

Talouden näkymät

marraskuu 2017

OP Ekonomistit

Globaali talousluottamus vahvaa ja kauppa käy



Lähde: Macrobond, OP

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

Yhdysvalloissa kasvu jatkuu pirteänä

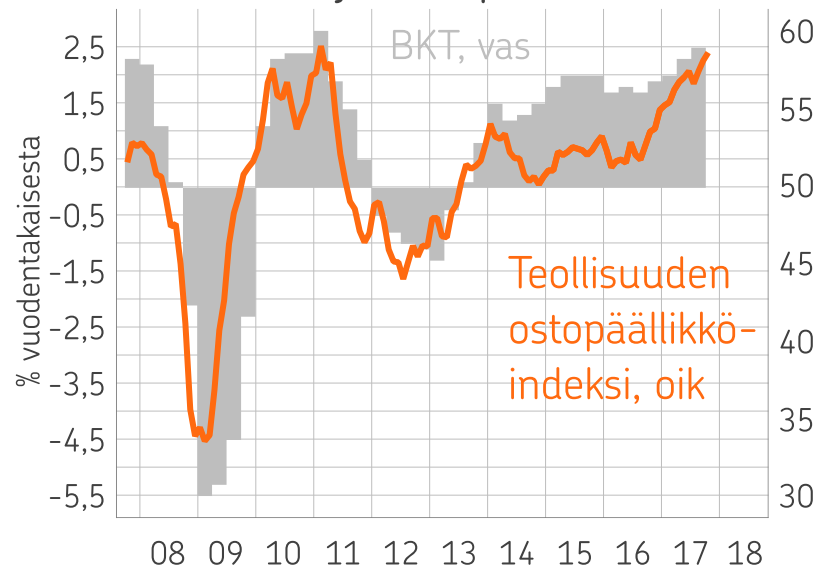


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltojen BKT:n kasvu jatkui vahvana 3. neljänneksellä ollen 3,0 % annualisoituna. Alkuvuoden heikkous osoittautui jälleen tilapäiseksi notkahdukseksi.
- Suhdannekyselyt viittaavat kasvun säilyvän hyvänä myös jatkossa. Odotamme reilun 2 %:n talouskasvua tänä ja ensi vuonna.
- Yhdysvalloissa republikaanit ovat esitelleet suunnitelmansa verouudistukseksi, jossa mm. lasketaan yritysten verotusta. Toteutuessaan uudistus pirstäisi taloutta lyhyellä tähtäimellä. Tällä erää uudistuksen kohtalo ja täsmällinen sisältö on vielä auki.
- Työttömyysaste oli lokakuussa 4,1 %, joka on jo rakenteellisen tason alapuolella. Parin edellisen suhdannehuipun aikana työttömyysaste on alimmillaan käynyt 3,8 %-4,4 %:ssa.

Euroalueen talouskasvu hyvällä tolalla

Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi

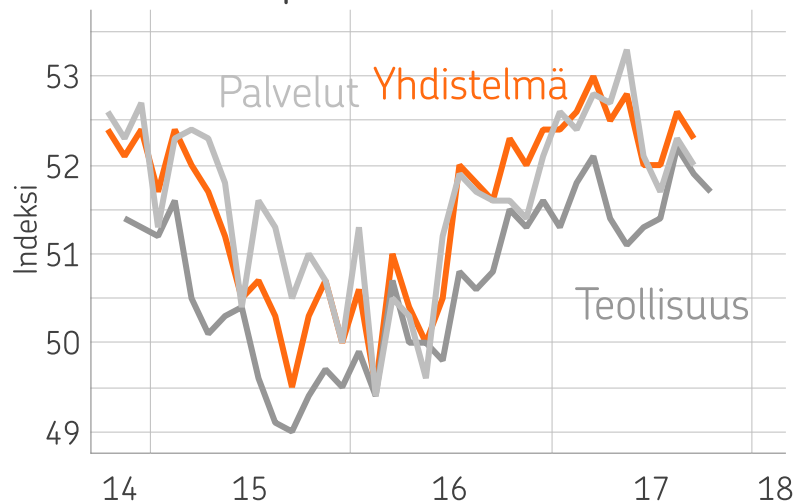


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen BKT kasvoi kuluvan vuoden 3. neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä ja 2,5 % vuodentakaisesta.
- Kuluvan vuoden talouskasvu on ylittämässä aiemmat ennusteet.
- Suhdannekyselyt puoltavat kasvun jatkuvan pirteänä myös lähitulevaisuudessa.
- Kasvu on laaja-alaista.
- Työttömyysaste on laskenut trendinomaisesti vuoden 2013 kesästä ja oli syyskuussa 8,9 %, eli hieman matalammalla kuin velkakriisin alkaessa.

Kehittyvissä maissa luottamus talouteen korkealla

Kehittyvien maiden ostopäällikköindeksit



Lähde: Macrobond, OP

- Kehittyvät maat kontribuoivat yli 2/3-osaa maailman vuotuisesta talouskasvusta
- Luottamus talouden näkymiin on korkealla kehittyvissä maissa.
- Kiinan talous on jatkanut vahvaa kehitystään ja maan BKT kasvoi 3. neljänneksellä 6,8 % vuodentakaisesta. Kasvu ylittää keskushallinnon tavoitetason.
- Venäjän talous on kääntynyt kasvuun öljyn hinnan tukemana. Vuoden 2. neljänneksellä kasvu kiihtyi 2,5 %:iin ja sen jälkeisetkin talousluvut puoltavat kasvun jatkuvan positiivisena.
- Intian talouskasvu hidastui 6,1 %:sta 5,7 %:iin vuoden toisella neljänneksellä. Rahauudistus ja tuore verouudistus ovat aiheuttaneet häiriöitä taloudessa. Lähivuosina talous kasvaa arvioilta noin 7,5 %:n vauhtia.

