

Talouden näkymät

Marraskuu 2019

OP Ekonomistit

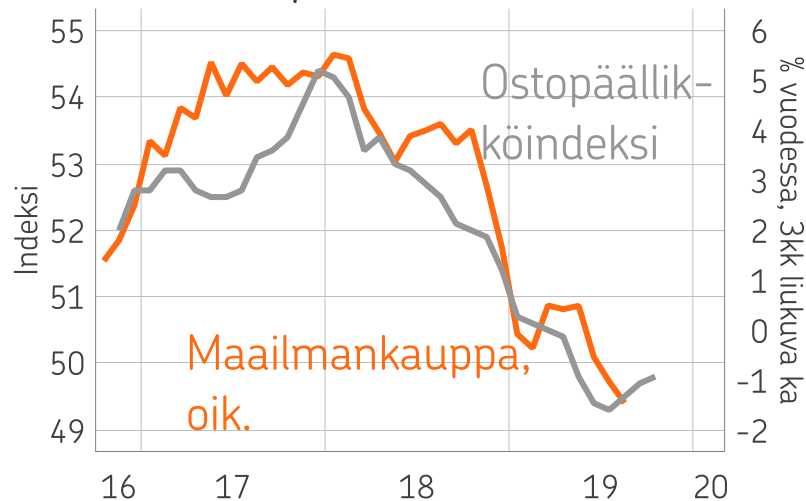
Riskit hieman hellittäneet

- Maailmantalouden kasvu on vaimentunut kuluvana vuonna vähintäänkin odotetusti. Suhdannekyselyt ja ennakoivat indikaattorit viestivät talouden vauhdin olevan lähiaikoina yhä maltillisesti hidastumassa.
- Talouden riskikuva on kuitenkin parantunut. Sopimuksettoman Brexitin todennäköisyys on pieni. Lisäksi Yhdysvaltain ja Kiinan kauppasota ei ole laajentunut niin nopeasti kuin kesällä oli uhkana. Myös tuontitullien asettaminen EU:n autoviennille Yhdysvaltoihin on aiempaa epätodennäköisempää.
- Positiiviset uutiset Brexitin ja kauppasodan kehittymisestä sekä yritysten kolmannen vuosineljänneksen positiiviset tulokset muuttivat rahoitusmarkkinoiden suuntaa. Keskeisten talousalueiden pörssit suuntasivat ylöspäin pitkään jatkuneen sahailun jälkeen.
- Suomen talous kasvoi heinä-elokuussa ennakkotietojen mukaan 1,9 %. Taloutta on alkusyksyllä piristänyt kulutus. Kokonaisuutena kansantuotteen määrä kasvu hidastuu tänä vuonna hieman aiempia odotuksia vähemmän, mutta ensi vuonna talouskasvu vaimenee selvästi alle pidemmän ajan keskiarvon.

Maailmantalous

Maailmantaloudessa riskit hieman hellittäneet

Maailmankauppa ja teollisuuden ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Maailmantalouden vire on odotetusti jatkunut vaisuna. Erityisesti teollisuuden ja maailmankaupan suhdanteet ovat olleet heikoissa kantimissa. Palveluihin perustuvat kotimarkkinat pysyvät paremmassa vireessä.
- Talouden riskikuva on kuitenkin parantunut, koska sopimuksettoman Brexitin todennäköisyys on pieni sekä Yhdysvaltain ja Kiinan kauppasota ei ole laajentunut niin nopeasti kuin kesällä oli uhkana.
- Ennakoimme maailmantalouden kasvun vaimenevan aiemmin ennakoidusti. Kasvu on jäämässä ensi vuonna hitaimmaksi sitten vuoden 2009. Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,0 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 2,9 %:iin.

