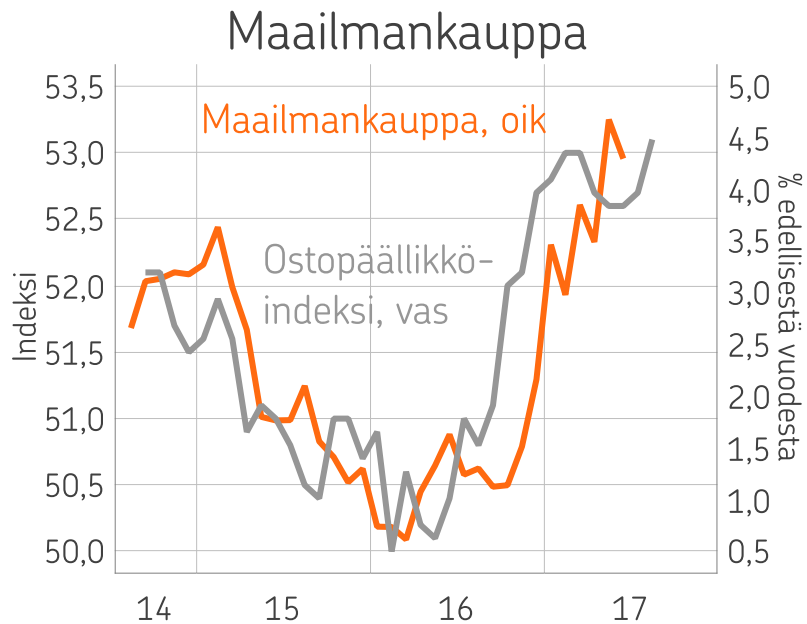


Talouden näkymät

Syyskuu 2017

OP Ekonomistit

Globaali talousluottamus yhä vahvaa



Lähde: Macrobond, OP

- Globaali teollisuuden luottamus on noussut kesällä ja onkin korkealla tasolla. Palvelualojen luottamus on teollisuuttakin korkeammalla.
- Maailmankauppa on kasvanut alkuvuonna ripeästi. Erityisesti kehittyvien maiden kauppa on piristynyt alkuvuonna.
- Maailmantalous kasvaa kuluvana vuonna parasta vauhtia sitten vuoden 2011, ja vauhti säilyy hyvänä myös ensi vuonna.
- Myös maailmankauppa kasvaa hyvää vauhtia, mutta jää jälkeen viime vuosikymmenen huippuvuosista.
- Maailmantalouden lyhyen aikavälin riskit liittyvät erityisesti poliittiseen ympäristöön.

Yhdysvalloissa alkukesällä pirteää kasvua

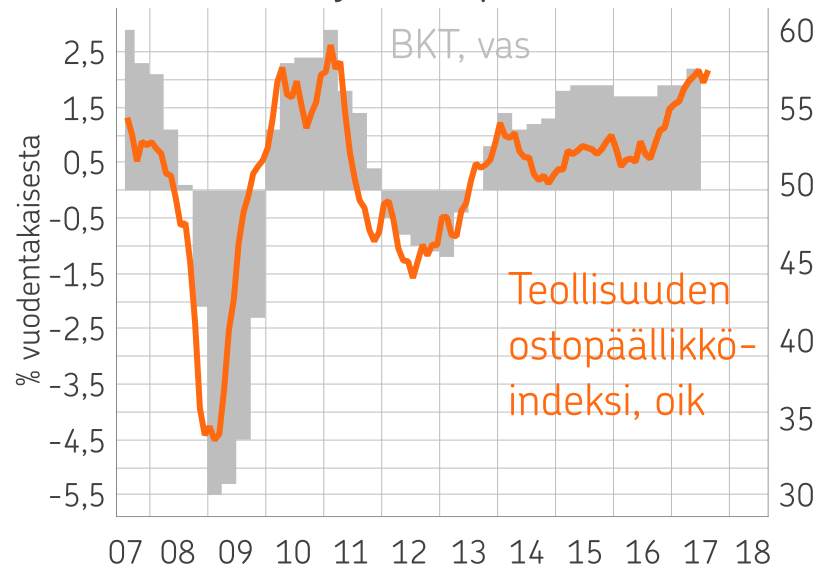


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT:n kasvu kiihtyi 2. neljänneksellä 3,0 %:iin annualisoituna. Alkuvuoden heikkous osoittautui jälleen tilapäiseksi notkahdukseksi. Vuodentakaiseen nähden erityisesti vienti ja investoinnit ovat piristyneet.
- Suhdannekyselyt viittaavat kasvun säilyvän hyvänä myös jatkossa. Odotamme hieman yli 2 %:n talouskasvua tänä ja ensi vuonna.
- Odotukset elvyttävästä talouspolitiikasta ovat vuoden mittaan vaimentuneet, kun toteutuksessa ei ole edetty.
- Työttömyysaste oli elokuussa 4,4 %, joka on jo rakenteellisen tason alapuolella. Parin edellisen suhdannehuipun aikana työttömyysaste on alimmillaan käynyt 3,8 %-4,4 %:ssa.

Euroalueen talouskasvu odotuksia vahvempaa alkuvuonna

Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT kasvoi kuluvan vuoden 2. neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä ja 2,2 % vuodentakaisesta.
- Suhdannekyselyt puoltavat kasvun jatkuvan pirteänä myös lähitulevaisuudessa.
- Kasvu on laaja-alaista, nyt myös investoinnit ja vienti ovat piristyneet.
- Työttömyysaste on laskenut trendinomaisesti vuoden 2013 kesästä ja oli heinäkuussa 9,1 %, eli hieman matalammalla kuin velkakriisin alkaessa.

