

Talouden näkymät

joulukuu 2018

OP Ekonomistit

Kasvu hidastuu, muttei hyydy

- Markkinoiden heilunta voimistui jälleen joulukuun alkupuolella, ja epävarmuus talouskasvusta lisääntyi. Tällä erää markkina- ja suhdanneindikaattorien mukaan talouden kasvu maailmalla on hidastumassa maltillisesti ensi vuoden aikana.
- Euroalueen talouskasvu jäi odotuksia vaisummaksi myös kolmannella vuosineljänneksellä. Odotuksissa on 1,5–2,0 prosentin kasvua ensi vuodelle, mikä on hidastumisesta huolimatta edelleen kohtuullista vauhtia.
- Suomessa talous jatkoi hyvässä kasvussa alkusyksyllä, mutta suhdanneindikaattorien perusteella talouden vauhti on hidastumassa 1,5–2,0 %:n vauhtiin ensi vuonna.
- Inflaatio on nyt lähellä keskuspankkien tavoitetasoa USA:ssa ja euroalueella. Öljyn hinnan nopea lasku vaimentaa hintojen nousupaineita jatkossa.
- EKP ei muuttanut ohjeistuksiaan joulukuussa. Korot säilyvät nykytasolla kesän 2019 ajan.
- Yhdysvalloissa talouskasvu jatkui vahvana myös kolmannella kvartaalilla. Työmarkkinat ovat edelleen vahvat, ja palkkakustannusten nousu nopeutumassa. Fed nostanee korkoa joulukuussa, mutta odotukset ensi vuoden koron nostoista ovat laskeneet.

Maailmantalous

Kasvunäkymät jatkaneet heikentymistään, mutta taso edelleen kohtuullisen hyvä

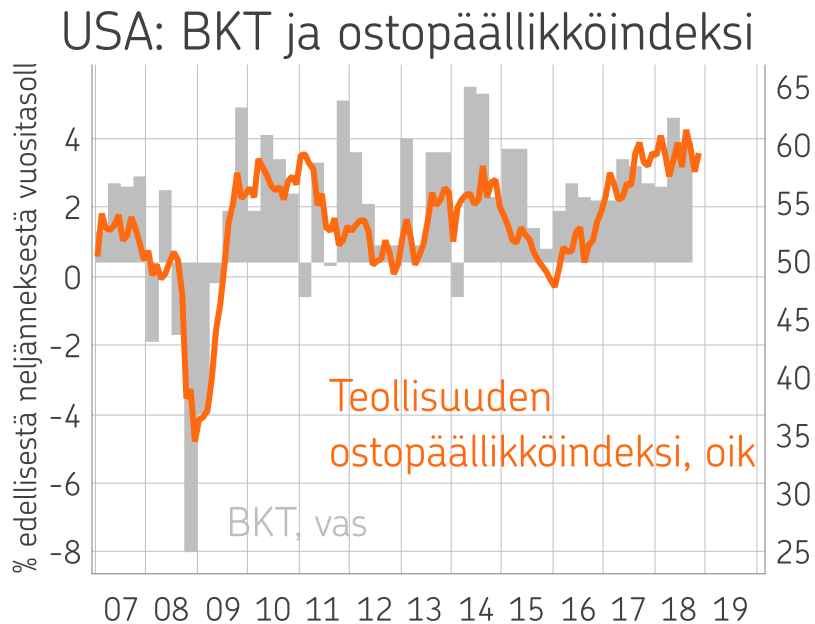
Maailmankauppa ja teollisuuden ostopääällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Luottamus teollisuuden suhdannenäkymiin on jatkanut heikentymistään. Toistaiseksi tiedot viittaavat edelleen kohtalaisen hyvään, jos kohta hidastuvaan, maailmankaupan kasvuun.
- Uutiset kauppasotarintamalla ovat tuoneet viime päivinä helpotusta pahimpiin pelkoihin. USA ja Kiina saavuttivat 90 päivän ”välirauhan” G20 –maiden kokouksessa joulukuun alussa. Tämän jälkeen Kiina on ilmoittanut aikovansa laskea amerikkalaisautojen tulleja.
- Isossa kuvassa kauppapoliittinen epävarmuus jatkuu kuitenkin edelleen, ja se on keskittynyt USA:n ja Kiinan välille. Maat muodostavat yhdessä yli viidenneksen maailmankaupasta, joten kiistoilla voi olla yllättävän suuri vaikutus.

Yhdysvalloissa nopein kasvuvaihe ohittumassa



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT kasvoi kolmannella neljänneksellä 3,5% annualisoituna. Yksityinen kulutus oli vahvaa veroalennusten ansiosta korvaten hieman viennin hidastumisen vaikutuksia.
- Suhdanneindikaattorit ennakoivat kasvun jatkuvan hyvällä tasolla, vaikka nopeimman kasvun vaihe on ohittumassa.
- Ensi vuonna kasvua hidastuttaa mm. verohelpotusten positiivisten vaikutusten vähentyminen. Halventunut öljy sen sijaan tukee kuluttajia.
- USA:n työttömyys on laskenut matalimmilleen sitten 1960-luvun. Tämä heijastuu myös palkkavaateisiin ja kiihdyttää inflaatiota.
- Kauppapoliittinen epävarmuus jatkuu, vaikka G20 –maiden kokouksessa joulukuun alussa saatiinkin ”välirauha” Kiinan kanssa.

