Talouden näkymät

Lokakuu 2019

OP Ekonomistit

OP

Poliittinen epävarmuus yhä korkealla

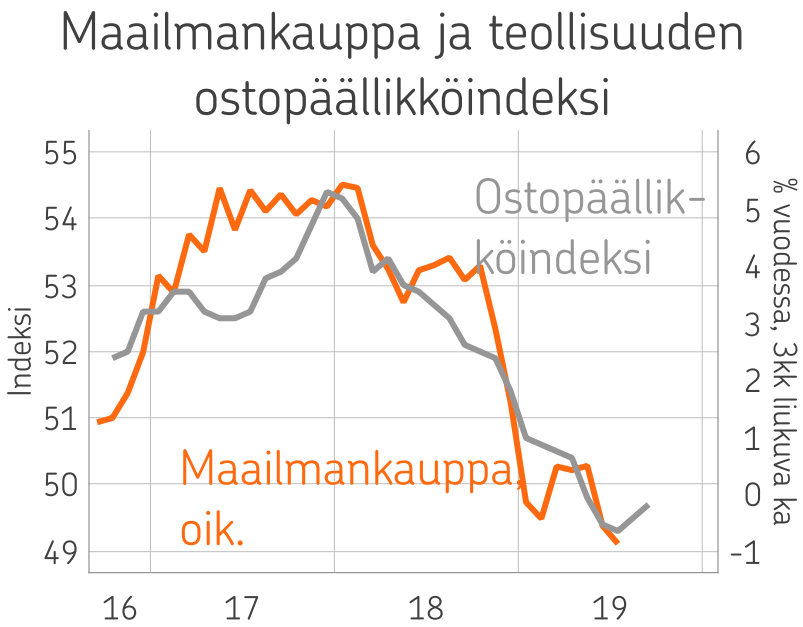
- Talousindikaattorit ovat pysyneet syys-lokakuussa laajasti aiempien kuukausien tasolla, mikä viittaa suhdannenäkymien olevan vähitellen vaimenemassa. Kolmannella kvartaalilla maailmantalous näyttäisi kuitenkin jatkaneen noin kolmen prosentin kasvussa.
- Kauppasota rintamalla Yhdysvallat lykkäsi tullien korotuksia, kun kauppaneuvotteluissa oli edistytty. Mistään erityisen pysyvästä edistyksestä ei silti ole takeita. Epävarmuus on edelleen korkealla. Tätä lisää myös Brexit-kiemurat lokakuun lopun määräajan lähestyessä.
- Korot ovat hieman nousseet EKP:n syyskuisten päätösten vanavedessä. Viestit keveämmästä politiikasta eivät olleet niin voimakkaita kuin oli odotettu. Lisäksi EKP:n neuvoston piiristä on kantautunut erimielisyydestä kertovia viestejä.
- Suomessa talous kasvoi kesällä yllättävän hyvin yli kahden prosentin vauhtia. Teollisuus on pitänyt pintansa hyvin, jos kohta suhdannekyselyt ja tilaukset viittaavat vauhdin hidastumiseen. Myös kulutuskysyntä piristyi kesällä alkuvuoden lukemista. Talouden näkymä on toki pohjimmiltaan vaimenemassa odotusten mukaisesti.

© OP

Maailmantalous

OP

Maailmankaupassa ei piristymisen merkkejä



Lähde: Macrobond, OP

- Maailmankauppa supistui heinäkuussa vuoden takaa, eikä huomattavia piristymisen merkkejä ole näkyvissä. Kehittyneissä talouksissa teollisuuden ostopäällikköindeksit laskivat syyskuussa, mutta nousevissa talouksissa on nähty hienoista nousua.
- Suhdannekyselyt viittaavat kotimaisen kysynnän olevan päätalousalueilla yhä hyvässä vedossa, joskin kasvun odotettaan hidastuvan.
- Yleisestä linjasta poiketen ennustamme, että maailmantalouden vauhti hidastuu myös vuonna 2020. Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,2 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 2,9 %:iin.
- Suurin epävarmuus liittyy yhä kauppapolitiikkaan ja Brexitiin. Britannian olisi määrä erota EU:sta lokakuun lopussa, mutta ratkaisut ovat yhä auki. Sopimukseton ero voi sysätä Britannian taantumaan ja heikentää euroalueen kehitystä.

© OP

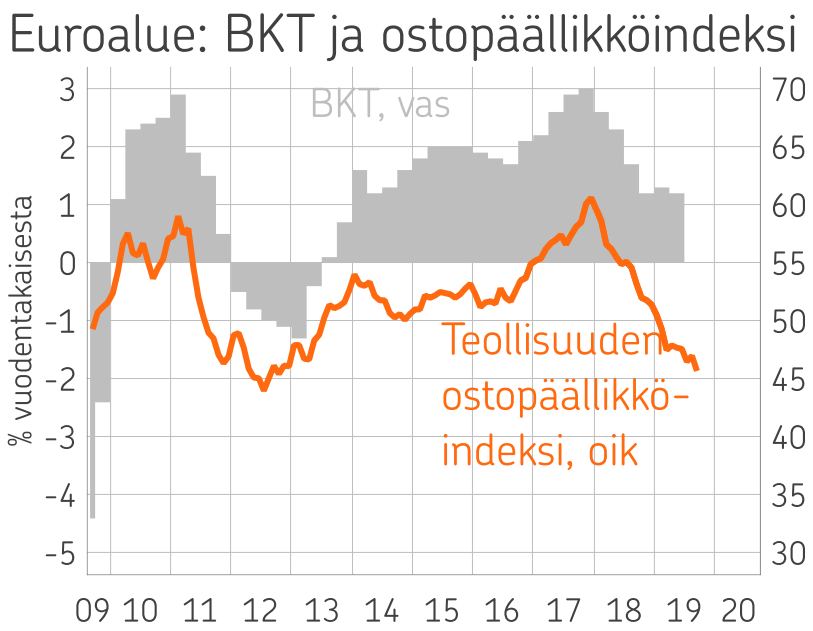
Yhdysvalloissa kasvu hidastumassa

Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa ennätyspitkä noususuhdanne on kypsynyt ja kasvu uskotaan hidastuvan viime aikoina nähtyjä vaisumpiin lukemiin.
- Teollisuuden luottamusluvut ovat laskeneet edelleen, ja tuotanto on supistunut viime syksyn parhaista lukemista.
- Yhdysvalloissa talous on käytännössä kotitalouksien kulutuksen varassa. Kotitalouksien kulutusta yhä tukee erityisen vahva työmarkkina, mutta palkkojen kasvuvauhti on kuitenkin jo hidastunut.
- Fed laski ohjauskorkoaan syyskuun kokouksessaan 1,75-2,00 prosenttiin. Seuraava koronlasku on odotuksissa vielä ennen vuoden vaihdetta. Fed aloittaa uudestaan myös velkakirjojen ostot kontrolloidakseen lyhyitä korkoja.