Kehittyvissä maissa luottamus talouteen korkealla



Lähde: Macrobond, OP

- Luottamus talouden näkymiin on korkealla kehittyvissä maissa.
- Kiinan talous on jatkanut vahvaa kehitystään ja maan BKT kasvoi 2. neljänneksellä 6,9 % vuodentakaisesta. Kasvu ylittää keskushallinnon tavoitetason.
- Venäjän talous on kääntynyt kasvuun öljyn hinnan tukemana. Viimeaikaiset talousluvut puoltavat kasvun jatkuvan maltillisen positiivisena.
- Intian talouskasvu hidastui 6,1 %:sta 5,7 %:iin vuoden toisella neljänneksellä. Rahauudistus ja tuore verouudistus ovat voineet aiheuttaa häiriöitä taloudessa. Lähivuosina talous kasvaa arvioilta noin 7,5 %:n vauhtia.

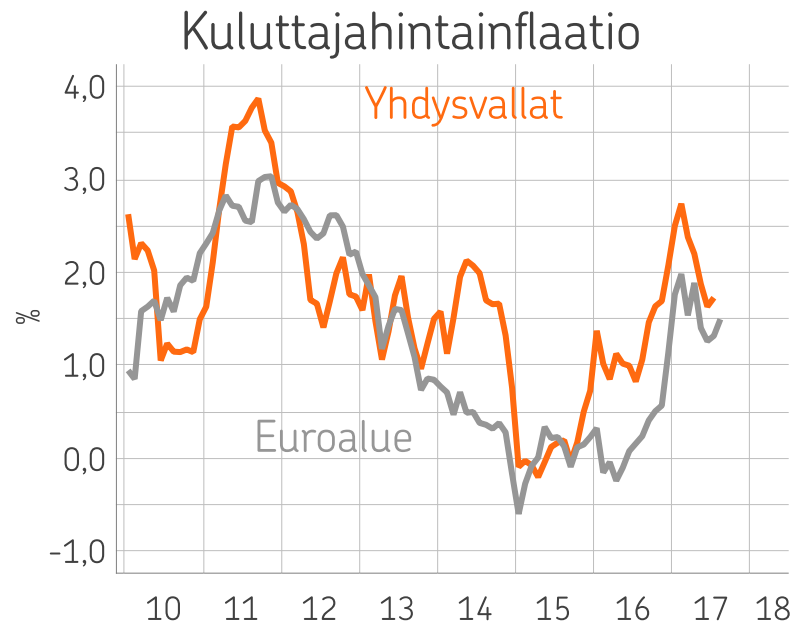
Epävarmuutta öljyn hinnan näkymistä



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on hieman toipunut kesäkuun pohjista.
- Kysyntäpuolella öljyn hintaa tukee maailmantalouden elpyminen. Tosin Kiinan kasvun mahdollinen hidastuminen vaikuttaa päinvastaisesti.
- OPEC ja joukko öljyntuottajajärjestöön kuulumattomia maita ovat sopineet tuotantoleikkauksista, jotka toteutuessaan riittäisivät IEA:n arvion mukaan poistamaan ylitarjonnan markkinoilta. USA:n liuskeöljyn tuotanto on kuitenkin ollut kasvussa.
- USA:n hurrikaanien vaikutukset öljyn hintaan ovat ainakin toistaiseksi olleet vähäisiä.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat nousseet kesäkuusta.

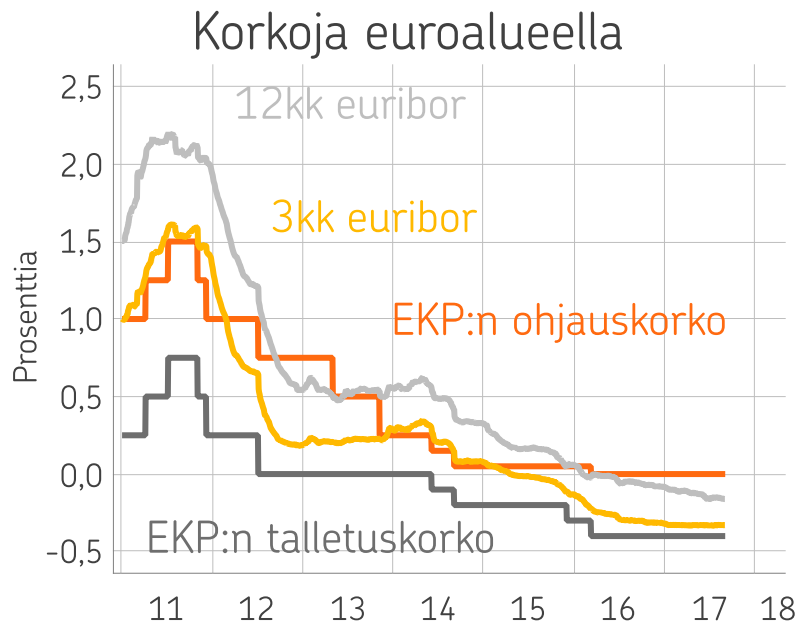
Inflaatio pysyy maltillisena



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on pysynyt maltillisina talouden elpymisestä huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli 1,5 % elokuussa, eli selvästi alle EKP:n tavoitteen. Ilman energiaa ja ruokaa inflaatio oli 1,2 %.
- Inflaatio pysyy lähivuosina edelleen selvästi alle 2,0 %:ssa. Pohjainflaation (inflaatio ilman energiaa ja ruokaa) kiihtymispaineet ovat vielä vaihteita.
- Yhdysvalloissa inflaatiokehitys on säilynyt yllättävän maltillisena matalaan työttömyyteen nähden mahdollistaen keskuspankin rahapolitiikan asteittaisen normalisoinnin.

