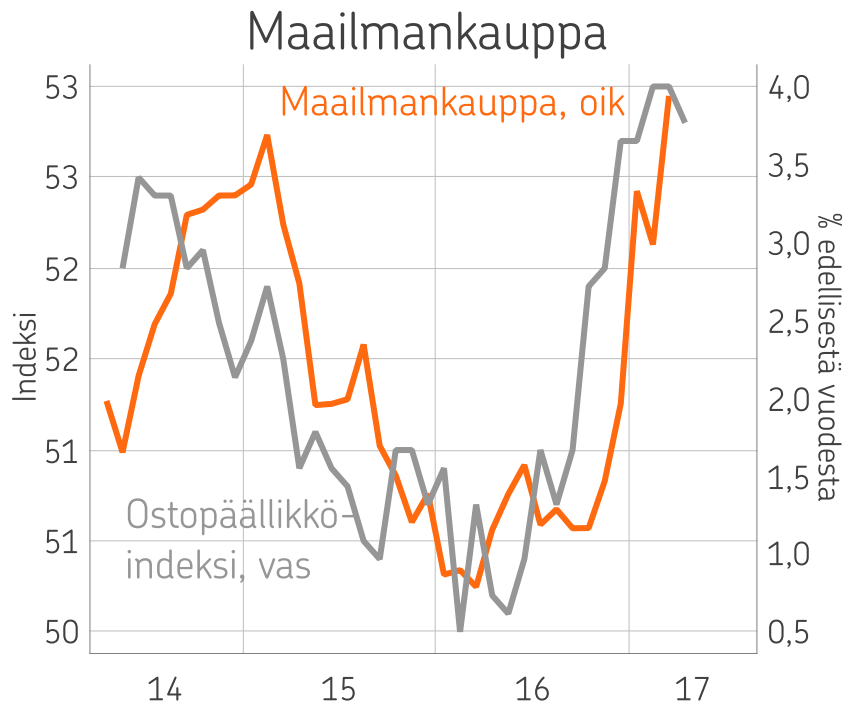


Talouden näkymät

Kesäkuu 2017

OP Ekonomistit

Globaali talousluottamus vahvaa



Lähde: Macrobond, OP

- Globaali teollisuuden luottamus on korkealla tasolla, vaikka hieman laskikin huhtikuussa. 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

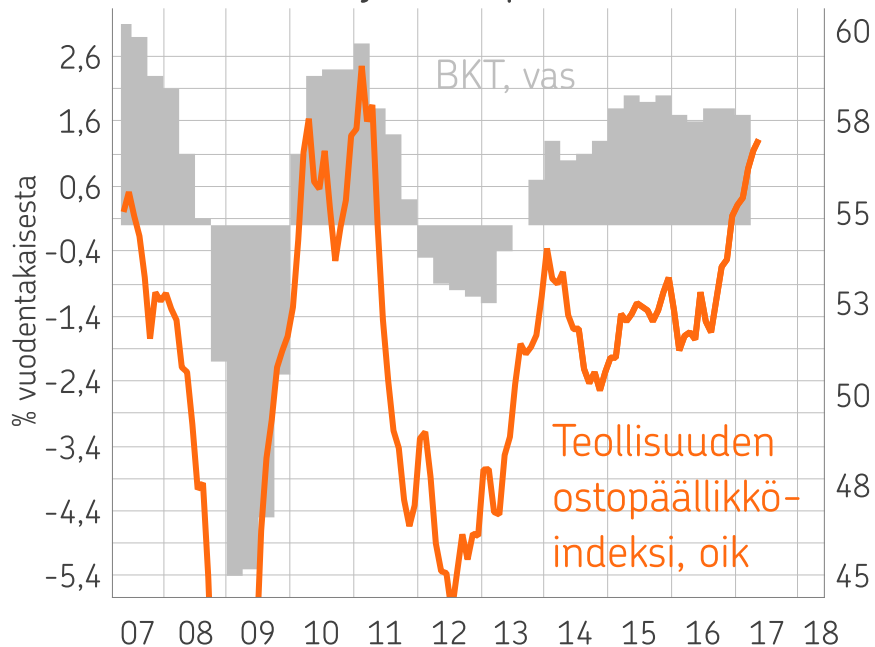


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT kasvoi vaisusti 1. neljänneksellä 1,2 % annualisoituna. Kyse on lähinnä kulutuksen tilapäisestä notkahduksesta.
- Suhdannekyselyt viittaavat kasvun piristyvän jatkossa. Näkymiä kohentavat myös odotukset elvyttävästä talouspolitikasta, joskin käytännön toteutukseen liittyy paljon epävarmuutta.
- Tänä vuonna talouskasvu yltää 2,3 %:iin ja ensi vuonna keskimäärin aavistuksen nopeampaan tahtiin.
- Työttömyysaste laski huhtikuussa 4,4 %:iin eli jo rakenteellisen tason alapuolelle. Parin edellisen suhdannehuipun aikana työttömyysaste on alimmillaan käynyt 3,8 %-4,4 %:ssa.
- Keskuspankki Fed jatkaa korkojen nostoa tänä vuonna.