Euroalueen kehitys odotettua heikompaa

Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi

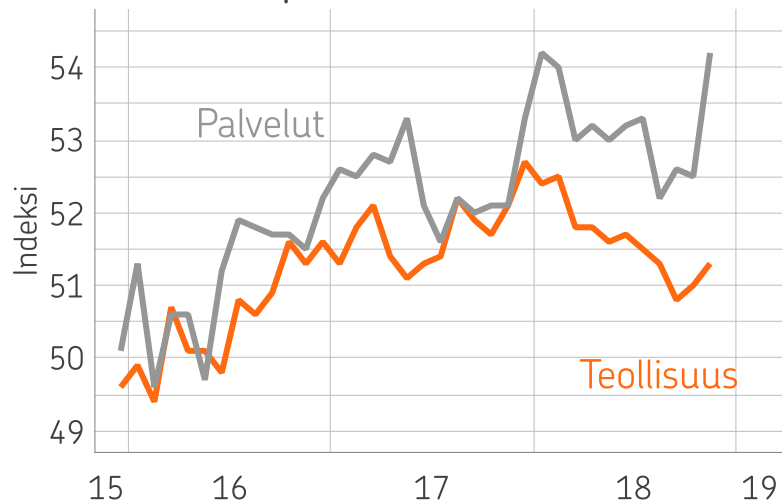


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT kasvu hidastui kolmannella kvartaalilla 0,2 % edellisestä neljänneksestä ja 1,6 % vuodentakaisesta. Kasvu oli siten odotuksia heikompaa.
- Saksassa kasvu painui miinukselle edellisestä kvartaalista osittain tilapäistekijöiden vuoksi. Myös Italian talous supistui ja vaikuttaakin, että maan talous on taantuman partaalla.
- Suurista maista Ranskassa kasvu oli pirteämpää. Mellakat voivat jatkuessaan heikentää talouskehitystä hieman.
- Työmarkkinoilla myönteinen vire on jatkunut. Työttömyysaste on laskenut edelleen tasaista tahtia. Lokakuussa työttömyysaste oli 8,1 %. Viimeksi tällä tasolla oltiin vuoden 2008 lopulla.

Kiinan talouden vauhti jäänyt hieman odotuksista

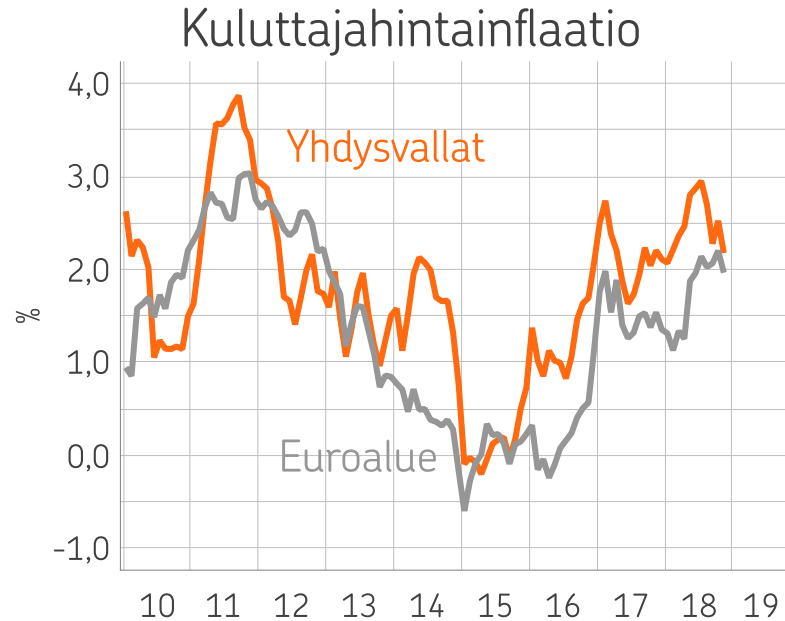
Kehittyvien maiden ostopäällikköindeksit



Lähde: Macrobond, OP

- Kiinassa BKT kasvoi kolmannella neljänneksellä 6,5 % edellisestä vuodesta, mikä oli odotettua vaisumpaa.
- Kiinan teollisuuden ja ulkomaankaupan veto on vaimentunut. G20-maiden kokouksessa 90 päivän "välirauha" tuo hetkellistä helpotusta kauppapoliittiseen tilanteeseen, mutta ei poista epävarmuutta.
- Kiina on tukemassa taloutta talouspolitiikalla, ja myös heikentynyt valuutta edesauttaa vientiä. Toimien avulla Kiinan talouskasvu pysynee tavoitellulla tasolla.
- Intian talouskasvu on säilynyt hyvällä yli 7 %:n tasolla ja suhdanneindikaattorit ennustavat kasvun jatkuvan hyvää. Lähivuosina Intian taloudella on mahdollisuudet kasvaa jopa 8 %:n vauhtia.
- Venäjän talous on viime tietojen mukaan ollut vajaan puolentoista prosentin kasvussa, ja maltillinen talouskasvu jatkuu lähitulevaisuudessa.

