

Talouden näkymät

Maaliskuu 2019

OP Ekonomistit

Teollisuuden tunnelmat vaisut, palveluissa paremmat

- Maailmantalouden vire heikkeni vuoden 2018 lopulla selvästi. Alkuvuonna teollisuuden näkymät ovat jatkaneet heikkoina, kun sen sijaan palvelusektorin näkymät ovat valoisammat. Kokonaisuutena maailmantalouden kasvu on hidastumassa, mutta ei romahtamassa.
- Rahoitusmarkkinoilla tunnelmat ovat reaalityaloutta paremmat, osakekurssit ovat nousseet alkuvuonna ripeästi korjaten näin loppuvuoden ylisynkkää tunnelmaa.
- Euroalueen talouden vire on jatkunut vaisuna alkuvuonna. Osin talousindikaattorit ovat vahvistuneet, mutta esimerkiksi Saksan autoteollisuuden kehitys on yhä ollut vaisua.
- EKP laski kasvuennustettaan maaliskuun kokouksessaan ja samalla myös rahapolitiikan ohjeistusta muutettiin varovaisemmaksi. Korot säilyvät nykytasolla ainakin vuoden 2019 ajan.
- Suomessa talous oli yhä hyvässä vauhdissa viime vuoden lopulla. Ennakkotietojen mukaan talous kasvoi 2,3 % viimeisellä kvartaalilla. Suomen talouden vauhti jatkuu tänä vuonna verrattain hyvänä, mutta hidastuu viime vuodesta.

Maailmantalous

Maailmantalouden kasvu hidastunut teollisuuden vetämänä

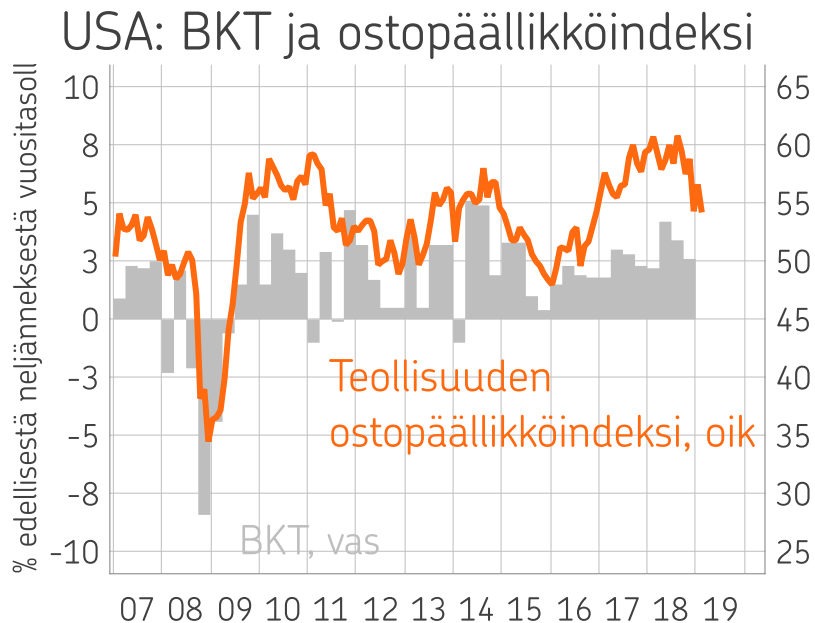
Maailmankauppa ja teollisuuden ostopääällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalouden vire heikkeni vuoden 2018 lopulla selvästi. Alkuvuonna teollisuuden näkymät ovat jatkaneet vaisuina, kun sen sijaan palvelusektorin näkymät ovat valoisammat.
- Optimisti saattoi kuitenkin löytää pieniä merkkejä laskun taitumisesta. Niin Kiinassa kuin Euroopassa vuoden alun indikaattorit ovat osin kohentuneet.
- Arvioimme edelleen, että maailmantalouden kasvu on hidastumassa, mutta ei niin nopeasti kuin vuoden lopun datan perusteella näyttäisi.
- Erityisen kriittistä kehitykselle on lähiaikoina kauppaneuvottelujen eteneminen.
- Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,3 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 3,0 %:iin. Maailmankauppa hidastuu suhteessa enemmän.

Palvelusektori porskuttaa Yhdysvalloissa

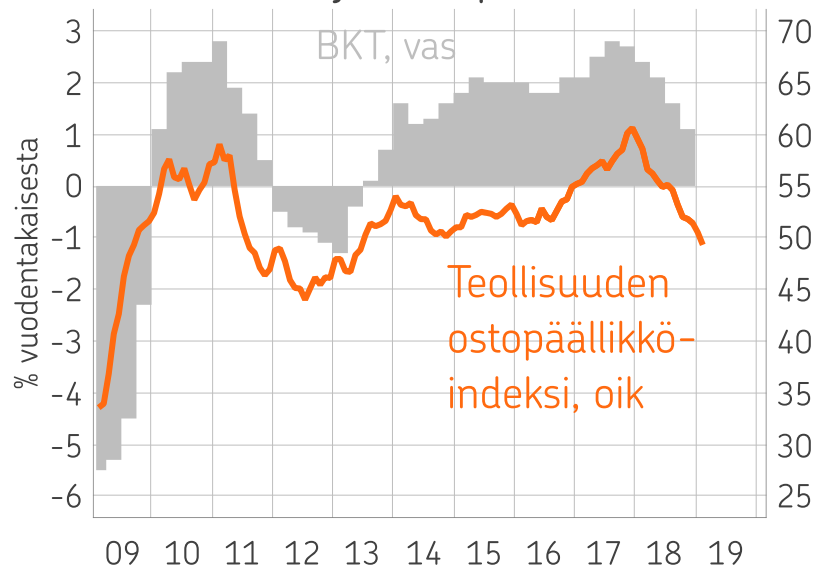


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa talouden vire on jatkunut verrattain vahvana. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä maan BKT kasvoi 2,6 % annualisoituna.
- Viime viikkoina julkaistut tilastot ovat olleet ristiriitaisia piirtäen kuvan taloustilanteen epävarmuudesta. Teollisuuden puolella talouskuva on heikentynyt, mutta palvelualoilla menee yhä hyvin.
- Talouskasvu kuitenkin hidastuu vähitellen, kun talouspolitiikka ei enää tue kasvua aiempaan malliin.
- USA:n ja Kiinan odotetaan pääsevän kauppasopuun lähiviikkojen aikana. Toteutuessaan sopu vähentäisi epävarmuutta talousnäkymistä.
- Epävarmuuden lisääntyessä keskuspankin tarve kiristää politiikkaansa on vähentynyt. Korkojen nostosykli lähenee loppuaan.