Yhdysvalloissa kasvu hidastuu pehmeästi

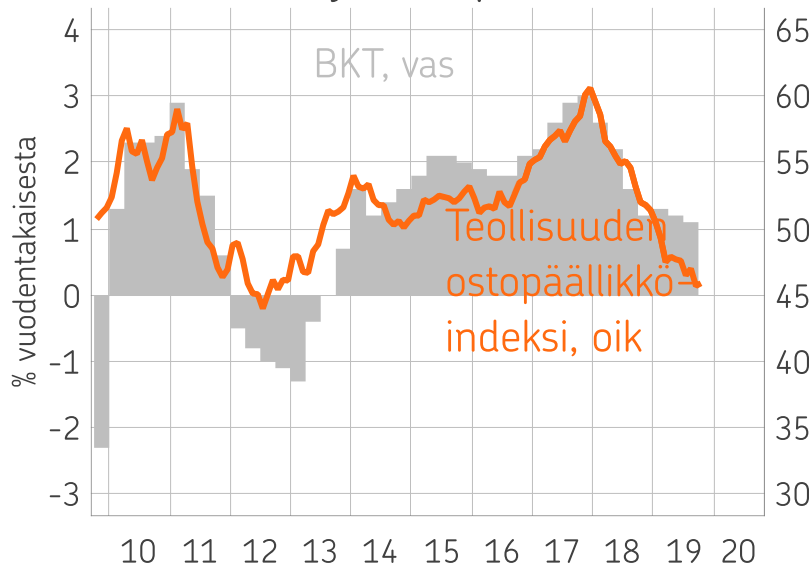


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa talouskasvu yltäne 2,3 prosenttiin tänä vuonna, mikä vastaa kuluvan nousukauden keskiarvoa. Ensi vuonna kasvu hiastuu 1,6 prosenttiin.
- Joidenkin riskimittarien mukaan taantuman todennäköisyys olisi korkea, mutta talousdata on ollut verrattain hyvää ja osakemarkkinat luottavaisia. Kokonaisuutena talous on vuoden perspektiivillä pehmeässä laskussa.
- Talouden vire pohjautuu ennen kaikkea kotitalouksien kysyntään. Vienti ei ole vetänyt heikon kansainvälisen kysynnän ja kauppasodan seurauksena.
- Fed on tehnyt 3 vakuutusluonteisista keskisuhdanteen koron laskua ja ohjauskorko on nyt 1,75–2,00 prosenttia. Markkinoilla odotukset koron laskuista ovat hiipuneet.

Euroalueen kasvu jatkuu hitaana

Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi

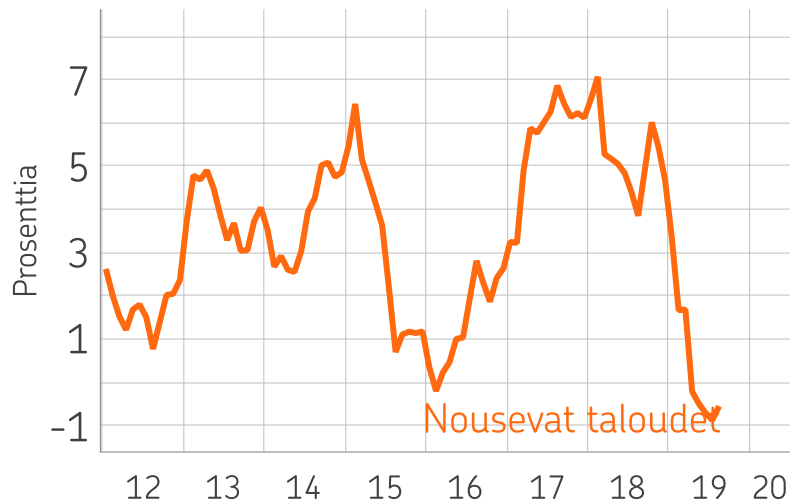


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen kuluvan vuoden talouskasvun ennakoidaan olevan 1,1 prosenttia ja 2020 0,9 %, joka olisi hitainta kasvua sitten vuoden 2013 jälkeen.
- Euroalueella kotimainen kysyntä kannatteli talouskasvua. Teollisuus on taas vaikuttanut negatiivisesti talouskasvuun viime neljänneksinä heijastellen kansainvälisen talouden heikkoutta ja Saksan autoteollisuuden ongelmia.
- Euroalueen talouskasvun ennustettua voimakkaampi kiihtyminen vaatisi kansainvälisen talouden huomattavaa elpymistä.
- Riskit ovat hieman vähentyneet, koska sopimukset Brexitin todennäköisyys on pieni ja tuontitullien asettaminen EU:n autoviennille Yhdysvaltoihin on aiempaa epätodennäköisempää.

