

Talouden näkymät

Heinäkuu 2017

OP Ekonomistit

Globaali talousluottamus vahvaa



Lähde: Macrobond, OP

- Globaali teollisuuden luottamus on korkealla tasolla, vaikka hieman laskikin toukokuussa. Taso puoltaa globaalin teollisuuden kasvun piristyvän viimeisten kymmenen vuoden keskiarvotasolle.
- Maailmankauppa on kasvanut alkuvuonna hyvin. Erityisesti kehittyvissä maissa kasvu oli ripeää. Ennakoivat indikaattorit viittaavat maailmankaupan kasvun jatkuvan pirteänä myös toisella neljänneksellä.
- Maailmantalouden kasvu on kokonaisuutena piristymässä hieman tänä vuonna. Näköpiirissä on jokseenkin samaa vauhtia kuin vuonna 2014 parin hieman vaisumman vuoden jälkeen.
- Maailmantalouden lyhyen aikavälin riskit liittyvät erityisesti poliittiseen ympäristöön.

Yhdysvaltojen kasvu piristymässä

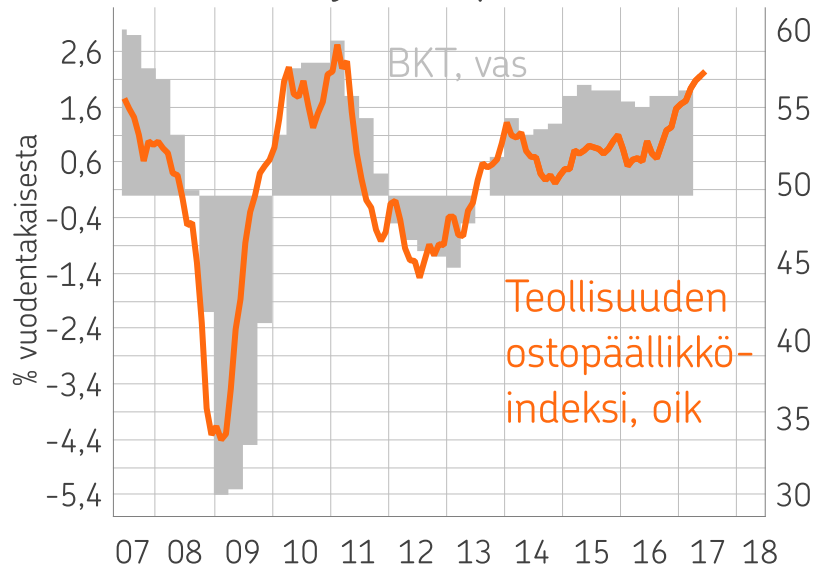


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT kasvoi vaisusti 1. neljänneksellä 1,4 % annualisoituna. Kyse on lähinnä kulutuksen tilapäisestä notkahduksesta.
- Suhdannekyselyt ovat hieman laskeneet, mutta viittaavat edelleen kasvun piristyvän jatkossa.
- Näkymiä kohentavat myös odotukset elvyttävästä talouspolitikasta, joskin käytännön toteutukseen liittyy paljon epävarmuutta.
- Työttömyysaste laski toukokuussa 4,3 %:iin eli jo rakenteellisen tason alapuolelle. Parin edellisen suhdannehuipun aikana työttömyysaste on alimmillaan käynyt 3,8 %-4,4 %:ssa.

Euroalueen talouskasvu piristymässä hieman

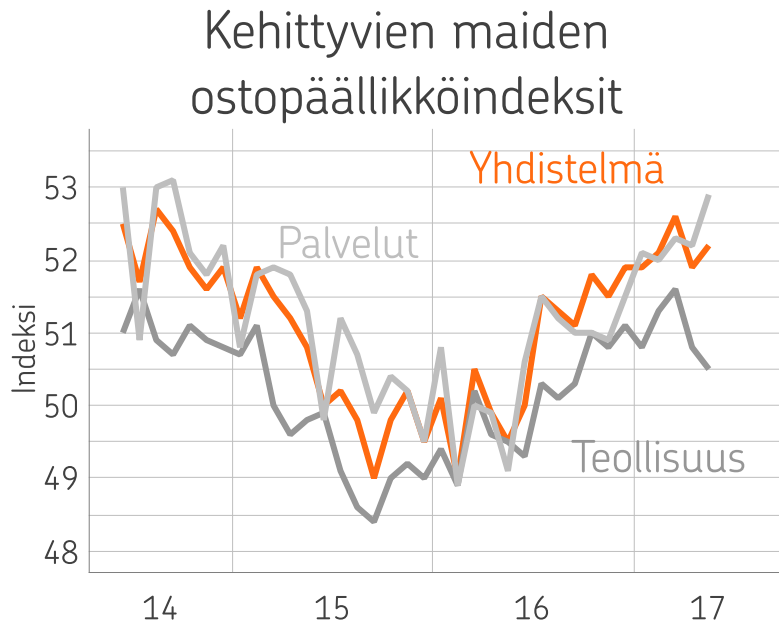
Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi



- Euroalueen BKT kasvoi vuoden 1. neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä ja 1,9 % vuodentakaisesta.
- Suhdannekyselyt puoltavat kasvun jatkuvan pirteänä myös lähitulevaisuudessa.
- Kasvu on laaja-alaista, nyt myös investoinnit ja vienti ovat piristymässä.
- BKT kasvaa arviomme mukaan tänä ja ensi vuonna 1,8 %.
- Työttömyysaste on laskenut trendinomaisesti vuoden 2013 kesästä ja oli huhtikuussa 9,3 %, eli hieman matalammalla kuin velkakriisin alkaessa.