Euroalueen talous jatkanut vaisulla linjalla

Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi

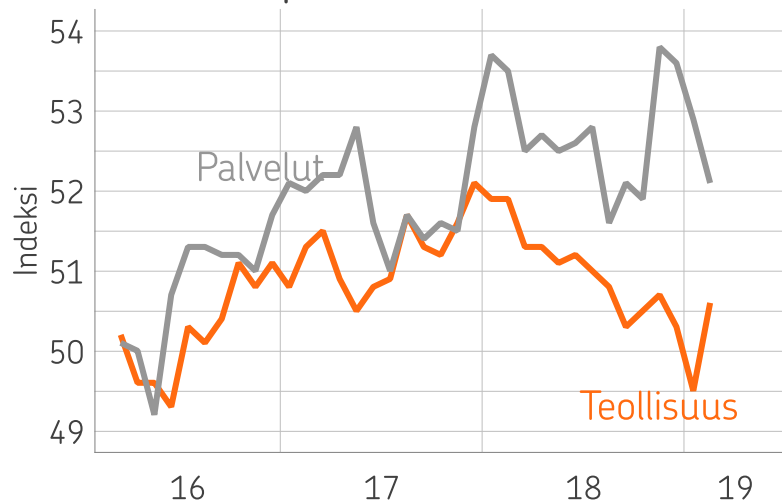


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen talouden vaisuus on jatkunut. Alueen BKT kasvoi viime vuoden lopussa 0,2 % edellisestä neljänneksestä ja 1,1 % vuodentakaisesta.
- Vuoden alussa talousindikaattorit ovat osin kohentuneet hyvin heikosta joulukuusta, mutta mm. Saksan teollisuuden vire on yhä säilynyt heikkona.
- Euroalueen talouskasvu on jäänyt odotuksia vaisummaksi lähinnä viennin kangertelun vuoksi.
- Yksityinen kulutus on sen sijaan kehittynyt vakaasti. Myös jatkossa euroalueen suotuisa työllisyyskehitys, palkankorotukset ja matala korkotaso tukevat kuluttajia.
- Autoteollisuuteen mahdollisesti kohdistuvat uudet tullimääräykset USA:n toimesta ovat merkittävä riski.

Kiinassa elvytys alkaa purra

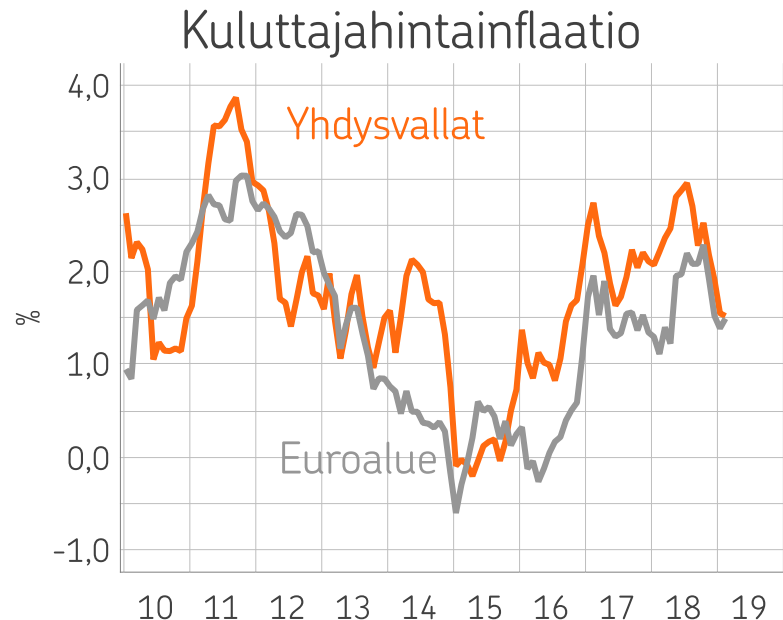
Kehittyvien maiden ostopäällikköindeksit



Lähde: Macrobond, OP

- Kiinan BKT:n kasvu hidastui viime vuonna 6,6 %:iin edellisvuoden 6,8 %:sta.
- 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 kuluva vuoden aikana ja pitää talouden tavoitellulla maltillisen hidastuvalla uralla. Elpymisen vaikutuksesta on jo nähtävissä esimerkkejä.
- 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.