Öljyn hinnan lasku vähentää inflaatiopaineita

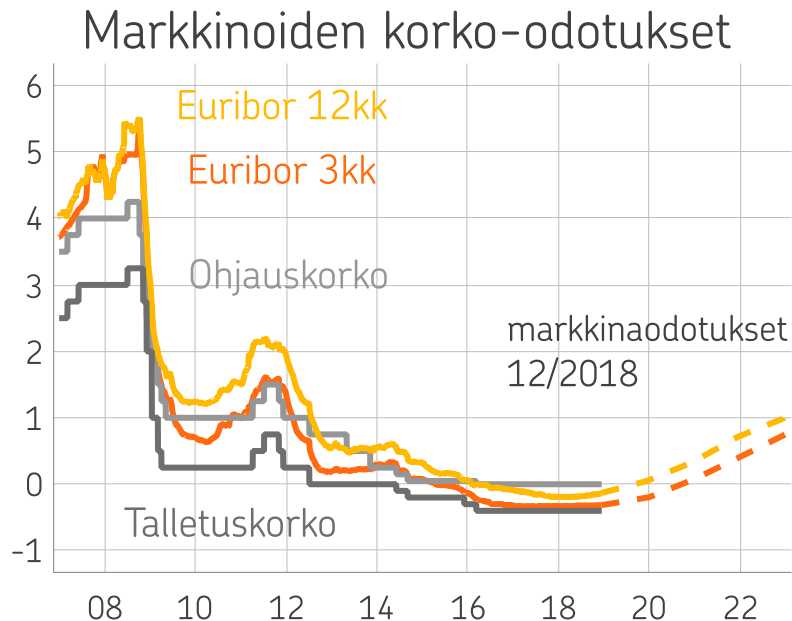


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen inflaatio oli marraskuussa kokonaisuutena 2,0 % eli EKP:n tavoitetasolla. Ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio oli 1,1 %.
- Kohtuullinen talouskasvu ja heikentynyt euro ylläpitävät hintojen nousua lähikuukausina. Sen sijaan voimakkaasti laskenut öljyn hinta vähentää inflaatiopaineita ja uhkaa laskea inflaation jälleen alle keskuspankin tavoitteen.
- Yhdysvalloissa inflaatio oli marraskuussa 2,2 %. Tiukat työmarkkinat pitävät yllä palkka- ja inflaatiopaineita, mutta öljyn hinnan lasku vaimentaa nousupaineita osaltaan.

Rahoitusmarkkinat

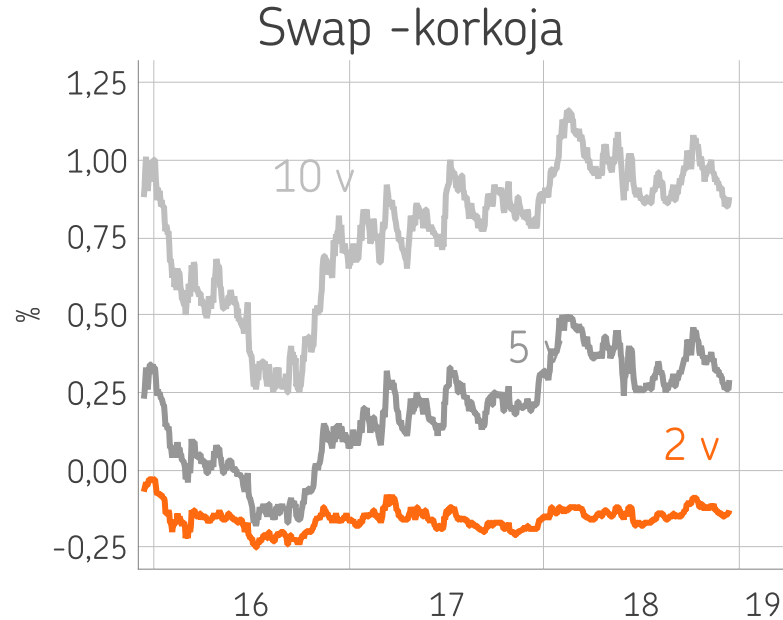
Odotukset korkojen noususta laimentuneet



Lähde: Macrobond, OP

- Markkinoiden korko-odotukset ovat hieman laskeneet viime viikkoina vaisujen talouslukujen saattelmina.
- Joulukuun kokouksessa EKP:n piti ohjeistuksensa ennallaan.
 - Osto-ohjelman mukaiset netto-ostot päättyvät vuoden lopussa.
 - Ohjauskorot pidetään ennallaan ainakin kesän 2019 loppuun saakka.
- Linjaukset ovat mahdollisia. Mikäli talous kehittyy odotuksista poikkeavasti, EKP voi keventää tai kiristää linjaansa tilanteen mukaan.

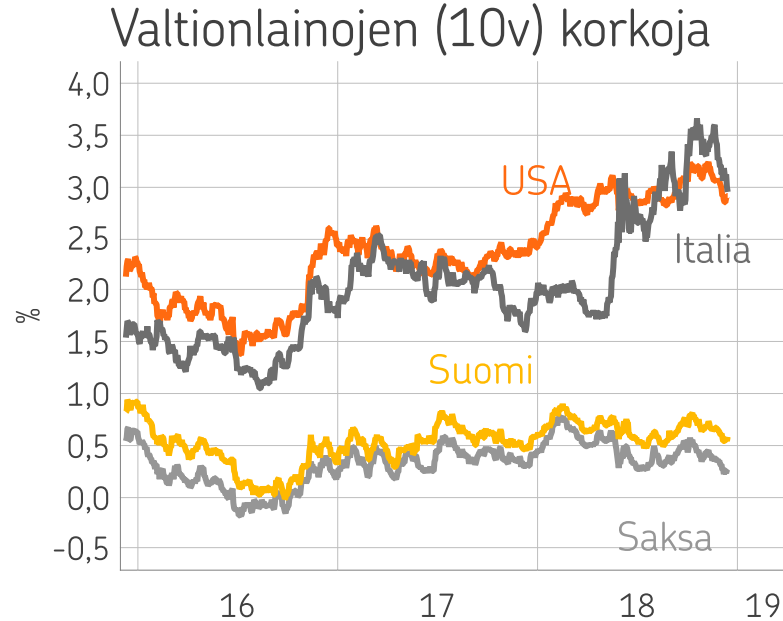
Koronvaihtosopimusten korot jatkaneet laskuaan



Lähde: Macrobond, OP

- Swap-korot ovat laskeneet viime viikkoina. Laskuun on vaikuttanut euroalueen odotuksia heikompi talousdata ja markkinoiden hermoilu.
- Korkojen lyhytaikaisen vaihtelun taustalta voi hahmottaa lievästi nousevan trendin, joka kertoo odotuksista varsinaisen koronnostosyklin verkkaisesta lähestymisestä.