Lähde: Macrobond, OP

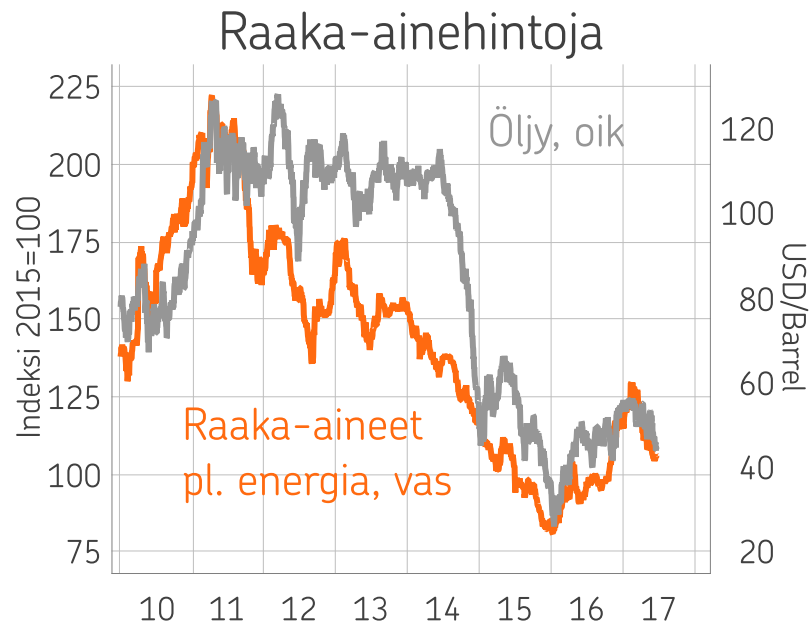
Kehittyvissä maissa luottamus teollisuuteen hieman notkahtanut



Lähde: Macrobond, OP

- Luottamus talouden näkymiin on korkealla kehittyvissä maissa, vaikka viime kuukausina luottamus teollisuuteen onkin hieman laskenut.
- Kiinan BKT kasvoi 1. neljänneksellä 6,9 % vuodentakaisesta. Kasvun ennakoidaan jatkuneen toisella neljänneksellä lähes samaa vauhtia.
- Venäjän talous on vakautunut selvästi ja kasvun odotetaan piristyvän tänä vuonna. Viimeaikaiset talousluvut puoltavat jopa hieman odotettua parempaa vauhtia.
- Intian talous kasvoi viime vuonna 7 %:n vauhtia, vaikka rahauudistus aiheutti häiriöitä talouteen. Lähivuosina talous kasvaa arvioilta noin 7,5 %:n vauhtia.

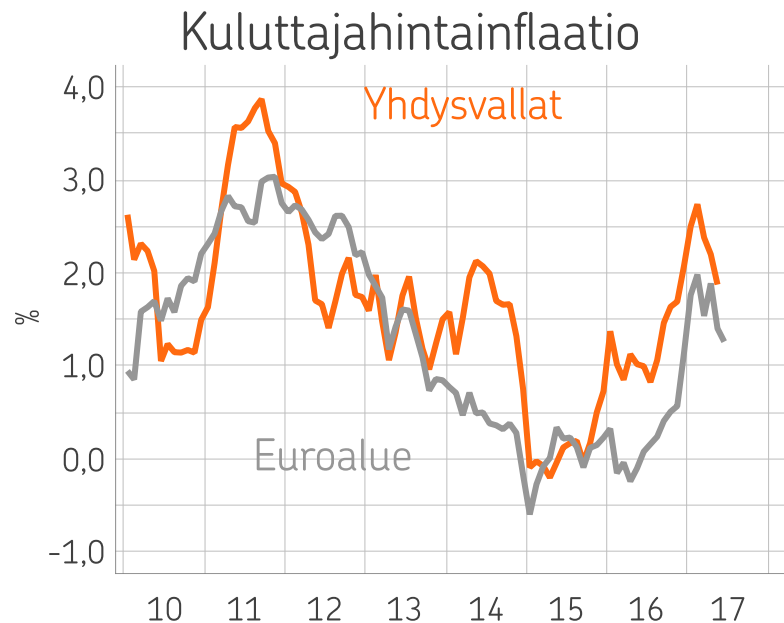
Epävarmuutta öljyn hinnan näkymistä



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on lähellä vuodentakaista tasoaan. Öljyn hinta on ollut hienoisessa laskussa kesäkuussa.
- Kysyntäpuolella öljyn hintaa tukee maailmantalouden elpyminen. Tosin Kiinan kasvun hidastuminen vaikuttaa päinvastaisesti.
- OPEC että joukko öljyntuottajajärjestöön kuulumattomia maita ilmoittivat joulukuun alussa tuotannon leikkauksista, jotka toteutuessaan riittäisivät IEA:n arvion mukaan poistamaan ylitarjonnan markkinoilta. Toukokuussa tuotantoleikkauksia päätettiin jatkaa 9 kk ajan.
- Teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat jatkaneet laskuaan.

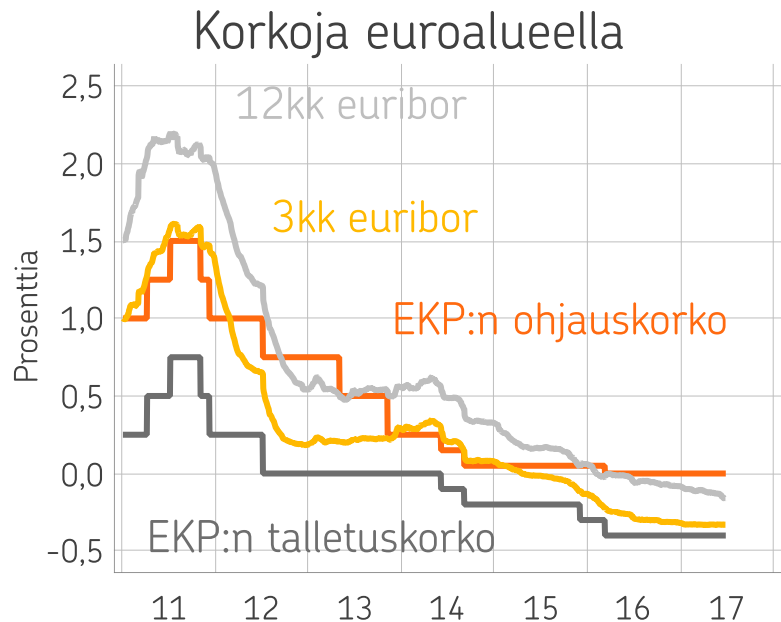
Inflaatio tasaantuu euroalueella ja Yhdysvalloissa



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinnan notkahdus on jälleen hidastanut euroalueen inflaatiota ja näkymät ovat aiemmin arvioitua maltillisemmat.
- Euroalueen inflaatio laski 1,3 %:iin kesäkuussa. Ilman energiaa ja ruokaa inflaatio oli 1,1 %.
- Inflaatio pysyy lähivuosina alle 2,0 %:ssa. Pohjainflaation (inflaatio ilman energiaa ja ruokaa) kiihtymispaineet ovat vielä vaikeita.
- Yhdysvalloissa inflaatio on hidastunut öljyn hinnan laskettua. Inflaatiokehitys on säilynyt yllättävän maltillisena matalaan työttömyyteen nähden.