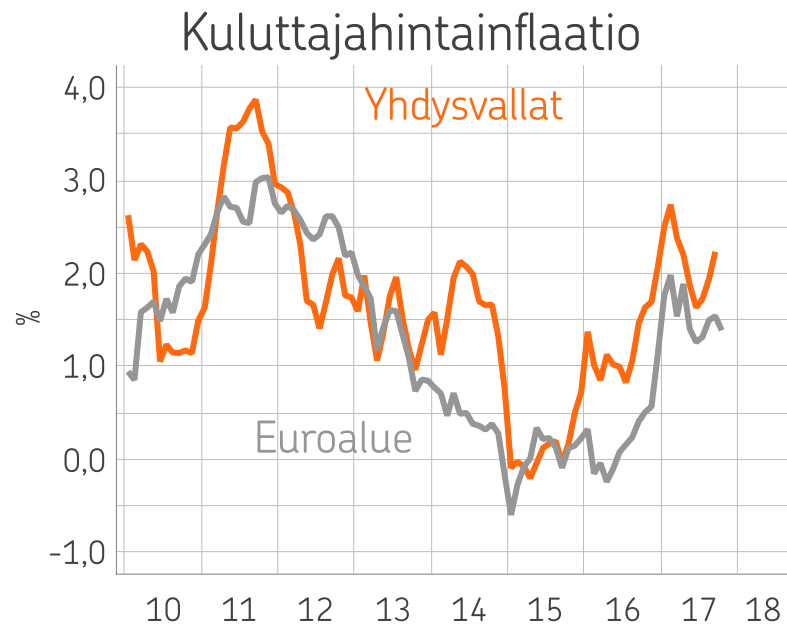
Öljyn hinta pienessä nousussa



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta on noussut viime kuukausina. Hintaa ovat nostaneet niin myrskyt kuin poliittiset jännitteet Lähi-idässä.
- Kysyntäpuolella öljyn hintaa tukee maailmantalouden elpyminen. Tosin Kiinan kasvun mahdollinen hidastuminen vaikuttaa päinvastaisesti.
- OPEC ja joukko öljyntuottajajärjestöön kuulumattomia maita ovat sopineet tuotantoleikkauksista tarjonnan rajoittamiseksi. USA:n liuskeöljyn tuotanto on kuitenkin ollut kasvussa.
- Teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat lähellä vuoden alun tasoa.

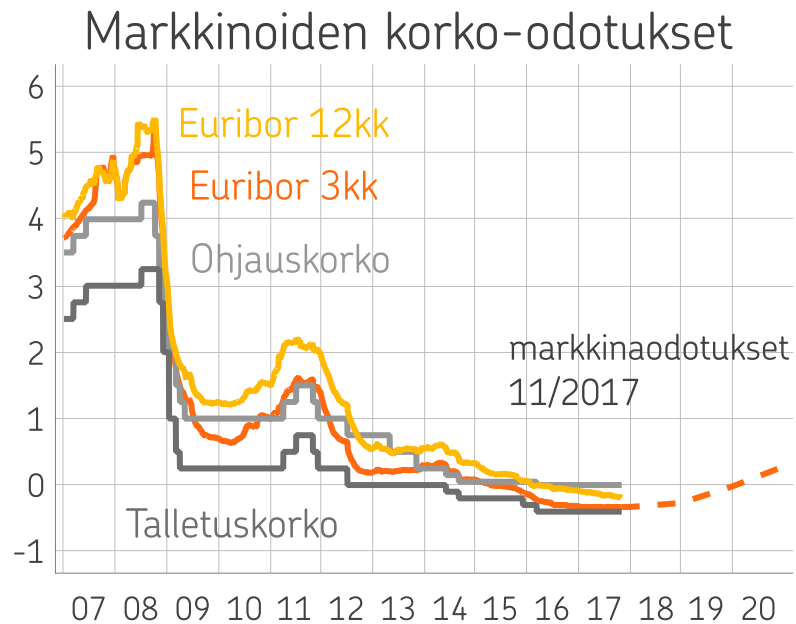
Inflaatio pysyy maltillisena



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on pysynyt maltillisena talouden elpymisestä huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli 1,4 % lokakuussa, eli selvästi alle EKP:n tavoitteen. Ilman energiaa ja ruokaa inflaatio oli 0,9 %.
- Inflaatio pysyy lähivuosina edelleen selvästi alle 2,0 %:ssa. Pohjainflaation (inflaatio ilman energiaa ja ruokaa) kiihtymispaineet ovat vielä vaikeita.
- EKP ennakoi inflaation olevan vain 1,2 % ensi vuonna.
- Yhdysvalloissa inflaatiokehitys on säilynyt yllättävän maltillisena matalaan työttömyyteen nähden mahdollistaen keskuspankin rahapolitiikan asteittaisen normalisoinnin.