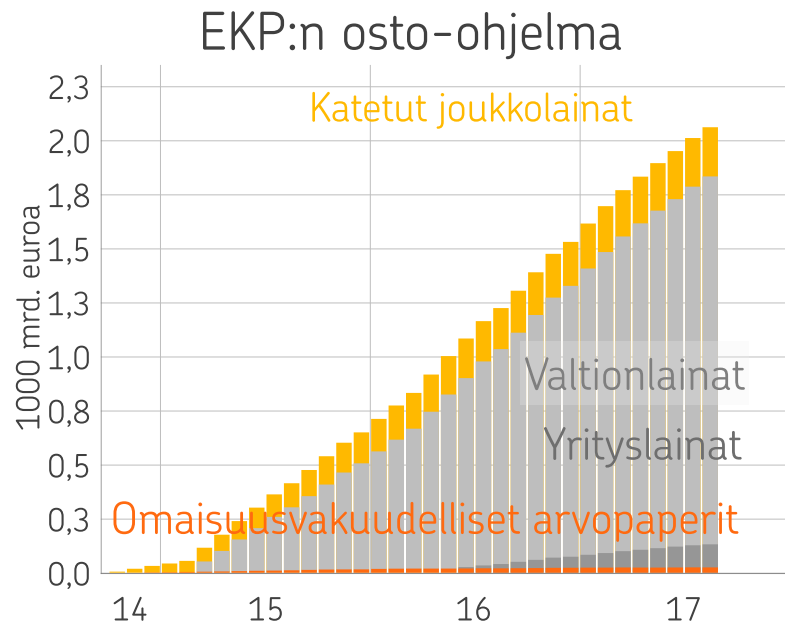
Inflaationäkymät entistä maltillisemmat – euriborit yhä laskussa



Lähde: Macrobond, OP

- EKP arvioi edelleen, että ohjauskorot säilyvät nykytasolla pidemmän aikaa ja vielä omaisuususerien ostojen päätyttyäkin.
- Draghin mukaan on todennäköistä, että päätöksiä osto-ohjelman jatkosta tehdään jo lokakuussa.
- Euroalueen talouden elpyminen on vankistunut ja EKP nosti syyskuussa kasvuennustettaan kuluvalle vuodelle 2,2 %:iin. Vuonna 2018 se ennustaa yhä talouden kasvavan 1,8 %.
- EKP näkee riskien vähentyneen ja deflaatiouhan poistuneen. EKP kuitenkin seuraa tarkoin vahvistuneen euron vaikutusta inflaationäkymiin. Se ennakoii inflaation olevan vain 1,2 % ensi vuonna.
- EKP korostaa, että rahapolitiikan tulee edelleen tukea kasvua, jotta pohjainflaation nopeutumispaineet voivat kasvaa.

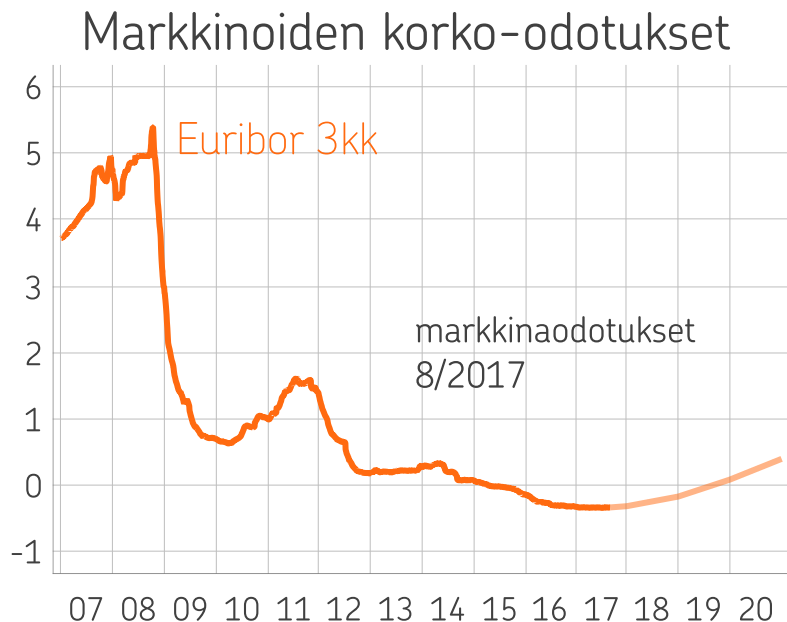
EKP:n osto-ohjelma jatkuu ainakin vuoden loppuun



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.
- Syyskuun kokouksessa EKP:n pääjohtaja Draghi vihjasi, että osto-ohjelman alasajoon liittyvät päätökset tehdään lokakuun kokouksessa.

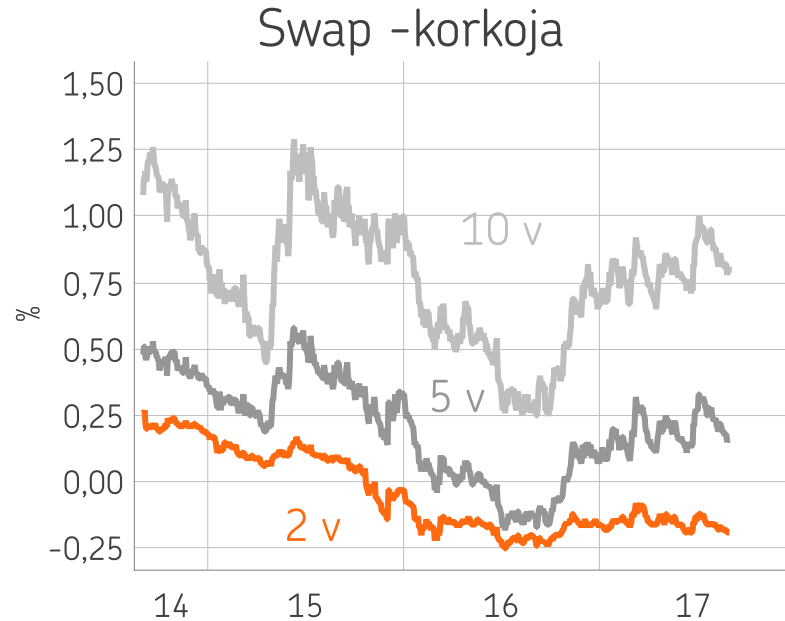
Lyhyiden korkojen odotetaan nousevan maltillisesti



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.