Euroalueen talouskasvu piristymässä hieman

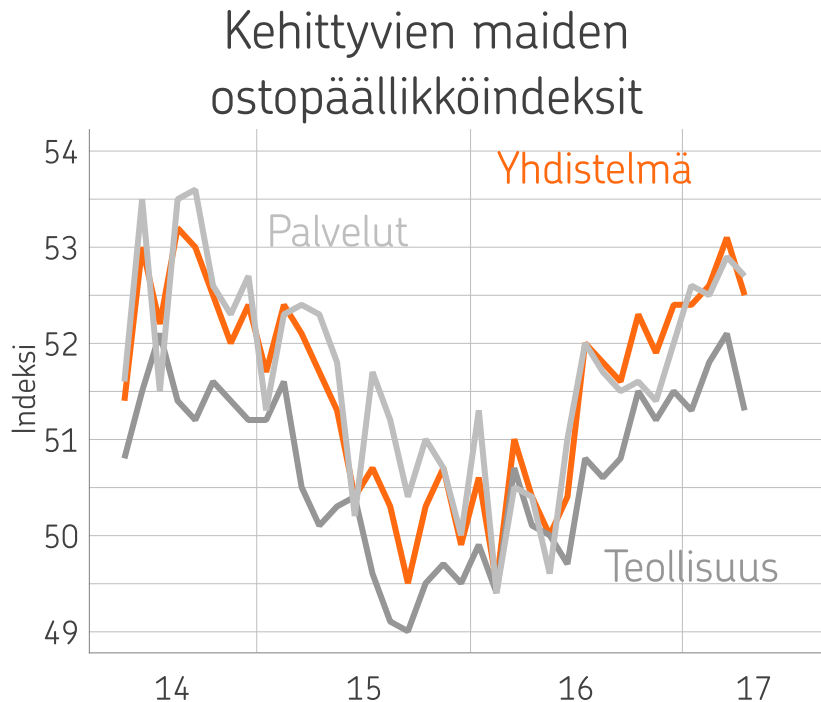
Euroalue: BKT ja ostopääällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT kasvoi ennakkotietojen mukaan vuoden 1. neljänneksellä 0,5 % edellisestä neljänneksestä ja 1,7 % vuodentakaisesta.
- Suhdannekyselyt puoltavat kasvun jatkuvan pirteänä myös lähitulevaisuudessa.
- Kasvu on laaja-alaista, nyt myös investoinnit ja vienti ovat piristymässä.
- Kreikkaa lukuun ottamatta kaikissa maissa talous kasvaa.
- BKT kasvaa arviomme mukaan tänä ja ensi vuonna 1,8 %.
- Työttömyysaste on laskenut trendinomaisesti vuoden 2013 kesästä ja oli maaliskuussa 9,5 %, eli hieman matalammalla kuin velkakriisin alkaessa.

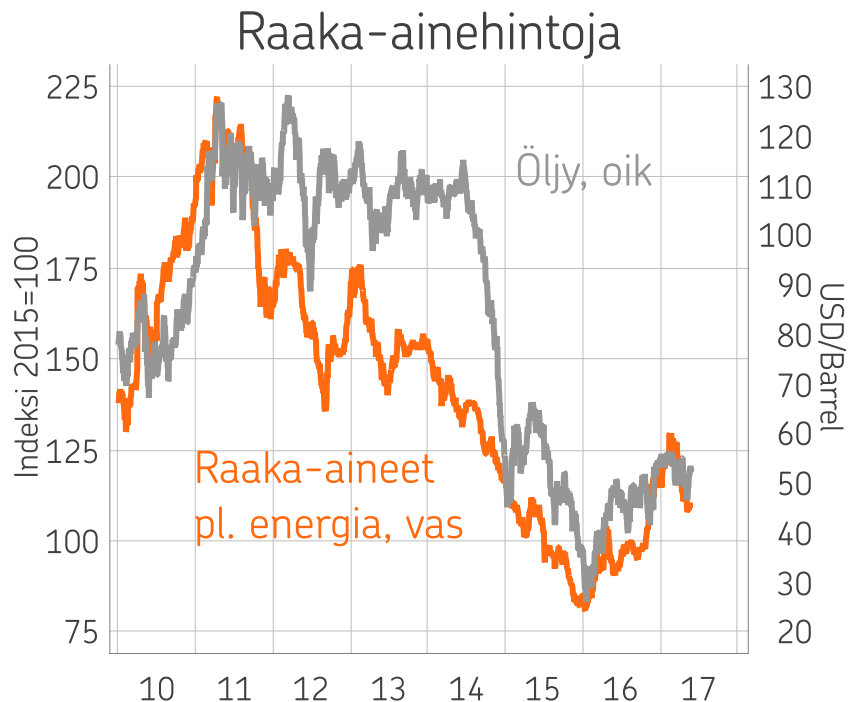
Kehittyvissä maissa luottamus kohentunut



Lähde: Macrobond, OP

- Luottamus talouden näkymiin on korkealla kehittyvissä maissa, vaikka viime kuukausina taso onkin hieman laskenut.
- Kiinan BKT kasvoi 1. neljänneksellä 6,9 % vuodentakaisesta. Nyt talouskehitys on maltillistumassa lähemmäs hallinnon 6,5 %:n tavoitetasoa. Velkariskit ovat jälleen fokuksessa Moody's laskiessa maan luottoluokitusta toukokuussa.
- Venäjän talous on vakautunut selvästi ja kasvun odotetaan piristyvän tänä vuonna. Öljyn hintakehityksellä on suuri merkitys Venäjän talousnäkymiin.
- Intian talous kasvoi viime vuonna 7 %:n vauhtia, vaikka rahauudistus aiheutti häiriöitä talouteen. Lähivuosina talous kasvaa arvioilta noin 7,5 %:n vauhtia.

