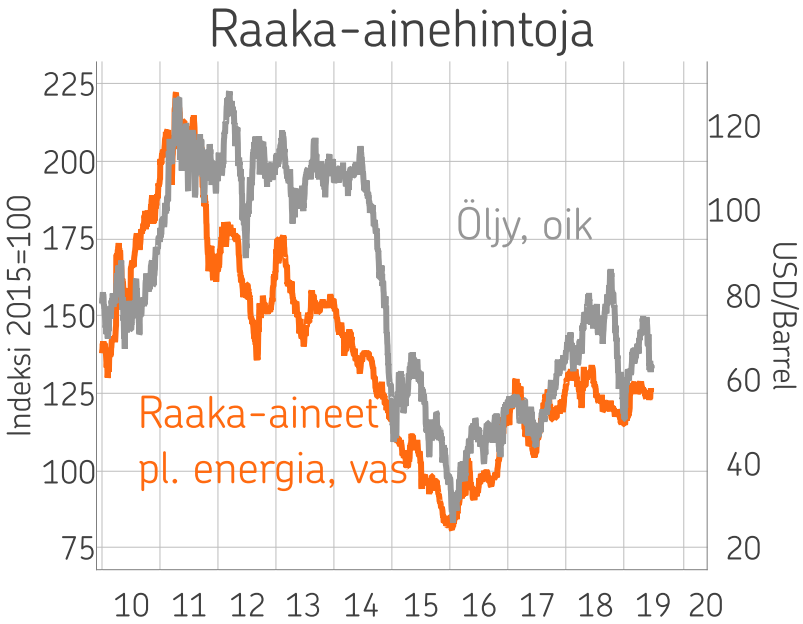


Lähde: Macrobond, OP

- Euro heikentyi viime vuonna vaisun talouskehityksen myötä. Viime viikkoina puheet Fedin koronlaskun mahdollisuudesta ovat kuitenkin painaneet dollaria hieman.
- Ruotsin kruunu on heikentynyt kuluvan vuoden aikana tuntuvasti. Viime viikkoina lasku euroa vastaan on jatkunut pienen vahvistumisen jälkeen.

© OP

Öljyn hinta kääntynyt laskuun



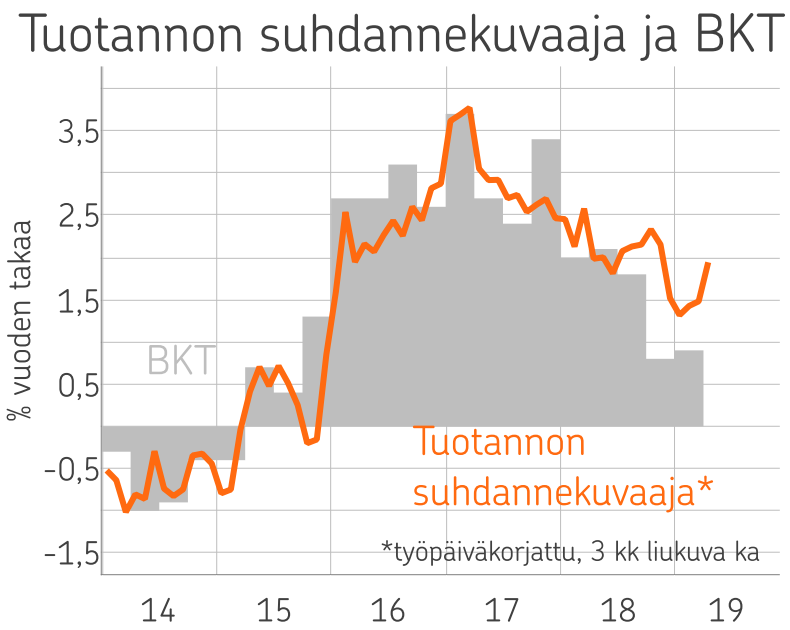
Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on noussut alkuvuonna viime vuoden pohjilta, mutta laskenut viime viikkoina taas selvemmin.
- 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 nousseet alkuvuoden pohjilta.