Inflaatiopaineet vähäisiä

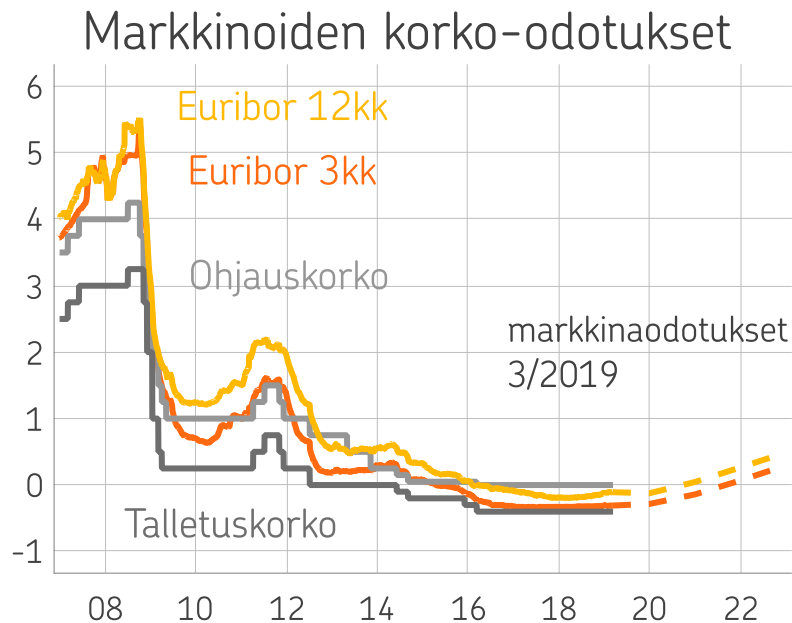


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen inflaatio oli helmikuussa kokonaisuutena 1,5%. Ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio oli 1,2 %.
- 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 1,5 %. Tiukat työmarkkinat pitävät yllä palkka- ja inflaatiopaineita.

Rahoitusmarkkinat

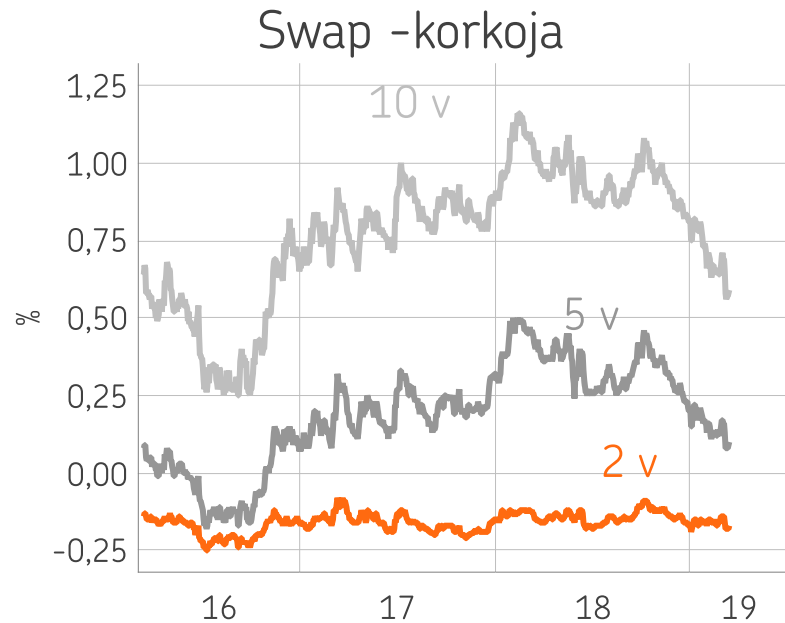
Korkojen nousuodotukset laskeneet entisestään



Lähde: Macrobond, OP

- Markkinoiden odotukset korkojen noususta ovat varsin vähäisiä ja laskeneet entisestään.
- Maaliskuun kokouksessa EKP yllätti varovaisuudellaan:
 - EKP piti odotetusti korot ennallaan, mutta viitoitti korkojen pysyvän nykytasolla ainakin vuoden 2019 ajan.
 - Uudesta syksyllä alkavasta kohdennetusta rahoitusoperaatiosta päätettiin (TLTRO), joskin sen ehdot ovat pankeille aiempaa heikkommat.
 - Kasvuennusteita leikattiin alaspäin, erityisesti tämän vuoden osalta.
- Mikäli talous kehittyy odotuksista poikkeavasti, EKP voi keventää tai kiristää linjaansa tilanteen mukaan.

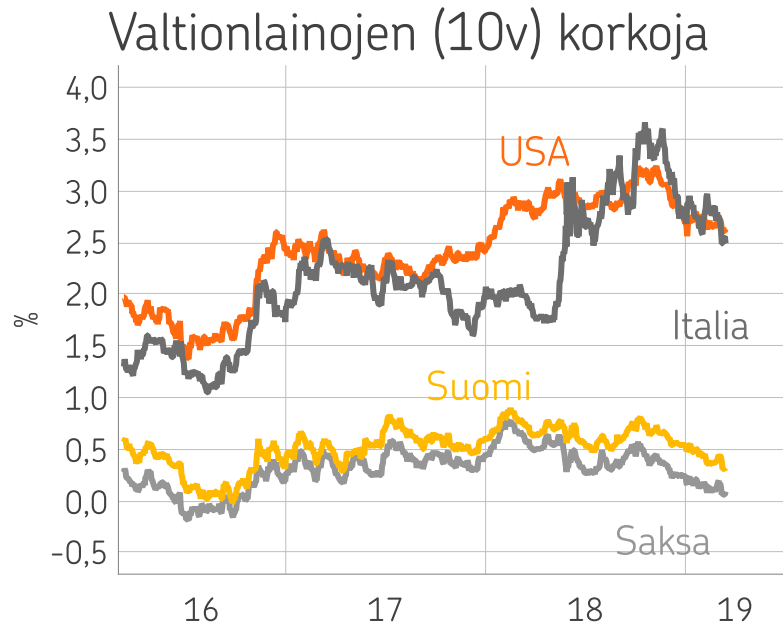
Koronvaihtosopimusten korot yhä laskussa



Lähde: Macrobond, OP

- Vaikka yleinen riskitunnelma on alkuvuonna ollut hyvä, ovat swap-korot laskeneet viime viikkoina. Esimerkiksi 10 vuoden swap-korko on alimmalla tasollaan yli kahteen vuoteen.
- EKP:n varovaisempi retoriikka ja kasvuennusteiden lasku helmikuun kokouksessa laski korkoja entisestään.