Kehittyvien talouksien veto kangertelelee

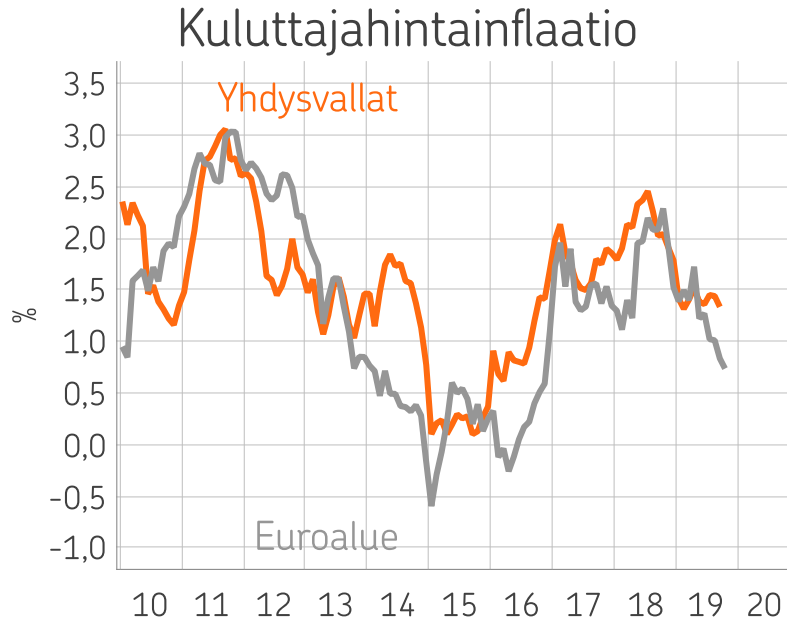
Viennin kasvu vuoden takaa, 6 kk.
liukuva keskiarvo



Lähde: Macrobond, OP

- Kehittyvissä talouksissa kasvu on hidastunut laaja-alaisesti maailmankaupan kasvun takkuilla.
- Kiinan talous on kärsinyt selvästi kauppasodasta, mutta kasvun hidastumisen taustalla on myös kotimaisen kysynnän heikentyminen. Kasvu on hidastumassa, mutta elvytystoimien vuoksi maltillisesti.
- Intialla on ollut hankala alkuvuosi ja talous kasvoi toisella neljänneksellä vain viiden prosentin vauhdilla. Kasvun odotetaan kuitenkin toipuvan hieman ensi vuonna talouspoliittisen epävarmuuden hellittäessä.
- Venäjän talous on ollut noin puolentoista prosentin kasvussa viime vuodet, mutta kasvu on hidastumassa maailmantalouden vanavedessä prosentin tasolle lähitulevaisuudessa.