© OP

Suomen talous

Suomessa kasvu piristyi huhtikuussa

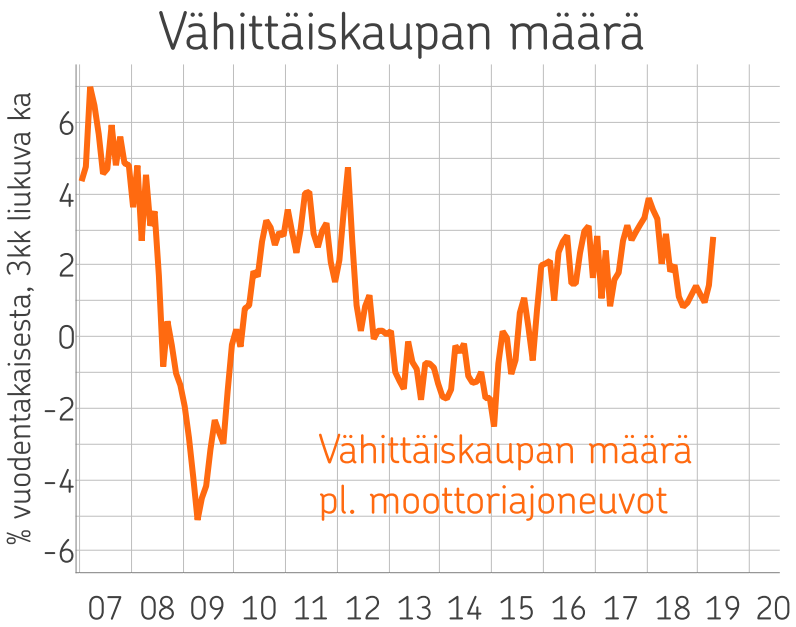


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi ensimmäisellä kvartaalilla vain 1,2 % osin tilapäistekijöiden vuoksi. Huhtikuussa suhdannekuvaajan mukainen kasvu piristyikin. Alkuvuoden kasvu yltää kuukausitietojen perusteella 1,8 %:iin.
- Suomen talous kasvaa vielä tänä vuonna verrattain mukavasti, 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.

© OP

Vähittäiskaupan määrä kasvanut mukavasti alkuvuonna

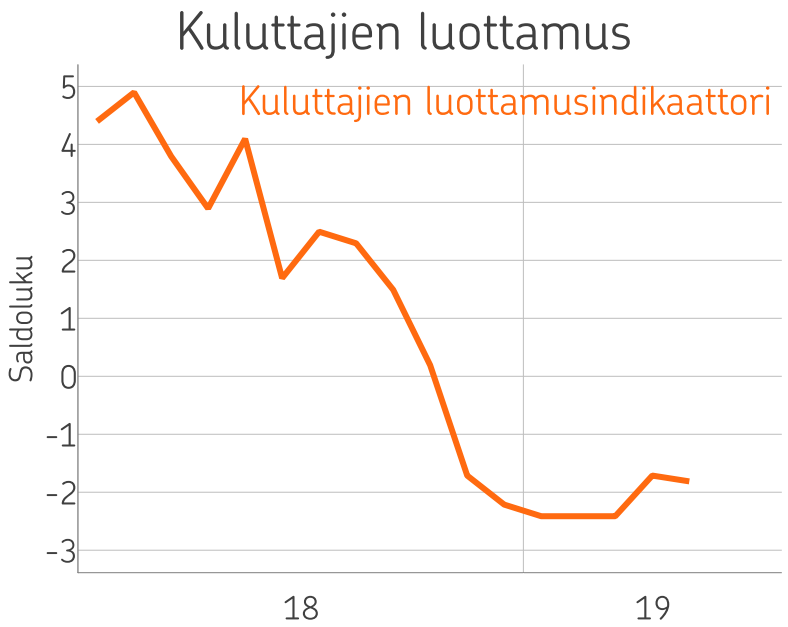


Lähde: Macrobond, OP

- Huhtikuussa sekä myynnin määrä että liikevaihto kasvoivat kaikilla kaupan toimialoilla autokauppaa lukuun ottamatta. Eniten kasvua nähtiin vähittäiskaupassa.
- Vähittäiskaupan määrä on kehittynyt pirteästi alkuvuoden. Toimialalle kasvua toivat niin päivittäistavara-, tavaratalo- kuin erikoiskauppakin.

