Talouden näkymät

Toukokuu 2019

OP Ekonomistit

OP

Talous kelirikkoisella tiellä

- Maailmantalous toipui alkuvuonna viime vuoden lopusta. Talouden näkymiä kuitenkin vaimentaa talouspoliittinen epävarmuus, ja mahdollisesti yhä lisääntyvät kaupan esteet.
- Kauppasodan laajeneminen ja sen luoma epävarmuus kumoavatkin alkuvuoden myönteisen kehityksen vaikutuksen näkymiin, ja arviomme yhä maailmantalouden kasvun hidastuvan niin tänä kuin ensi vuonna.
- Euroalueen talous piristyi hieman viime vuoden lopulta, ja kasvunäkymät ovat vakaat, mutta vaimeat. Inflaatio on yhä maltillista, ja keskuspankki pitää viestinsä mukaisesti korkonsa ennallaan kuluvan vuoden ajan.
- Suomen talous kasvoi alkuvuonnakin vakaan hyvää vauhtia. Arvioimme, että talouskasvu hidastuu vähitellen, mutta talouden yleisvire säilyy suurelta osin verrattain hyvänä.
- Suurimmat riskit liittyvät kauppapolitiikkaan. Riskit ovat kokonaisuutena tasapainossa. Autotullien korotus voisi vähentää Suomen ulkomaankauppaa 0,5-1,0 %, mutta suora vaikutus BKT:hen jäisi alle 0,1 %-yksikön. Kauppasodan leviäminen koko Yhdysvaltain ja Kiinan väliseen kauppaan voisi heikentää kasvua 0,1-0,2 %-yksikköä vuonna 2020.

© OP

Maailmantalous

OP

Kauppasota painaa maailmantalouden tunnelmia

Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalouden kasvu piristyi hieman vuoden alussa. Kasvu oli markkinaodotuksia kaikissa suurimmissa maissa.
- Suhdannekyselyt ovat hieman kohentuneet, mutta teollisuuden suhdanteissa alamäki on yhä jatkunut palveluiden vireen tukiessa luottamusta.
- Arvioimme edelleen, että maailmantalouden kasvu on vähitellen hidastumassa, jos kohta ei niin nopeasti kuin talvella saattoi osin näyttää.
- 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

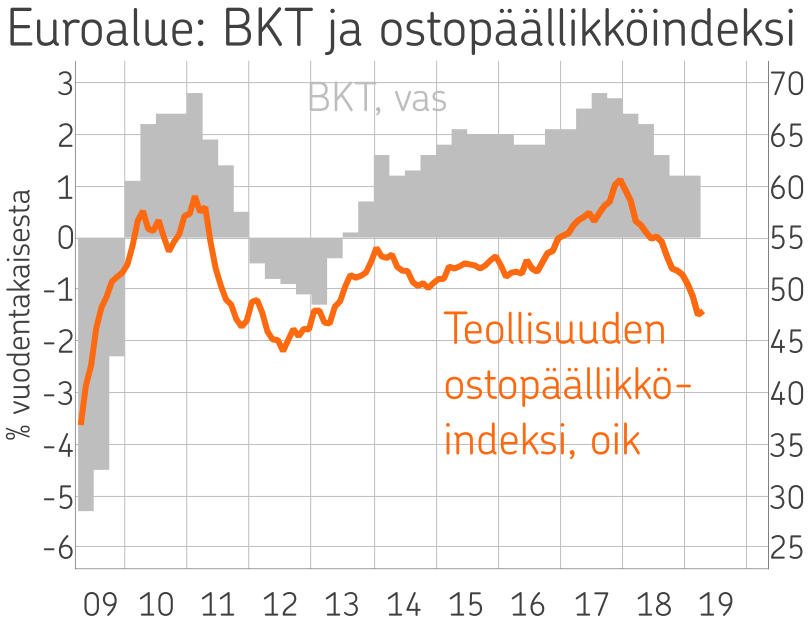
Yhdysvallat muita vahvempi

Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa talouden vire on jatkunut epävarmuustekijöistä huolimatta hyvänä. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä maan BKT kasvoi annualisoituna 3,2 %.
- Talouskasvu kuitenkin hidastuu vähitellen, kun talouspolitiikka ei enää tue kasvua aiempaan malliin. Mitään dramaattista heikentymistä ei kuitenkaan ole näköpiirissä.
- Teollisuuden luottamusluvut ovat olleet laskussa jo pidemmän aikaa, myös palvelualoilla luottamus on heikentynyt viime kuukausina.
- Työttömyys on laskenut alle 4 %:n. Vahva työmarkkinatilanne on alkanut näkyä nousevina palkkoina.
- Kauppasodan uudelleen roihahtaminen on lisännyt epävarmuutta. Mikäli tullien korotukset leviävät koko USA:n ja Kiinan väliseen kauppaan, kärsii USA:n talouskasvu arviolta 0,2-0,5 %-yksikköä lähivuosina.