Euroalueen inflaatio hidasta

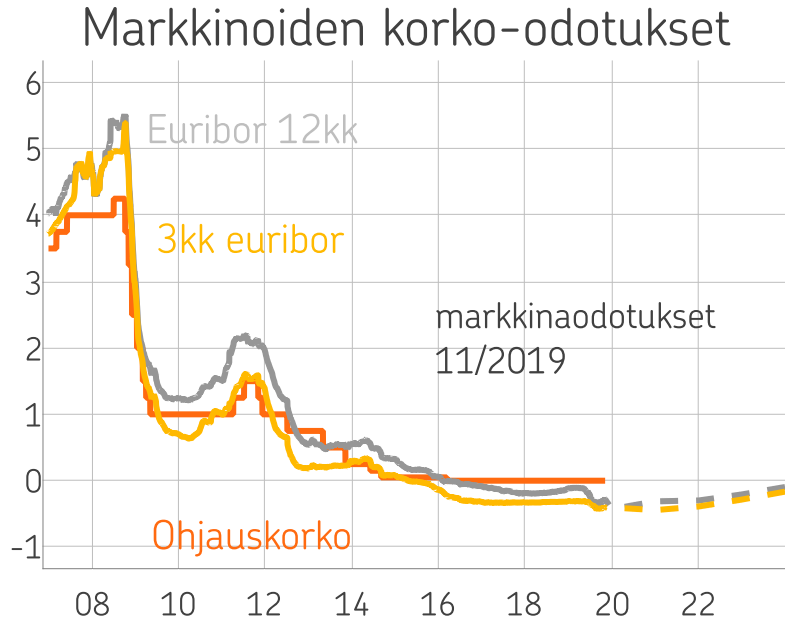


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen ja Yhdysvaltojen inflaatio on laskenut erityisesti energian hintojen laskun vuoksi, mutta myös pohjahintojen nousu on vaisua vahvoista työmarkkinoista huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli lokakuussa 0,7% ja ilman energiaa sekä ruokaa inflaatio oli 1,1 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli syyskuussa 1,3 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli syyskuussa 1,7 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on edelleen aiempia vuosia nopeampaa, mutta inflaatiopaineet eivät ole juurikaan lisääntyneet. Öljyn hinnan pysyessä nykyisellä tasolla inflaatio kiihtyy loppuvuonna, mutta säilyy maltillisena jatkossakin.

Rahoitusmarkkinat

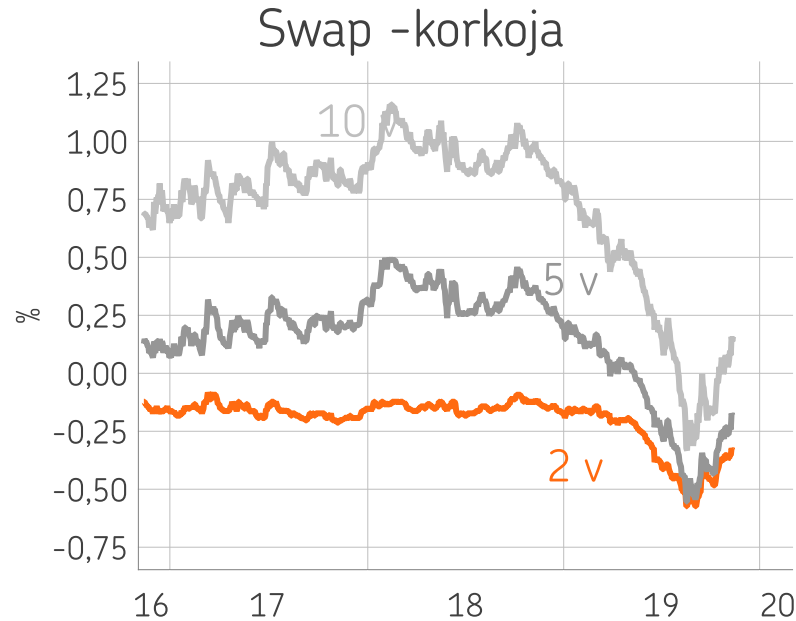
Odotukset EKP:n koron laskusta poistuneet lähes kokonaan



Lähde: Macrobond, OP

- Kansainvälisen talouden riskien vähentyminen on poistanut odotukset EKP:n koron laskusta lähes kokonaan.
- EKP laski syyskuun kokouksessaan talletuskoron -0,5 %:iin -0,4 %:sta ja keskuspankki viesti ohjauskorkojen säilyvät nykytasolla tai matalammalla kunnes inflaatiotavoite saavutetaan.
- EKP käynnisti arvopaperien ostot uudelleen 20 mrd. eurolla kuukaudessa. Arvopaperiostoja jatketaan lähes siihen saakka, kun korkoja aletaan nostaa. Edelleen, EKP lievensi myös pankeille suunnattavien rahoitusoperaatioiden ehtoja.
- Rahapolitiikan pankkivetoisen välittymiskanavan toiminnan tukemiseksi muutetaan pankkien varannoille maksettava korko kaksiporaiseksi: osa varantovelvoitteen ylittävistä talletuksista vapautetaan negatiivisesta talletuskorosta.