© OP

Euroalueen kasvu edelleen hidasta



Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen suhdanneindikaattorit osoittavat kasvun jatkuvan nykyisellä hitaalla tasolla. Kasvunäkymiä painaa erityisesti Saksan teollisuuden heikot näkymät, mutta työttömyys on toisaalta vain prosentin kymmenesosan päässä euroajan pohjista. Talous on paljolti kotimaisen kysynnän varassa.
- Euroalueen kasvun kiihtyminen nopeasti tulevaisuudessa näyttää epätodennäköiseltä. Ennustamme talouden kasvavan prosentin ensi vuonna tämän vuoden 1,1 prosentin jälkeen.
- Sopimukseton Brexit heijastuisi kielteisesti myös euroalueen talouskasvuun, jos kohta ei todennäköisesti yksin olisi riittävää ajamaan euroaluetta taantumaan.

© OP

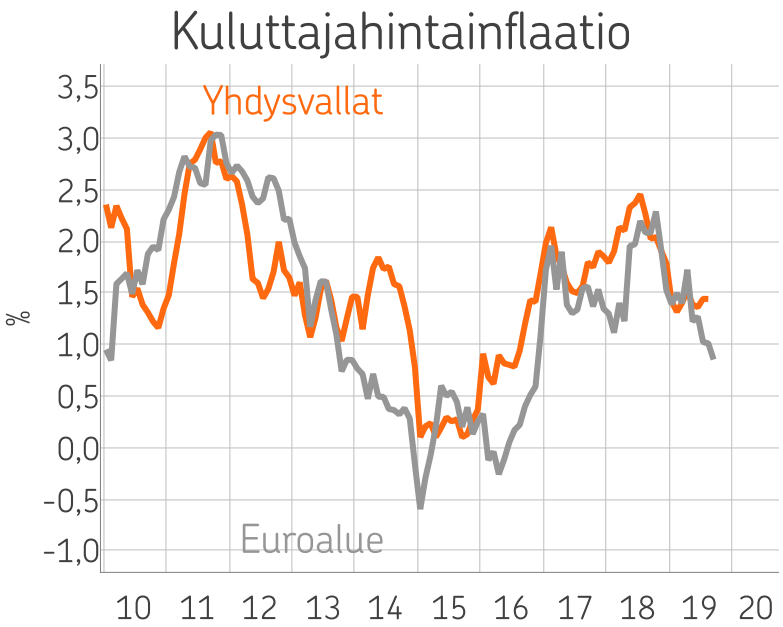
Kehittyvissä talouksissa hidastuvaa kasvua

Lähde: Macrobond, OP

- Kehittyvissä talouksissa kasvu hidastuu laaja-alaisesti maailmankaupan kasvun hidastuessa. Maailmankaupan hidastuminen on erityisesti vaikuttanut ko. maiden vientiin.
- Kiinan kasvun uskotaan edelleen hidastuvan sen talouden rakenteiden muuttuessa. Kauppasodan negatiivisia vaikutuksia kompensoi talouspoliittinen elvytys ja juanin heikentynyt arvo dollaria vastaan.
- Intian talous kasvoi 2. neljänneksellä vain 5 % vauhdilla. Keskuspankki on laskenut kuluvana vuonna korkoja jo yli prosenttiyksikön. Kasvun odotetaan kuitenkin kiihtyvän ensi vuonna.
- Venäjän talous on ollut noin puolentoista prosentin kasvussa viime vuodet, ja maltillinen talouskasvu jatkunee lähitulevaisuudessa.

© OP

Euroalueen inflaatiopaineet matalia



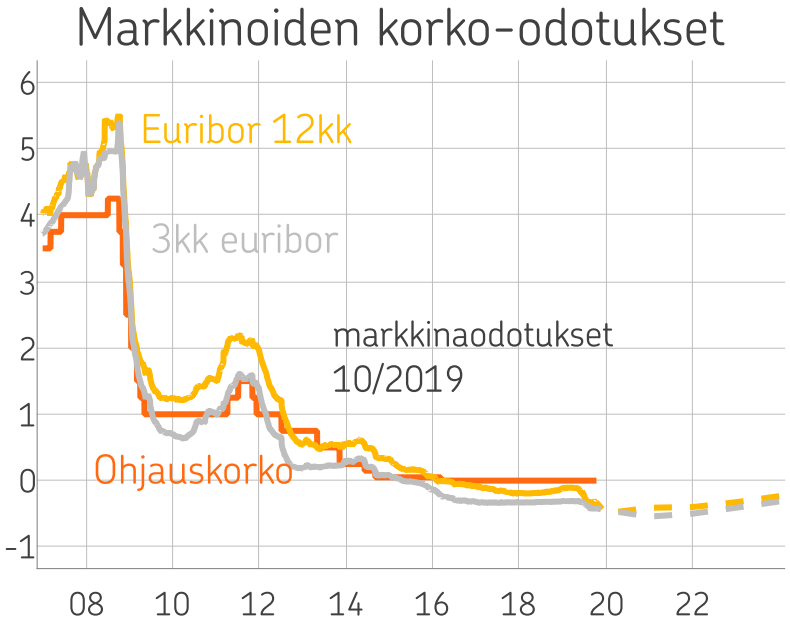
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen ja Yhdysvaltojen inflaatio on laskenut erityisesti energian hintojen laskun vuoksi, mutta myös pohjahintojen nousu on vaisua vahvoista työmarkkinoista huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli mukaan syyskuussa 0,8% ja ilman energiaa sekä ruokaa inflaatio oli 1,0 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli elokuussa 1,4 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli elokuussa 1,8 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on edelleen aiempia vuosia nopeampaa, mutta inflaatiopaineet eivät ole juurikaan lisääntyneet. Inflaatio säilyy maltillisena myös jatkossakin.