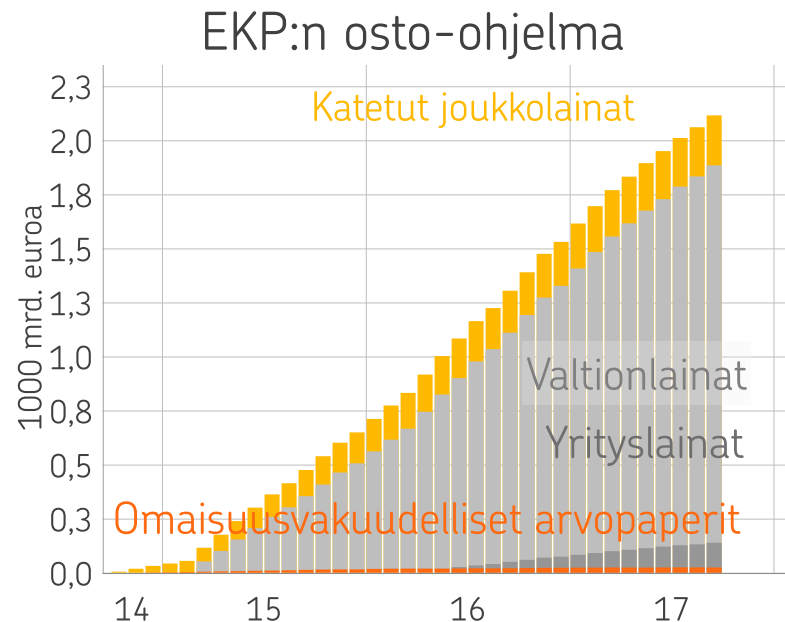
Lyhyiden korkojen käänne nousuun ensi vuoden aikana



Lähde: Macrobond, OP

- Euribor-korot ovat osin laskeneet edelleen viime aikoina.
- EKP arvioi, että ohjauskorot säilyvät nykytasolla pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin. Lokakuussa osto-ohjelmaa päätettiin jatkaa aiempaa pienemmin ostoin ainakin ensi vuoden syyskuun loppuun.
- Markkinat odottavat lyhyiden euribor-korkojen nousevan maltillisesti lähivuosina. 3 kk euriborin odotetaan nousevan positiiviseksi vuoden 2019 lopussa.
- Korkojen nousu noudattaa odotusten perusteella hidasta kaavaa Yhdysvaltain tapaan. Mitään nopeaa muutosta matalaan korkoympäristöön ei siis ole odotettavissa.

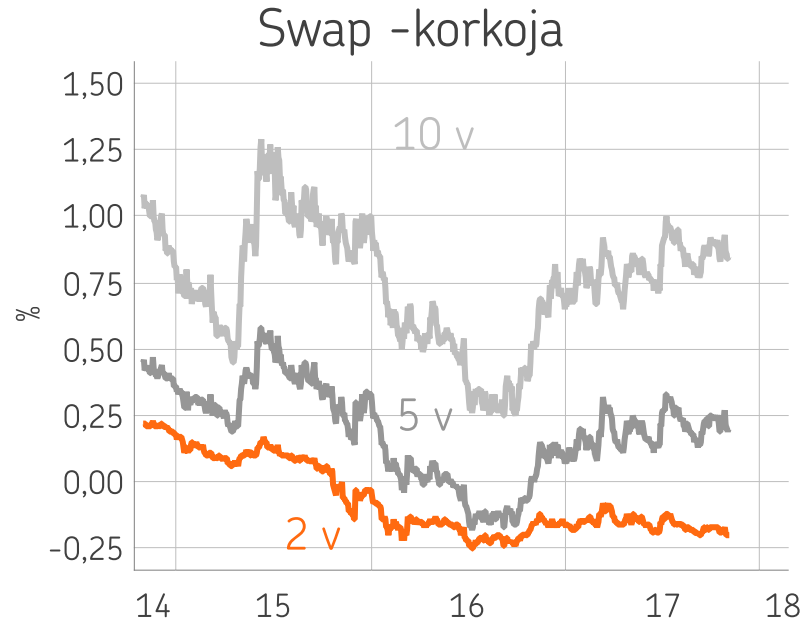
EKP:n osto-ohjelmaa supistetaan ensi vuoden alusta



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.
- Lokakuussa EKP ilmoitti, että ensi vuoden tammikuusta alkaen ostot tullaan supistamaan 30 mrd. euroon kuukaudessa tämänhetkisen 60 mrd. sijaan. Ostoja jatketaan ainakin syyskuun loppuun.

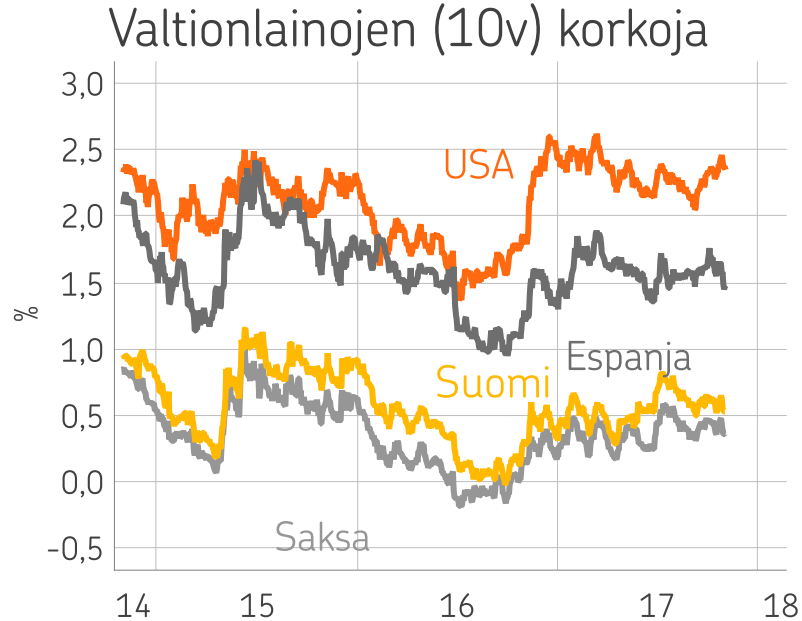
Swap-koroissa ei suuria muutoksia viime viikkoina