© OP

Uusi kuluttajien luottamusindikaattori laskenut viimevuodesta

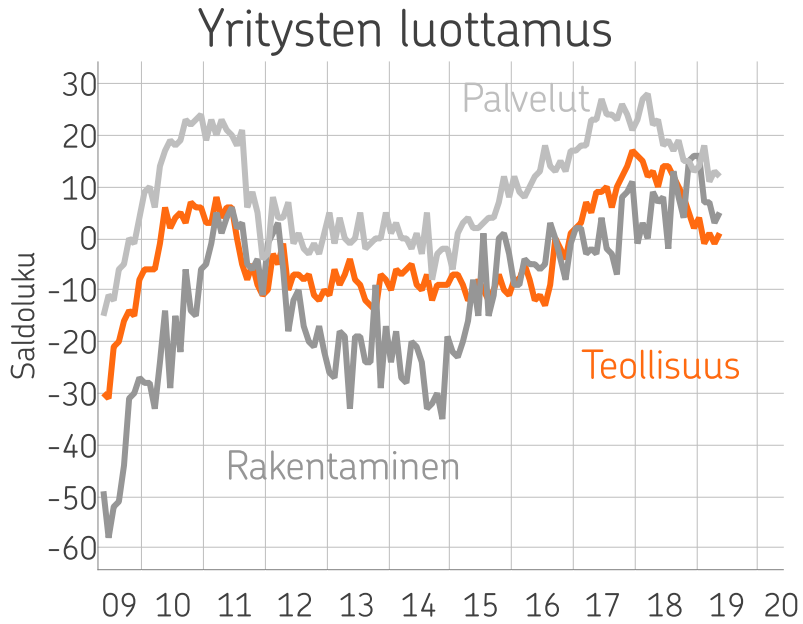


Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajien luottamusindikaattori muuttui toukokuussa, eikä vanhaa kuluttajabarometria enää julkaista. Muutoksen jälkeen aineiston historiatiedot eivät ole vertailukelpoisia uuteen aineistoon.
- Toukokuussa kuluttajien näkemys omasta taloudesta sekä odotus omasta taloudesta vuoden päästä paranivat hieman edellisestä kuukaudesta. Odotus Suomen taloudesta sitä vastoin laski.
- Kuluvana vuonna kotitalouksia tukee suotuisa työllisyyskehitys, ansiotasojen nousu sekä matalana pysyvä korkotaso.
- Kotitalouksien säästämisaste on nousussa ja velkaantumisasteen kasvu on tasaantunut.

© OP

Yritysten luottamus pysynyt positiivisena laskusta huolimatta

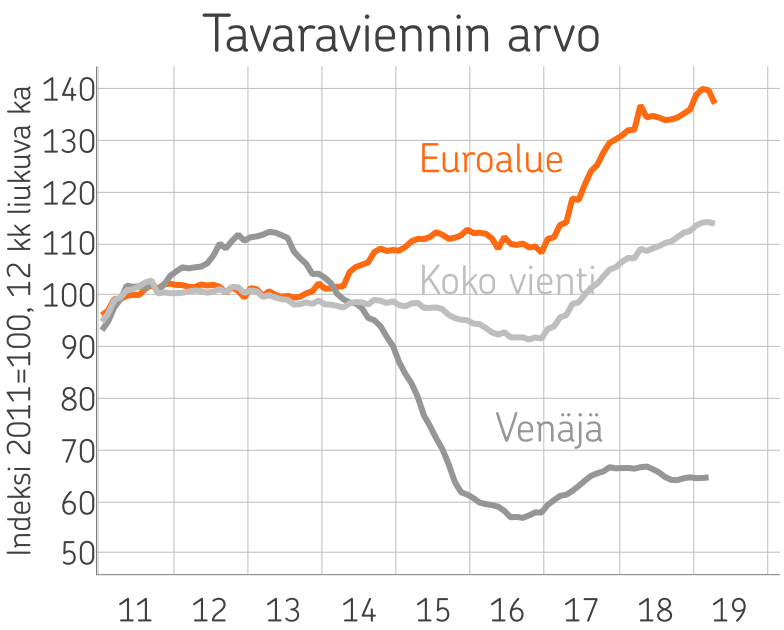


Lähde: Macrobond, OP

- Teollisuus- ja palveluyritysten luottamus on ollut jo jonkin aikaa laskussa, mutta tasoltaan edelleen lähellä pitkän ajan keskiarvoja.
- Rakennusteollisuudessa luottamus on hieman yllättäen säilynyt hyvänä ja pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet sekä riittämätön kysyntä ovat merkittävin kasvun este.