Korot laskeneet turvasatamakysynnän vetämänä

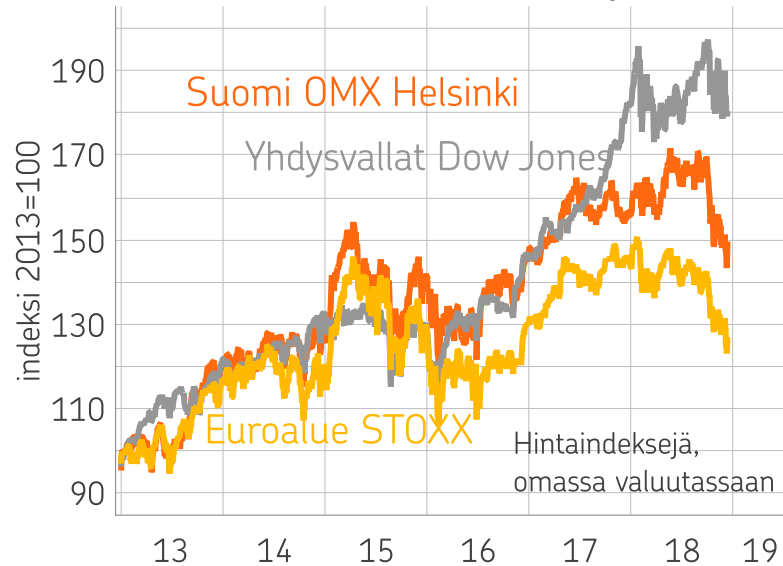


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa valtionlainat ovat laskeneet viime viikkoina turvasatamakysynnän siivittämänä markkinoiden heiluessa. Pitkien korkojen laskun myötä taantumaindikaattorina käytetty 10v-2v lainojen korkoero on painunut entistä lähemmäs nollaa. Historiassa korkoeron painuminen negatiiviseksi on usein ennakoinut taantumaa, mutta aikajänne on vaihdellut ja taantuma on voinut seurata pitkälläkin viipeellä.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015. Syyskuussa korkoa nostettiin odotetusti 2,00-2,25 %:iin ja seuraavaa koronnostoa odotetaan joulukuussa. Ensi vuodelle odotuksissa on vielä 2-3 nostoa.
- Myös euroalueella korot ovat viime viikkoina olleet laskussa USA:n vanavedessä. Myös Italiassa korot ovat laskeneet, kun hallitus on viestinyt tiukentavansa budjettia. Korkoero on silti edelleen verrattain suuri.

Osakemarkkinoiden lasku jatkunut jyrkkänä

Osakeindeksien kehitys

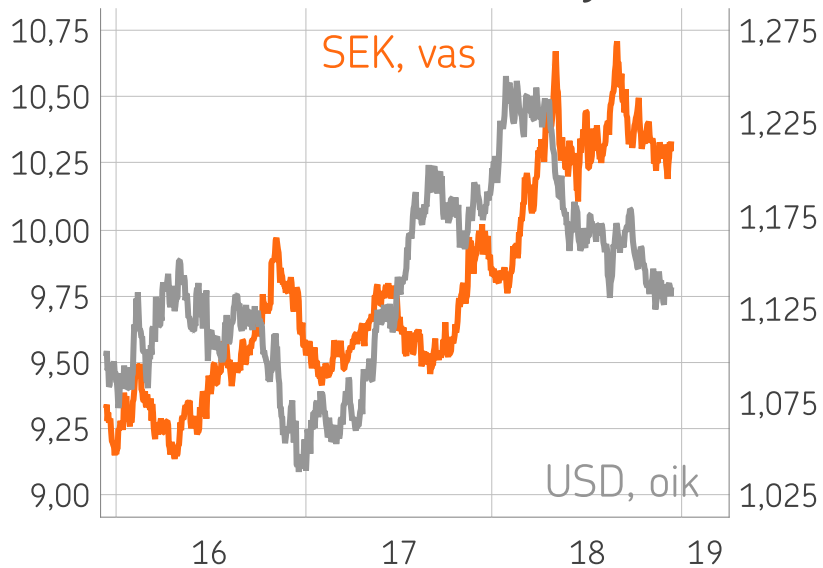


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinoiden lasku on jatkunut ja hermostuneisuus on ollut korkealla.
- Markkinoita on hermostuttanut niin koronnostot Yhdysvalloissa, talousdatan heikkeneminen kuin kauppasotahuoletkin.
- Myös Suomessa kurssilasku on jatkunut ja kokonaisuutena osakekurssit ovat laskeneet viime vuoden alun tasolle.
- Hermoilusta huolimatta talouden peruskuva on edelleen positiivinen; talouskasvunäkymät ovat kohtuullisen hyvät ja yritysten tulospöytäkirjat siten myös positiiviset.
- Hermostuneisuutta voi tuki jatkossakin pitää yllä suhdannehuipun merkit Yhdysvalloissa ja muun muassa kansainvälisen politiikan riskit.