© OP

Euroalueen kasvu vakautuu vaisuksi



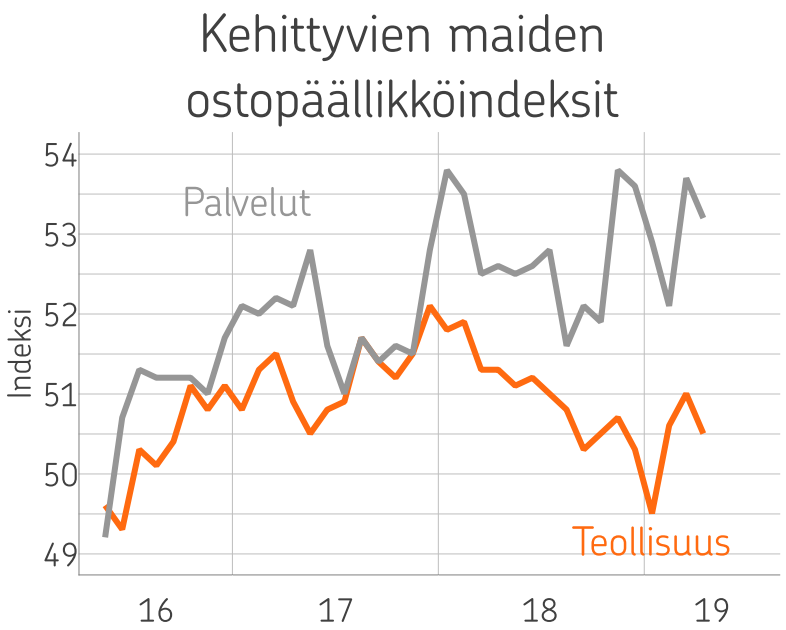
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen talous piristyi alkuvuonna viime vuoden lopusta. Ennakkotietojen mukaan BKT kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä.
- Euroalueen talouskasvu on vakautumassa nykyiselle, melko vaisulle tasolleen. Vuoden alussa talousindikaattorit ovat osin kohentuneet hyvin heikosta joulukuusta, ja ainakin osin tilapäistekijät ovat hellittäneet.
- Euroalueen talouskasvua on painanut lähinnä viennin kangertelu.
- Yksityinen kulutus on sen sijaan kehittynyt vakaasti. Myös jatkossa euroalueen suotuisa työllisyyskehitys, palkankorotukset ja matala korkotaso tukevat kuluttajia.
- Yhdysvaltojen uhkaamat autoteollisuuteen kohdistuvat tullit lykkääntyivät ainakin puolella vuodella. Tullien suora vaikutus BKT:een kasvuun olisi luokkaa 0,1 %-yksikköä.

© OP

OP

Kiinassa elvytys alkaa purra

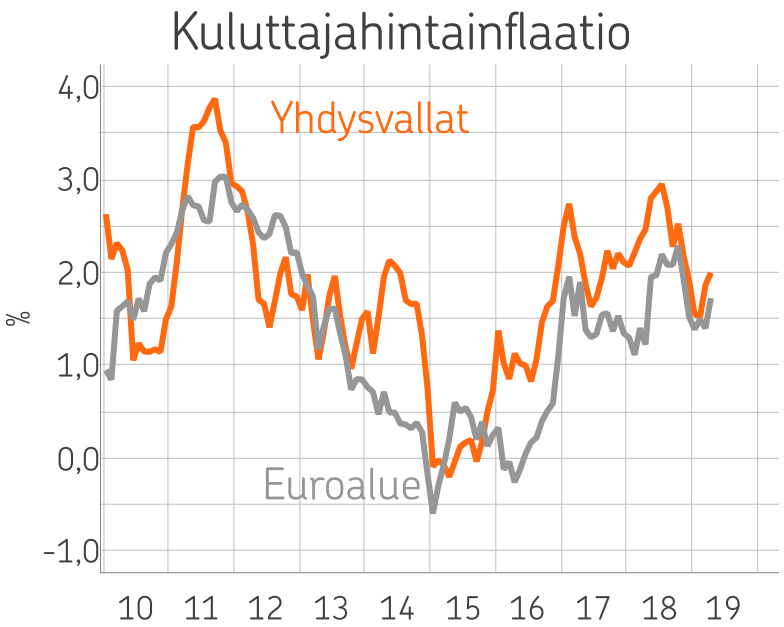


Lähde: Macrobond, OP

- Kiinan BKT:n kasvu hidastui viime vuonna 6,6 %:iin edellisvuoden 6,8 %:sta. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä talous kasvoi odotuksia enemmän 6,4 %.
- 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 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 noussut hieman



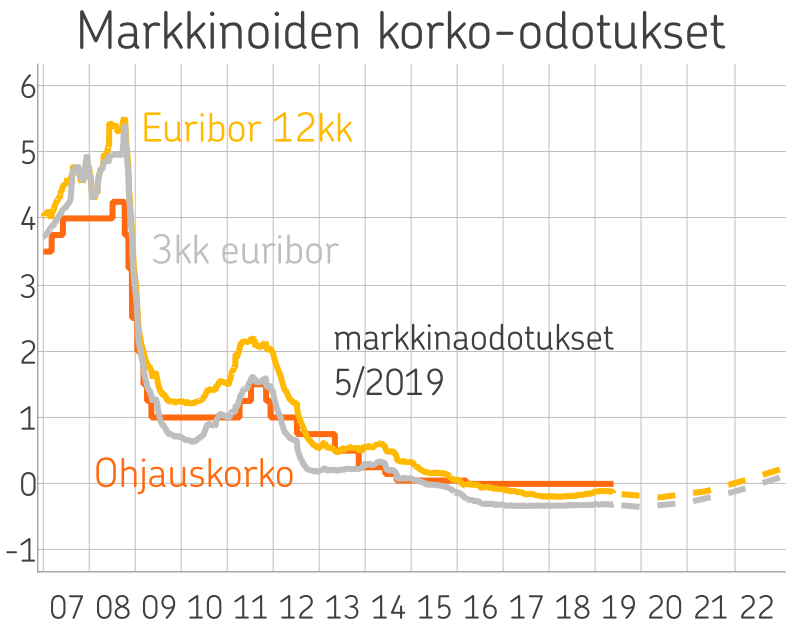
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen inflaatio oli huhtikuussa kokonaisuutena 1,7%. Ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio oli 1,4 %.
- 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 helmikuussa 2,0 %. Tiukat työmarkkinat pitävät yllä palkka- ja inflaatiopaineita.