© OP

Viennillä mukava alkuvuosi

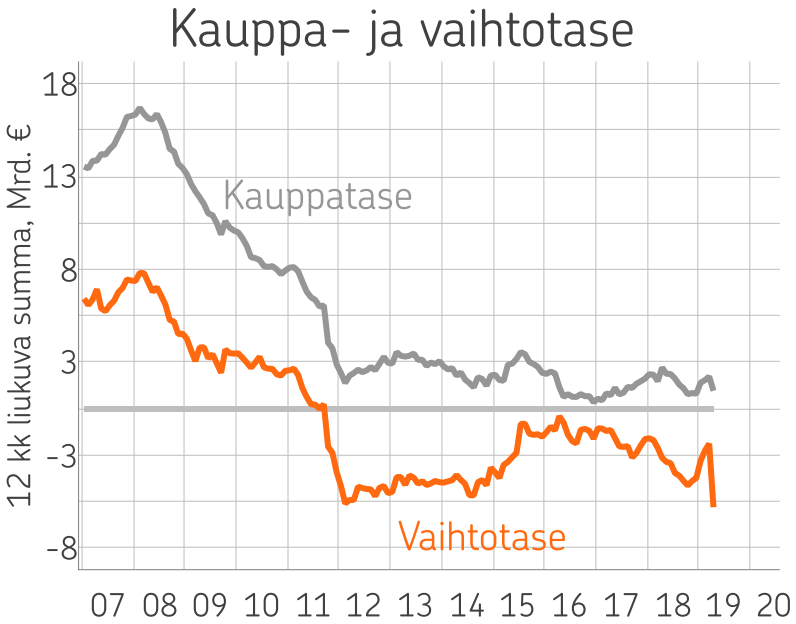


Lähde: Macrobond, OP

- Odotamme viennin kasvavan tänä vuonna hieman viime vuotta paremmin huolimatta maailmankaupan kasvun hidastumisesta.
- Ennustamme viennin kasvun olevan tänä vuonna 2,5 %.
- Tänä vuonna vientiä tukevat mm. suuret laivatoimitukset. Tammi-huhtikuussa tavaravienti kasvoi 4 % vuodentakaisesta, osin tammikuun laivatoimituksen tukemana.
- Viimeisten parin vuoden aikana laskeneiden yksikkötyökustannuksien vientiä tukeva vaikutus alkaa hiljalleen hiipua.

© OP

Vaihtotaseen alijäämä pysyy

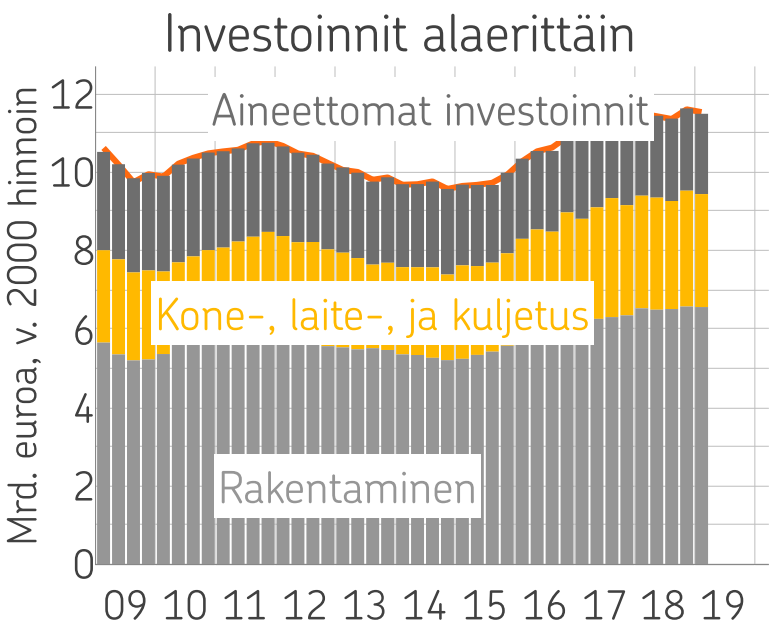


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennusteemme mukaan 1,5 % suhteessa BKT:hen.
- Vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä vaihtotase oli 1,2 miljardia euroa ylijäämäinen. Tavaroiden ja palvelujen tase oli 0,7 miljardia euroa ylijäämäinen.
- Huhtikuussa vaihtotase oli 4,2 miljardia euroa alijäämäinen. Ensitulon tili oli voimakkaasti alijäämäinen, mikä johtui ulkomaille maksettujen sijoitustulojen kasvusta.