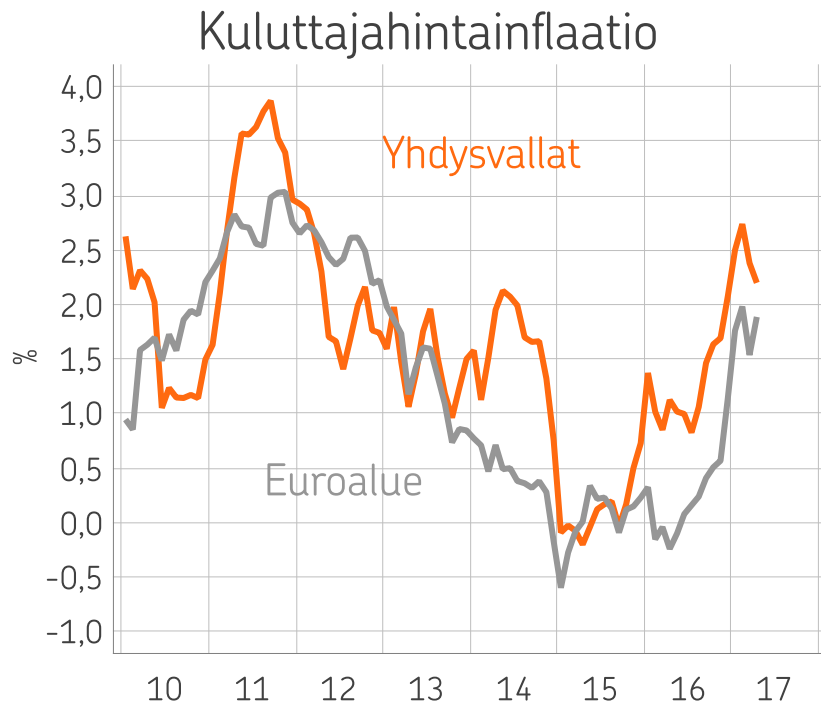
Epävarmuutta öljyn hinnan näkymistä



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on lähellä vuodentakaista tasoaan. Maalisuussa hinnassa nähtiin notkahdus, mutta sen jälkeen hinta on taas noussut vuoden alun tasolle.
- 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.

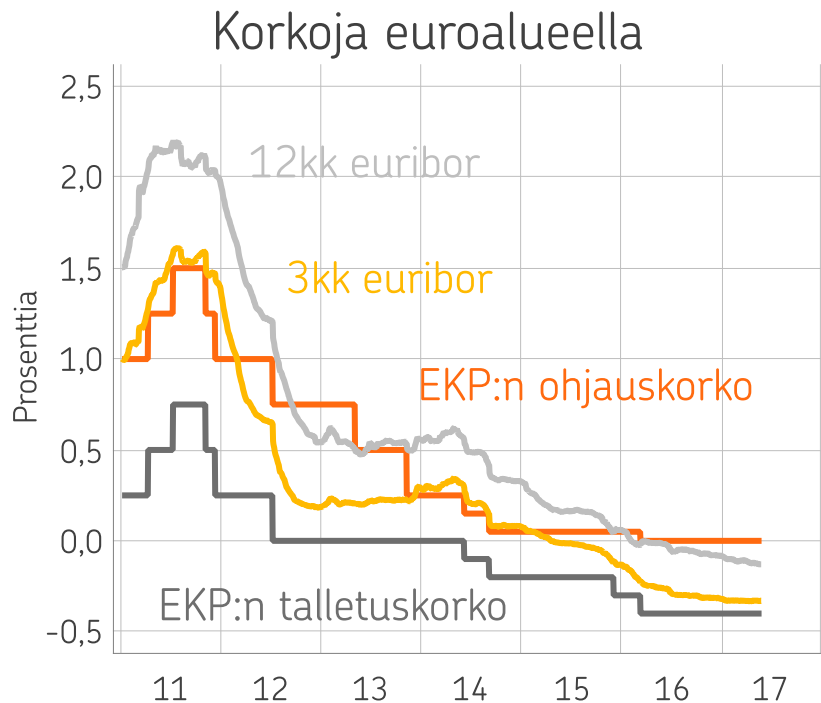
Inflaatio tasaantuu euroalueella ja Yhdysvalloissa



- Euroalueen inflaatio kiihtyi 1,9 %:iin huhtikuussa. Ilman energiaa ja ruokaa inflaatio oli 1,2 %. Pääsiäisen ajoittuminen kiihdytti inflaatiota, joten lukujen tulkinta vaikeutuu.
- Öljyn hinnan nousun aiheuttama vaikutus alkaa sen sijaan poistua inflaatioluvuista.
- Inflaatio pysyy lähivuosina alle 2,0 %:ssa. Pohjainflaation (inflaatio ilman energiaa ja ruokaa) kiihtymispaineet ovat vielä vaikeita.
- Yhdysvalloissa inflaatio on nopeutumassa euroaluetta selvemmin, koska suhdannetilanne on vahvempi.

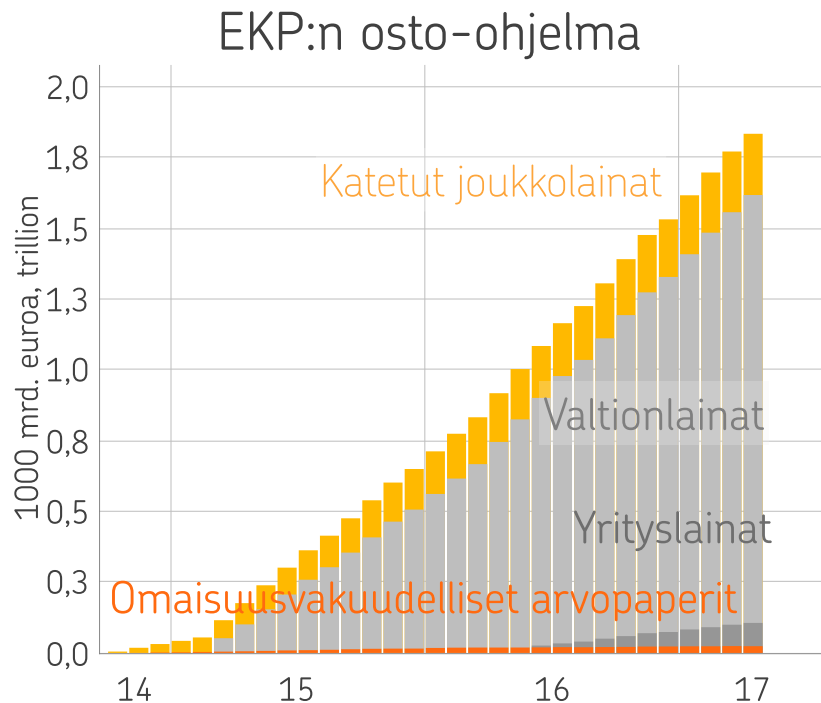
Lähde: Macrobond, OP

Ohjauskorossa ei vielä nousupaineita



- EKP huomioi vahvistuneet talousnäkymät huhtikuun kokouksessaan.
- Keskuspankki arvioi edelleen, että ohjauskorot säilyvät nykytasolla tai matalammalla vielä hyvän aikaa arvopapereiden osto-ohjelman loputtua.
- EKP näki silti riskien ja deflaatio-uhan vähentyneen. Euroalueen talouden elpyminen on vankistunut.
- EKP korostaa, että rahapolitiikan tulee edelleen tukea kasvua, jotta pohjainflaation nopeutumispaineet voivat kasvaa.
- Talouden piristymisen myötä spekulointi rahapolitiikan tulevista kiristystoimista on lisääntynyt.