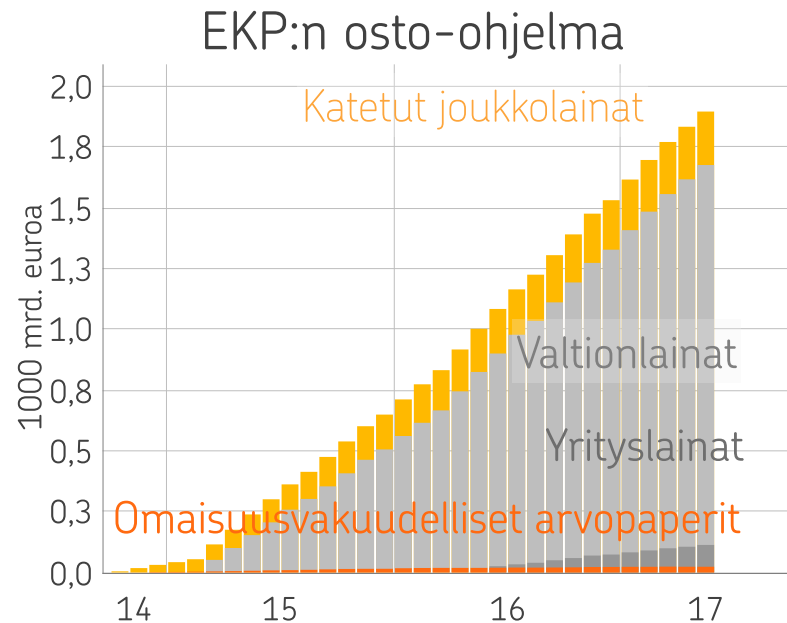
Ostojen pieneneminen ja odotukset elvytyksen vähenemisestä eivät ole näkyneet euribor-koroissa



Lähde: Macrobond, OP

- Euroopan keskuspankki arvioi edelleen, että ohjauskorot säilyvät nykytasolla tai matalammalla vielä hyvän aikaa arvopapereiden osto-ohjelman loputtua.
- EKP näkee riskien vähentyneen ja deflaatio-uhan poistuneen. Euroalueen talouden elpyminen on vankistunut.
- EKP korostaa, että rahapolitiikan tulee edelleen tukea kasvua, jotta pohjainflaation nopeatumispaineet voivat kasvaa.
- Talouden piristymisen myötä spekulointi rahapolitiikan tulevista kiristystoimista on lisääntynyt.

EKP:n osto-ohjelma jatkuu ainakin vuoden loppuun



Lähde: Macrobond, OP

- EKP aloitti laajennetut arvopapereiden ostot maaliskuussa 2015.
- Laajennetussa osto-ohjelmassa ostetaan euroalueen valtionlainoja, omaisuusvakuudellisia arvopapereita sekä katettuja joukkolainoja. Lisäksi ostetaan aluehallinnon ja kuntien velkapapereita. Kesäkuusta 2016 lähtien ostetaan myös yritysten (pl. pankkisektori) investointiluokan joukko-lainoja.
- Huhtikuusta lähtien ostot supistettiin 60 mrd. euroon aiemmin 80 mrd. euron sijaan vuoden loppuun saakka.
- Tarvittaessa määrää voidaan nostaa, jos kehitysnäkymät muuttuvat epäsuotuisimmiksi.

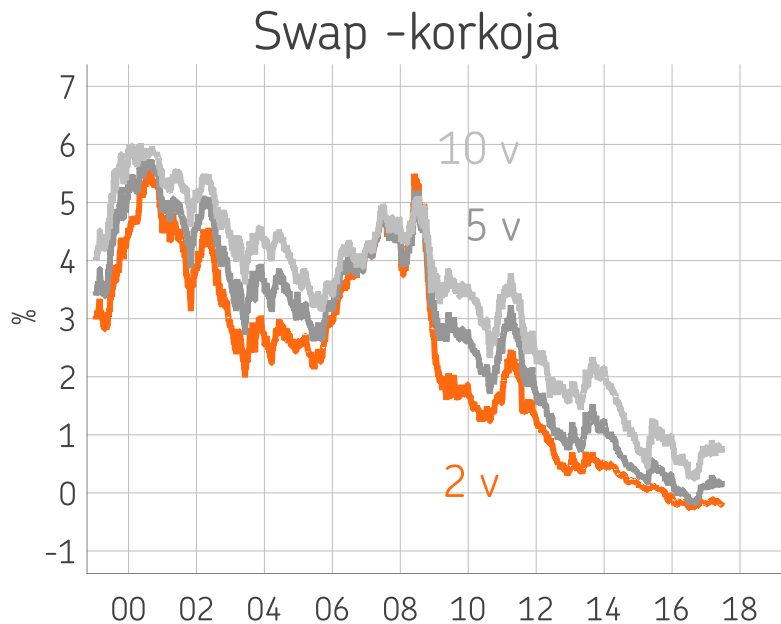
Lyhyiden korkojen odotetaan nousevan maltillisesti



Lähde: Macrobond, OP

- Markkinat odottavat lyhyiden euribor-korkojen nousevan maltillisesti lähivuosina. 3 kk euriborin odotetaan nousevan positiiviseksi vuoden 2019 puolivälissä.
- Likviditeetti voisi kiristyä tai talletuskorko nousta jo vuonna 2018.
- Korkojen nousu noudattaa odotusten perusteella hidasta kaavaa Yhdysvaltain tapaan. Mitään nopeaa muutosta matalaan korkoympäristöön ei siis ole odotettavissa.