© OP

Rahoitusmarkkinat

Markkinat odottavat EKP:n laskevan yhä korkojaan, mutta vain hieman

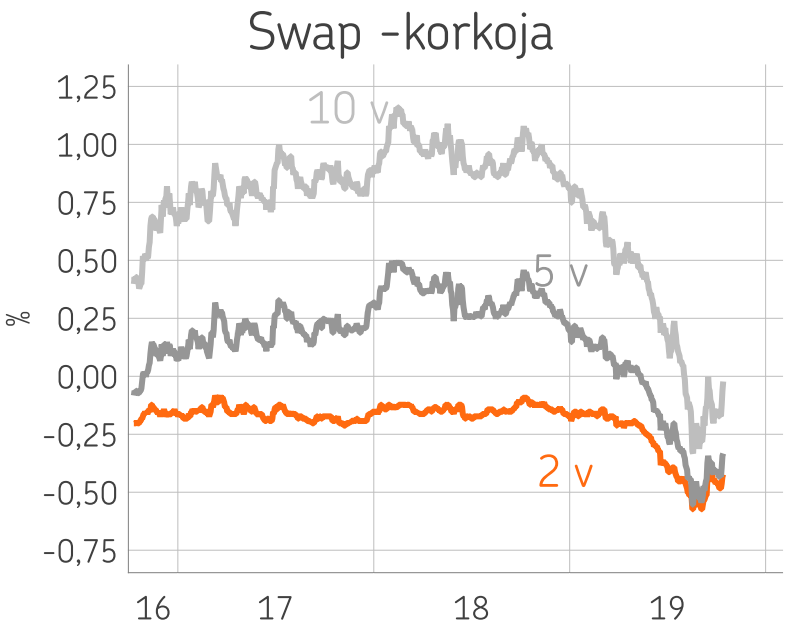


Lähde: Macrobond, OP

- EKP päätti syyskuun kokouksessaan laskea talletuskoron -0,5 %:iin -0,4 %:sta.
- Keskuspankin linjauksen mukaan ohjauskorot säilyvät nykytasolla tai matalammalla kunnes inflaatiotavoite saavutetaan.
- EKP käynnistää arvopaperiostot uudelleen 1.11. 20 mrd. eurolla kuukaudessa. Arvopaperiostoja jatketaan lähes siihen saakka, kun korkoja aletaan nostaa.
- Keskuspankki lievensi myös pankeille suunnattavien rahoitusoperaatioiden ehtoja.
- Rahapolitiikan pankkivetoisen välittymiskanavan toiminnan tukemiseksi muutetaan pankkien varannoille maksettava korko kaksiportaiseksi: osa varantovelvoitteen ylittävistä talletuksista vapautetaan negatiivisesta talletuskorosta.

© OP

Korot nousseet pohjilta, mutta korkotaso edelleen hyvin matala

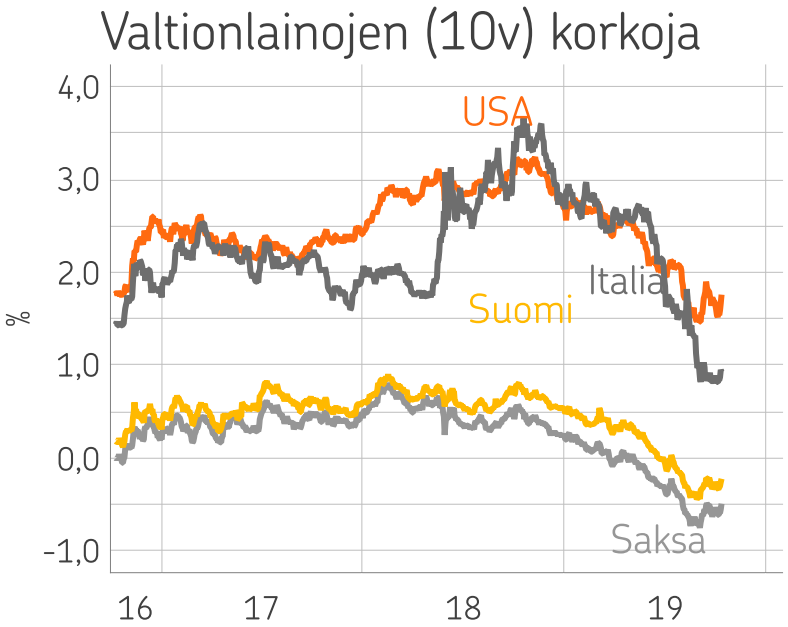


Lähde: Macrobond, OP

- Positiiviset uutiset kauppasodasta ja Brexit:stä ovat nostaneet hieman markkinakorkoja niiden historian alhaisimmilta tasoiltaan.
- Korot ovat kuitenkin erittäin matalilla tasoilla – 10 vuoden korko on edelleen negatiivinen.
- Pitkien korkojen matala taso kuvaa markkinoiden odottavan euroalueen talouskasvun ja inflaation pysyvän hitaina myös pidemmällä aikavälillä.