EKP:n osto-ohjelma jatkuu ainakin vuoden loppuun



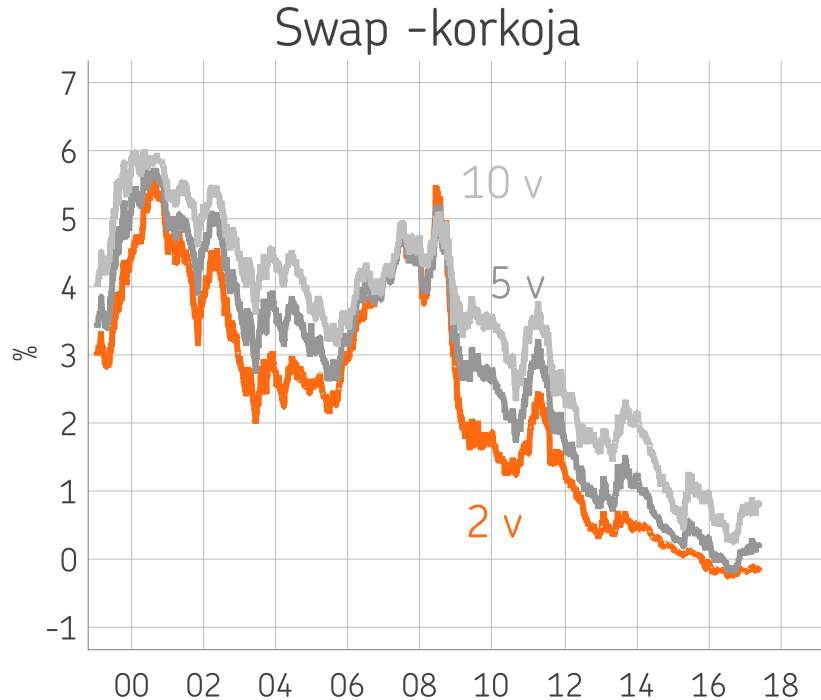
- EKP aloitti laajennetut arvopapereiden ostot maaliskuussa 2015.
- Laajennetussa osto-ohjelmassa ostetaan euroalueen valtionlainoja, omaisuusvakuudellisia arvopapereita sekä katettuja joukkolainoja. Lisäksi ostetaan aluehallinnon ja kuntien velkapapereita. Kesäkuusta 2016 lähtien ostetaan myös yritysten (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



- 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.

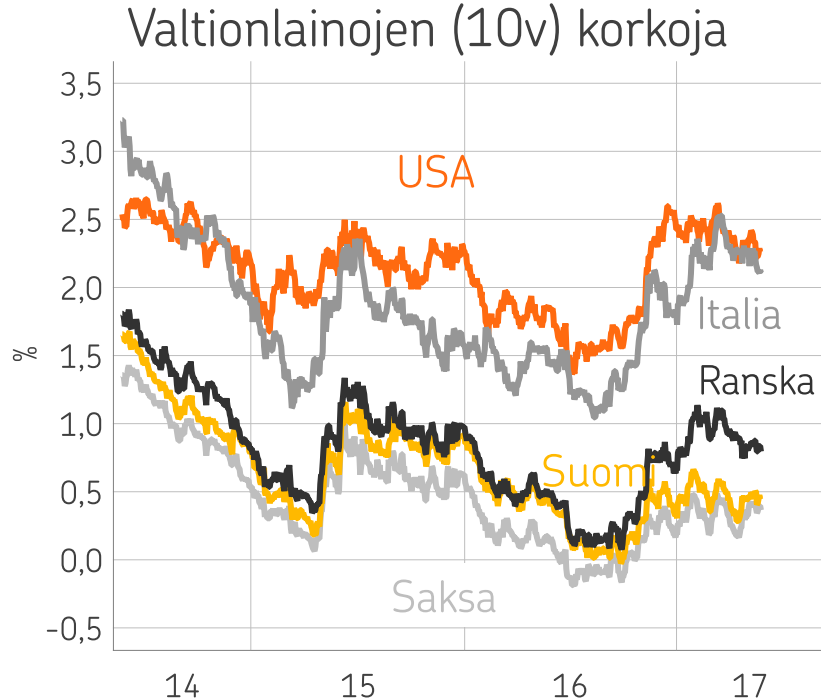
Korot pienessä nousussa talouden piristyessä



- Swap-korot ovat nousseet viime vuoden pohjilta. Nousuun on vaikuttanut inflaatio-odotusten nousu, euroalueen talouden piristyminen sekä viime aikoina myös poliittisen tilanteen rauhoittuminen Ranskan vaalien jälkeen.
- 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.

Lähde: Macrobond, OP

Pitkien valtionlainojen korot nousseet viime vuoden pohjilta



- Pitkien valtionlainojen korkojen nousun taustalla loppuvuoden pohjista ovat niin vahvistuneet talousnäkymät kuin Donald Trumpin suunnitelmat elvyttävästä talouspolitiikasta. Viime viikkoina odotukset Trumpin politiikkaa kohtaan ovat kuitenkin lieventyneet.
- USA:n keskuspankki Fedin arvioidaan nostavan ohjaukorkoa 3 kertaa sekä tänä että ensi vuonna. Kesäkuun koronnoston todennäköisyys on suuri.
- Korkojen nousu on heijastunut myös euroalueelle. Lisäksi odotukset EKP:n korkopolitiikasta ovat kiristyneet hieman talouden piristytessä.
- Euroopassa poliittinen epävarmuus on heijastunut korkoihin. Ranskan vaalitulokset laskivat Ranskan korkoja. Italian korkoero on edelleen suuri.