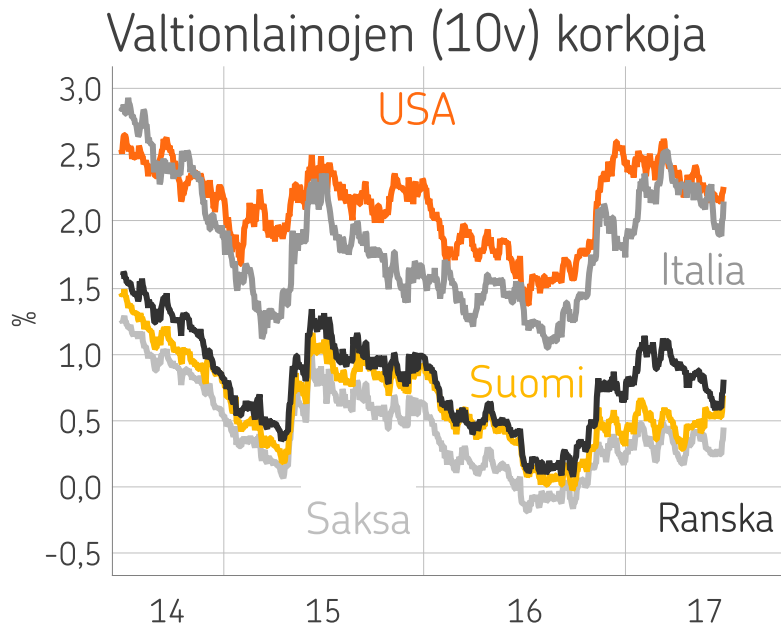
Korot pienessä nousussa talouden piristytessä



Lähde: Macrobond, OP

- Swap-korot ovat nousseet viime vuoden pohjilta. Nousuun on vaikuttanut inflaatio-odotusten nousu, euroalueen talouden piristymisen sekä viime aikoina myös poliittisen tilanteen rauhoittuminen.
- Myös Yhdysvaltain korkojen nousu on osaltaan heijastunut euroalueenkin korkomarkkinoille.
- Lyhyemmät swap-korot ovat pysyneet vakaampina. Tämä johtuu lyhyen ajan korkonäkymien lisäksi EKP:n päätöksestä ostaa myös alle kahden vuoden pituisia lainoja markkinoilta.

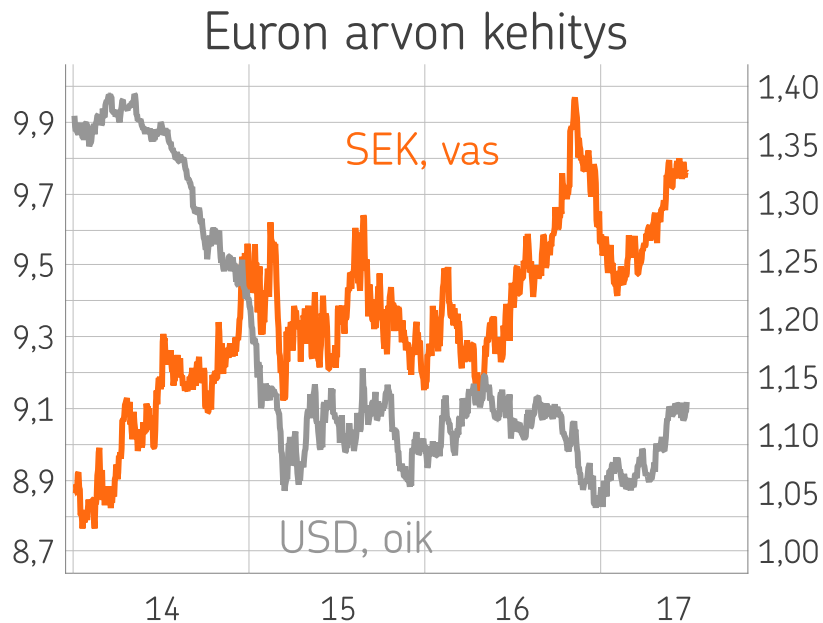
Pitkien valtionlainojen korot eri tahdissa



Lähde: Macrobond, OP

- Pitkien valtionlainojen korot ovat liikkuneet eri suuntiin viime aikoina.
- Yhdysvalloissa taloustiedot ovat jääneet odotuksista ja inflaatio hidastunut. Markkinat epäilevät Fedin linjauksia korkojen nostovauhdista.
- Euroalueella poliittisen epävarmuuden väheneminen on laskenut Italian ja Ranskan korkoja.
- Saksassa ja Suomessa korkoja on heiluttaneet lähinnä odotukset EKP:n korkopolitiikasta.
- Hallituskriisin vaikutus oli lähes olematon.

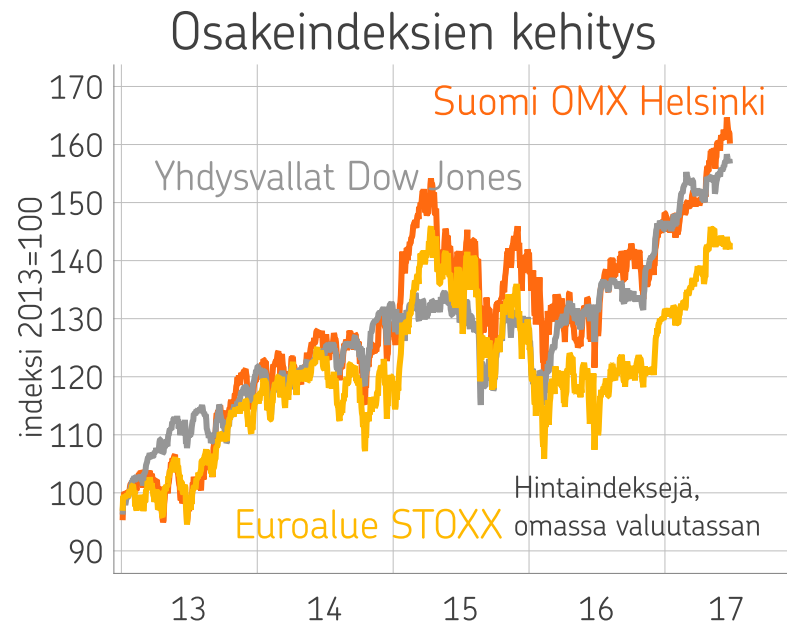
Politiikka heiluttaa valuuttoja



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltain dollari vahvistui presidentinvaalien jälkeen, mutta on kääntynyt heikkenevään suuntaan, kun Yhdysvaltain talous ei ole kehittynyt toiveiden mukaisesti.
- Euroalueen talouden piristymisen ja poliittisen kuvan selkiytymisen ovat osaltaan vaikuttaneet euron vahvistumiseen.
- Kruunu on heikentynyt alkuvuonna kun keskuspankin politiikkalinjaukset ovat säilyneet kevyenä. Kruunu on edelleen verrattain heikko taloustilanteeseen nähden kevyen rahapolitiikan vuoksi.