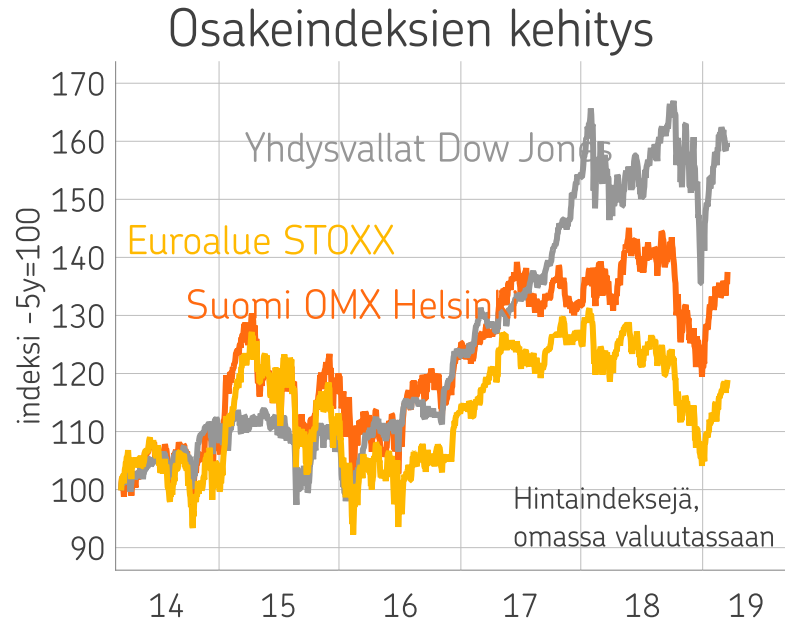
Valtionlainojen korot jatkaneet laskuaan



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa valtionlainojen korot ovat viime viikkoina hieman laskeneet euroalueen vanavedessä. Taloudesta saatu data on ollut ristiriitaista ja markkinat odottelevat kauppaneuvottelujen edistymistä Kiinan kanssa.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015, minkä jälkeen ohjauskorkoa on nostettu yhdeksän kertaa. Korkojen nostosykli on hiljalleen lähestymässä loppuaan. Kuluvalle vuodelle odotamme 1-2 koronnostoa, minkä jälkeen nostot tulevat toistaiseksi päätökseensä.
- Euroalueella valtionlainojen korot ovat jatkaneet laskuaan talousnäkymien heikentyessä. Erityisesti EKP:n varovaisuus veti korot laskuun maaliskuun alussa.

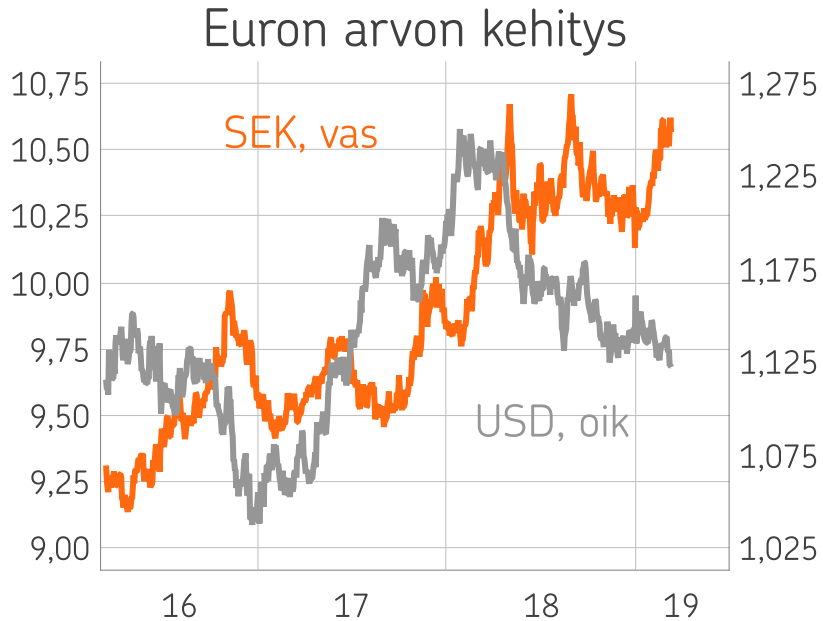
Osakemarkkinoilla pirteä alkuvuosi



Lähde: Macrobond, OP

- Loppuvuoden kurssilaskun jälkeen osakkeet ovat alkuvuonna olleet selvässä nousussa. Vuoden alusta kurssit ovat nousseet globaalisti jopa yli 10 prosenttia.
- Nousu voidaan nähdä korjausliikkeenä joulukuun ylimitoitetulle pessimismille.
- Myös osakemarkkinoiden heilunta (VIX –indeksi) on laskenut, mutta se on jäänyt hieman viime vuosina totuttua korkeammalle tasolle.
- Hermostuneisuutta voi tuki jatkossakin pitää yllä suhdannehuipun merkit Yhdysvalloissa ja muun muassa kansainvälisen politiikan riskit.
- Osakemarkkinoiden suurista vaihteluista huolimatta talouskasvunäkymät ovat kohtuulliset ja yritysten tuloksenäkymät siten myös positiiviset.
- Suomessa yritysten tulokset kohenivat, mutta jäivät hieman odotuksista, viime vuoden viimeisellä neljänneksellä.