Euro on kärsinyt vaisusta talousdatasta ja Italia-huolista

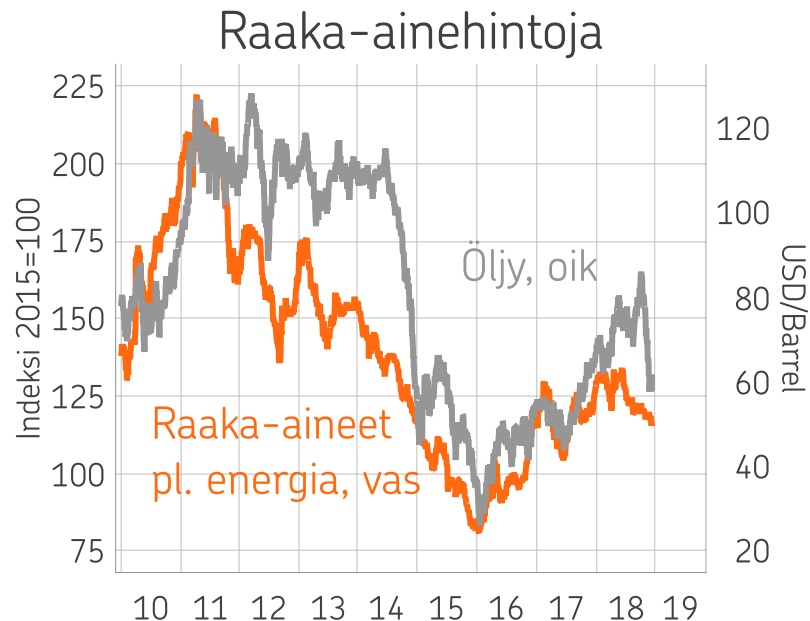
Euron arvon kehitys



Lähde: Macrobond, OP

- Euro on heikentynyt alkuvuoden jälkeen selvästi. Kevään heikkenemisen taustalla oli dollarin yleinen vahvistuminen, mitä ruokki muun muassa korko-odotusten nousu
- Syksyn mittaan euroa ovat painaneet niin vaisu talousdata kuin Italian budjettihuolet. Viime viikkoina heikkeneminen on tasaantunut.
- Ruotsin kruunu on säilynyt verrattain heikkona hallitusneuvottelujen polkiessa paikallaan.

Öljyn hinta on laskenut voimakkaasti



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on laskenut selvästi loppusyksyllä kysyntähuolien rytmittämänä. Aivan viime päivinä lasku on taittunut, kun OPEC-maat sopivat tuotantorajoituksista.
- Jatkossa hintaa tukee kohtuullisen vahvana säilyvä globaali kysyntä. Heiluntaa ja epävarmuutta aiheuttavat Iranin tilanne sekä mahdolliset toimintahäiriöt Libyassa ja Venezuelassa ja Nigeriassa.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat olleet viime aikoina laskussa talouskasvuhuolien lisääntyessä.

Suomen talous

Suomessa kasvu hidastuu, mutta tahti edelleen hyvää

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT

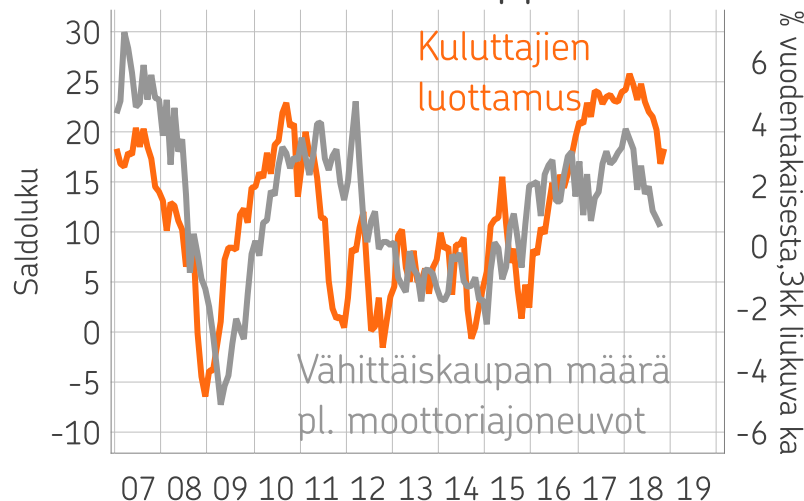


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi 2,4 %:ia vuoden kolmannella neljänneksellä. Kasvuun vaikutti eniten varastojen muutos, mutta luvut voivat vielä tarkentua. Joka tapauksessa kasvu osoittaa hidastumisen merkkejä.
- Suhdannekyselyt ovat syksyn mittaan laskeneet, mutta ovat edelleen kohtuullisen hyvällä tasolla.
- Ensi vuonna kansantuotteen kasvu jää selvästi tätä vuotta hitaammaksi, mutta tahti on edelleen hyvää.
- Suurin riski talouden kannalta olisi vientikysynnän heikkeneminen kaupan esteiden kasvun vuoksi.
- Odotamme Suomen BKT:n kasvavan ensi vuonna 1,8 %.

Kotitalouksien luottamus kääntynyt laskuun – taso edelleen hyvä

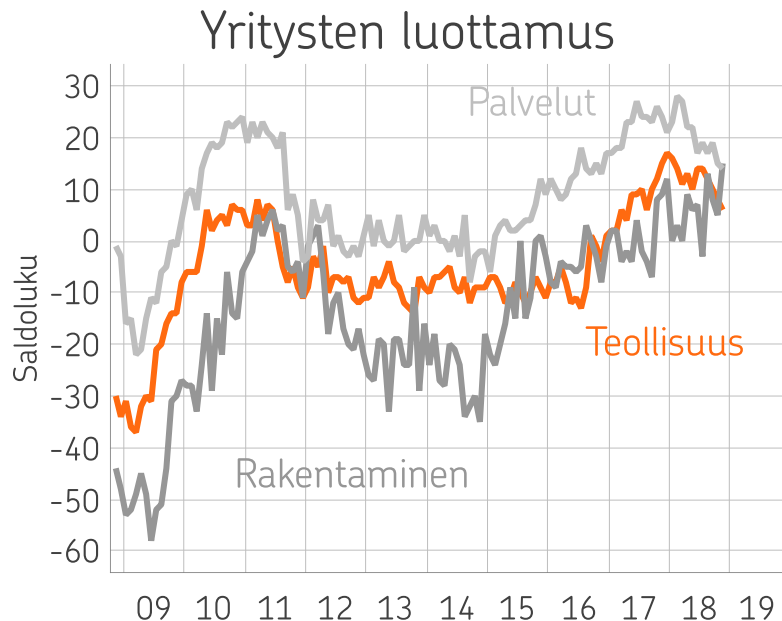
Kuluttajien luottamus ja vähittäiskauppa



Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien talousluottamus on laskenut selvästi alkuvuoden huipputasoilta, mutta on edelleen verrattain korkealla. Marraskuussa kuluttajien luottamus jopa nousi aavistuksen.
- Erityisesti kuluttajien odotukset Suomen taloudesta ovat laskeneet. Usko omaan talouteen on pysynyt verrattain vakaana.
- Vähittäiskaupan kasvu on viime kuukausina hidastunut. Työllisyyden koheneminen ja vahva luottamus pitävät kuitenkin jatkossa kaupan kasvun kohtuullisen hyvällä tasolla.

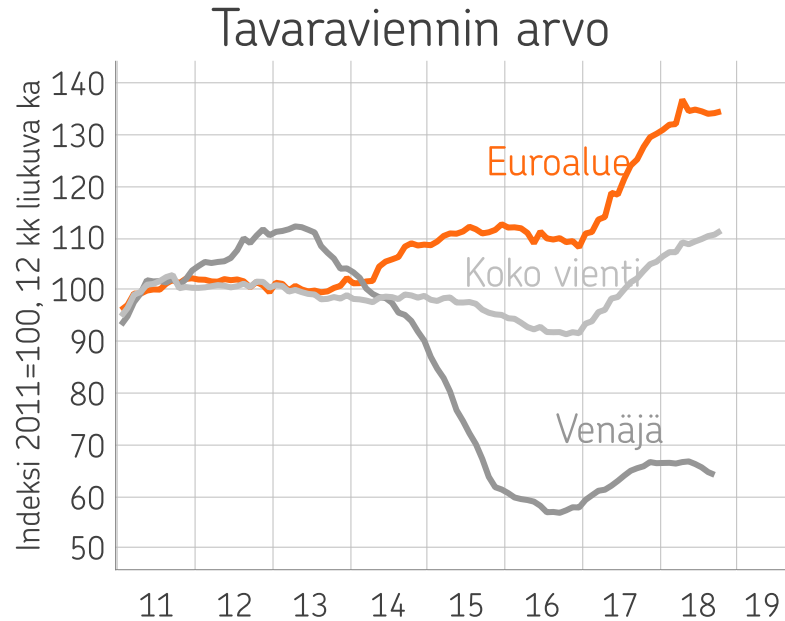
Yritysten luottamus tulevaan hyvällä tasolla, vaikka huipuista onkin tultu alaspäin



Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on hieman yllättäen säilynyt hyvänä rakentamisessa, mutta palvelusektorin ja teollisuuden luottamus on laskenut.
- Luottamus on edelleen kaikilla sektoreilla vähintään pitkän ajan keskiarvossaan.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet ovat merkittävin kasvun este.

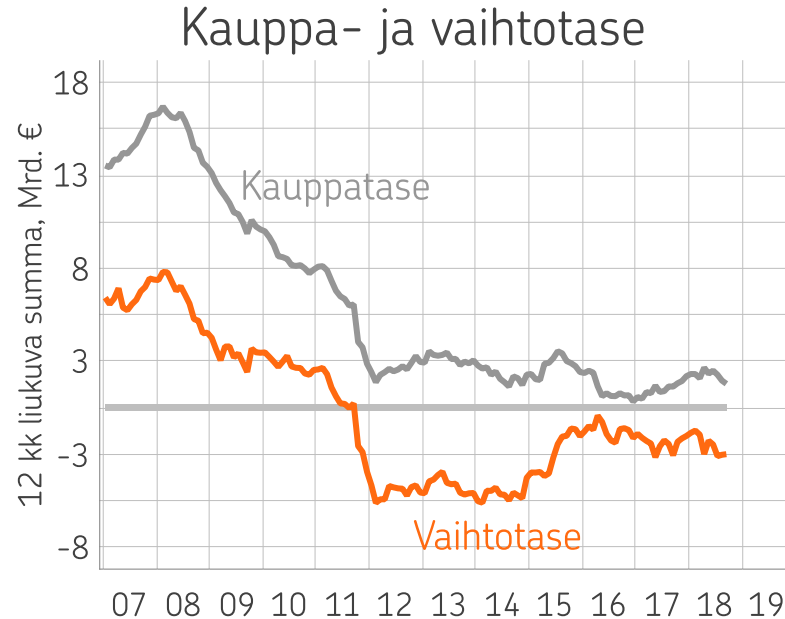
Viennin veto hiipunut, mutta kasvaa edelleen



Lähde: Macrobond, OP

- Vienti kasvoi viime vuonna kohisten. Sittemmin viennin vahvin veto on heikentynyt. Tammi-lokakuussa tavaraviennin arvo kasvoi 7 % viime vuodesta. Tästä merkittävä osa johtuu kuitenkin hintojen noususta.
- Uudenkaupungin autoviennin, Äänekosken biotuotetehtaan ja Turun telakan alustoimitusten osuus kasvusta on merkittävä.
- Autovienti on alkusyksyllä tosin supistunut mahdollisesti Saksan autoteollisuuden päästömittauksiin liittyvien ongelmien vuoksi.
- Viennin kasvu Venäjälle on kuluvana vuonna kangerrellut.
- Arvioimme viennin vauhdin hidastuvan ensi vuonna. Tavaraviennin kasvu jää alle maailmankaupan kasvulukujen.