Osakemarkkinoilla vahva vire

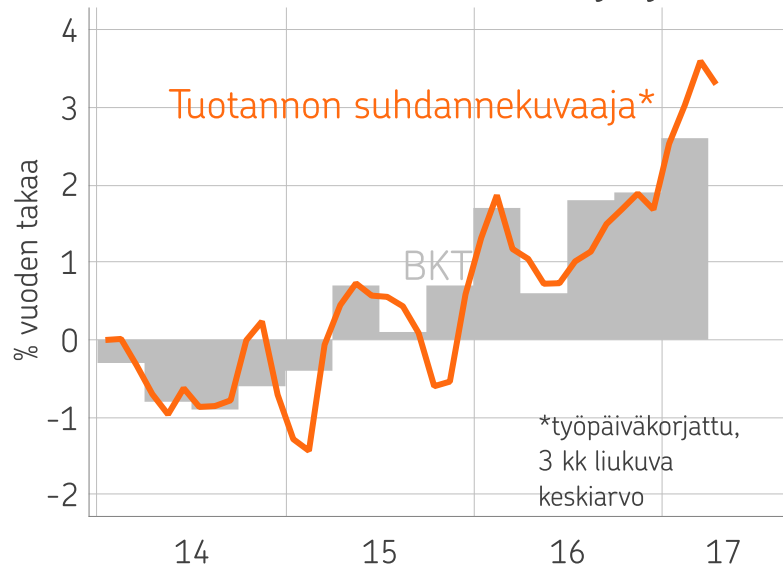


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinoiden vahva vire on jatkunut alkuvuonna.
- Taustalla on ennen kaikkea maailmantalouden näkymien vankistuminen ja tähän liittyvät myönteinen tuloskehitys.
- Myös odotukset yrityksiä suosivasta talouspolitiikasta Yhdysvalloissa ovat tukeneet markkinoita. Viime aikoina epäilykset Trumpin mahdollisuuksista toteuttaa haluamaansa talouspolitiikkaa ovat tosin lisääntyneet.
- Talousnäkymät ovat kohentuneet myös Euroopassa ja poliittiset riskit pienentyneet.

Myötätuuli Suomen taloudessa jatkuu

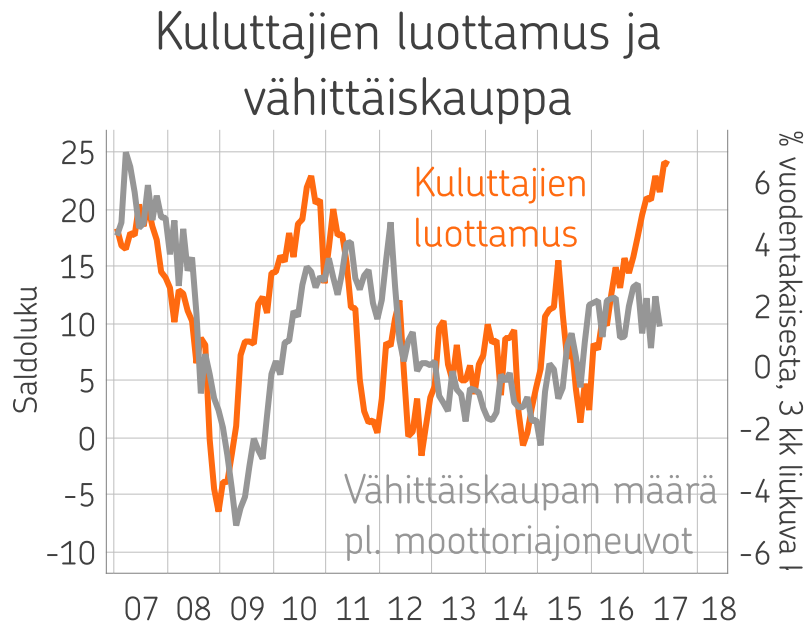
Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT



Lähde: Macrobond, OP

- BKT kasvoi vuonna 2016 1,4 %. Kuluvan vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana kasvu oli erittäin ripeää 2,6 % vuodentakaisesta.
- Kasvu perustui vuonna 2016 ennen kaikkea kulutukselle ja investoinneille, mutta nyt myös vienti on piristynyt.
- Suhdanneindikaattorien perusteella talouskehitys jatkuu myönteisenä.
- Nostimme kasvuennustettamme vuodelle 2017 0,5 %-yksiköllä 2,3 %:iin. Vuonna 2018 arvioimme BKT:n kasvavan 2,0 %.

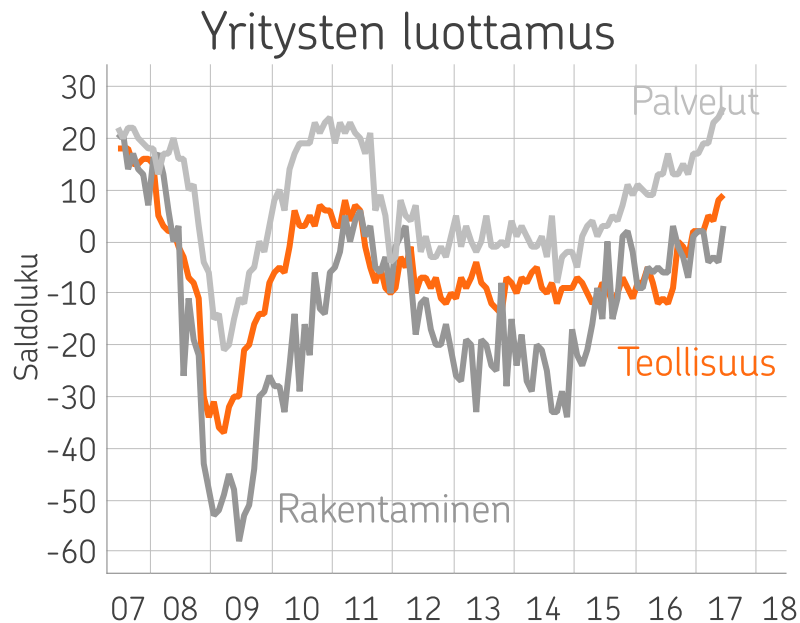
Kotitalouksien luottamus vahvaa



Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien luottamus on ennätyskorkealla ja koko EU-alueen korkeinta.
- Luottamukselle on selvät perusteet; matala korkotaso tukee velallisia, työllisyys on parantunut ja varallisuusarvot ovat nousseet.
- Vähittäiskaupan myynnin määrä on alkuvuonna kasvanut maltillisesti.
- Työllisyyden koheneminen, veronkevennykset ja vahva luottamus tukevat kaupan kasvua, vaikka reaalipalkat eivät nouse.