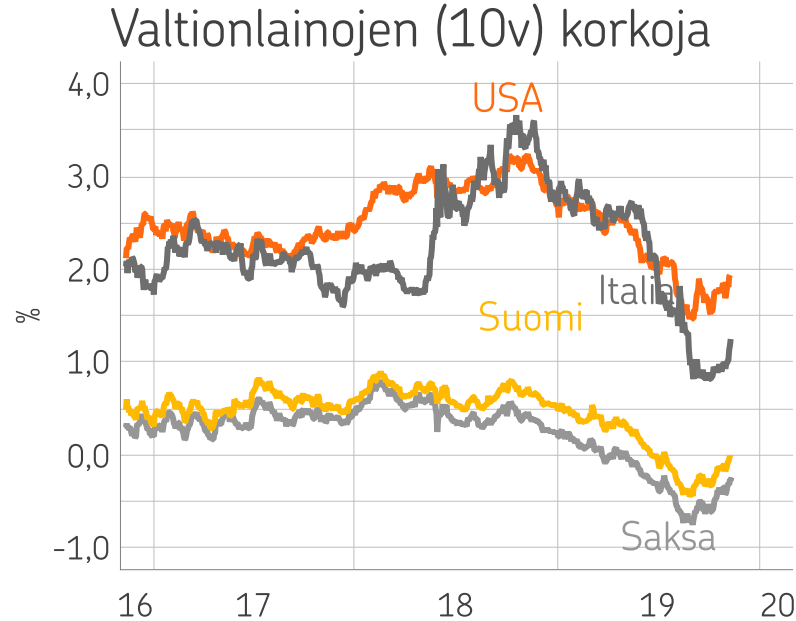
Pitkissä koroissa suunta ylöspäin



Lähde: Macrobond, OP

- Pitkät korot kääntyivät nousuun lähes vuoden kestäneen laskun jälkeen ja lyhyet korot osoittivat suurempien rahapolitiikan elvytysodotusten poistuneen markkinoilta.
- Korkojen nousua ajoi kansainvälisen talouden riskien väheneminen eli positiiviset uutiset Brexitin ja kauppasodan kehittymisessä.
- Pitkien korkojen taso on edelleen matala, mikä kuvaa markkinoiden odottavan euroalueen talouskasvun ja inflaation pysyvän hitaina pidemmällä aikavälillä.