© OP

Asuinrakentaminen painaa investointeja



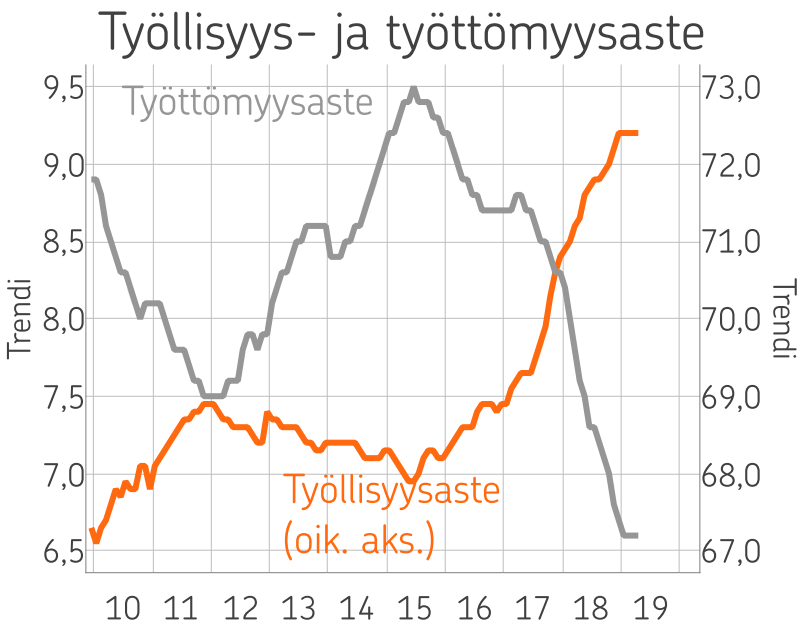
Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna 3,2 %:iin.
- Tänä vuonna investointien veto heikkenee asuinrakentamisen vetämänä. Asuinrakentaminen on kasvanut muutaman vuoden aikana hulppeasti, mutta nyt kasvu kääntyy jo alamäeksi. Laskusta huolimatta asuinrakentamisen taso säilyy hyvänä.
- 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 1,5 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 1,0 %:iin.

© OP

OP

Työmarkkinoiden tilanne paranee vielä tovin



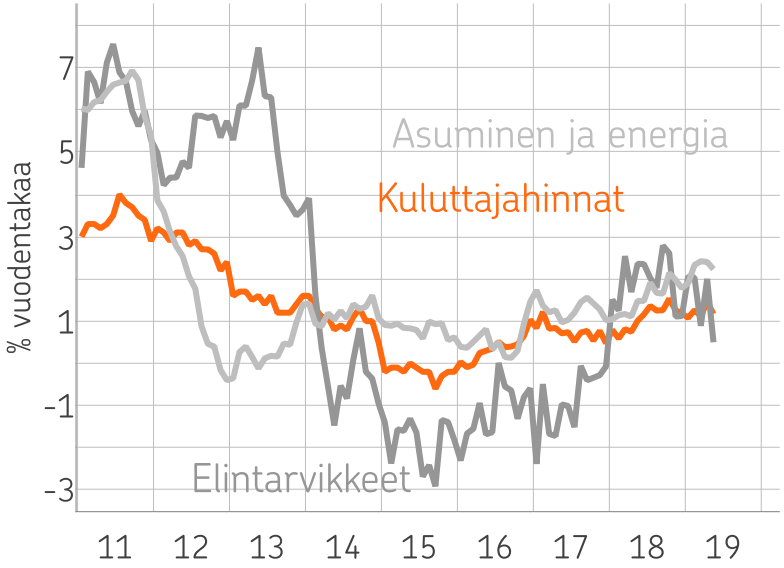
Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Maaliskuussa työllisyys lisääntyi viime vuodesta loppuvuotta maltillisemmin. työllisyysasteen trendi oli huhtikuussa 72,4 %.
- Työpaikat ovat syntyneet suurimmaksi osaksi jatkuviin kokoaikaisiin työsuhteisiin.
- Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna hyvää vauhtia, mutta kasvu hiipuu vuonna 2020.
- Myös työttömyysaste laski selvästi vuonna 2018 ollen keskimäärin 7,4 %. Huhtikuussa työttömyysasteen trendi oli 6,6 %. Ennusteemme kuluvalle vuodelle on 6,2 %.