Lähde: Macrobond, OP

Politiikka heiluttaa valuuttoja

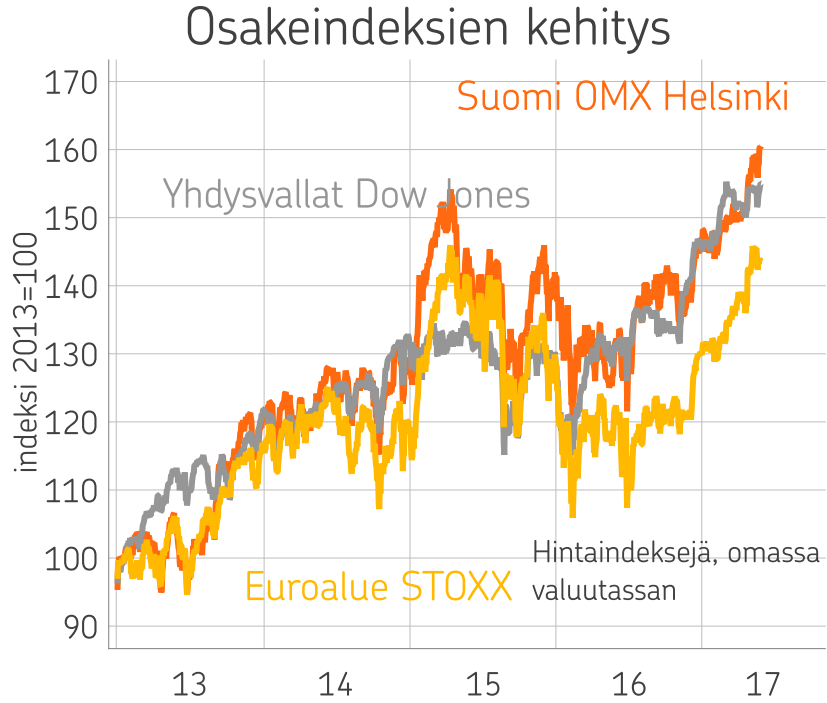
Euron arvon kehitys



- Yhdysvaltain dollari vahvistui presidentinvaalien jälkeen, mutta on kääntynyt heikkenevään suuntaan. Kohut Trumpin toiminnan ympärillä ovat omiaan heikentämään dollaria.
- Euroalueen talouden piristymisen ja poliittisen kuvan selkiytymisen Ranskan vaalien myötä ovat osaltaan vaikuttaneet euron vahvistumiseen.
- Lähikuukausina keskuspankkitoimien erisuuntaisuus luo heikkenemispaineita euroon. Yhdysvalloissa korkoja ollaan nostamassa, kun euroalueella nostoja saadaan vielä odottaa.
- Kruunu on heikentynyt alkuvuonna kun keskuspankin politiikkalinjaukset ovat säilyneet kevyenä. Kruunu on edelleen verrattain heikko taloustilanteeseen nähden kevyen rahapolitiikan vuoksi.

Lähde: Macrobond, OP

Osakemarkkinoilla vahva vire

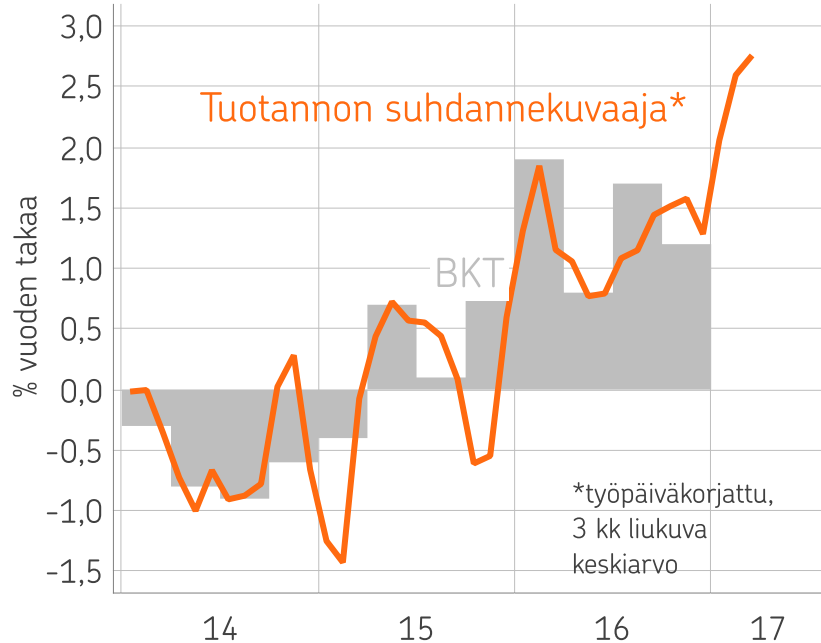


- Osakemarkkinoiden vahva vire on jatkunut alkuvuonna.
- Taustalla on ennen kaikkea maailmantalouden näkymien vankistuminen.
- Tunnelmia ei ole häirinnyt edes koron nosto-odotusten nousu Yhdysvalloissa, joka on nähty merkinä vahvistuvasta taloudesta.
- Myös odotukset yrityksiä suosivasta talouspolitiikasta Yhdysvalloissa ovat tukeneet markkinoita. Viime aikoina epäilykset Trumpin mahdollisuuksista toteuttaa haluamaansa talouspolitiikkaa ovat tosin lisääntyneet.
- Talousnäköymät ovat kohentuneet myös Euroopassa ja Ranskan vaalien jälkeen poliittiset huolet ovat vähentyneet.