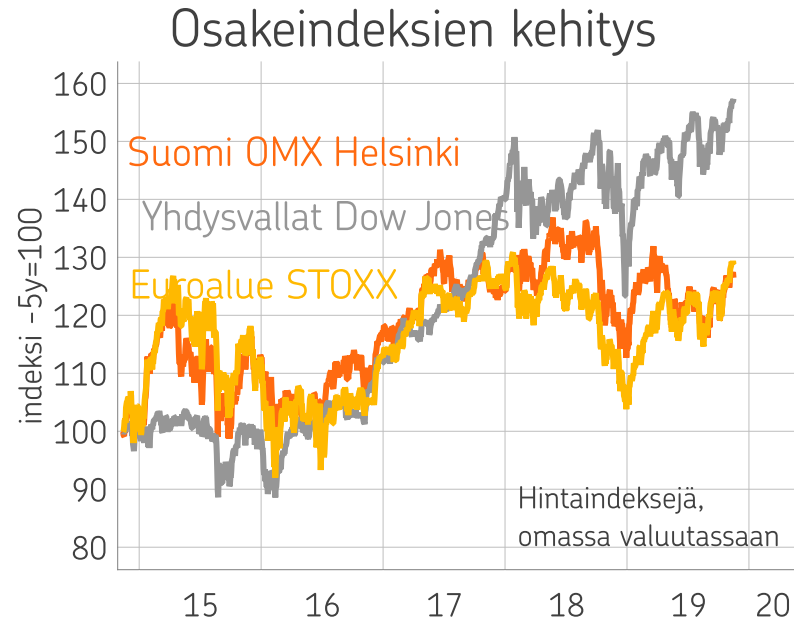
Valtionlainojen korot hieman nousseet



Lähde: Macrobond, OP

- Riskisentimentin kohennuttua valtiolainojen pitkät korot ovat viime aikoina hieman nousseet ja USA:ssa tuottokäyrä on kääntynyt nousevaksi.
- Myös euroalueella valtionlainojen korot ovat viime viikkoina nousseet seuraten korkojen kansainvälistä kehitystä.
- Italian ja Espanja noussut poliittinen epävarmuus on markkinoilla otettu rauhallisesti vastaan.

Positiiviset uutiset kauppasodasta nostivat osakkeita

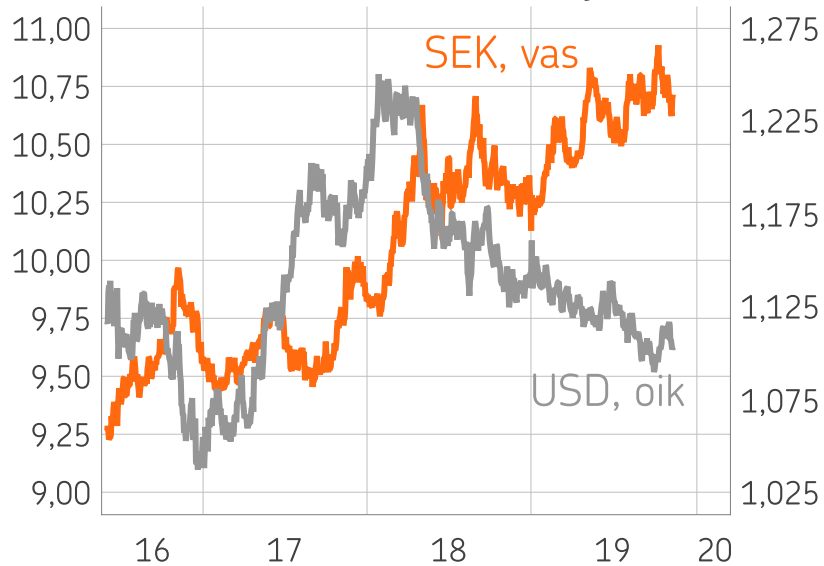


Lähde: Macrobond, OP

- Positiiviset uutiset Brexitin ja kauppasodan kehittymisestä sekä yritysten kolmannen vuosineljänneksen odotuksia paremmat tulokset muuttivat rahoitusmarkkinoiden suuntaa.
- Keskeisten talousalueiden pörssit suuntasivat ylöspäin pitkään jatkuneen sahailun jälkeen. USA:ssa pörssi on noussut uuteen ennätykseensä.
- Hermostuneisuutta pitänee jatkossakin yllä kauppasotaneuvottelujen eteneminen ja suhdanteen kypsyminen Yhdysvalloissa.

Euron heikentyminen suhteessa USA:n dollariin pysähtynyt

Euron arvon kehitys



Lähde: Macrobond, OP

- Euro on pysynyt viime aikoina 1,10 tuntumassa suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euroalueen kevyt rahapolitiikka ja Yhdysvaltoja heikompi talouskehitys yllä pitää euron viimeaikoina nähtyä kurssitasoa.
- Ruotsissa keskuspankin halu nostaa korkoja huolimatta heikosta talouskehityksestä on tukenut kruunua euroa vastaan.
- Britannian punta vahvistui muita valuuttoja vasten, kun Iso-Britannia ja EU palasivat neuvottelemaan Britannian erosta EU:sta.
- Kauppasodan positiivinen kehittyminen on taas tukenut Kiinan juania.