Lähde: Macrobond, OP

- Swap-korot ovat nousseet viime vuoden pohjilta, kun talous on vahvistunut.
- EKP:n lokakuun kokouksen jälkeen swap-korot ovat hieman laskeneet
- Lyhyemmät swap-korot ovat pysyneet vakaampina. Tämä johtuu lyhyen ajan korkonäkymien lisäksi EKP:n päätöksestä ostaa myös alle kahden vuoden pituisia lainoja markkinoilta.

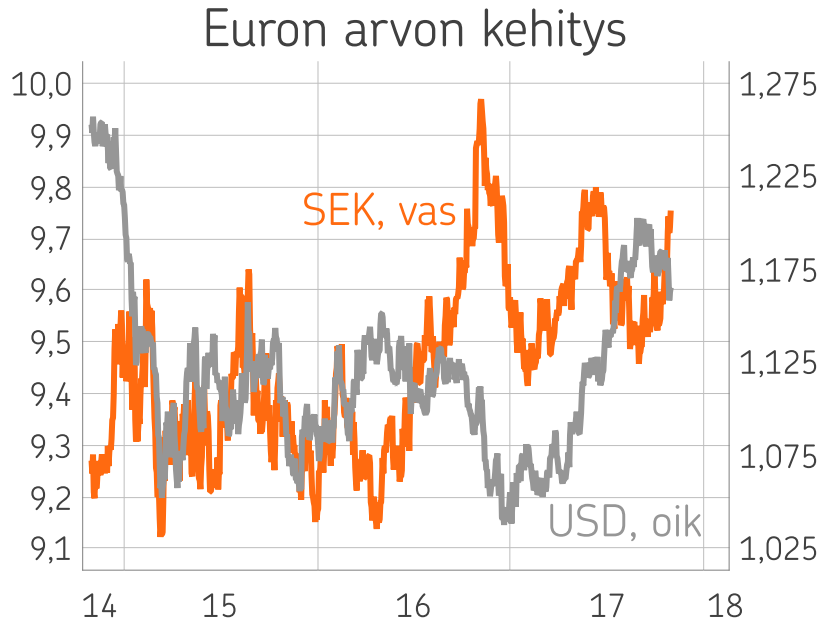
Valtionlainojen korot pienessä laskussa viime viikkoina



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa korot ovat nousseet viime viikkoina kun Fed viimein ilmoitti lopettavansa asteittain joukkolainastojen uudelleen sijoittamisen.
- Euroalueella pitkät korot ovat hieman laskeneet viime viikkoina. Eri maissa korot ovat liikkuneet eritahtisesti.
- Espanjassa Katalonian tilanne on vaikuttanut vain vähän korkoihin
- Saksassa ja Suomessa korkoja on heiluttaneet lähinnä odotukset EKP:n korkopolitiikasta.

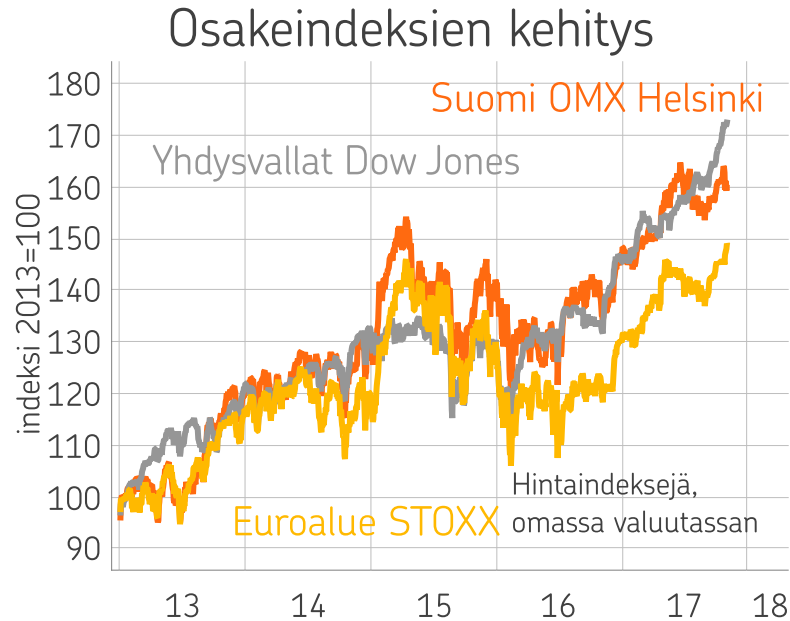
Euron vahvistuminen taittunut ainakin hetkeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvaltain dollari on heikentynyt vuoden alusta heijastellen mm. pettymyksiä Trumpin politiikan toimeenpanoon.
- Vastaavasti euro on vahvistunut vuoden alusta. Euroalueen talouden piristymisen ja poliittisen kuvan selkiytyminen ovat vahvistaneet euroa. Myös odotukset EKP:n rahapolitiikan normalisoinnista ovat osaltaan tukeneet euroa.
- Viime aikoina euron vahvistumistrendi on kuitenkin kääntynyt. Dollaria on vahvistanut mm. Trumpin verouudistuksen eteneminen ja euroa heikentänyt Katalonian tilanne.
- Kruunu on vahvistunut kesän jälkeen kun odotukset rahapolitiikan normalisoinnista ovat lisääntyneet inflaation noustessa yli 2 %:n. Kruunu on edelleen verrattain heikko huomioiden Ruotsin vahva taloustilanne.