© OP

Valtionlainojen korkojen lasku tasaantunut

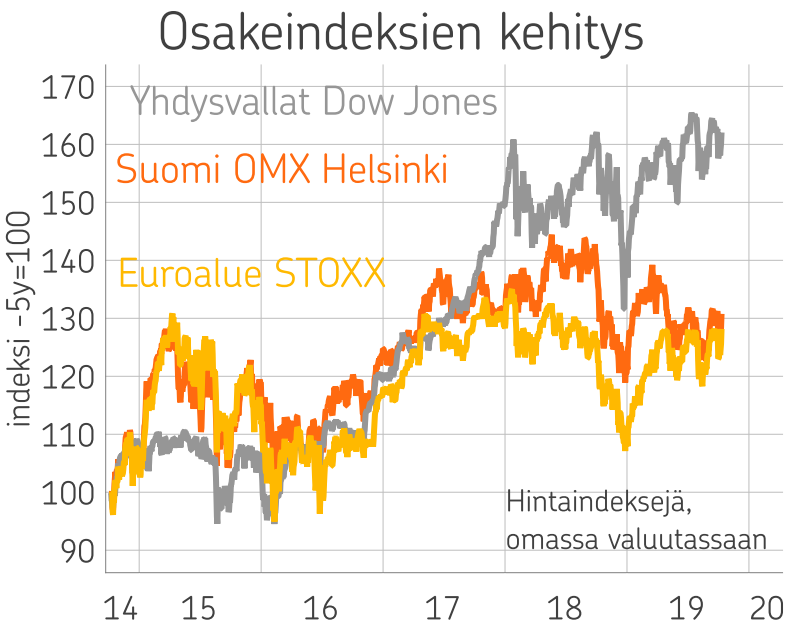


Lähde: Macrobond, OP

- Riskisentimentin kohennuttua valtiolainojen pitkät korot ovat viime aikoina hieman nousseet USA:ssa ja tuottokäyrä on kääntynyt nousevaksi.
- Myös euroalueella valtionlainojen korot ovat viime viikkoina ottaneet pienen nykäyksen ylöspäin esimerkiksi Saksan väläytettyä elvytysmahdollisuuksista.
- Italia vältti akuuteimman hallituskriisin ja uudet vaalit, kun Viiden tähden liike sai Demokraattisen puolueen uudeksi hallituskumppanikseen.

© OP

Positiiviset uutiset kauppasodasta nostivat osakkeita

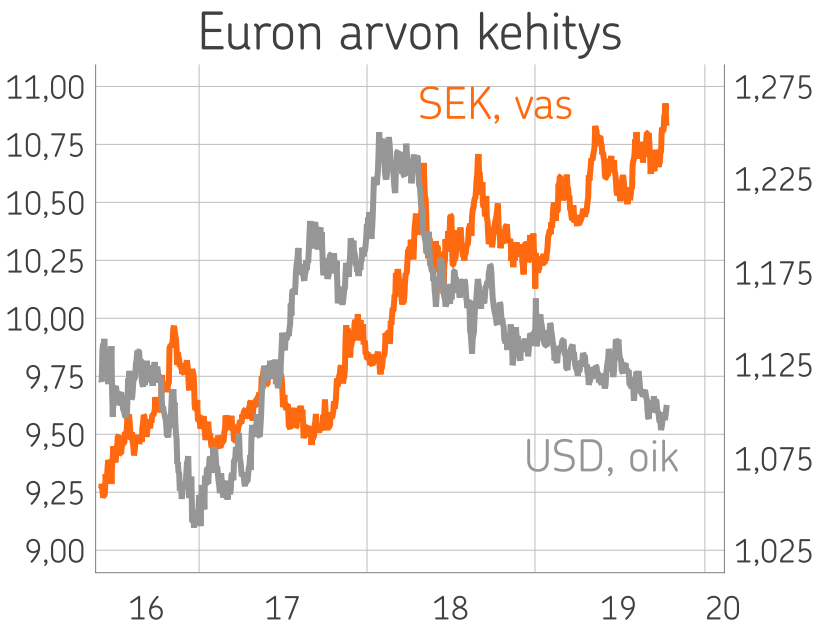


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinat ovat hieman piristyneet, kun USA ja Kiinan pääsivät sopuun joissakin kiistakysymyksissä liittyen maiden välisiin kauppasuhteisiin. Positiivista tunnelmaa lisäsi myös Ison-Britannian ja EU:n yritykset päästä sopuun Brexitistä.
- Hermostuneisuutta pitänee jatkossakin yllä kauppasotaneuvottelujen eteneminen ja suhdanteen kypsyminen Yhdysvalloissa.
- Odotukset yritysten tuloskehityksestä ovat verrattain vahvoja suhdannetilanteeseen nähden. Tämä lisää riskejä pettymyksistä alkavalla tuloskaudella.

© OP

Euro vakaana suhteessa USA:n dollariin



Lähde: Macrobond, OP

- Euro on pysynyt viime aikoina 1,10 tuntumassa suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euroalueen kevyempi rahapolitiikka ja Yhdysvaltoja heikompi talouskehitys yllä pitää euron viimeaikoina nähtyä kurssitasoa.
- Ruotsin talousluvut ovat jääneet odotuksista ja Ruotsin kruunu on heikentynyt alkuvuonna. Viime aikoina talousluvut Ruotsista ovat olleet yleisesti alle odotusten, mikä on kiihdyttänyt kruunun heikentymistä.
- Britannian punta vahvistui muita valuuttoja vasten, kun Iso-Britannia ja EU palasivat neuvottelemaan Britannian erosta EU:sta.