Öljyn hinta vakautunut 60 dollarin ympäristöön



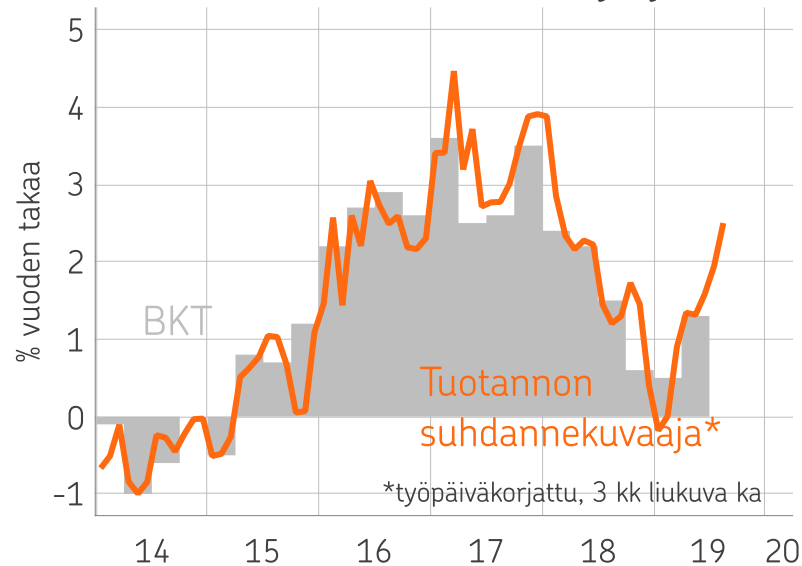
Lähde: Macrobond, OP

- Markkinat odottavat öljyn hinnan edelleen pysyvän vakaana. Riskisentimentin kohentuminen voi lyhyellä aikavälillä hieman nostaa öljyn hintaa, mutta pidemmällä aikavälillä vaisu talouskehitys pitää hinnan nousupaineet maltillisina.
- Saudi-Arabian öljyjälöstamoon tehdyn iskun vaikutukset jäivät lyhytaikaisiksi öljyn hintaan ja hinta palautui takaisin noin 60 dollarin tasolle.
- Teollisuusraaka-aineiden laskivat loppukesästä, mutta viime aikoina kehitys on ollut tasaisempaa.

Suomen talous

Suomen talous pehmeässä laskussa

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi heinä-syyskuussa ennakkotietojen mukaan 1,9 % vuodessa ja 0,5 % vuosineljänneksessä.
- Kokonaisuutena kansantuotteen määrän kasvu hidastuu tänä vuonna hieman aiempia odotuksia vähemmän.
- Ensi vuonna talouskasvu vaimenee selvästi alle pidemmän ajan keskiarvon, mutta edelliseen ennusteeseen nähden riskit ovat silti vähentyneet.
- Erityisesti teollisuuden vire on kansainväliseen suhdannekehitykseen nähden ollut yllättävän hyvä. Myös kulutuksen kasvu on piristynyt keväästä.
- Arvioimme Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 1,4 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu 0,5 %:iin.