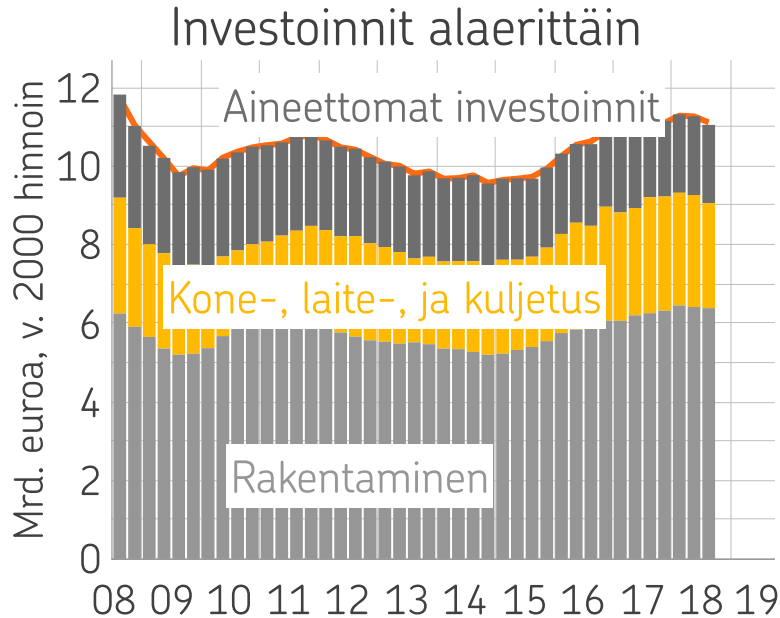
Viennin vaimeus heijastunut vaihtotaseeseen



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase oli viime vuonna aikaisemmista tiedoista poiketen alijäämäinen hyvistä vientikehityksestä huolimatta.
- Alkuvuonna vaihtotase on pysytellyt alijäämäisenä vientikehityksen vaimentuessa.
- Tavaroiden ja palveluiden tase oli vuoden toisella neljänneksellä yhteenlaskettuna hieman alijäämäinen palveluiden painamana.

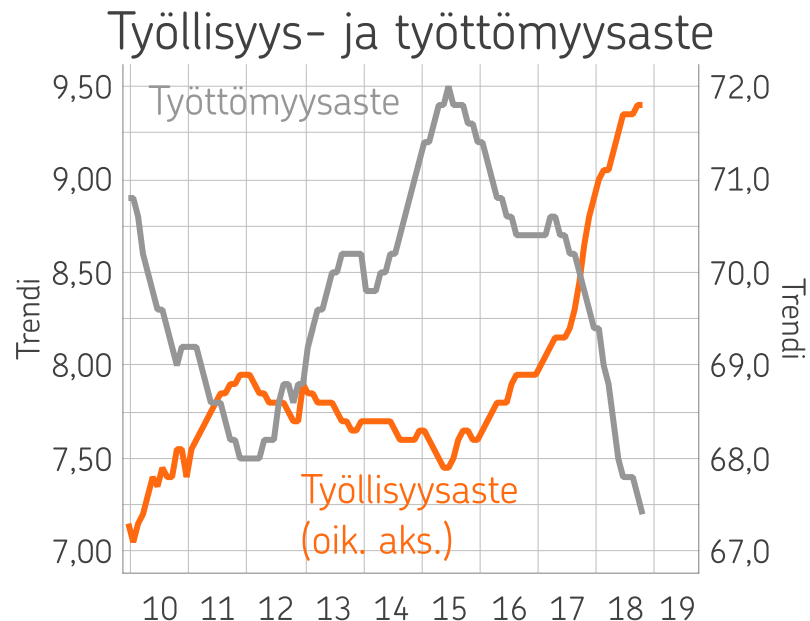
Tutkimus- ja kehityspanostuksissa pitkää aikaa kasvua



Lähde: Macrobond, OP

- Ensimmäisten tilastotietojen mukaan investoinnit supistuivat Suomessa vuoden kolmannella neljänneksellä kone- ja laiteinvestointien supistumisen myötä. Kyseinen erä on kuitenkin varsin volatiili ja vaihtelut neljänneksittäin ovat suuria.
- Rakentaminen on edelleen kasvussa, mutta asuinrakentamisen vahvin kasvu alkaa pikku hiljaa jäädä taakse.
- Tutkimus- ja kehityspanostukset sen sijaan kasvoivat hieman vuodentakaisesta. Jatkuessaan tämä kehitys olisi erittäin tervetullutta usean vuoden supistumisen jälkeen.
- Kokonaisuutena odotamme, että investoinnit kasvavat 4,0 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 3,0 %:iin.