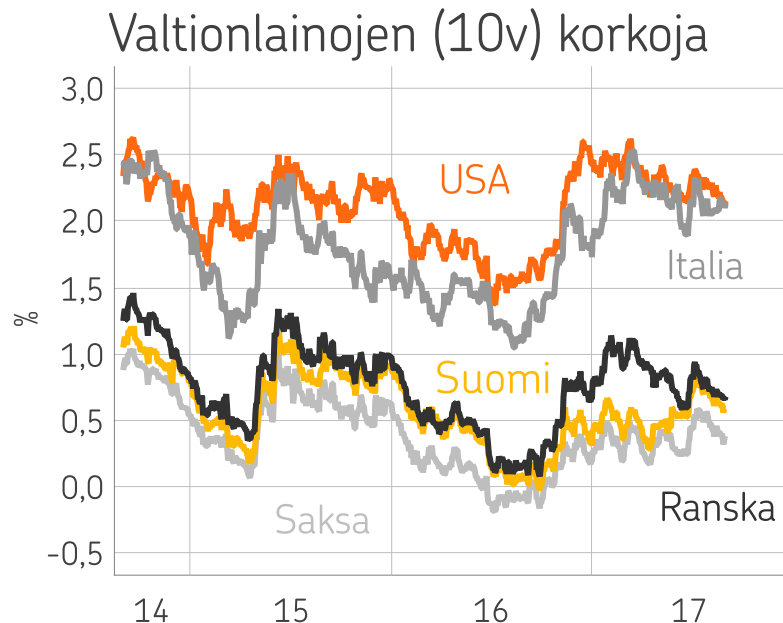
Swap-korot vaihteeksi pienessä laskussa



Lähde: Macrobond, OP

- Swap-korot ovat nousseet viime vuoden pohjilta, kun talous on vahvistunut.
- Viimeaikoina korot ovat silti jälleen hieman laskeneet, kun koronnousuodotukset ovat lykkääntyneet maltillisen inflaation ja vahvistuneen euron vuoksi.
- Lyhyemmät swap-korot ovat pysyneet vakaampina. Tämä johtuu lyhyen ajan korkonäkymien lisäksi EKP:n päätöksestä ostaa myös alle kahden vuoden pituisia lainoja markkinoilta.

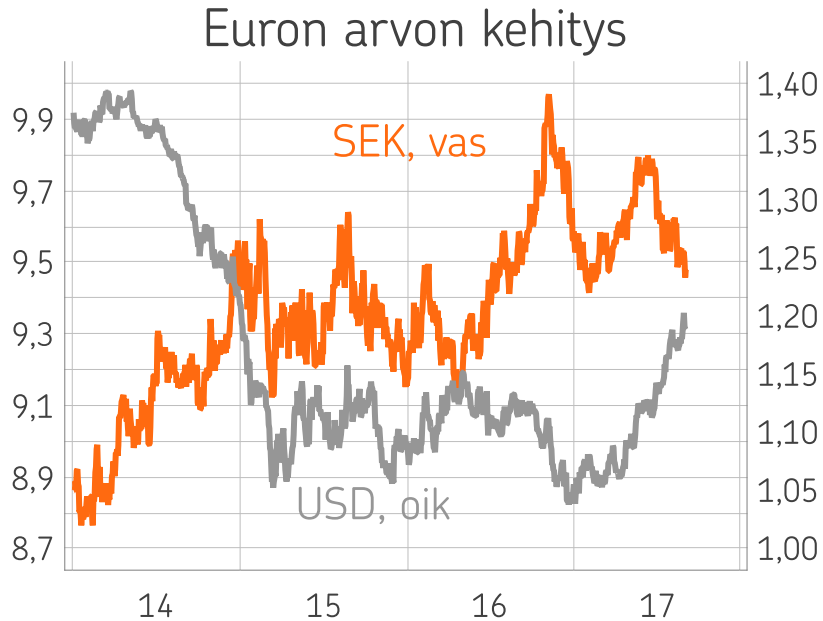
Valtionlainojen korot hienoisessa laskussa loppukesällä



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa korot ovat olleet loppukesästä hienoisessa laskussa. Markkinat epäilevät Fedin linjauksia korkojen nostovauhdista.
- Myös euroalueella pitkät korot ovat hieman laskeneet. Eri maissa korot ovat liikkuneet eritahtisesti.
- Italian ja Ranskan korkoja ovat heilutelleet vaalit ja poliittinen epävarmuus.
- Saksassa ja Suomessa korkoja on heiluttaneet lähinnä odotukset EKP:n korkopoliitikasta.