© OP

Öljyn hinta palautunut hintapiikistä

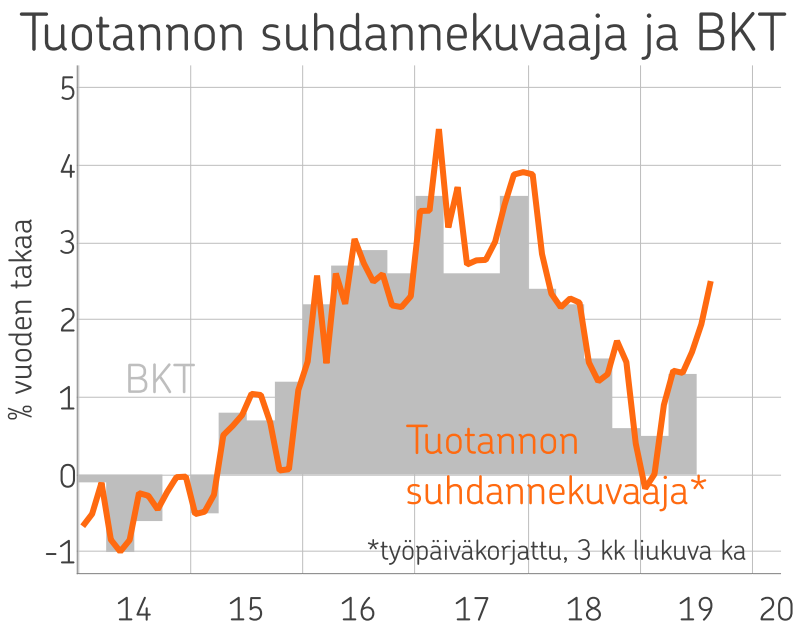
Lähde: Macrobond, OP

- Saudi-Arabian öljyjalostamoon tehdyn iskun vaikutukset jäivät lyhytaikaisiksi öljyn hintaan ja hinta palautui takaisin noin 60 dollarin tasolle.
- Riskisentimentin kohentuminen voi lyhyellä aikavälillä hieman nostaa öljyn hintaa, mutta pidemmällä aikavälillä vaisu talouskehitys pitää hinnan nousupaineet maltillisina.
- Turkin aloittama hyökkäys Syyriaan voi aiheuttaa rauhattomuutta Lähi-Idässä ja siten heilutella öljyn hintaa lähiaikoina.
- Teollisuusraaka-aineiden laskivat loppukesästä, mutta viime viikot kehitys on ollut tasaisempaa.

© OP

Suomen talous

Suomen talous ennakkotietojen mukaan yllättävän hyvässä vireessä

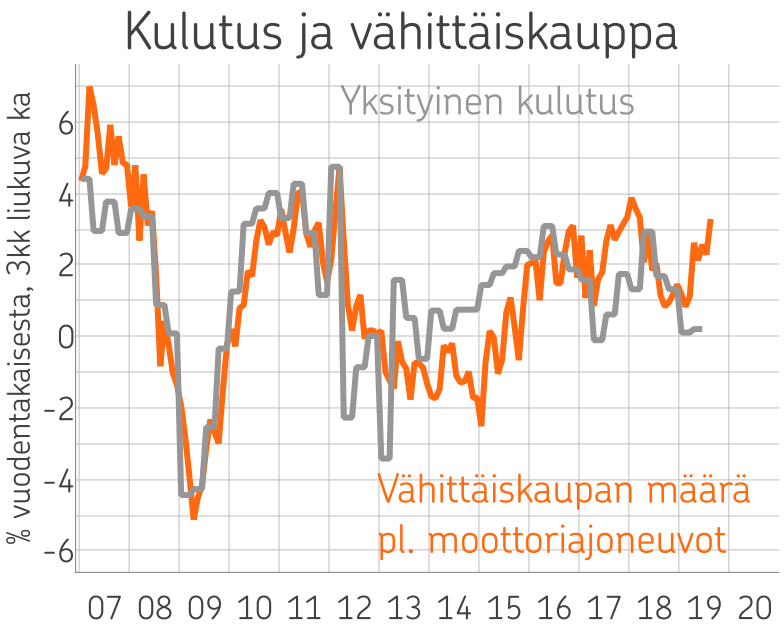


Lähde: Macrobond, OP

- Tuotannon suhdannekuvaajan perusteella Suomen talous on ollut verrattain hyvässä vireessä kesällä. Alkuvuosi on mennyt keskimäärin 1,5 %:n kasvussa.
- Erityisesti teollisuuden vire on kansainväliseen suhdannekehitykseen nähden ollut yllättävän hyvä.
- Myös kulutuksen kasvu on piristynyt keväästä.
- Arvioimme yhä Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 1,2 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu 0,5 %:iin.

© OP

Vähittäiskaupalla hyvä alkuvuosi

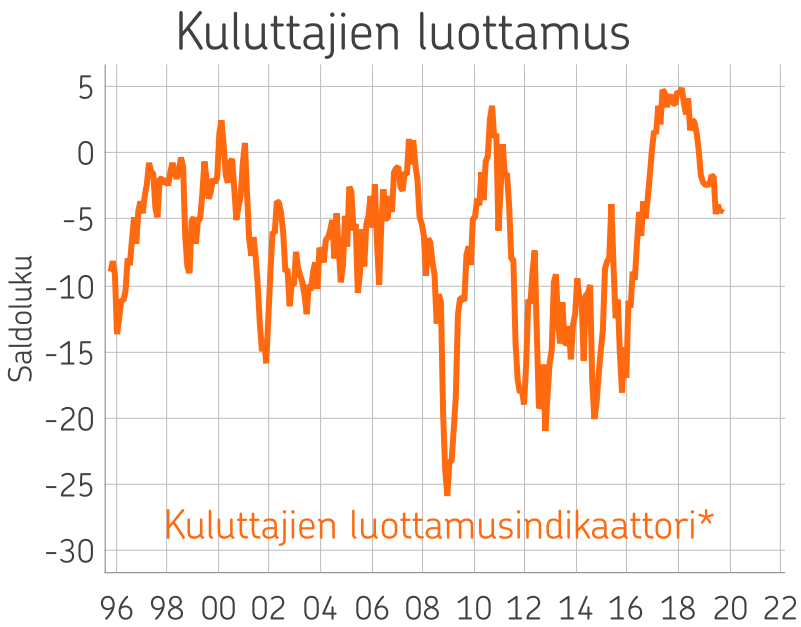


Lähde: Macrobond, OP

- Elokuussa kaupan myynnin määrä sekä liikevaihto kasvoivat vuodentakaisesta kaikilla toimialoilla tukkukauppaa lukuun ottamatta.
- Vähittäiskaupan määrä on kehittynyt pirteästi viime kuukausina. Toimialalle kasvua toivat etenkin tavaratalo- sekä erikoiskauppa. Nopeimmin kasvoi tavaratalokauppa.
- Yksityisen kulutuksen kasvu kokonaisuutena on kuitenkin jäämässä vaisuksi. Tulojen kasvu mahdollistaisi nopeammankin vauhdin, mutta säästämisasteen noustessa kulutuksen kasvu on vajoamassa alle prosentin tahtiin.