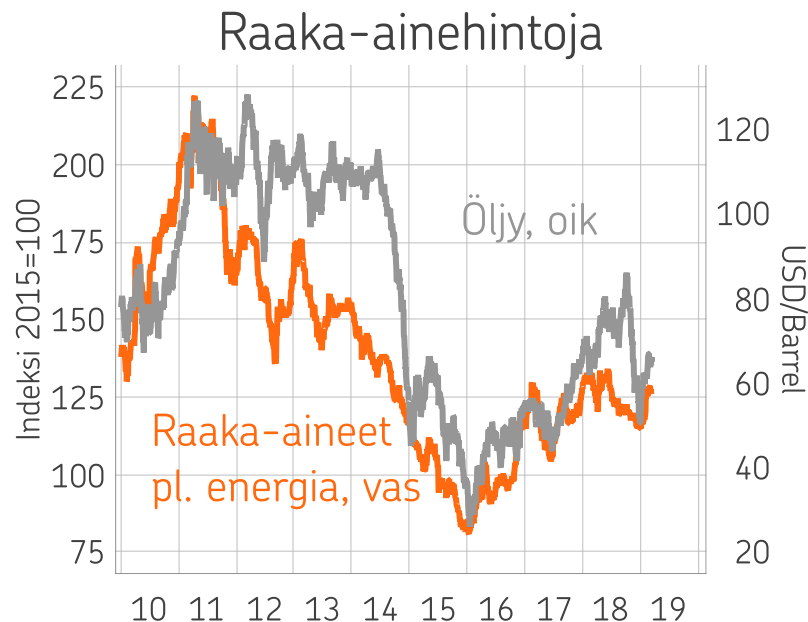
Euro heikentynyt jälleen



Lähde: Macrobond, OP

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

Öljyn hinta pienessä nousussa



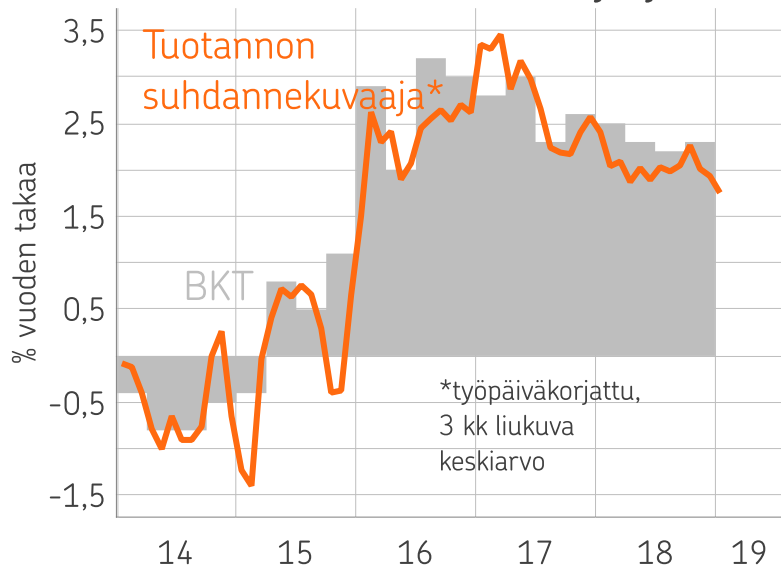
Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on laskenut selvästi viime kesästä kysyntähuolien rytmittämänä. OPEC-maiden sopimat tuotantorajoitteet ovat tasoittaneet laskua.
- Alkuvuonna öljyn hinta on kuitenkin noussut viime vuoden pohjilta. Loppuvuonna tunnelma laski turhankin pessimistiseksi, ja siten hinnan palautuminen on perusteltua. Viime viikkoina hintamuutokset ovat olleet pieniä, joskin mollivoittoisia.
- 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.

Suomen talous

Suomen kasvu vielä pirteää

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT

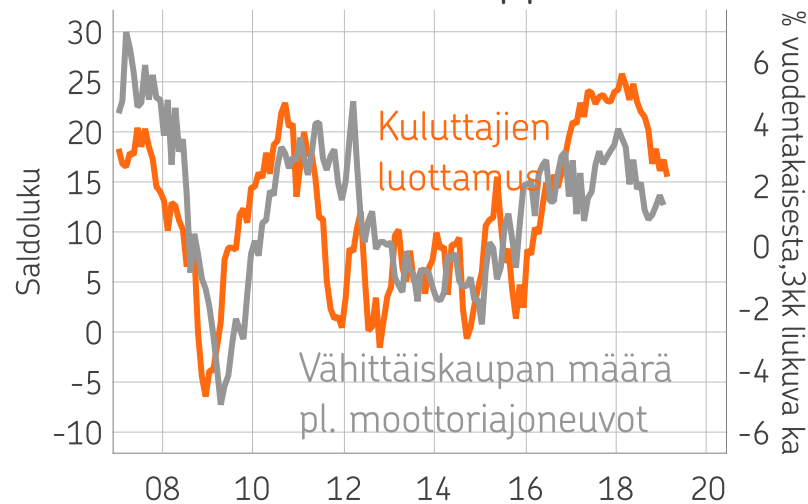


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan edelleen hyvää 2,3 %:n vauhtia viime vuonna.
- Suomen talous kehittyi vielä tänäkin 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.

Kotitalouksien luottamus hyvä, vaikka laskussa

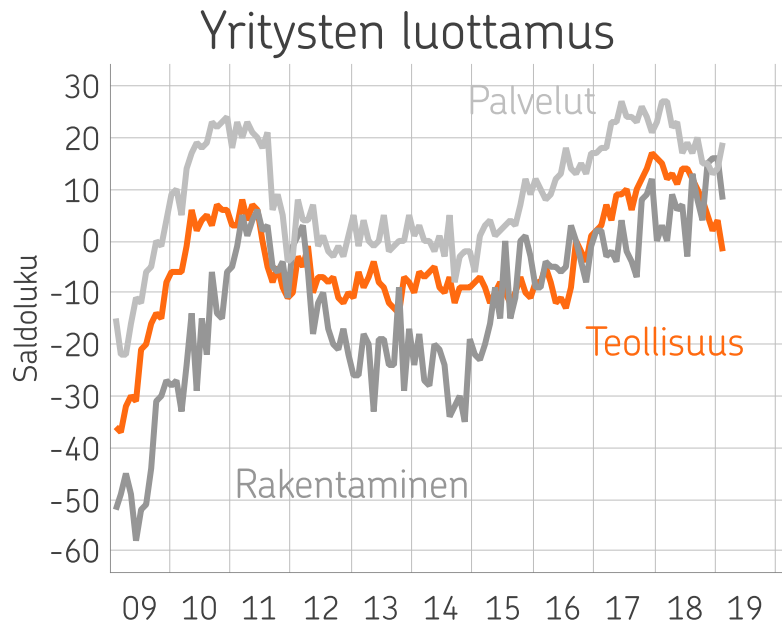
Kuluttajien luottamus ja vähittäiskauppa



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 suotuista työllisyyskehitys, ansiotasojen nousu sekä matalana pysyvä korkotaso.
- Kotitalouksien säästämisaste on nousussa ja velkaantumisasteen kasvu on tasaantunut.