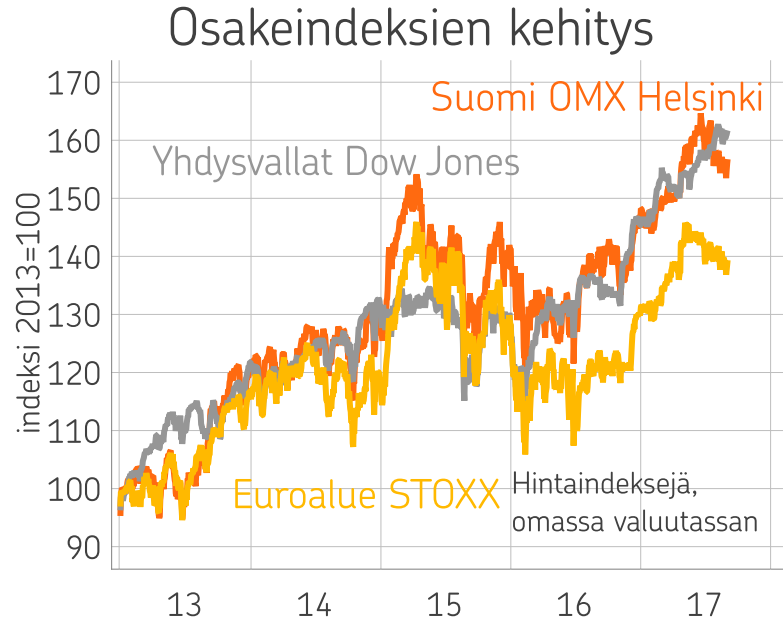
Politiikka heiluttaa valuuttoja



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltain dollari on heikentynyt viime aikoina, kun Yhdysvaltain talous ei ole kehittynyt toiveiden mukaisesti.
- Euro on vahvistunut viime kuukausina. Euroalueen talouden piristymisen ja poliittisen kuvan selkiytymisen ovat vahvistaneet euroa.
- Viime aikoina odotukset EKP:n rahapolitiikan normalisoinnista ovat osaltaan tukeneet euroa.
- Draghi ilmaisi syyskuun kokouksessa huolensa valuutan vahvistumisesta ja sen vaikutuksesta kasvu- ja inflaationäkymiin.
- Kruunu on vahvistunut viime aikoina kun odotukset rahapolitiikan normalisoinnista ovat lisääntyneet. Kruunu on edelleen verrattain heikko huomioiden Ruotsin vahvan taloustilanteeseen.

Osakemarkkinoilla pientä laskua

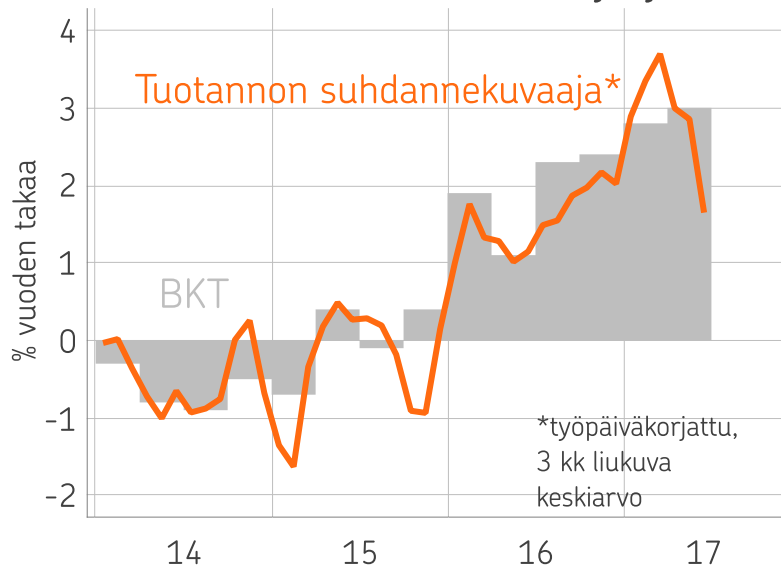


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinat ovat olleet hyvässä vedossa alkuvuonna, mutta kesän loppua kohden vahva vire on latistunut etenkin Euroopassa.
- Alkuvuoden vahvan osakekehityksen taustalla on ennen kaikkea maailmantalouden näkymien vankistuminen.
- Yhdysvalloissa odotukset yrityksiä suosivasta talouspolitiikasta ovat tukeneet markkinoita, mutta viime aikoina epäilykset Trumpin mahdollisuuksista toteuttaa haluamaansa talouspolitiikkaa ovat lisääntyneet.
- Talousnäkymät ovat kohentuneet myös Euroopassa ja poliittiset riskit pienentyneet.
- Suomessa yritysten tulokset ja liikevaihdot ovat olleet kasvussa, mutta odotuksia vähemmän.

Suomen talouden kasvu laaja-alaista

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT

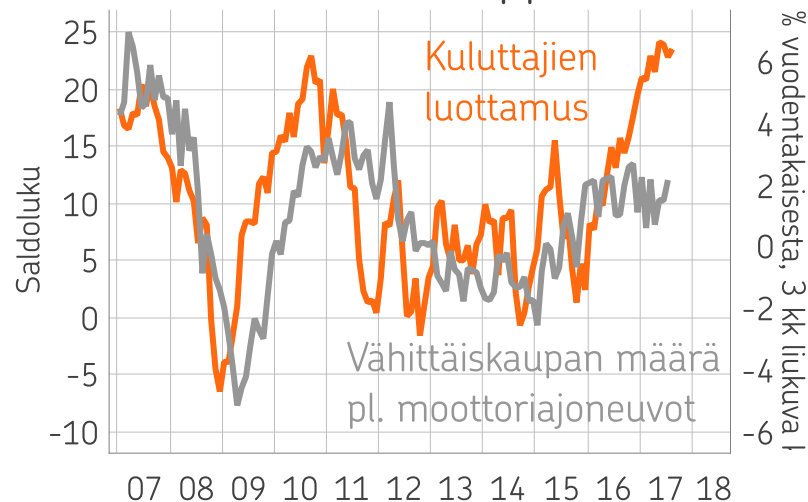


Lähde: Macrobond, OP

- Ennakkotietojen mukaan BKT kasvoi vuonna toisella neljänneksellä 3,0 % vuodentakaisesta ja 0,4 % edellisestä neljänneksestä.
- Kasvu oli hyvin laaja-alaista. Niin vienti, investoinnit kuin kulutus kasvoivat reippaasti. Myös eri toimialat olivat kauttaaltaan hyvässä vauhdissa.
- Suhdanneindikaattorien perusteella talouskehitys jatkuu lähiaikoina myönteisenä.
- Vuonna 2017 odotamme BKT:n kasvavan 2,5 %:ia. Vuonna 2018 kasvu säilyy hyvänä 2,5 %:ssa.