© OP

Kuluttajien luottamus pysyi syyskuussa lähes ennallaan – trendi kuitenkin selvästi laskeva



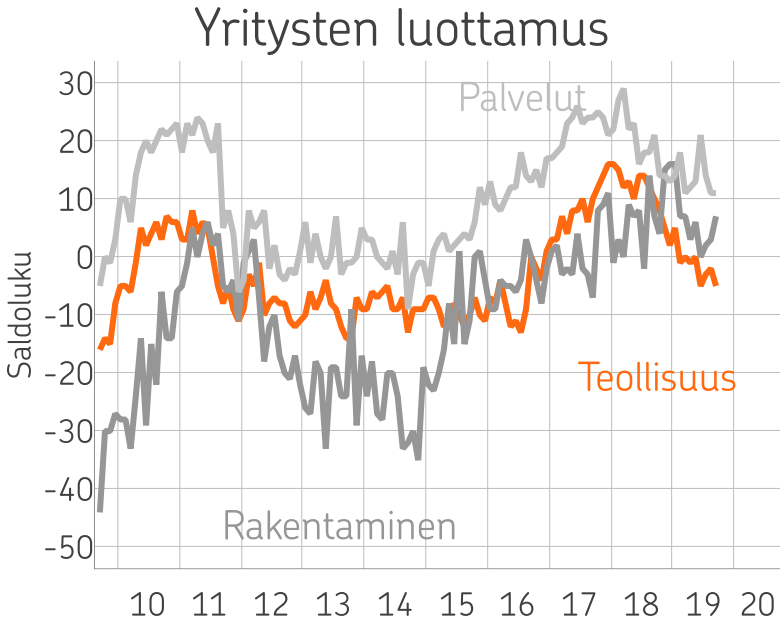
Lähde: Macrobond, OP

*Vanha ja uusi luottamusindikaattori ketjutettu yhteen

- Syyskuussa kuluttajien luottamus pysyi lähes ennallaan edelliseen kuukauteen verrattuna. Osatekijöistä odotus Suomen talouskehityksestä synkkeni entisestään.
- Kuluvana vuonna kotitalouksia tukee ansiotasojen nousu sekä matalana pysyvä korkotaso.
- Kotitalouksien säästämisaste on nousussa ja velkaantumisasteen kasvu on tasaantunut.
- Kuluttajien luottamusindikaattori uudistettiin keväällä, mikä vaikeuttaa historiallista vertailua.

© OP

Yritysten luottamuksen taso yhä kohtuullinen

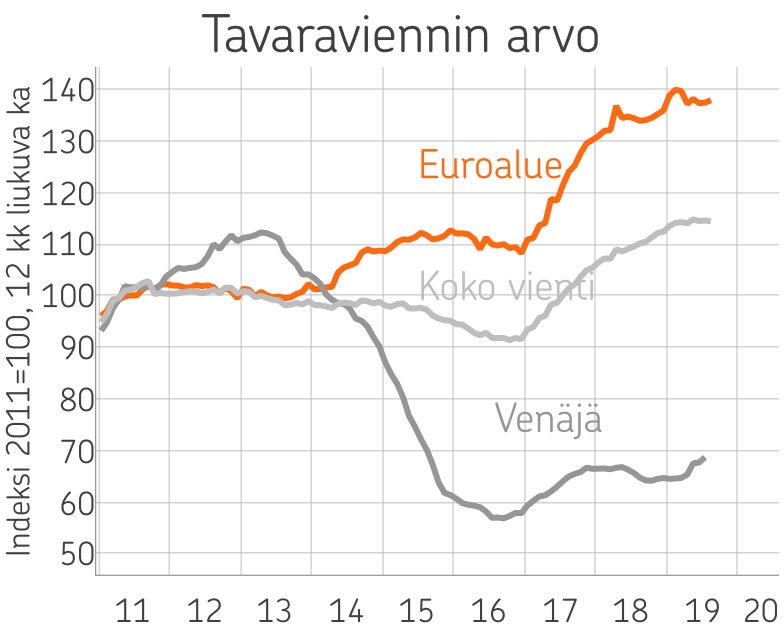


Lähde: Macrobond, OP

- Teollisuus- ja palveluyritysten luottamus laski syyskuussa ja näillä aloilla luottamus on painunut alle pitkän ajan keskiarvonsa.
- Rakennusyrityksissä luottamus sen sijaan vahvistui hieman syyskuussa. Rakennusyritysten luottamus on hieman yllättäenkin yhä pitkän ajan keskiarvoaan vahvempaa.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet sekä riittämätön kysyntä ovat merkittävin kasvun este.

© OP

Viennin tahmeus jatkui kesällä

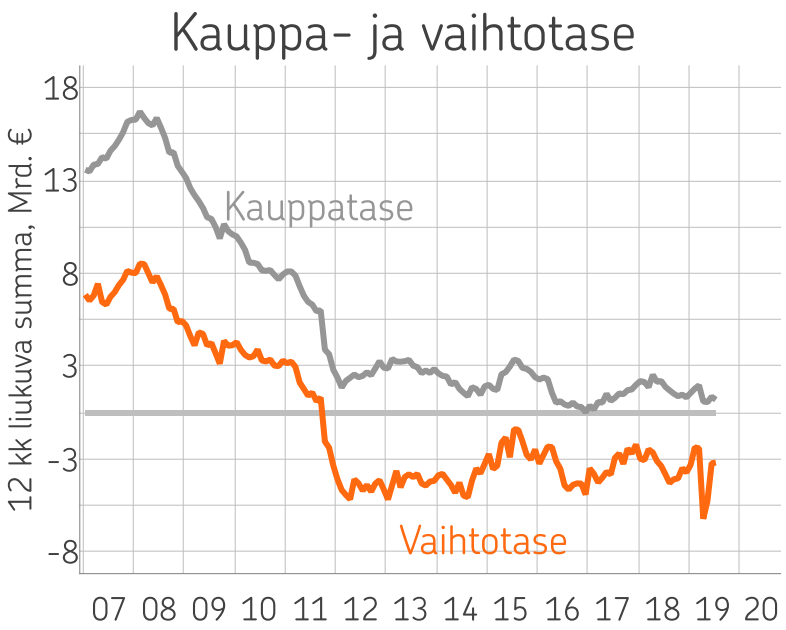


Lähde: Macrobond, OP

- Viennin kasvu on ollut alkuvuonna melko tahmeaa. Etenkin vienti euroalueelle on ollut heikkoa.
- Tammi-elokuussa tavaraviennin arvo kasvoi 2,7 % vuodentakaisesta.
- Elokuussa viennin arvo laski ennakkotietojen mukaan 1,6 % vuodentakaisesta.
- Loppuvuonna vientiä tukevat mm. suuret laivatoimitukset. Tavaraviennin vaisusta alkuvuodesta huolimatta ennustammekin viennin määrän kasvun olevan osin palveluviennin turvin tänä vuonna 2,0 %.
- Ensi vuonna viennin kasvu kuitenkin hidastuu.