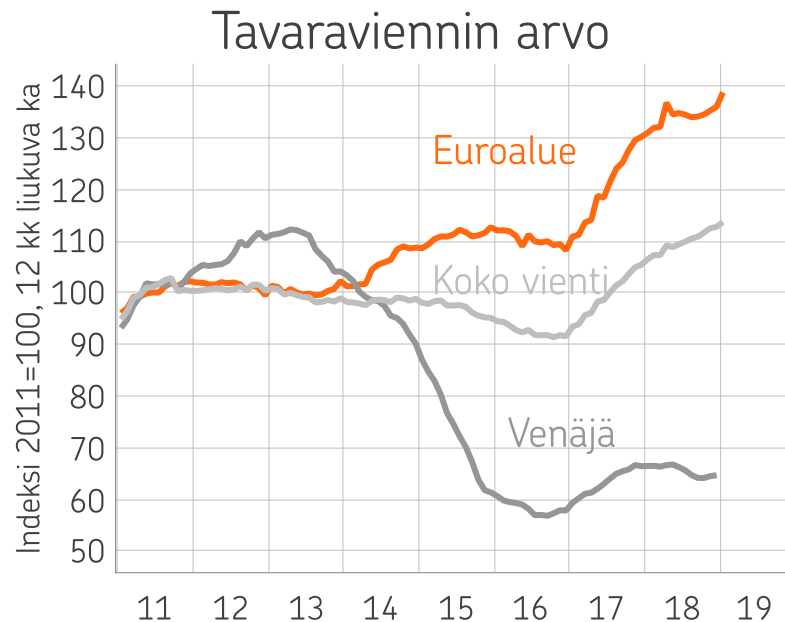
Yritysten luottamus tulevaan laskussa, mutta silti hyvällä tasolla



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 ovat merkittävin kasvun este. Ja valtaosaan avoimista työpaikoista on vaikea löytää sopivaa työntekijää.

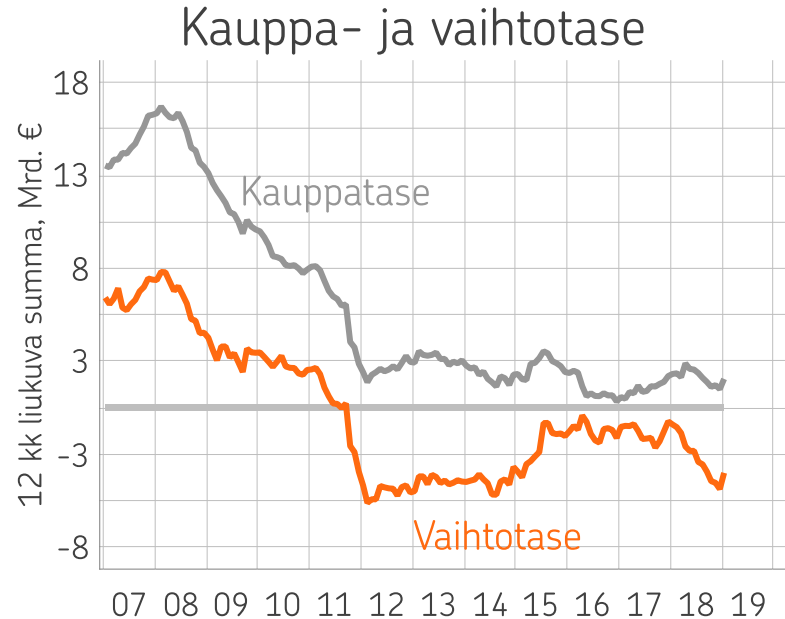
Vienti aloitti vuoden pirteästi laivaviennin vedolla



Lähde: Macrobond, OP

- Viime vuosi oli viennille selvästi vuotta 2017 vaisumpi. Vienti ennakkotietojen mukaan vuonna 2018 1,5 %.
- Ennustamme viennin kasvun olevan tänä vuonna 2,5 %. Tänä vuonna vientiä tukevat mm. suuret laivatoimitukset. Tammikuussa tavaravienti kasvoikin rivakasti 10 % juuri laivatoimitusten tuella.
- Viimeisten parin vuoden aikana laskeneet yksikkötyökustannukset tukevat todennäköisesti vielä hieman Suomen vientiä tänä vuonna, mutta vaikutus alkaa hiipua.
- Palveluiden osuus kokonaisviennistä on kasvanut jo pidemmän aikaa.