Kotitalouksien luottamus pysyy vahvana

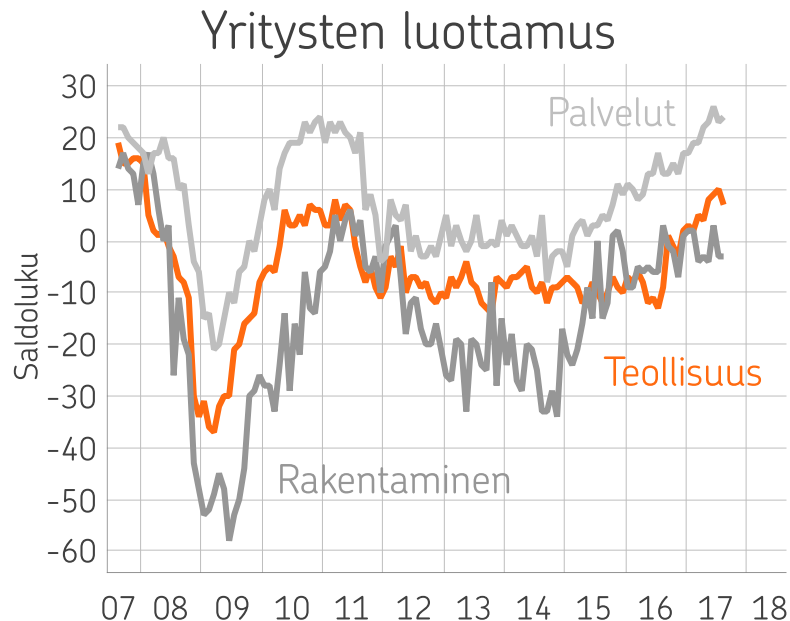
Kuluttajien luottamus ja vähittäiskauppa



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 hyvin.
- Työllisyyden koheneminen, veronkevennykset ja vahva luottamus tukevat kaupan kasvua, vaikka reaalipalkat eivät nouse.

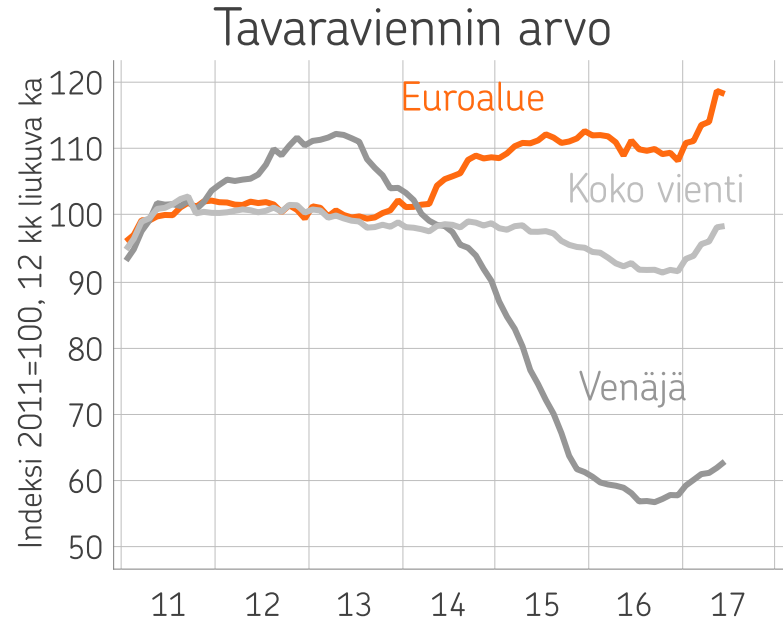
Yritysten luottamus keskimääräistä korkeammalla



Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on kohentunut alkuvuonna.
- Kaikilla päätoimialoilla yritysten luottamus on pitkän ajan keskiarvon yläpuolella.
- Lähikuukausina myönteisen kehityksen ennustetaan jatkuvan teollisuudessa ja palveluissa. Rakentamisessa kasvuvauhdin enteillään jonkin verran laantuvan.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan suhdannenäkymien piristyminen alkaa näkyä jo kapasiteettipulana ja rekrytointivaikeutena osalla yrityksistä. Entistä harvemmat yritykset kärsivät vaisusta kysynnästä.

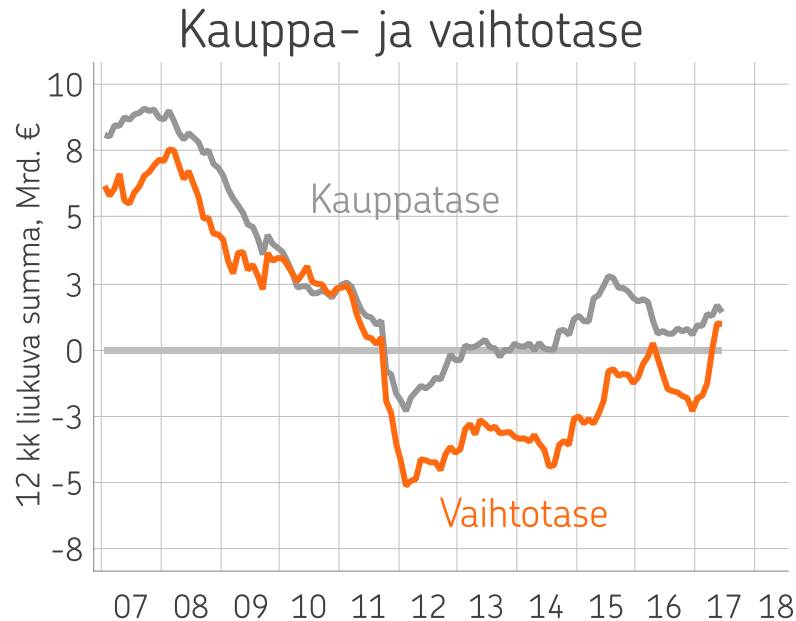
Vienti elpymässä, myös Venäjälle



Lähde: Macrobond, OP

- Tavaraviennin arvo kasvoi kesäkuussa 2 % vuodentakaisesta.
- Tammi-kesäkuussa tavaraviennin arvo on kasvanut 15 % viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyyn koheneminen sekä kapasiteetin lisääntyminen.
- Arvioimme viennin kasvun jatkuvan pirteänä tänä- ja ensi vuonna.
- Uudenkaupungin autovienti, Äänekosken biotuotetehdas ja Turun telakan alustoimitukset ovat merkittävässä roolissa viennin jatkonäkymien osalta.