Työmarkkinoiden veto tasaantunut, mutta kehitys edelleen suotuisaa

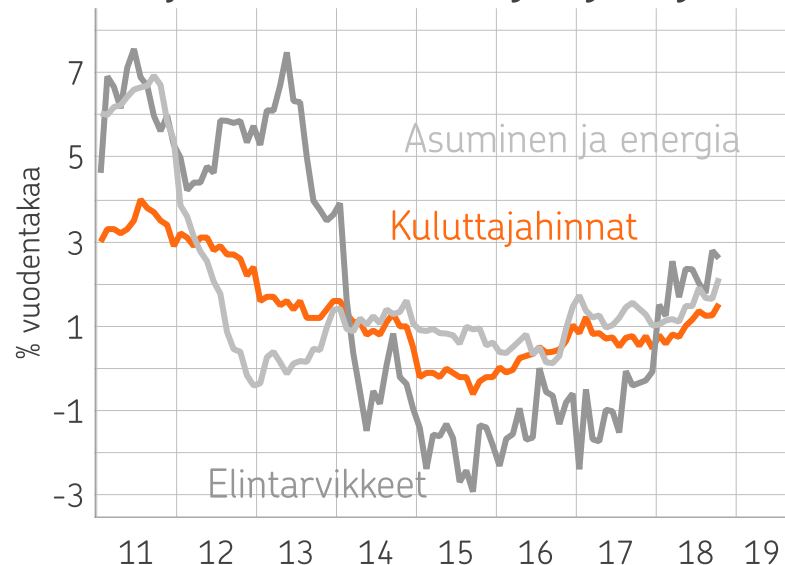


Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyyden kasvu on jatkunut vahvana, mutta normaalimpana kuin alkukesän hulppeat luvut.
- Työllisyysasteen –eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä– trendi oli lokakuussa edelleen hieman alle hallituksen tavoitteleman 72 %:n.
- Myös työttömyys on vähentynyt nopeasti. Työttömyysasteen trendi painui lokakuussa 7,2 prosenttiin.
- Työmarkkinoiden vire jatkuu vahvana, mutta vauhti palaa normaalimpiin mittasuhteisiin.
- Työllisyysaste nousee ensi vuonna keskimäärin hieman vajaaseen 73 %:iin ja työttömyys painuu vuoden kuluessa jo alle 7 %:in.

Inflaatio kiihtymässä maltillisesti

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä

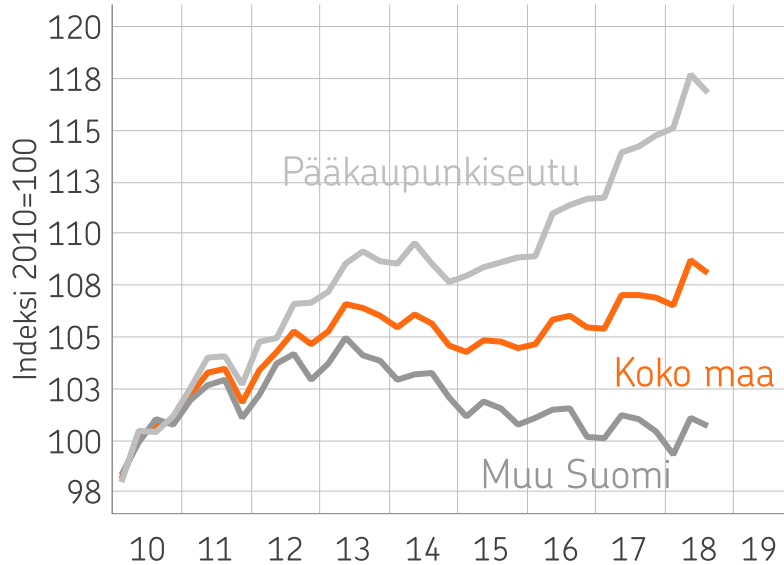


Lähde: Macrobond, OP

- Lokakuussa inflaatio kiihtyi hieman ja kuluttajahinnat nousivat keskimäärin 1,5 % vuodentakaisesta. Etenkin energia nosti yleistä hintatasoa.
- Inflaatio on vähitellen kiihtymässä, mutta varsin maltillisesti. Tähän vaikuttavat niin talouden koheneminen, tuontihintojen ja palkkakustannusten nousu.
- Maltillisen inflaation ja nousevien ansiotasojen myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa tänä ja ensi vuonna.
- Vuonna 2018 inflaatio on arviomme mukaan keskimäärin 1,1 % ja ensi vuonna hintojen nousu kiihtyy 1,6 %:iin.

Asuntojen hintakehitys varsin vaisua

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys



Lähde: Macrobond, OP

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

Ensi vuonna julkinen talous tasapainossa

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, OP

- Julkinen talous on kohentunut hieman edelleen. Odotamme julkisen talouden vajeen olevan tänä vuonna 0,5 % suhteessa BKT:een.
- Ensi vuonna odotamme julkisen talouden kokonaisuutena olevan tasapainossa, mutta valtiontalouden vajeen olevan 0,6 % suhteessa BKT:een.
- Julkinen velkasuhde laskee alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan. Vuonna 2019 julkinen velkasuhde alenee edelleen.

Suomen talouden näkymät lukuina

OPn suhdanne-ennuste, Marraskuu 2018

Kysyntä ja tarjonta, määrän muu	Arvo, mrd. €				
	2017	2016	2017	2018e	2019e
Bruttokansantuote	223,8	2,5	2,8	2,5	1,8
Tuonti	85,4	5,6	3,5	2,8	3,0
Vienti	86,3	3,9	7,5	3,1	3,0
Kulutus	173,1	1,9	0,8	2,1	1,8
- yksityinen	121,9	2,0	1,3	2,2	2,2
- julkinen	51,2	1,8	-0,5	2,0	1,0
Investoinnit	49,6	8,5	4,0	4,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2016	2017e	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,4	0,7	1,1	1,6
Ansiotason muutos, %		0,9	0,2	1,7	2,5
Työttömyysaste, %		8,8	8,6	7,6	7,2
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,7	-0,7	-1,0	-0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-1,7	-0,7	-0,5	0,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		63,0	61,3	59,5	58,0

Lähteet: Tilastokeskus ja 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