© OP

Rahoitusmarkkinat

Korkojen nousuodotukset laskeneet entisestään

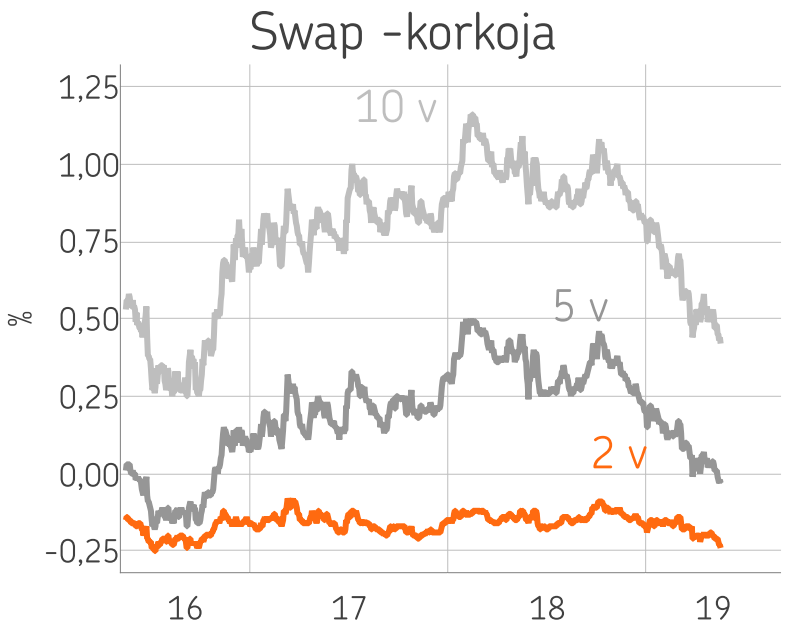


Lähde: Macrobond, OP

- Markkinoiden odotukset korkojen noususta ovat varsin vähäisiä ja laskeneet entisestään.
- Huhtikuun kokouksessa:
  - EKP piti odotetusti korot ennallaan ja viitoitti korkojen pysyvän nykytasoillaan ainakin vuoden 2019 ajan.
  - Maaliskuun kokouksessa päätetystä uudesta kohdennetusta rahoitusoperaatiosta (TLTRO) ei vielä kerrottu yksityiskohtia.
  - EKP huolissaan kasvunäkymistä, joskin Draghi arvioi osan heikkoudesta helpottavan.
- Mikäli talous kehittyy odotuksista poikkeavasti, EKP voi keventää tai kiristää linjaansa tilanteen mukaan.

© OP

Koronvaihtosopimusten korot yhä laskussa

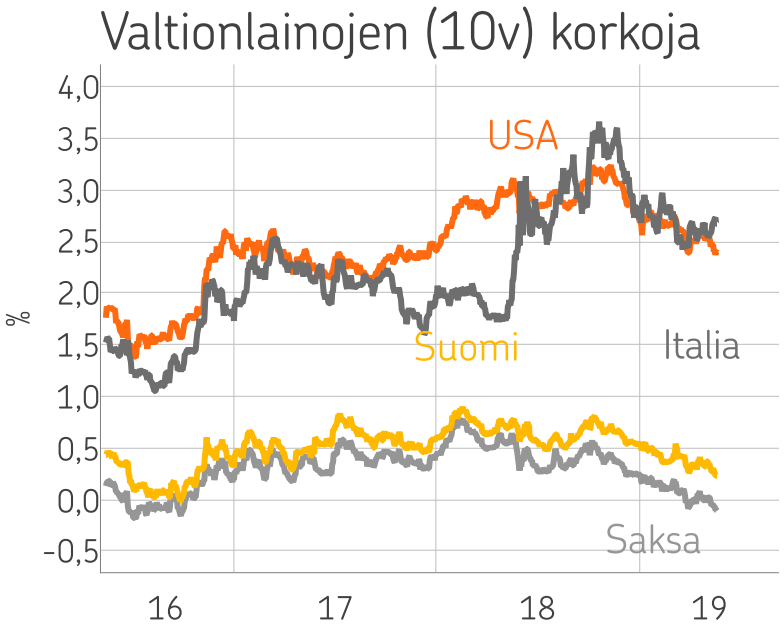


Lähde: Macrobond, OP

- Vaikka yleinen riskitunnelma on alkuvuonna ollut hyvä, ovat swap-korot laskeneet alkuvuonna.
- Kauppasotahuolet ovat viime viikkoina syventäneet laskua myönteisimmistä talousluvuista huolimatta.