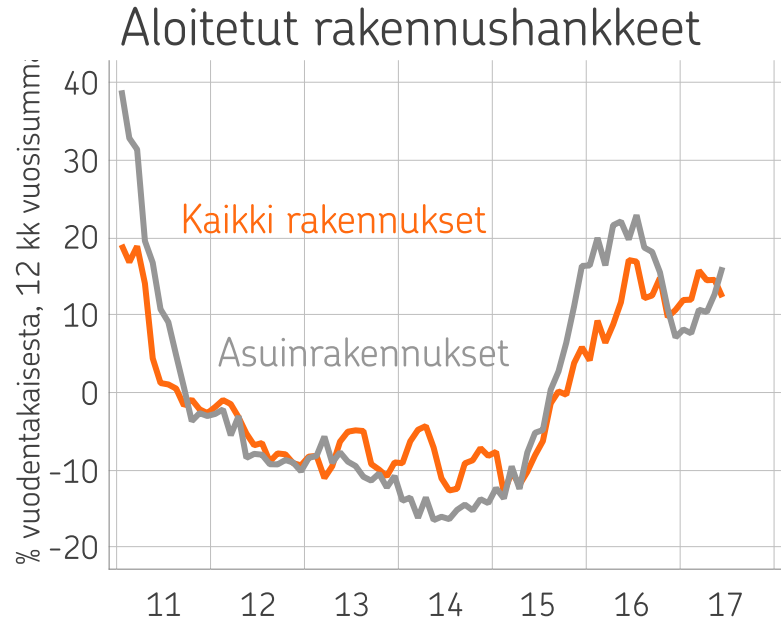
Vaihtotase kääntynyt nopeasti positiiviseksi



Lähde: Macrobond, OP

- Vaihtotaseen vaje oli vuonna 2016 1,1 % BKT:sta.
- Alkuvuonna vaihtotase on kääntynyt nopeasti plussalle, kun vienti on vetänyt vahvasti.
- Myös sijoitustulojen kasvu on lisännyt ylijäämää.

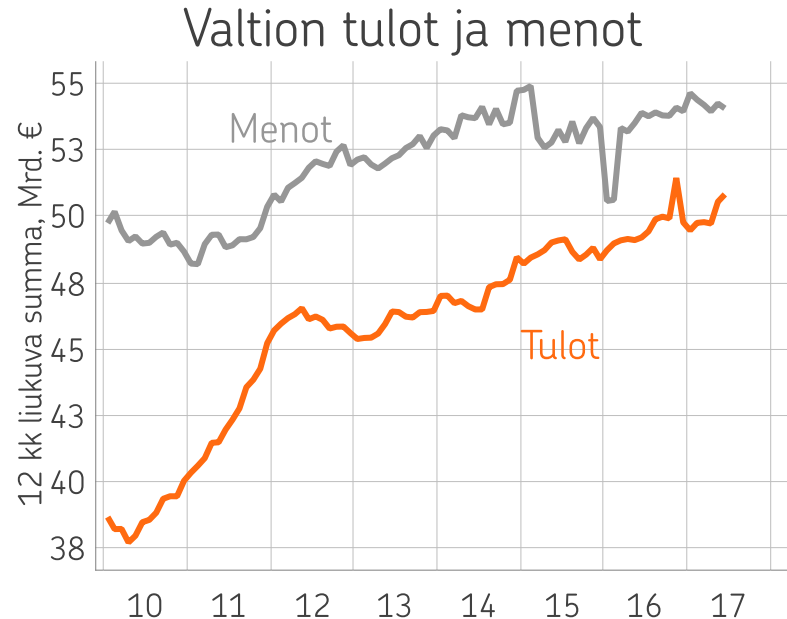
Investoinneissa vahvaa kasvua



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 asuinrakentamisen vahvin kasvu alkaa jäädä taakse tämän vuoden aikana.
- Yritysten investoinnit kasvavat yhä muun muassa kone- ja laitehankintojen ansiosta, jotka olivat toisella neljänneksellä huipputasolla.
- Investointiaktiiviteetti on kaikkiaan vahvaa ja laajapohjaista tänä vuonna. Ensi vuonna investointien kasvu jatkuu vahvana.
- Myös tutkimus- ja kehityspanostukset ovat kääntyneet kasvuun, mutta niiden taso on edelleen matala.

Valtiontalouden alijäämä pienentynyt



Lähde: Macrobond, OP

- Valtiontalouden tasapaino on kohentunut alkuvuonna.
- Piristyneen talouskasvun myötä kehitys säilyy loppuvuonna myönteisenä.
- Julkistalouden vaje pienenee myös kokonaisuutena viime vuodesta ja velka suhteessa kansantuotteeseen laskee.
- Ensi vuonna valtiontalouden vaje pienenee budjettiesityksen myötä selvästi.
- Koko julkisen talouden alijäämä pienenee edelleen ja velkasuhde säilyy laskussa.
- Hallituksen kestävyysvajeetta ei edelleenkään ole kurottu umpeen, mutta julkinen talous täyttää EU:n minimivaatimukset.