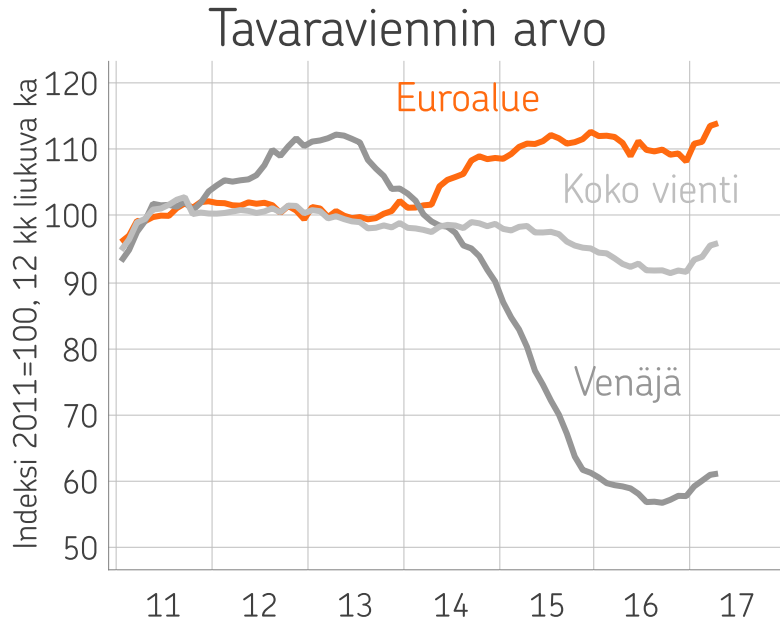
Yritysten luottamus keskivertoa korkeammalla



Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on kohentunut alkuvuonna.
- Teollisuuden luottamusindikaattori piristyi kesäkuussa ylittäen pitkän ajan keskiarvonsa.
- Rakentamisen luottamus säilyi lähes ennallaan kesäkuussa ja ylittää pitkän ajan keskiarvonsa.
- Palvelujen luottamusindikaattori jatkoi nousuaan kesäkuussa jo ennestään korkealta tasoltaan. Luottamus on jo selvästi pitkän ajan keskiarvoa vahvempaa

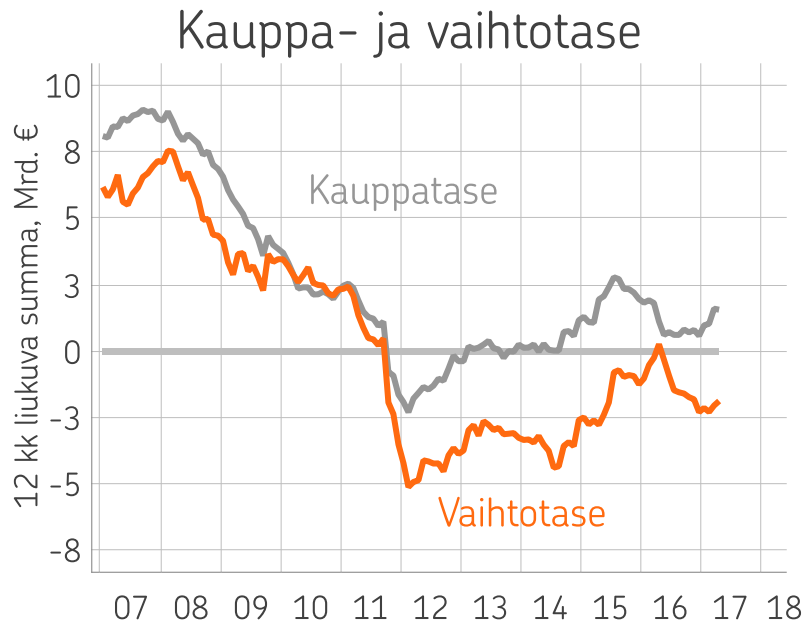
Vienti elpymässä, myös Venäjälle



Lähde: Macrobond, OP

- Tavaraviennin arvo kasvoi huhtikuussa 4 % vuodentakaiseen. Tammi-huhtikuussa tavaraviennin arvo on kasvanut 15 %.
- Tavaraviennin volyymi lisääntyi ensimmäisellä neljänneksellä runsaat 10 %
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyn koheneminen sekä kapasiteetin lisääntyminen.
- Arvioimme viennin kasvavan hyvää 5 %:n vauhtia niin tänä kuin ensi vuonna.
- Myös vienti Venäjälle on elpynyt.
- Uudenkaupungin autovienti, Äänekosken biotuotetehdas ja Turun telakan alustoimitukset ovat merkittävässä roolissa viennin jatkonäkymien osalta.

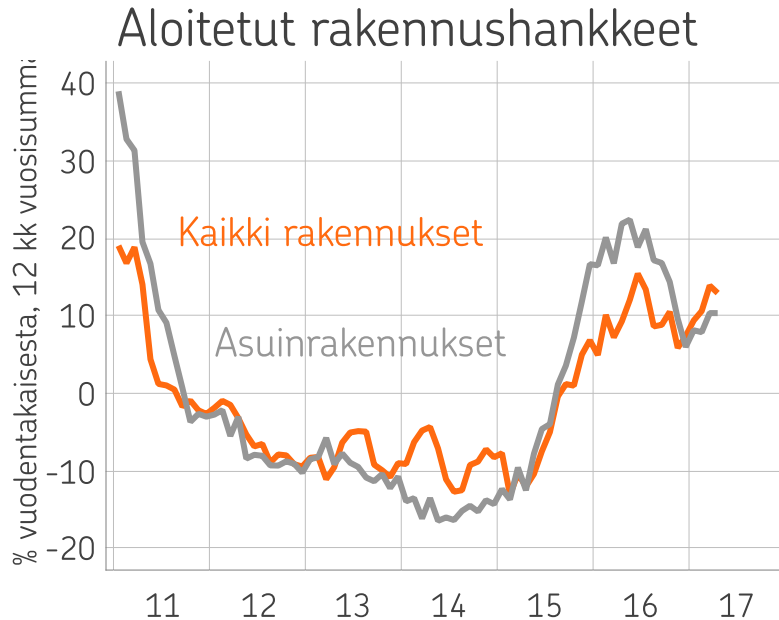
Vaihtotaseen lievä vaje säilyy



Lähde: Macrobond, OP

- Vaihtotaseen vaje kasvoi 2,3 miljardiin euroon vuonna 2016. Tämä on 1,1 % BKT:sta.
- Viennin elpyminen tukee vaihtotasetta, mutta verrattain vahva tuonnin kasvu sekä tuontihintojen nousu pitävät vaihtotaseen alijäämäisenä.