© OP

Valtionlainojen koroissa ei suuria muutoksia

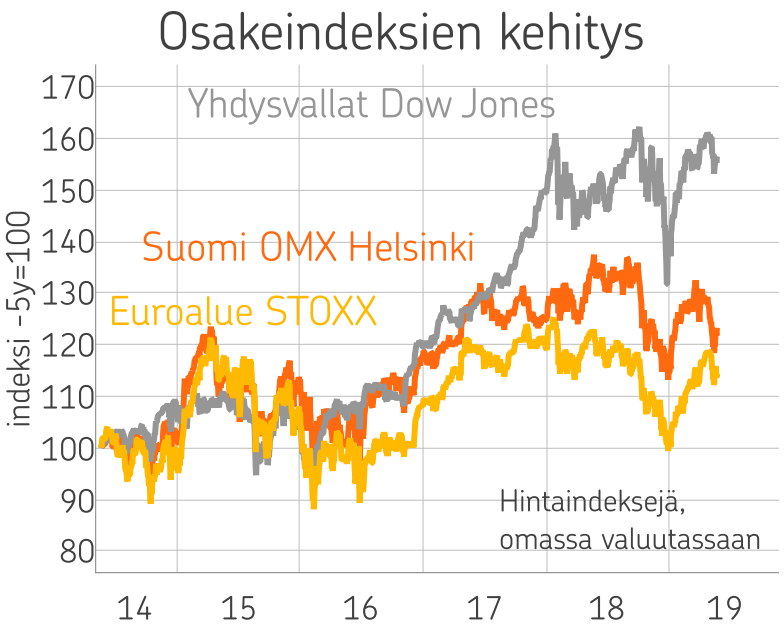


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa valtionlainojen korot ovat hieman laskeneet viimeviikkoina. Markkinat odottelevat yhä kauppaneuvottelujen edistymistä Kiinan kanssa.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015, minkä jälkeen ohjauskorkoa on nostettu yhdeksän kertaa. Korkojen nostot vaikuttavat tulleen päätökseensä tällä erää.
- Euroalueella valtionlainojen korot ovat jatkaneet laskuaan kauppasotahuolien kasvaessa.
- Italiassa poliittinen epävarmuus on jälleen nostanut päätään, mikä on kasvattanut riskilisää Saksaan nähden.

© OP

Kauppasota heiluttanut osakemarkkinoita

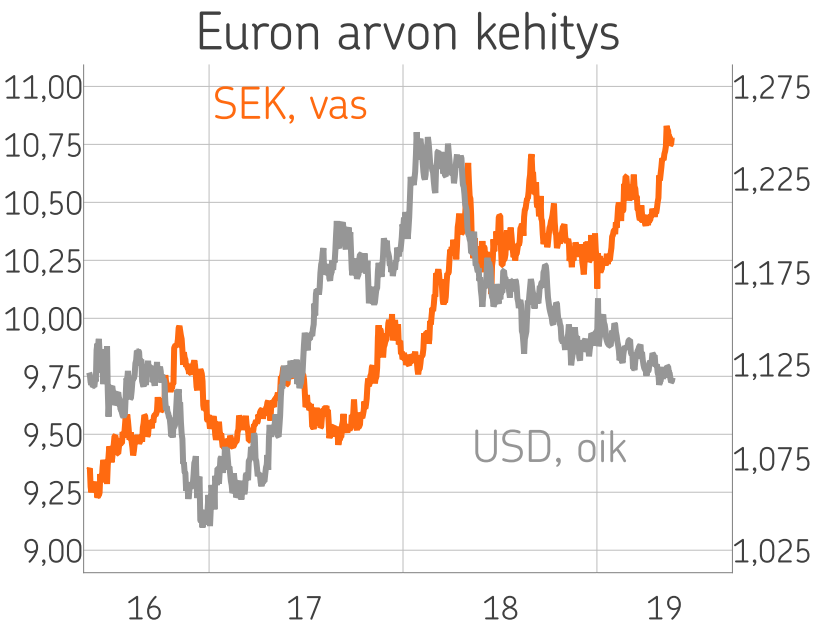


Lähde: Macrobond, OP

- Loppuvuoden kurssilaskun jälkeen osakkeet ovat alkuvuonna olleet selvässä nousussa. Kauppaneuvotteluiden kariutuminen aiheutti kuitenkin negatiivisen reaktion.
- 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 heikentynyt jälleen