Lähde: Macrobond, OP

Myötätuuli Suomen taloudessa jatkuu

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT

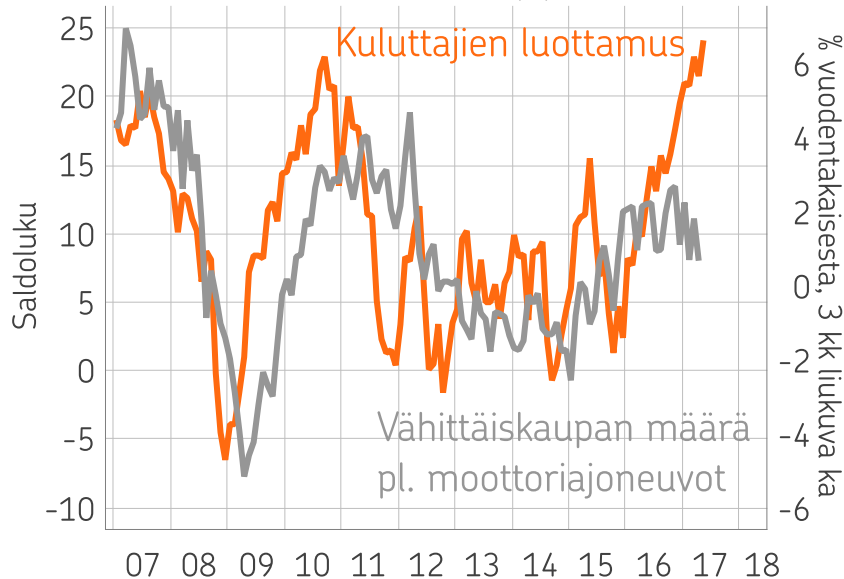


- BKT kasvoi vuonna 2016 1,4 %. Ennakkotietojen mukaan kuluvan vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana kasvu oli erittäin ripeää 2,8 % vuodentakaisesta.
- Kasvu perustui vuonna 2016 ennen kaikkea kulutukselle ja investoinneille, mutta nyt myös vienti on piristynyt.
- Suhdanneindikaattorien perusteella talouskehitys jatkuu myönteisenä.
- Nostimme kasvuennustettamme vuodelle 2017 0,5 %-yksiköllä 2,3 %:iin. Vuonna 2018 arvioimme BKT:n kasvavan 2,0 %.

Lähde: Macrobond, OP

Kotitalouksien luottamus vahvaa

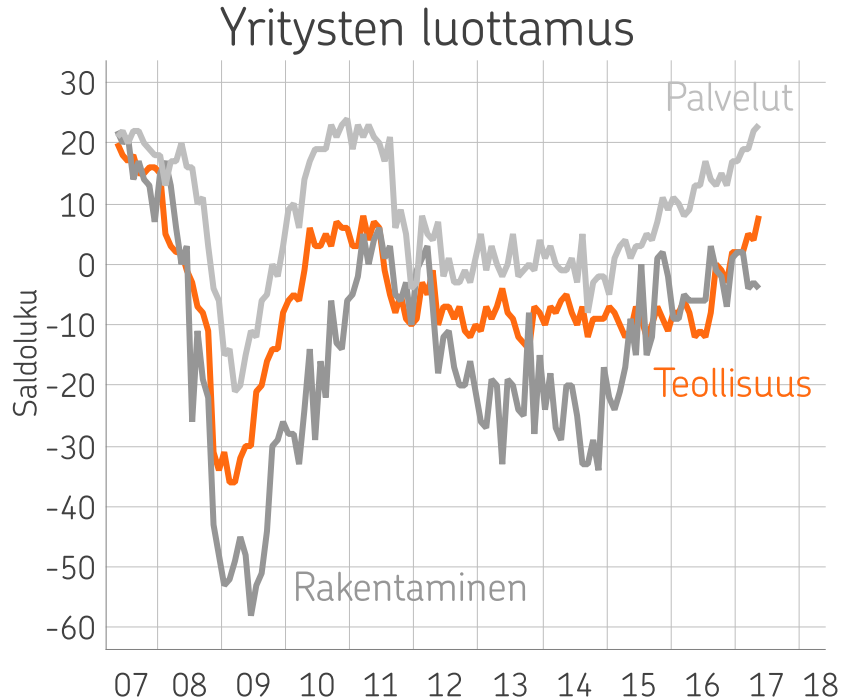
Kuluttajien luottamus ja vähittäiskauppa



- 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 reaali-palkat eivät nouse.

Lähde: Macrobond, OP

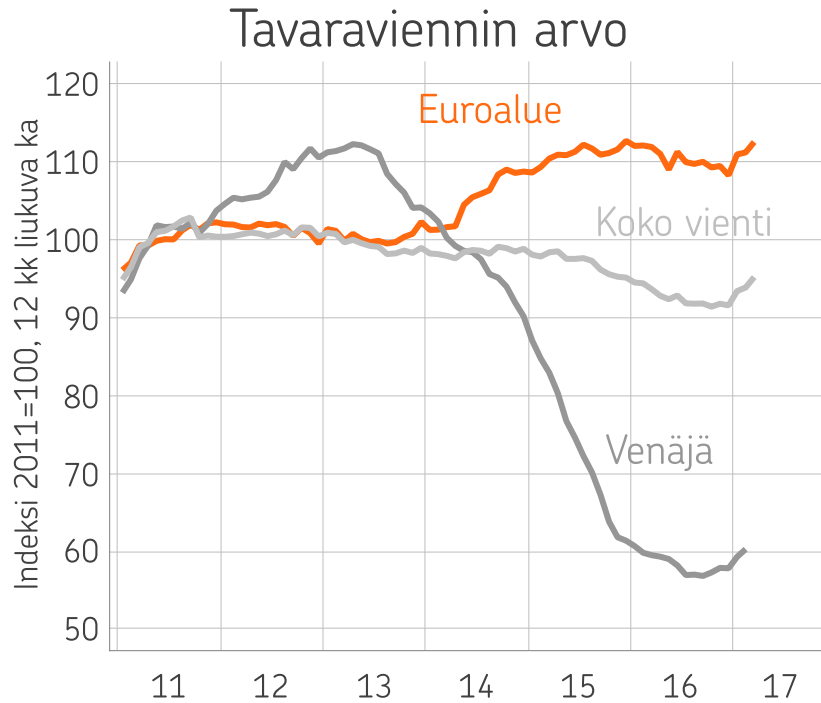
Yritysten luottamus keskiwertoa korkeammalla