Osakemarkkinoiden hyvä vire jatkuu

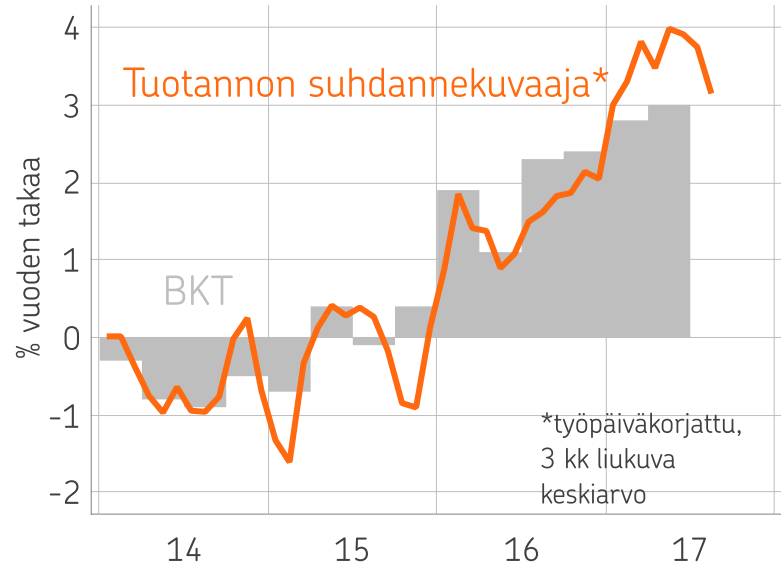


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinat ovat olleet hyvässä vedossa alkuvuonna. Kesän laskun jälkeen kurssit ovat taas kääntyneet nousuun.
- Vahvan osakekehityksen taustalla on ennen kaikkea maailmantalouden näkymien vankistuminen.
- Yhdysvalloissa odotukset yrityksiä suosivasta talouspolitiikasta ovat tukeneet markkinoita. Etenkin verouudistuksen eteneminen on nostanut kurssia. Uudistuksessa yritysten verotaakkaa helpotetaan merkittävästi.
- Talousnäkömät ovat kohentuneet myös Euroopassa

Suomen talouden kasvu laaja-alaista

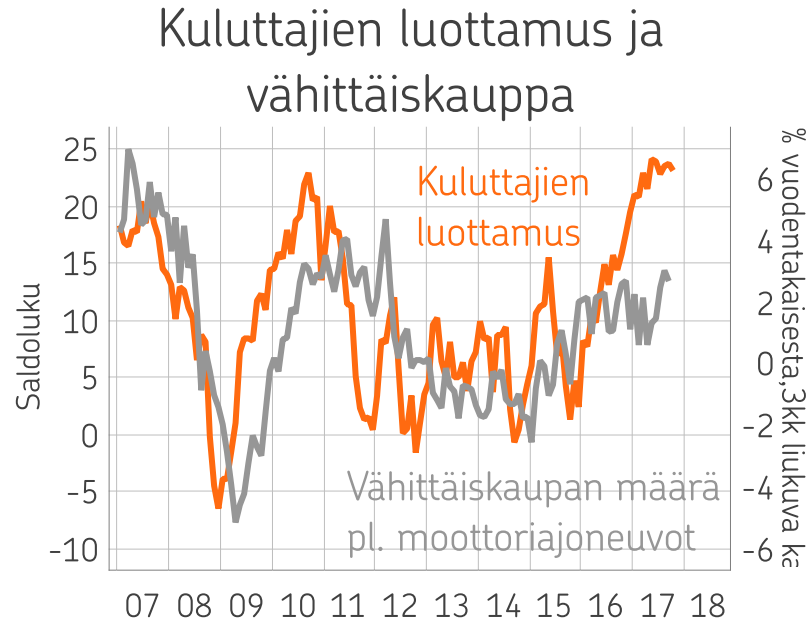
Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT



Lähde: Macrobond, OP

- BKT kasvoi 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.

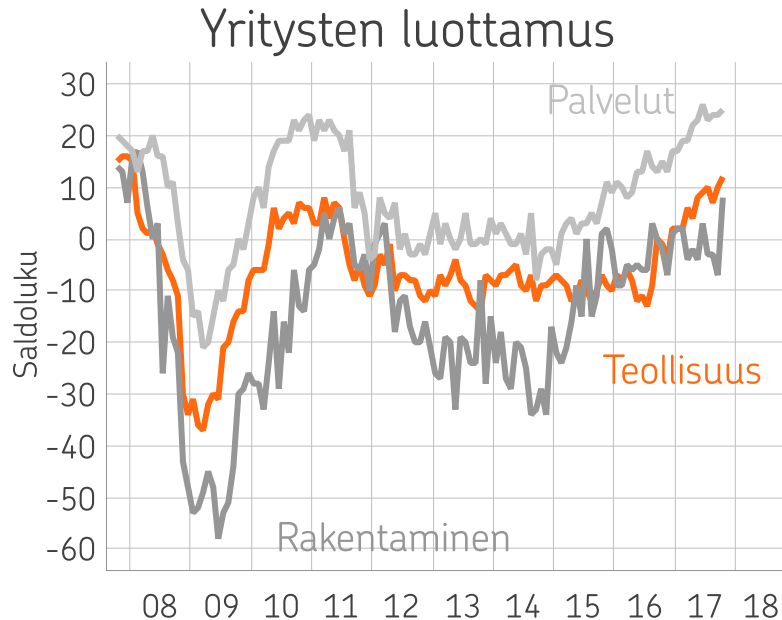
Kotitalouksien luottamus pysyy vahvana



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 reaali-palkat eivät juuri nouse.