© OP

Inflaatio yhä hyvin maltillista

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



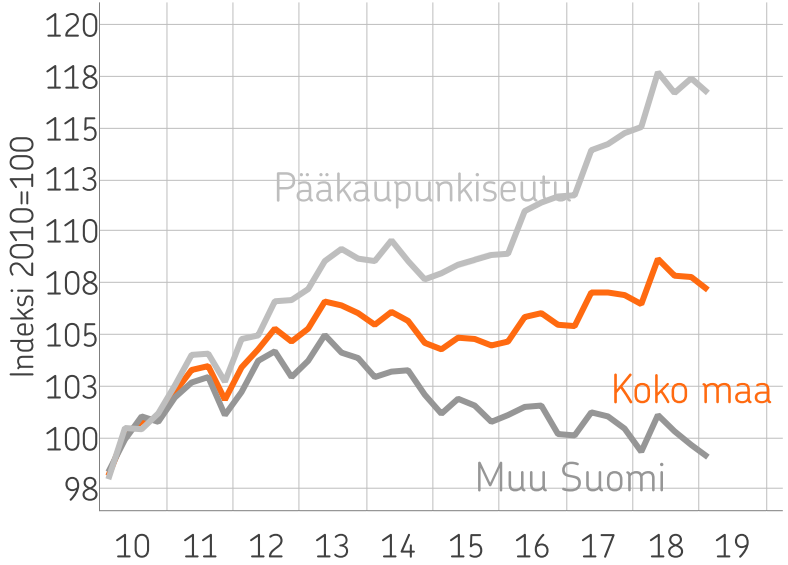
Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin.
- Toukokuussa inflaatio oli 1,2 %. Inflaation laskua edelliskuukaudesta selittää muun muassa vihannesten hintojen lasku.
- Vuonna 2019 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

Asuntojen hinnat nousevat maltillisesti, mutta eivät kaikkialla

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

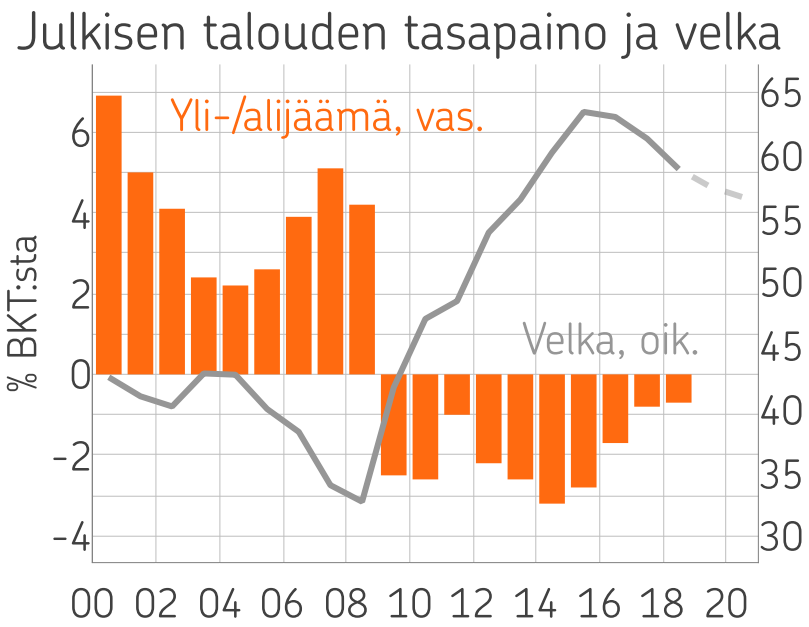


Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Ensimmäisellä neljänneksellä asuntojen hinnat nousivat hieman edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.
- Kotitalouksien suotuisa taloustilanne ja matalat korot siivittävät hinnat 0-2 prosentin nousuun kuluvana vuonna. Kauppamäärissä tuskin nähdään selvää piristymistä.
- 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.

© OP

Julkinen talous tasapainossa, velkasuhde alle 60 %



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

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

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

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP

Muiden ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

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

Investoinnit, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,5	1,0
VM	0,9	0,5
Suomen Pankki	1,8	1,6
Etla	1,1	1,0
EU	1,6	1,3
OECD	1,8	1,7
Inflaatio, %		
OP	1,4	1,5
VM	1,2	1,5
Suomen Pankki	1,3	1,4
Etla	1,2	1,4
EU	1,6	1,3
OECD	1,2	1,7

© OP

Yhteystiedot

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

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

Twitter: @OP_Ekonomistit

op.media

© OP

OP