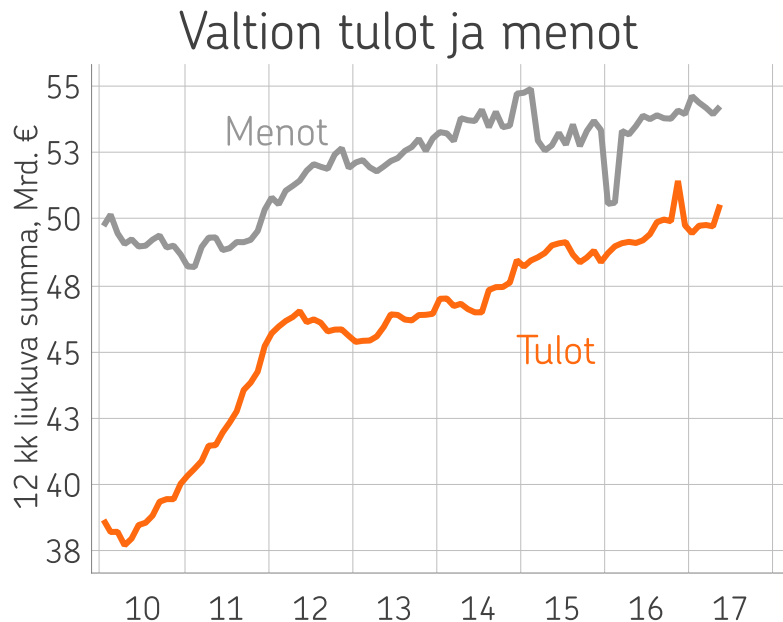
Investoinnit hyvässä kasvussa



Lähde: Macrobond, OP

- Investointien hyvä veto on jatkunut alkuvuodesta. Erityisesti rakentaminen on kasvanut vahvasti, mutta myös kone- ja laiteinvestoinnit lisääntyivät hyvin.
- Asuin- ja muu rakentaminen on vahvassa vedossa, mutta rakentamisen vahvin kasvu alkaa jäädä taakse tämän vuoden aikana.
- Yritysten investoinnit kasvavat yhä muun muassa kone- ja laitehankintojen ansiosta.
- Investointiaktiiviteetti on kaikkiaan vahvaa ja laajapohjaista tänä vuonna. Investoinnit kasvavat noin 5 % kuluvana vuonna.
- Ensi vuonna investointien kasvu hieman rauhoittuu, mutta pysyy edelleen hyvässä 3 %:n kasvussa.
- Tutkimus- ja kehityspanostukset eivät ole vielä elpyneet.

Valtiontalouden alijäämä pienentynyt

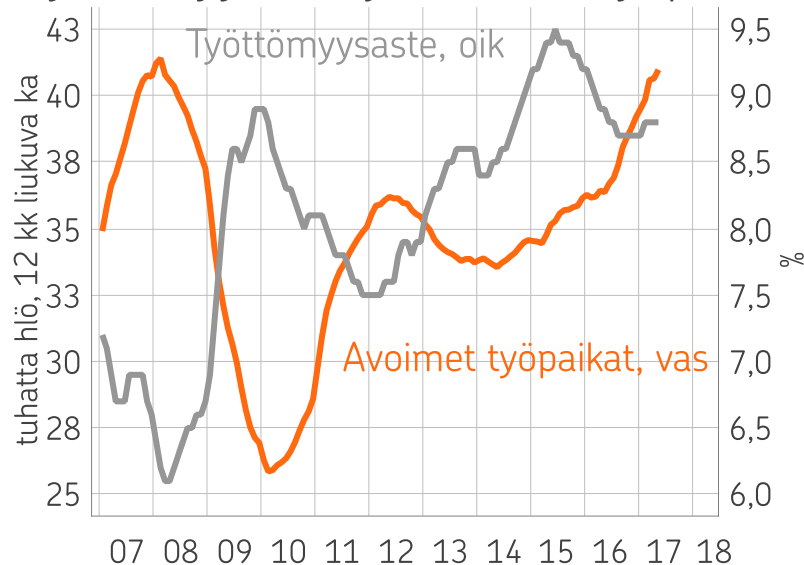


Lähde: Macrobond, OP

- Valtiontalouden tasapaino koheni tammi-toukokuussa verotulojen lisääntyttyä menoja enemmän.
- Kohenevan talouskasvun myötä kehitys säilyy loppuvuonna myönteisenä.
- Julkistalouden vaje pienenee myös kokonaisuutena viime vuodesta.
- Julkisen talouden velka jatkaa kasvu-uralla, mutta viime vuonna velkasuhde ei noussut velanhoidollisten syiden vuoksi. Tänä ja ensi vuonna velkasuhde nousee edelleen hieman.
- Hallituksen nykylinjauksilla velkasuhteen nousu taittuu tilapäisesti muutaman vuoden kuluttua, mutta kestävyysvajetta ei edelleenkään ole kurottu umpeen.