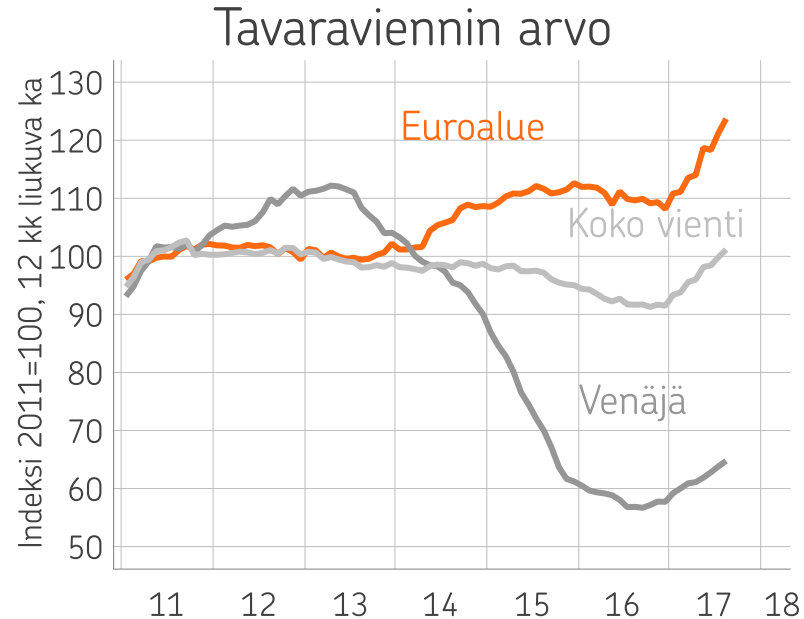
Yritysten luottamus keskimääräistä korkeammalla



Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on kohentunut alkuvuonna kaikilla sektoreilla.
- Luottamus on kaikilla sektoreilla pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella.
- Lähikuukausina myönteisen kehityksen ennustetaan jatkuvan teollisuudessa ja palveluissa.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan suhdannenäkymien pirstyminen alkaa näkyä jo kapasiteettipulana ja rekrytointivaikeutena osalla yrityksistä.

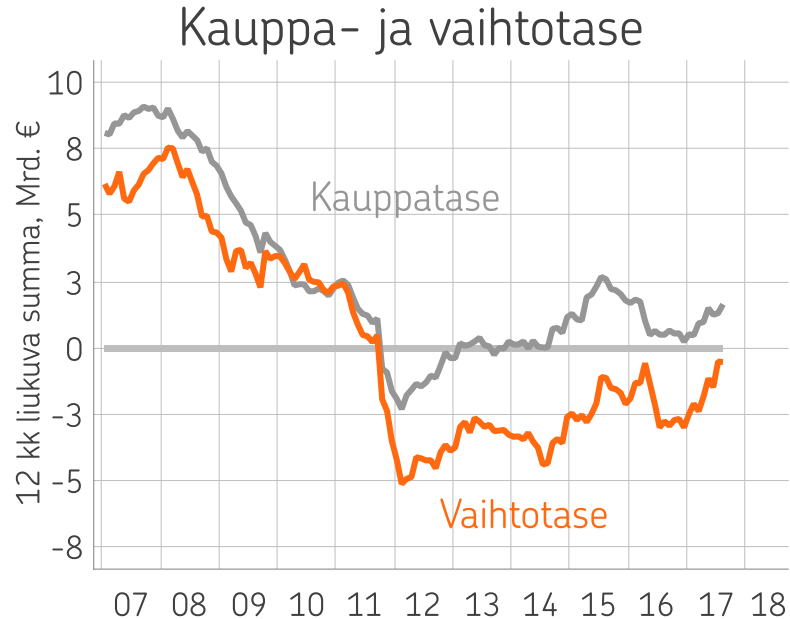
Vienti elpyy laaja-alaisesti



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vienti elpyy nyt ripeästi. Tammi-elokuussa yhteenlaskettu vienti kasvoi 14 prosenttia viime vuoden vastaavasta ajanjaksosta.
- Vienti on laaja-alaista ja kasvaa lähes kaikissa tavaraluokissa. Uudenkaupungin autovienti, Äänekosken biotuotetehdas ja Turun telakan alustoimitukset ovat toki edelleen merkittävässä roolissa viennin jatkonäkymien osalta.
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyyn koheneminen sekä kapasiteetin lisääntyminen.
- Venäjän talouden elpyminen tukee vientiä itänaapuriin.
- Arvioimme viennin kasvun jatkuvan pirteänä tänä- ja ensi vuonna.