© OP

Vaihtotase pysyy alijäämäisenä

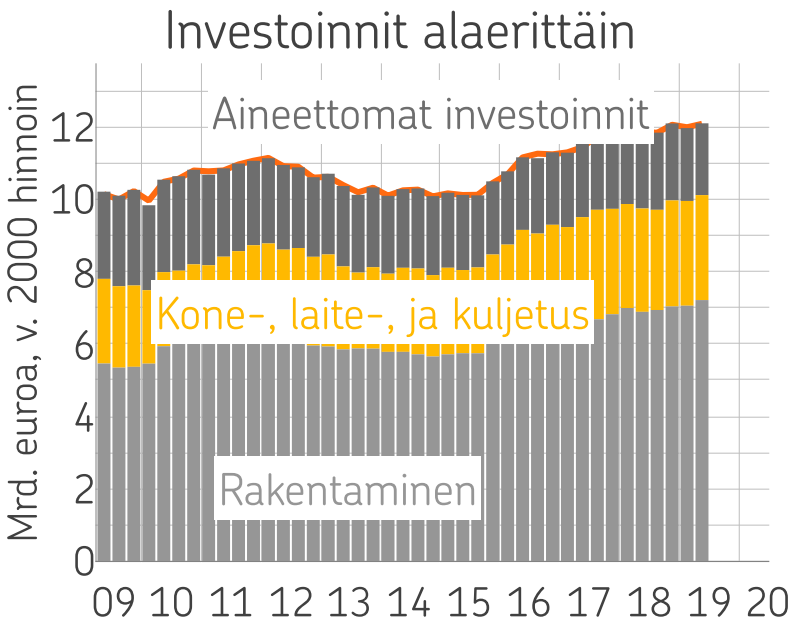


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennusteemme mukaan 1,3 % suhteessa BKT:hen.
- Vuoden 2019 toisella neljänneksellä vaihtotase oli 3,6 miljardia euroa alijäämäinen. Tavaroiden ja palvelujen tase oli 0,4 miljardia euroa alijäämäinen.
- Heinäkuussa vaihtotase oli 0,1 miljardia euroa ylijäämäinen. 12 kuukauden liukuva keskiarvo oli sen sijaan 2,7 miljardia euroa alijäämäinen.

© OP

Asuinrakentaminen painaa investointeja

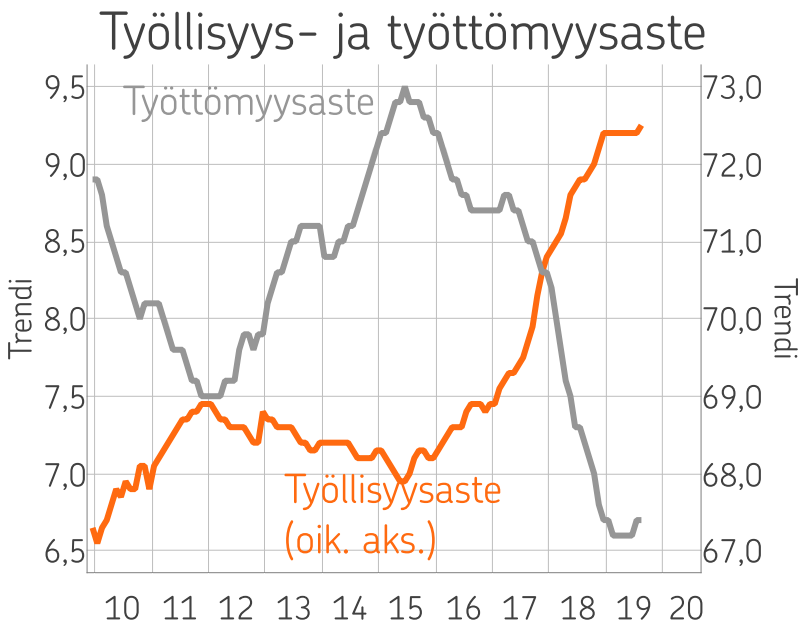


Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna 3,1 %:iin toissa vuoden reilun 5 % kasvusta.
- Tänä vuonna investointien veto heikkenee entisestään 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 0,6 %:iin.