Työmarkkinoilla suotuisaa kehitystä

Työttömyysaste ja avoimet työpaikat

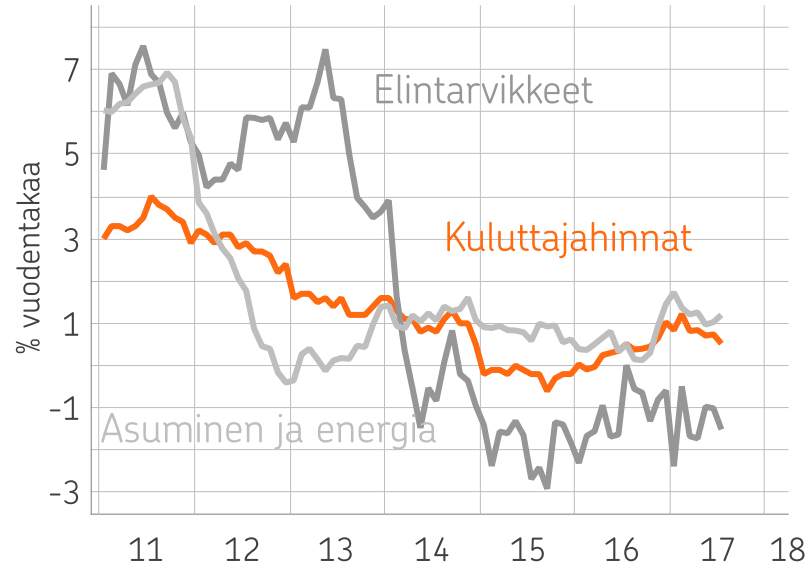


Lähde: Macrobond, OP

- Heinäkuussa työttömyysasteen trendi oli 8,6 %.
- Talouden elpymisen myötä aiemmin passivoituneet työnhakijat ovat palanneet työmarkkinoille, mikä on hidastanut työttömyysasteen laskua.
- Työllisyystilanne on kuitenkin kokonaisuutena parantunut ja entistä useampi työllistyy. Työllisyysaste onkin jatkanut maltillista nousuaan olleen 69,3 % heinäkuussa (trendi). Hallituksen 72 %:n tavoite on edelleen kaukana.
- Ennustamme työttömyysasteen painuvan tänä vuonna keskimäärin 8,4 %:iin ja ensi vuonna 7,8 %:iin. Myös työllisyysaste nousee edelleen.

Inflaatiopaineet yhä maltillisia

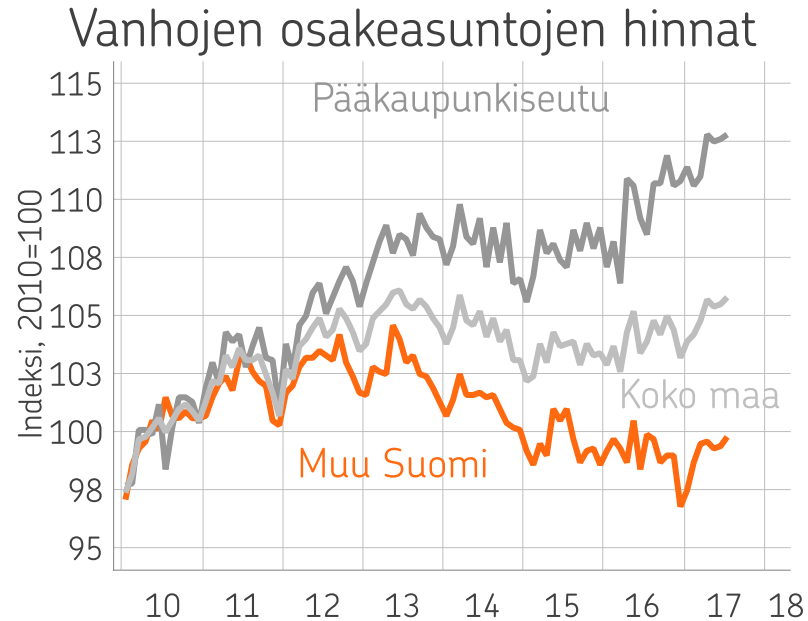
Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio pysyi heinäkuussa erittäin maltillisena 0,5 %:ssa.
- Alkuvuonna inflaatiota ovat laskeneet erityisesti elintarvikkeiden sekä kulttuuri- ja vapaa-ajan tuotteiden ja palveluiden hintojen lasku. Inflaatiota on nostanut erityisesti liikenteen hintojen nousu.
- Myös jatkossa inflaatiopaineet ovat maltillisia ja hintojen nousu pysyy selvästi alle 2 %:ssa 2017-2018.

Asuntojen hinnat maltillisessa nousussa



Lähde: Macrobond, OP

- Vuoden 2. neljänneksellä vanhojen osakeasuntojen hinnat nousivat koko maassa 1,2 % vuodentakaisesta. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 2,7 %, kun ne muualla Suomessa pysyivät lähes paikoillaan.
- 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 suhdanne-ennuste, elokuu 2017

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2016	2015	2016	2017e	2018e
Bruttokansantuote	215,6	0,0	1,9	2,5	2,5
Tuonti	78,6	3,2	4,4	6,0	6,3
Vienti	76,0	0,8	1,3	6,7	7,0
Kulutus	170,8	1,1	1,6	1,6	1,6
- yksityinen	119,1	1,7	1,8	2,5	2,2
- julkinen	51,7	0,0	1,2	-0,5	0,2
Investoinnit	46,4	0,7	7,2	6,6	5,1
Muita keskeisiä ennusteita		2015	2016	2017e	2018e
Kuluttajahintojen muutos, %		-0,2	0,4	0,8	1,1
Ansiotason muutos, %		1,4	1,1	0,3	1,5
Työttömyysaste, %		9,4	8,9	8,4	7,8
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,6	-1,1	0,0	0,1
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-2,7	-1,8	-1,4	-1,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		63,6	63,1	62,8	62,4

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

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