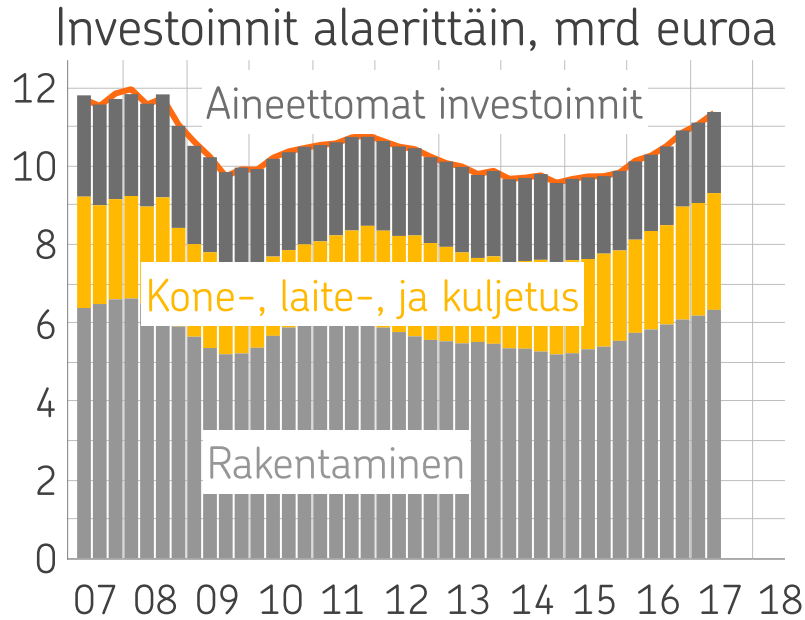
Vaihtotaseen vaje supistunut nopeasti



Lähde: Macrobond, OP

- Vaihtotaseen vaje oli vuonna 2016 1,1 % BKT:sta.
- Alkuvuonna vaihtotaseen vaje on supistunut nopeasti, kun vienti on vetänyt vahvasti.

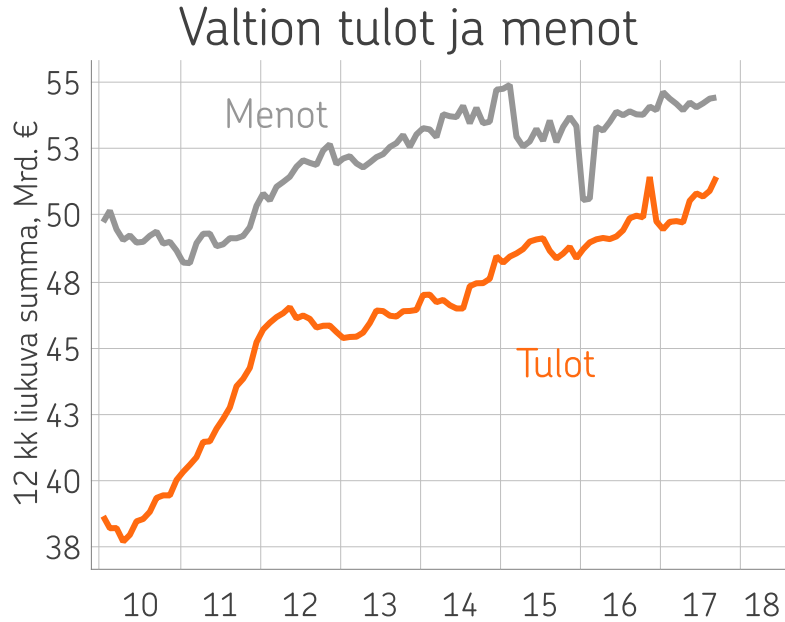
Investoinneissa vahvaa kasvua



Lähde: Macrobond, OP

- Investointien hyvä veto on jatkunut.
- Asuin- ja muu rakentaminen on vahvassa vedossa, mutta asuinrakentamisen vahvin kasvu alkaa jäädä taakse tämän vuoden aikana.
- Rakennusinvestointien lisäksi myös kone- ja laiteinvestoinnit ovat kääntyneet ripeään kasvuun.
- Myös tutkimus- ja kehityspanostukset ovat kääntyneet kasvuun, mutta niiden taso on edelleen matala.
- Investointiaktiiviteetti on kaikkiaan vahvaa ja laajapohjaista tänä vuonna. Ensi vuonna investointien kasvu jatkuu vahvana.

Valtiontalouden alijäämä pienentynyt

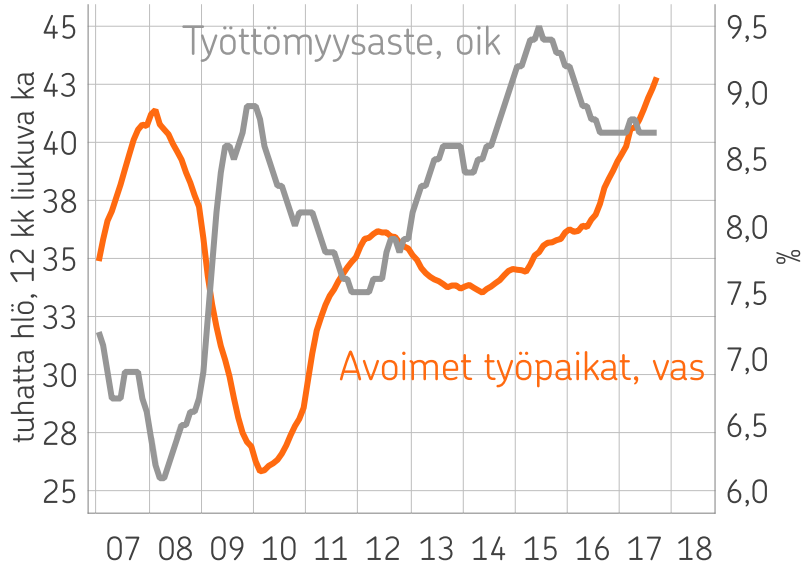


Lähde: Macrobond, OP

- Valtiotalous on ollut alijäämäinen finanssikriisistä lähtien.
- Valtiontalouden tasapaino on kohentunut alkuvuonna.
- Piristyneen talouskasvun myötä kehitys säilyy 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 kestävyysvajetta ei edelleenkään ole kurottu umpeen, mutta julkinen talous täyttää EU:n minimivaatimukset.