Työllisyysaste nousussa

Työttömyysaste ja avoimet työpaikat

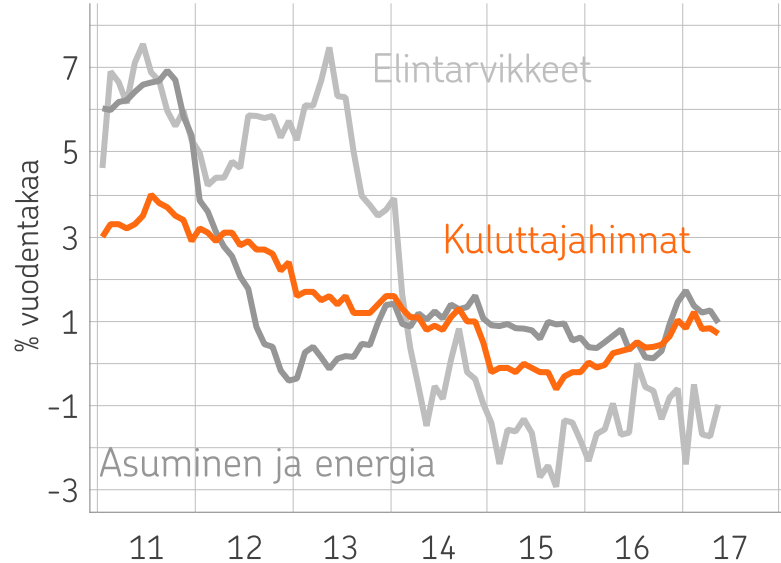


Lähde: Macrobond, OP

- Toukokuussa työttömyysasteen trendi nousi hieman 8,8 %:iin.
- Työttömyysasteen nousu selittyy kuitenkin pitkälti sillä, että työmarkkinatilanteen kohentuessa passivoituneet työnhakijat ovat palaneet työmarkkinoille.
- Työllisyysaste on jatkanut maltillista nousuaan olleen 69,3 % toukokuussa. Hallituksen 72 %:n tavoite on edelleen kaukana.
- Työllisyys kasvaa tänä vuonna verrattain hyvin ja työttömyysaste laskee edelleen.
- Ennustamme työttömyysasteen painuvan tänä vuonna keskimäärin 8,2 %:iin ja ensi vuonna 7,7 %:iin. Myös työllisyysaste nousee edelleen.

Inflaatio säilyy maltillisena

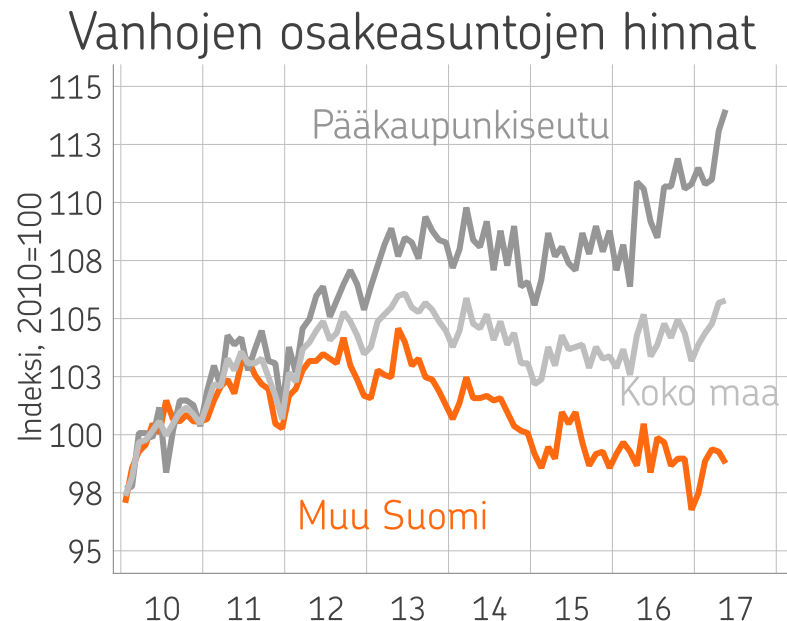
Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio pysyi toukokuussa erittäin maltillisena 0,7 %:ssa.
- Toukokuussa kuluttajahintoja nosti vuoden takaiseen verrattuna eniten bensiinin, savukkeiden, ajoneuvoveron ja sähkön kallistuminen.
- Kuluttajahintojen nousua hillitsi matkapuhelinten ja rahapeliä hintojen halpeneminen sekä asuntolainojen ja kulutusluottojen korkojen lasku vuodentakaiseen.
- Myös jatkossa inflaatiopaineet ovat maltillisia ja hintojen nousu pysyy selvästi alle 2 %:ssa 2017–2018. Maltillinenkin inflaatio tulee kuitenkin nakertamaan kuluttajien ostovoimaa aiempaa voimallisemmin.

Asuntomarkkinoilla kevättä rinnassa



Lähde: Macrobond, OP

- Vuoden 1. neljänneksellä hinnat nousivat koko maassa 0,4 % vuodentakaisesta. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 2,5 %, kun ne muualla Suomessa laskivat 1,4 %.
- Kevätkuukausina hinnat ovat ponnahtaneet todennäköisesti kausiluontoisesti trendiä nopeampaan vauhtiin.
- Arvioimme asuntomarkkinoiden myötäilevän yleistä suhdannekehitystä ja asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna 1–3 %. Alueelliset erot pysyvät suurina.
- Asuntomarkkinoiden kehitystä tukevat kohentunut työllisyys ja alhaisena säilyvä korkotaso.
- Vilkastunut rakentaminen etenkin kasvukeskuksissa puolestaan vähentää nousupaineita.

OPn suhdannepäivitys, toukokuu 2017

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2016	2015	2016	2017e	2018e
Bruttokansantuote	214,1	0,3	1,4	2,3	2,0
Tuonti	78,3	3,1	2,5	4,0	3,8
Vienti	75,7	2,0	0,5	5,0	5,0
Kulutus	170,7	1,1	1,5	0,9	1,1
- yksityinen	118,8	1,5	2,0	1,7	1,5
- julkinen	51,9	0,1	0,5	-0,5	0,2
Investoinnit	45,8	1,1	5,2	5,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2015	2016	2017e	2018e
Kuluttajahintojen muutos, %		-0,2	0,4	1,2	1,5
Ansiotason muutos, %		1,2	1,2	0,8	1,5
Työttömyysaste, %		9,4	8,9	8,2	7,7
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,4	-1,1	-1,0	-0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-2,7	-1,9	-1,8	-1,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		63,6	63,6	64,0	64,5

Lähteet: Tilastokeskus ja OP Ryhmä

Yhteystiedot:

Pääekonomisti
Ekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Henna Mikkonen
Joona Widgrén

puh. 010 252 8354
puh. 010 252 5078
puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:

@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren