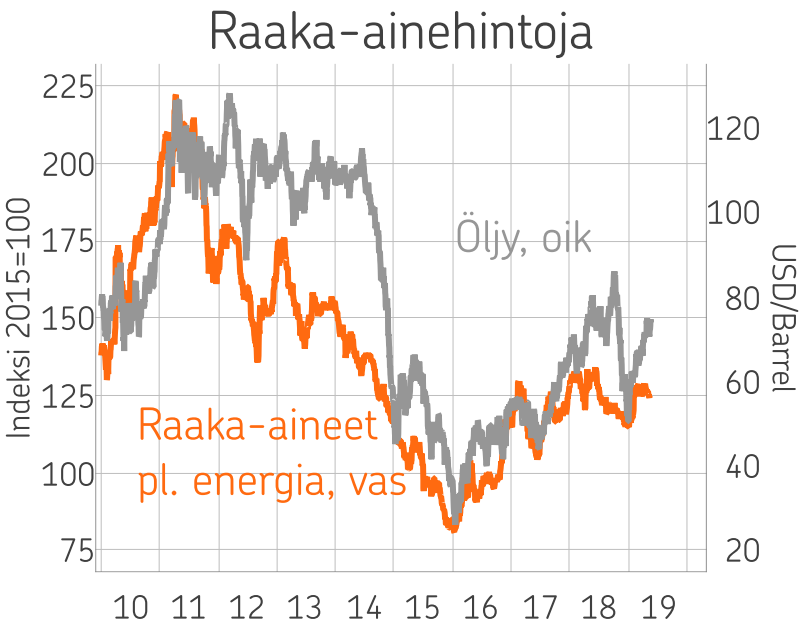


Lähde: Macrobond, OP

- Euro heikentyi viime vuonna vaisun talouskehityksen myötä. Viime viikkoina euro on jatkanut heikentymistään. Euron vahvistumista tukevat tekijät ovat yksi toisensa jälkeen heikentyneet.
- Ruotsin kruunu on heikentynyt selvemmin viime viikkoina. Ruotsin talous on kehittynyt odotuksia heikommin, mikä näkyy kruunun painumisena.

© OP

Öljyn hinta nousussa



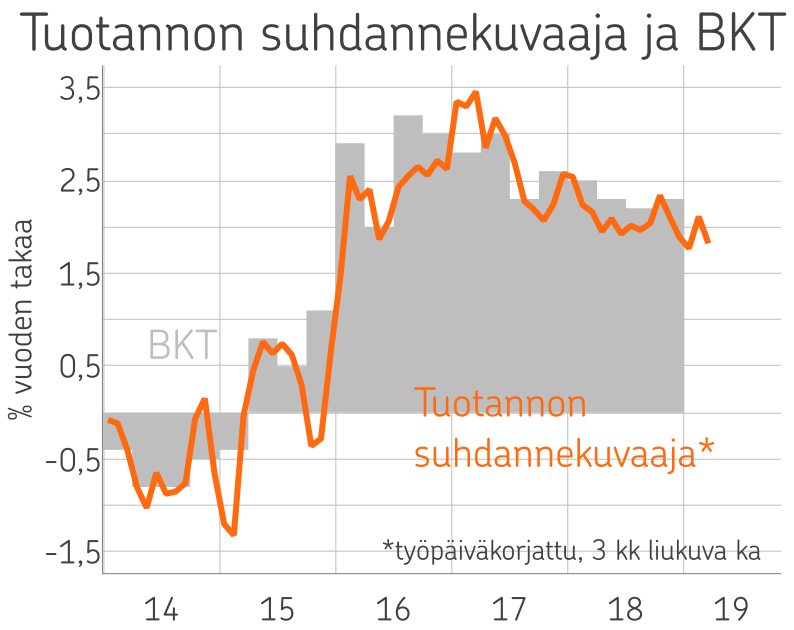
Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on noussut alkuvuonna 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 nousseet alkuvuoden pohjilta.

© OP

Suomen talous

Suomessa vielä mukavaa kasvua



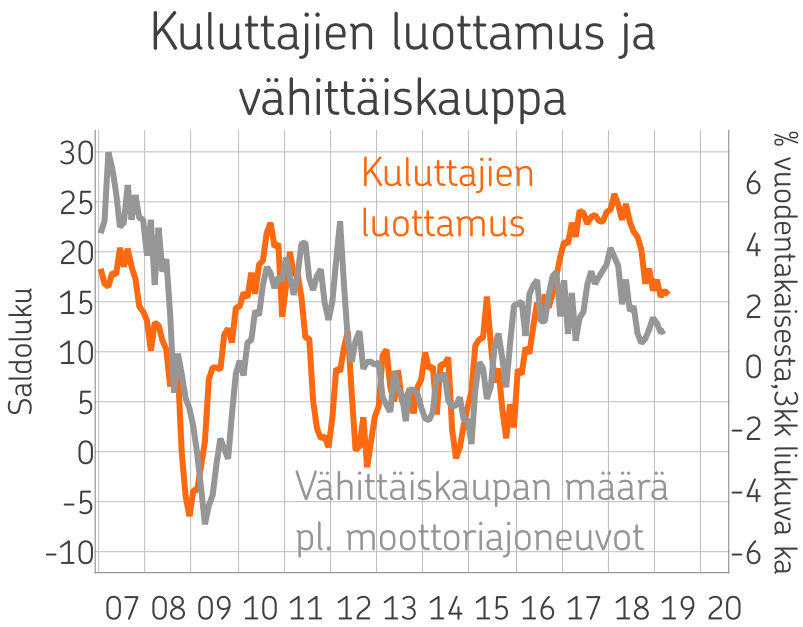
Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan edelleen hyvää 2,3 %:n vauhtia viime vuonna. Vuoden alkukuukausina talouskasvu on jatkunut ennakkotietojen mukaan mukavana. Suhdannekuvaajan mukainen ensimmäisen neljänneksen kasvu oli 2,2 % vuodentakaisesta.
- Suomen talous kasvaa 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.

© OP

OP

Kotitalouksien luottamus yhä hyvällä tasolla

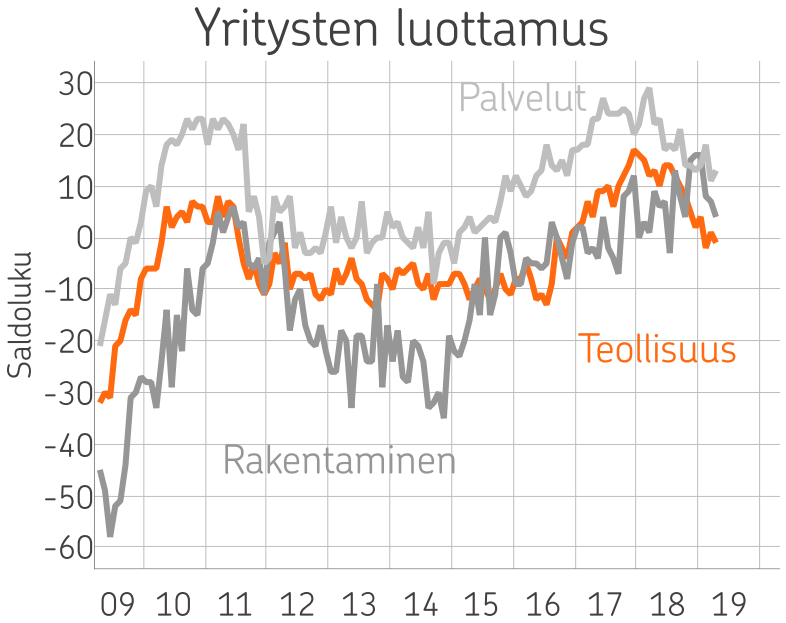


Lähde: Macrobond, OP

- 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 laskussa, taso kuitenkin kohtuullinen

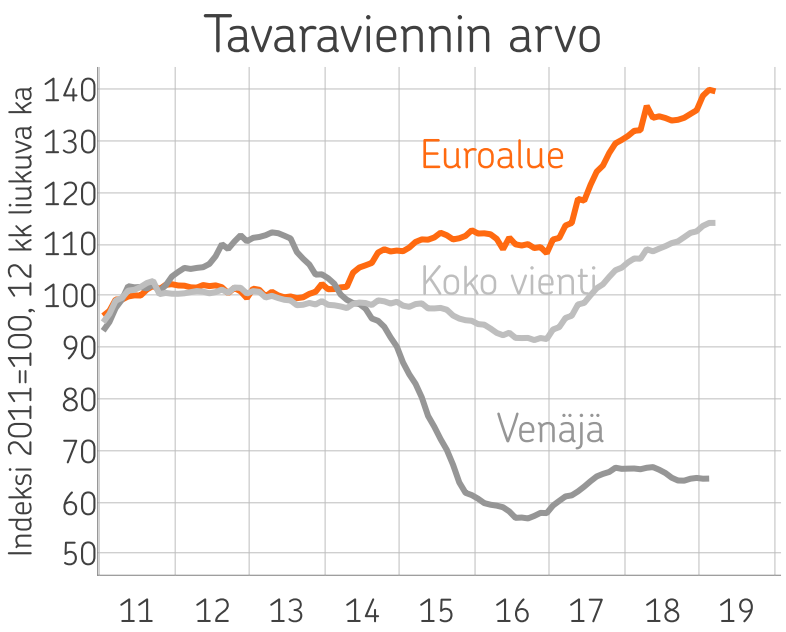


Lähde: Macrobond, OP

- 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 selvästi pitkän ajan keskiarvon yläpuolella.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet sekä riittämätön kysyntä ovat merkittävin kasvun este.

© OP

Vienti aloitti vuoden pirteästi laivaviennin vedolla

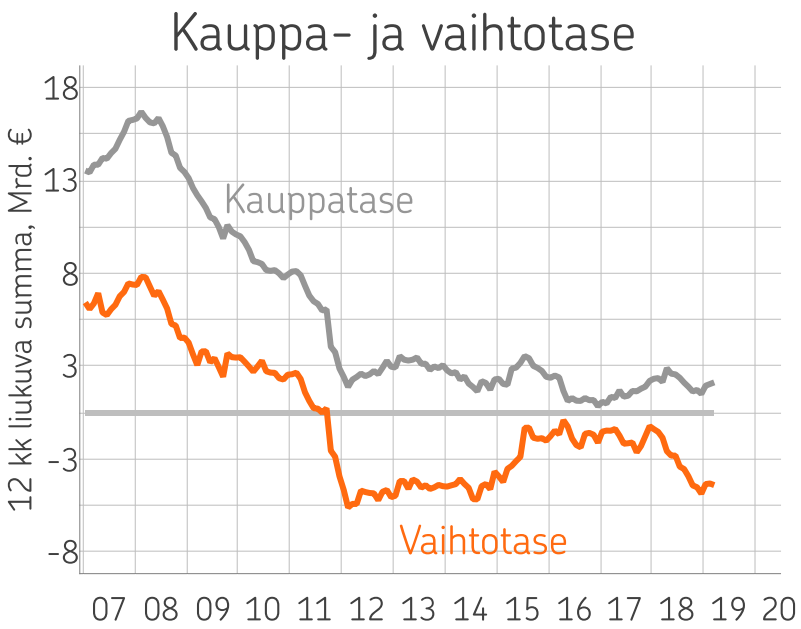


Lähde: Macrobond, OP

- 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-maaliskuussa tavaravienti kasvoi 6 % vuodentakaisesta, osin tammikuun laivatoimituksen tukemana.
- Viimeisten parin vuoden aikana laskeneiden yksikkötyökustannuksien vientiä tukeva vaikutus alkaa hiljalleen hiipua.

© OP

Vaihtotaseen alijäämä pysyy

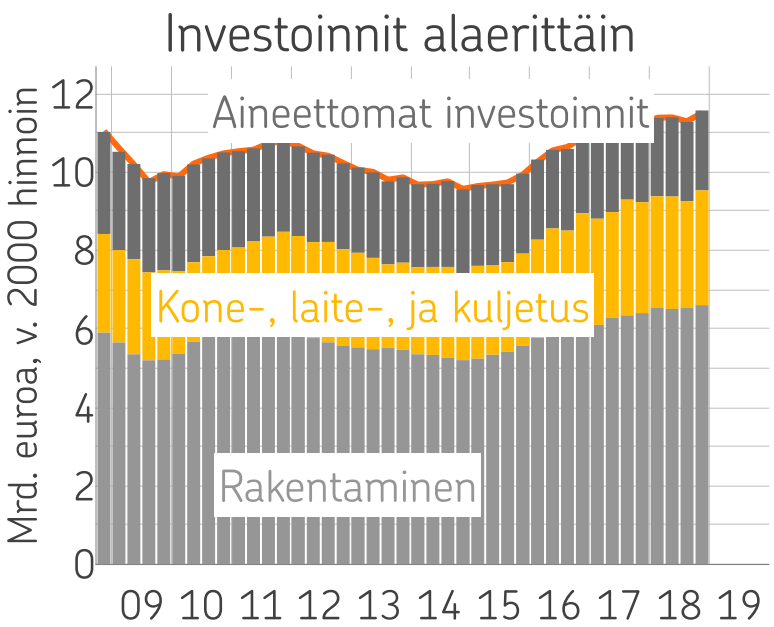


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennusteemme mukaan 1,5 % suhteessa BKT:hen.

© OP

Asuinrakentaminen painaa investointeja



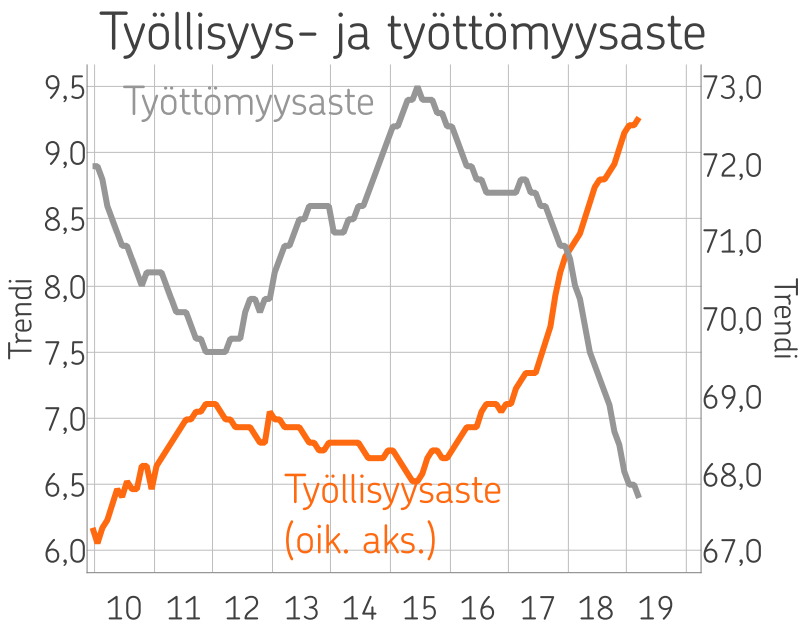
Lähde: Macrobond, OP

- 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

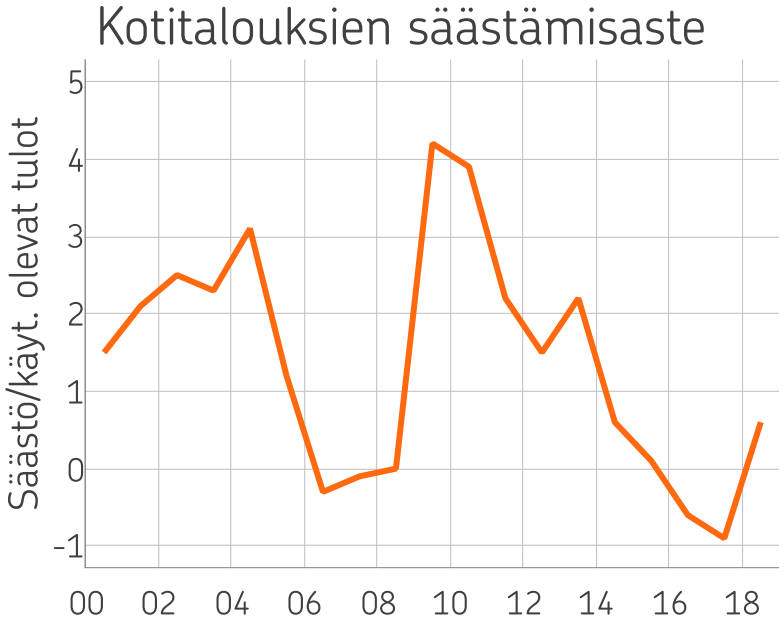


Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Maaliskuussa työllisyys lisääntyi viime vuodesta loppuvuotta maltillisemmin. työllisyysasteen trendi oli maaliskuussa 72,6 %.
- 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 %. Maaliskuussa työttömyysasteen trendi oli 6,4 %. Ennusteemme kuluvalle vuodelle on 6,2 %.