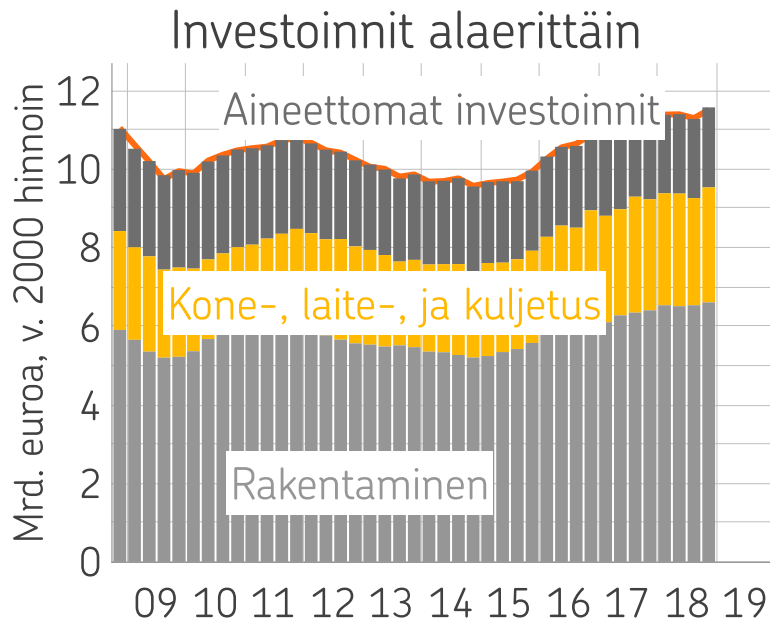
Vaihtotase säilyy alijäämäisenä



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä.
- Arviomme mukaan vaihtotaseen vaje kasvaa hieman, mutta säilyy kohtuullisena.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennustemme mukaan 1,5 % suhteessa BKT:hen.

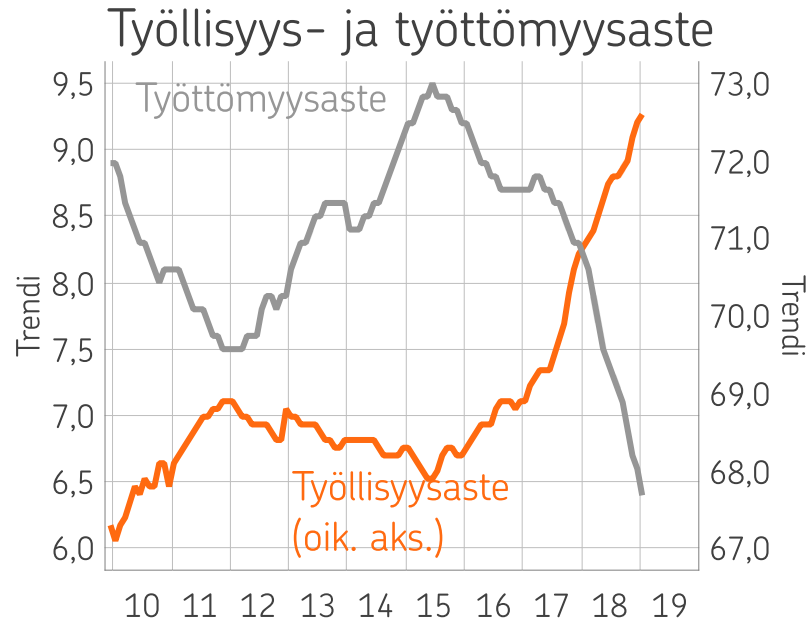
Asuinrakentaminen painaa investointeja



Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna 3,2 %:iin.
- Tänä vuonna investointien veto heikkenee asuinrakentamisen vetämänä. Asuinrakentaminen on kasvanut muutaman vuoden aikana hulpeasti, 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 2,0 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 1,0 %:iin.

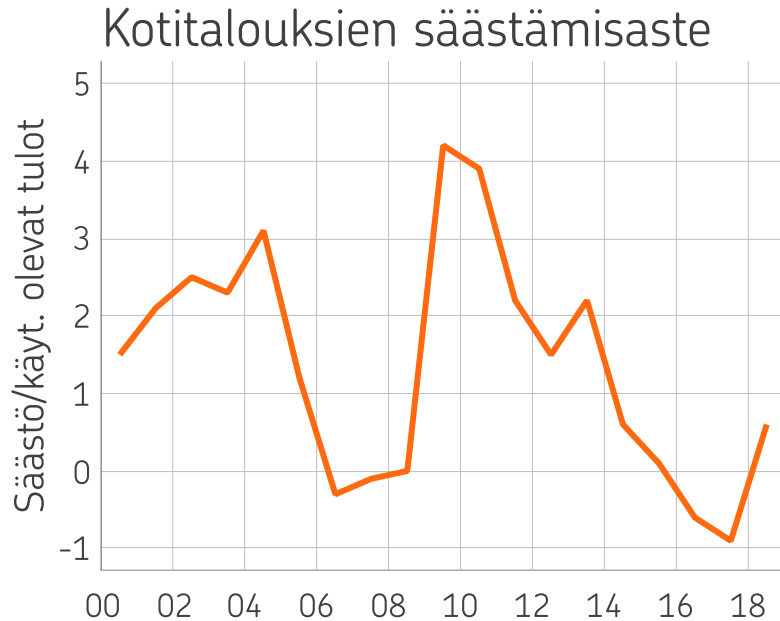
Työmarkkinoiden tilanne paranee vielä tovin



Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Tammikuussa työllisyys lisääntyi viime vuodesta loppuvuotta maltillisemmin, mutta työllisyysasteen trendi nousi yhä 72,6 %:iin.
- 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 %. Tammikuussa työttömyysasteen trendi oli 6,4 %.
- Tammikuun työttömyyslukemat ovat selvästi arvioituakin suotuisammat. Ennustemme kuluvalle vuodelle on 6,5 %.