Työmarkkinoiden kehitys hieman odotettua vaisumpaa

Työttömyysaste ja avoimet työpaikat

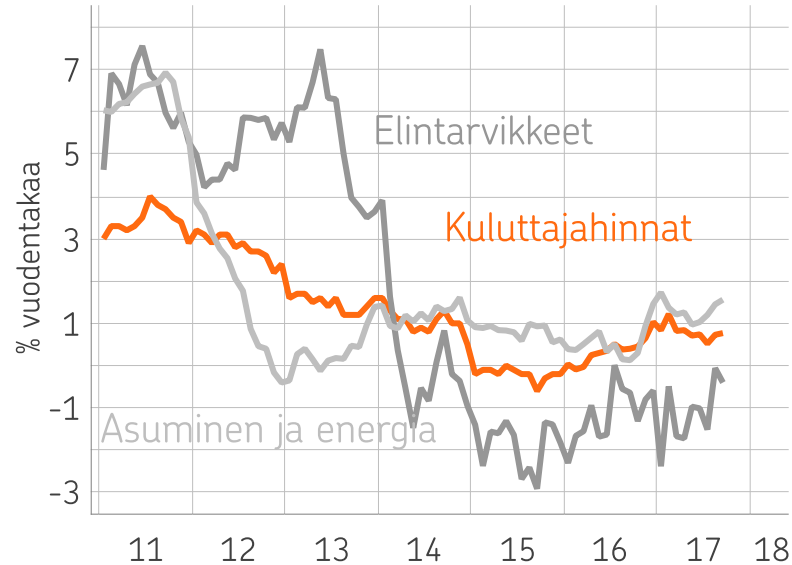


Lähde: Macrobond, OP

- Työttömyys on laskenut Suomessa taantuman huippuvuosista. Syyskuussa työttömyysasteen trendi oli 8,7 %.
- Talouden elpymisen myötä aiemmin passivoituneet työnhakijat ovat palanneet työmarkkinoille, minkä vuoksi työttömyysaste ei pysynyt lähes ennallaan jo vuoden ajan.
- Työllisyystilanne on kuitenkin kokonaisuutena parantunut ja entistä useampi työllistyy. Työllisyysaste oli 69,4 % syyskuussa (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

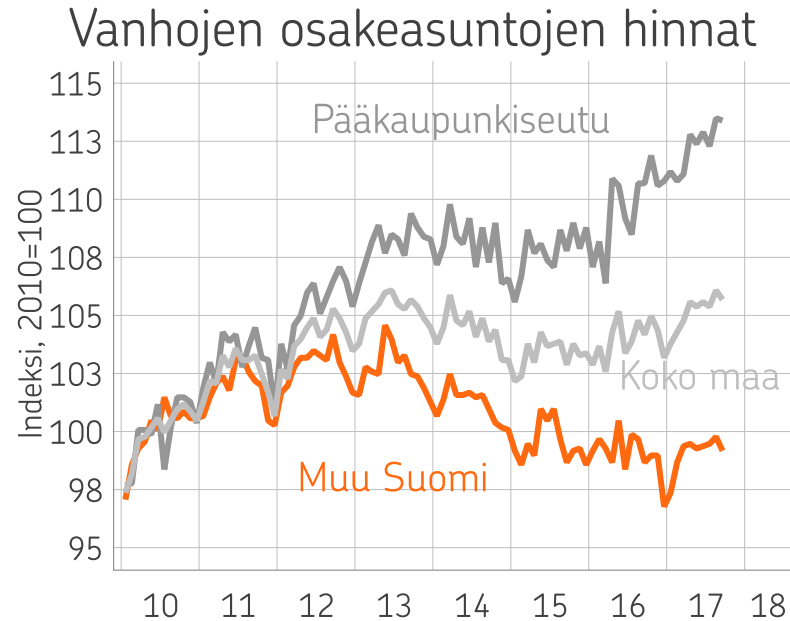
Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on ollut erittäin vähäistä jo useamman vuoden ajan.
- Syyskuussa kuluttajahinnat nousivat keskimäärin 0,8 %:ia vuodentakaisesta.
- Kuluvana vuonna inflaatiota ovat laskeneet erityisesti elintarvikkeiden sekä kulttuuri- ja vapaa-ajan tuotteiden ja palveluiden hintojen lasku. Inflaatiota on nostanut erityisesti liikenteen ja asumisen hintojen nousu.
- Myös jatkossa inflaatiopaineet ovat maltillisia ja hintojen nousu pysyy selvästi alle 2 %:ssa 2017-2018.

Asuntojen hinnat maltillisessa nousussa



Lähde: Macrobond, OP

- Asuntomarkkinoilla alueelliset erot hintakehityksessä ovat suuria.
- Pääkaupunkiseudulla hinnat ovat nousseet jo parisen vuotta, kun muualla Suomessa hintakehitys on ollut vaisumpaa.
- Vanhojen osakeasuntojen hinnat ovat nousseet 2,4 % koko maassa viime vuoden lopusta.
- Arvioimme hintojen nousevan tänä ja ensi vuonna 1–3 %.
- Pääkaupunkiseudun hinnat nousevat muuta maata nopeammin

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
Joonas Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

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)