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

Lähde: Macrobond, OP

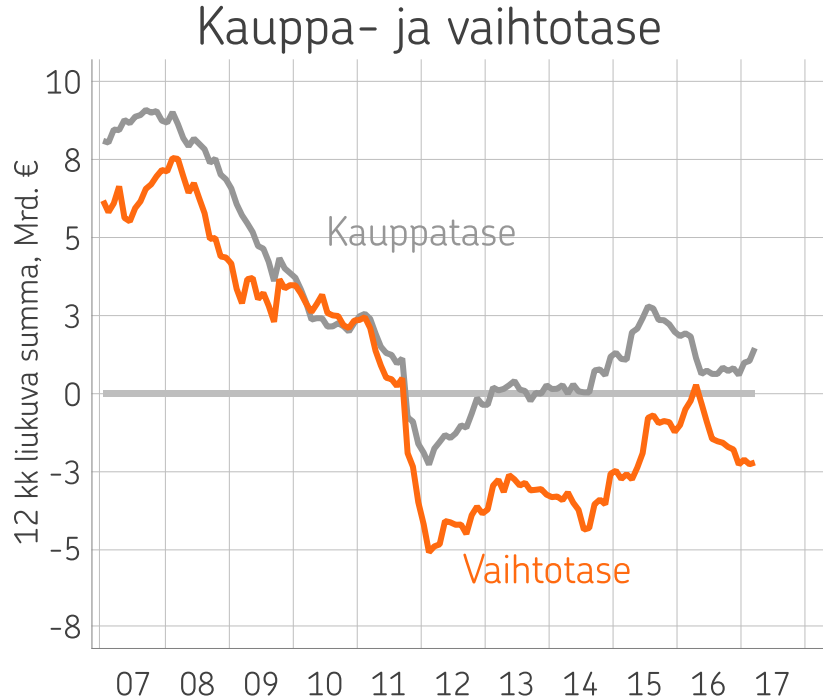
Vienti elpymässä, myös Venäjälle



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen tavaravienti elpyi reiluun kasvuun tammi-maaliskuussa. Tavaraviennin volyymi lisääntyi runsaat 10 %.
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyyn 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.

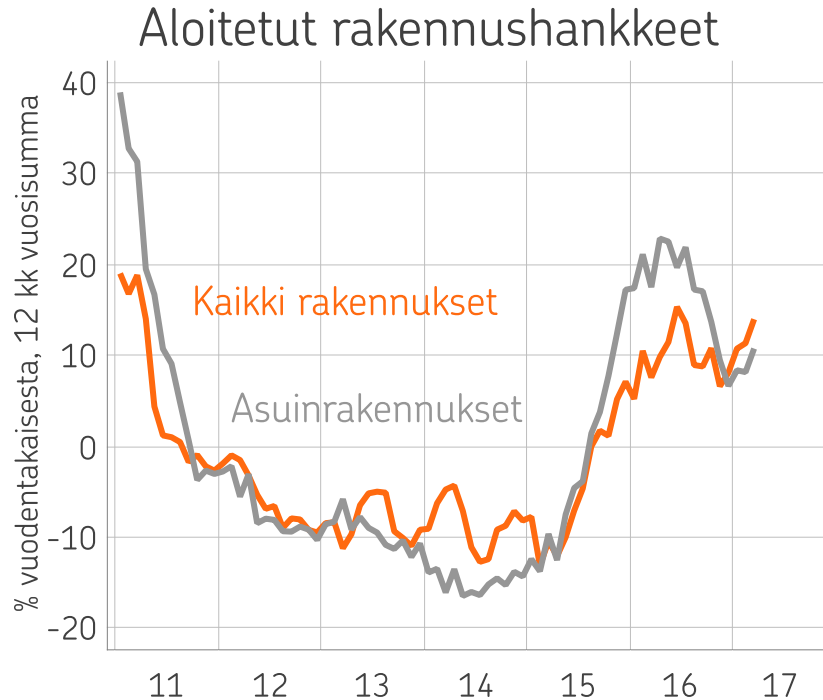
Vaihtotaseen lievä vaje säilyy



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

Lähde: Macrobond, OP

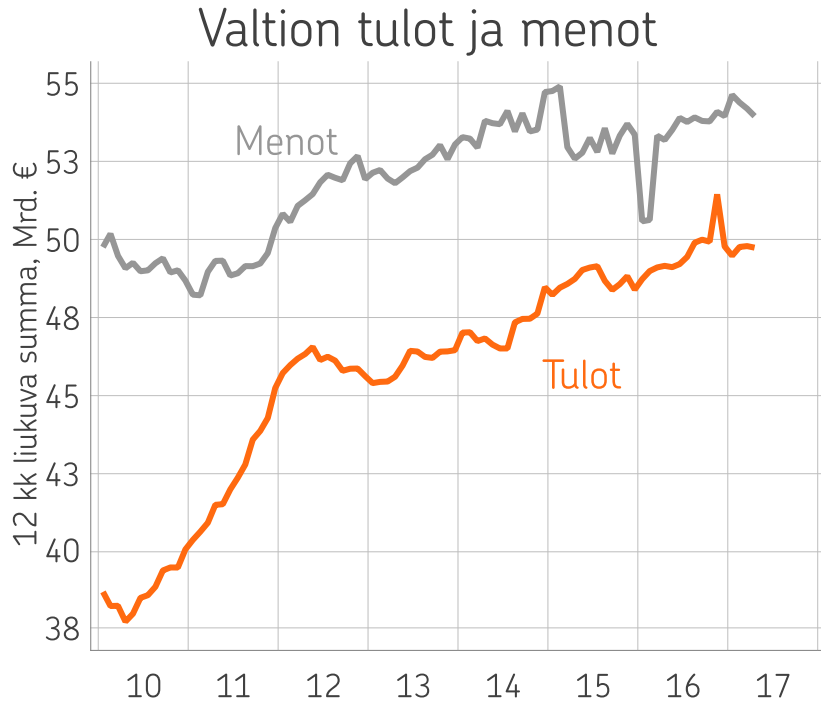
Investoinnit hyvässä kasvussa



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



- Valtiontalouden vaje kasvoi hieman ensimmäisellä neljänneksellä, kun tulonsiirrot lisääntyivät, mutta veronalennukset vähensivät ansiotuloverojen tuottoa.
- Koheneva talouskasvu nostaa kuitenkin vuoden mittaan verotuottoja ja vähentää menopaineita.
- Julkistalouden vaje säilyy lähellä viime vuoden tasoja, 1,8 %:ssa BKT:sta.
- 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.