© OP

Työmarkkinat eivät enää kohene viime vuoden tahtiin



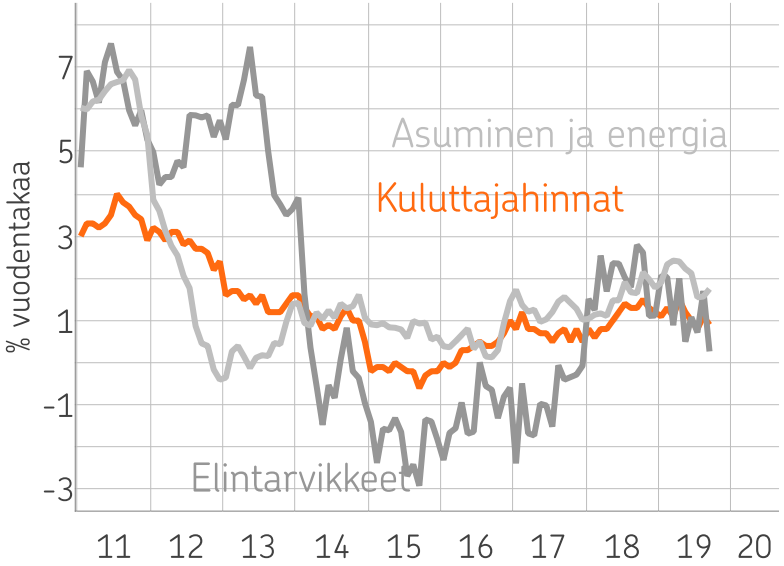
Lähde: Macrobond, OP

- Elokuussa työllisiä oli 32 000 enemmän kuin vuosi sitten. työllisyysasteen trendi oli elokuussa 72,5 %.
- Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna, mutta kasvu lähes pysähtyy vuonna 2020.
- Työttömyysaste laski selvästi vuonna 2018 ollen keskimäärin 7,4 %. Elokuussa työttömyysasteen trendi oli 6,7 %. Ennusteemme kuluvalle vuodelle on 6,5 %.
- Työllisyysaste nousee nykylukemista vain hieman. Odotamme työllisyysasteen olevan ensi vuonna keskimäärin 72,9 %.

© OP

Inflaatio yhä hyvin maltillista

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



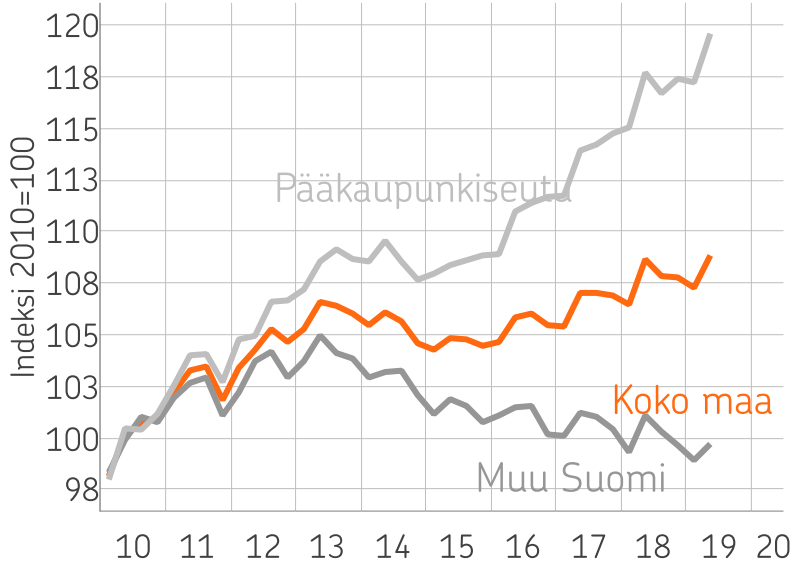
Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin.
- Syyskuussa inflaatio oli 0,9 %. Inflaation laskua edelliskuukaudesta selittää muun muassa vihannesten hintojen 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 nousevat maltillisesti, mutta eivät kaikkialla

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

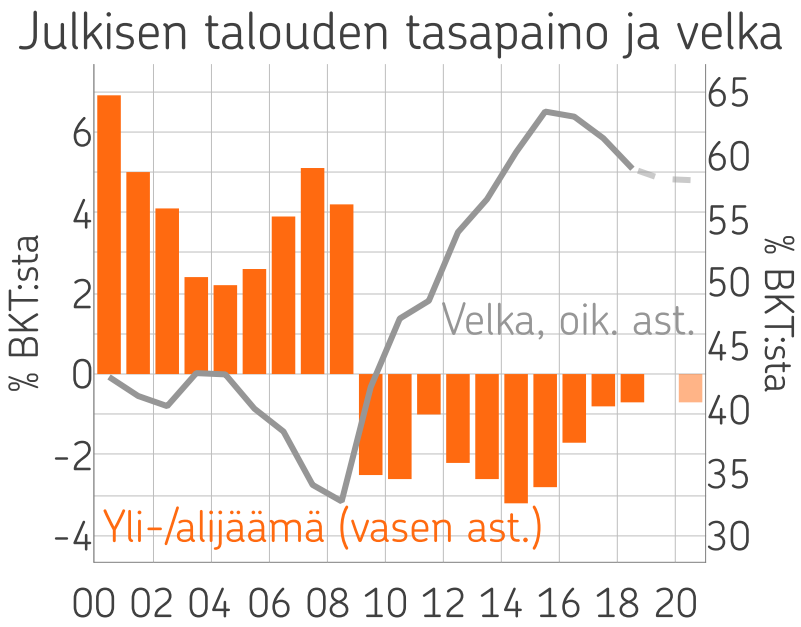


Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Toisella neljänneksellä asuntojen hinnat nousivat 0,1 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.
- Kotitalouksien suotuisa taloustilanne ja matalat korot siivittävät hinnat 0-1,5 prosentin nousuun kuluvana vuonna.
- Asuntokaupassa kesällä nähtiin piristymistä heikon alkuvuoden jälkeen. Kokonaisuutena tänä vuonna kauppamäärien kehitys jäänee kuitenkin maltilliseksi

© 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 vuonna tasapainossa ja ensi vuonna hieman alijäämäinen. 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

OP:n suhdanne-ennuste, Elokuu 2019

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2018	2017	2018	2019e	2020e
Bruttokansantuote	233,6	3,0	1,7	1,2	0,5
Tuonti	92,3	4,0	4,1	1,7	1,2
Vienti	91,0	7,6	1,1	2,0	0,5
Kulutus	177,9	0,7	1,8	1,2	1,0
- yksityinen	124,8	1,2	2,1	1,0	0,8
- julkinen	53,0	-0,3	1,4	1,5	1,5
Investoinnit	52,6	5,2	3,1	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	-0,7	-1,6	-1,3	-1,5
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-0,8	-0,8	0,0	-0,7
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	61,3	59,3	58,1	58,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP

Muiden ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

BKT, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,2	0,5
VM	1,5	1,0
Suomen Pankki	1,6	1,5
Etla	1,1	0,9
EU	1,6	1,2
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	1,6	1,3
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	1,6	1,3
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
Twitter: @KortelaTomi

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

Twitter: @OP_Ekonomistit

op.media

© OP

OP