© OP

Kotitalouksien säästämisaste kääntynyt positiiviseksi



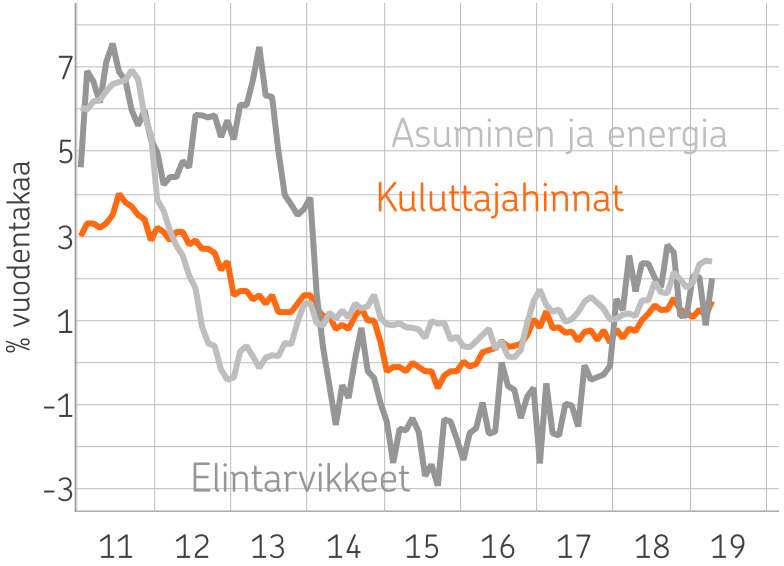
Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien säästämisaste kääntyi viime vuonna positiiviseksi kahden miinusvuoden jälkeen.
- Myös velkaantumisasteen nousu on taittunut. Vuonna 2018 velkaantumisaste jopa laski hieman.

© OP

Inflaatio yhä hyvin maltillista

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



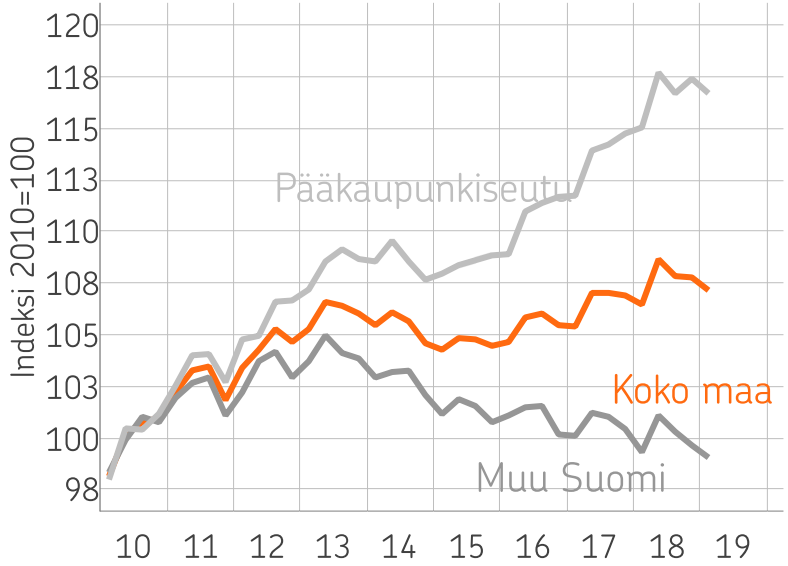
Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin.
- Huhtikuussa inflaatio oli 1,5 %. Inflaation nousun alkuvuodesta aiheutti muun muassa bensiinin hinnan nousu.
- 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

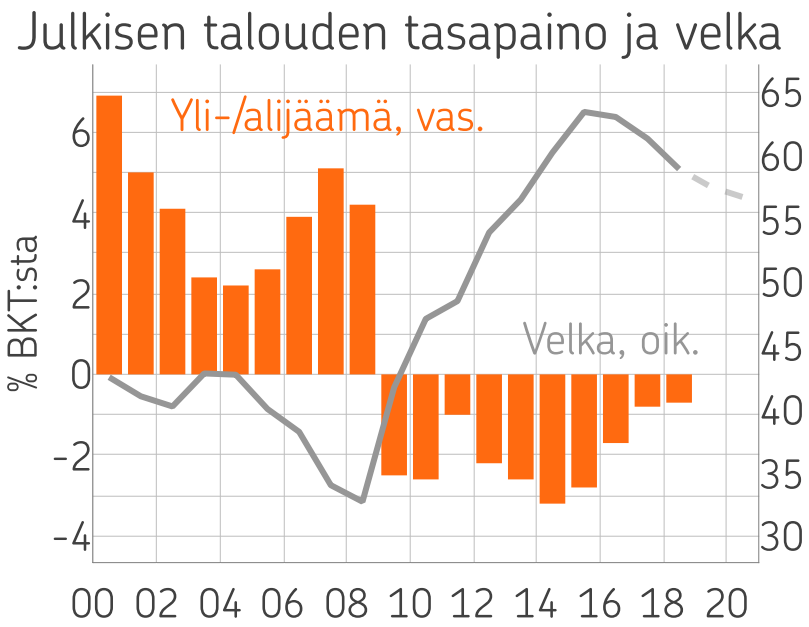


Lähde: Macrobond, OP

- 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

OP:n suhdanne-ennuste, Toukokuu 2019

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

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