Kotitalouksien säästämistä kääntynyt positiiviseksi

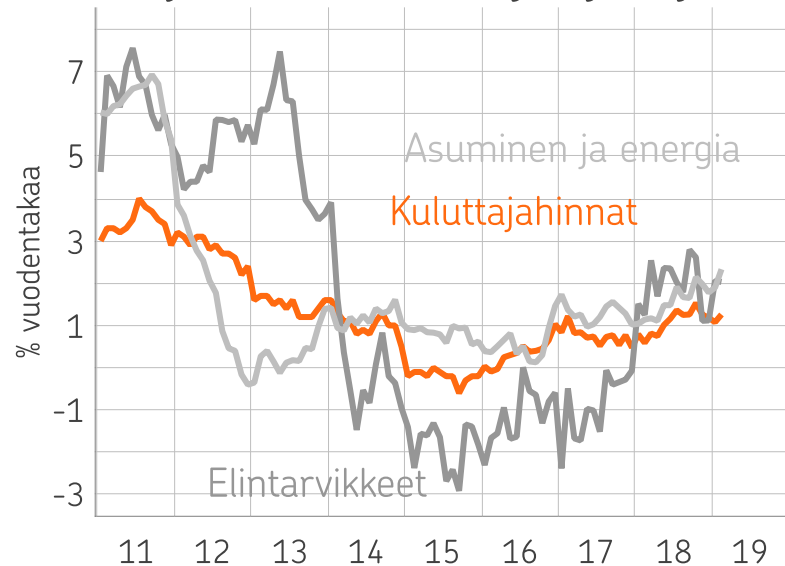


Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien säästämistä kääntyi viime vuonna positiiviseksi kahden miinusvuoden jälkeen.
- Myös velkaantumistason nousu on taittunut. Vuonna 2018 velkaantumistaso jopa laski hieman.

Inflaatio pysyy maltillisena

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä

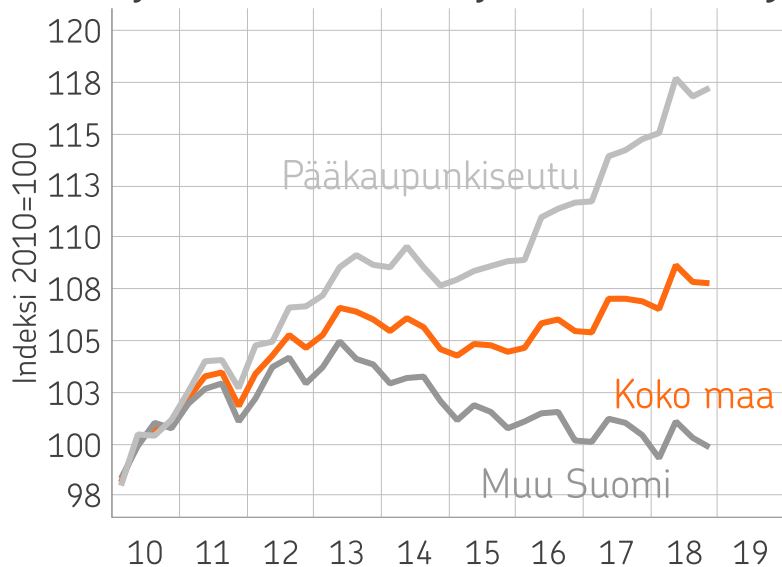


Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin.
- Helmikuussa inflaatio oli 1,3 %. Vuodentakaiseen nähden hintoja nosti energian hinnannousu.
- Elintarvikkeiden hintojen lasku on päättynyt.
- 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.

Asuntojen hinnat nousevat maltillisesti, mutta eivät kaikkialla

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

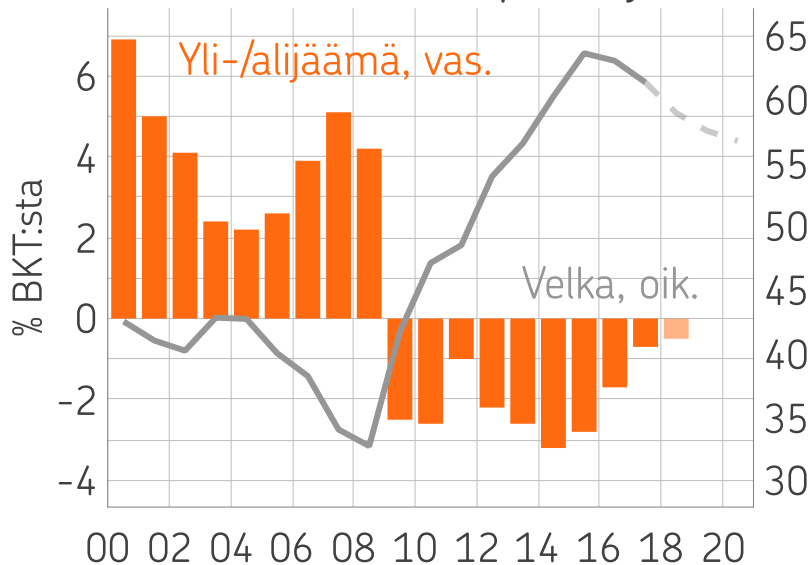


Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Tammikuussa hinnat notkahtivat edelliseen kuukauteen nähden, mutta tämä on osin kausiluontoista. Kuukausittaiset tiedot myös vaihtelevat ja tarkentuvat paljon.
- Kotitalouksien suotuista taloustilanne ja matalat korot siivittävät hinnat 0-2 prosentin nousuun kuluvana vuonna.
- 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.

Julkinen talous tasapainossa, velkasuhde alle 60 %

Julkisen talouden tasapaino ja velka



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.

Suomen talouden näkymät lukuina

OPn suhdanne-ennuste, Tammikuu 2019

Kysyntä ja tarjonta, määrän muu	Arvo, mrd. €		2018	2019e	2020e
	2017	2017			
Bruttokansantuote	223,8	2,7	2,3	1,6	0,8
Tuonti	85,4	3,8	4,2	2,8	1,5
Vienti	86,3	7,7	1,5	2,5	0,7
Kulutus	173,1	0,9	1,4	1,9	1,2
- yksityinen	121,9	1,5	1,4	2,0	1,3
- julkinen	51,2	-0,4	1,4	1,5	1,0
Investoinnit	49,6	4,3	3,2	2,0	1,0
Muita keskeisiä ennusteita		2017e	2018	2019e	2020e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,7	1,1	1,4	1,5
Ansiotason muutos, %		0,2	1,9	2,5	2,5
Työttömyysaste, %		8,6	7,4	6,5	6,5
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,3	-1,9	-1,5	-1,7
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,7	-0,6	0,0	0,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		61,3	58,9	57,5	56,7

Lähteet: Tilastokeskus ja 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