Lähde: Macrobond, OP

Työllisyysaste nousussa

Työttömyysaste ja avoimet työpaikat

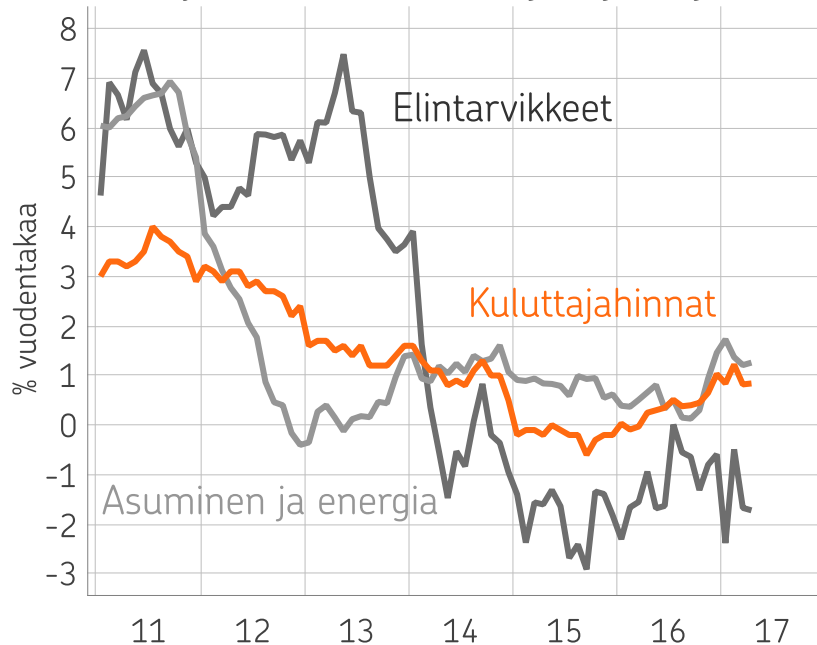


- Työttömyysaste laski vuonna 2016 8,8 %:iin. Huhtikuussa työttömyysasteen trendi nousi 8,9 %:iin.
- Työttömyysasteen nousu selittyi kuitenkin pitkälti sillä, että työmarkkinatilanteen kohentuessa passivoituneet työnhakijat ovat palaneet työmarkkinoille.
- Työllisyysaste on jatkanut maltillista nousuaan olleen 68,6 % huhtikuussa. 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.

Lähde: Macrobond, OP

Inflaatio maltillisessa nousussa

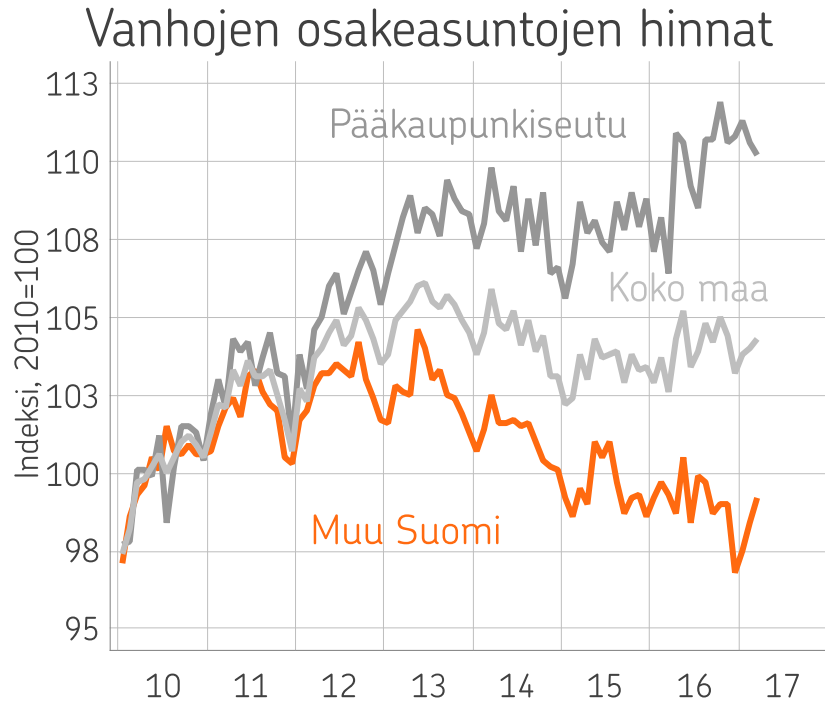
Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio pysyi huhtikuussa erittäin maltillisena 0,8 %:ssa.
- Huhtikuussa kuluttajahintoja nosti vuoden takaiseen verrattuna eniten bensiinin, savukkeiden, ajoneuvoveron ja sähkön kallistuminen.
- Kuluttajahintojen nousua hillitsi asuntolainojen ja kulutusluottojen korkojen lasku vuodentakaiseen. Elintarvikkeiden hinnat ovat jatkaneet laskuaan.
- Myös jatkossa inflaatiopaineet ovat maltillisia ja hintojen nousu pysyy selvästi alle 2 %:ssa 2017-2018. Maltillinenkin inflaatio tulee kuitenkin nakertamaan kuluttajien ostovoimaa aiempaa voimallisemmin.

Asuntojen hinnat maltillisella nousu-uralla



- Keskimäärin hinnat nousivat koko Suomessa viime vuonna 0,9 %.
- Vuoden 1. neljänneksellä hinnat nousivat koko maassa 0,4 % vuodentakaisesta. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 2,5 %, kun ne muualla Suomessa laskivat 1,4 %.
- 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.

Lähde: Macrobond, OP

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
Joonas Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

[op.media](https://www.op.media)

Twitter:

[@OP_Ekonomistit](https://twitter.com/OP_Ekonomistit)
[@Reiskanen](https://twitter.com/Reiskanen)
[@HennaMikkonen1](https://twitter.com/HennaMikkonen1)
[@jjwidgren](https://twitter.com/jjwidgren)