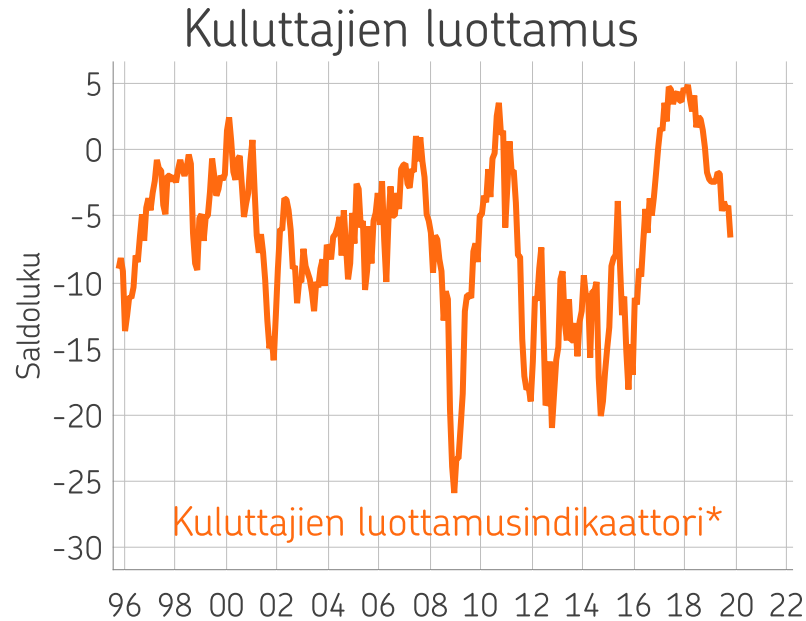
Vähittäiskaupan kasvu kiihtynyt alkuvuodesta



Lähde: Macrobond, OP

- Syyskuussa kaupan myynnin määrä sekä liikevaihto kasvoivat vuodentakaisesta noin kolmen prosentin vauhdilla.
- Kolmannella vuosineljänneksellä vähittäiskaupan myynti on piristynyt selvästi huolimatta kuluttajien luottamusindikaattorin selvästä laskusta.
- Epävarmuus on painanut autokauppaa, ja ikääntymisen myötä kestokulutustavaroiden kulutusalttius pienenee. Sen sijaan palveluiden kulutus jatkaa vakaan hyvässä vauhdissa.

Kuluttajien luottamus laskevalla trendillä

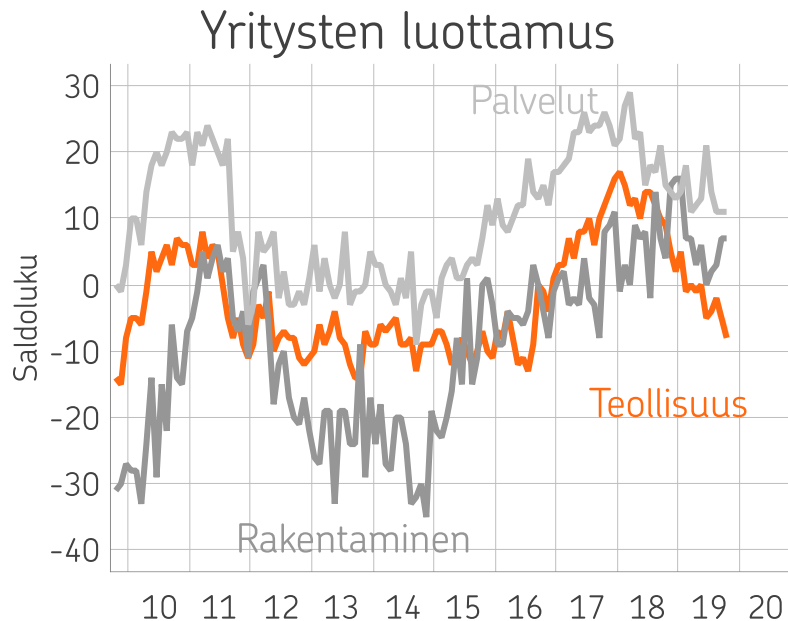


Lähde: Macrobond, OP

Vanha ja uusi luottamusindikaattori kehitetty yhtein

- Kuluttajien luottamus laski edelleen lokakuussa. Kotitalouksien luottamus omaan talouteen onkin säilynyt hyvänä, vaikka usko Suomen talouden näkymiin on horjunut.
- Yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna kohtalaista prosenttia vauhtia. Käytettävissä olevat tulot kasvavat yhä hyvin ennen kaikkea reaali-palkkojen nousun vuoksi. Kuluttajat säilyvät toki varovaisina, ja säästämisaste nousee.
- Kotitalouksien luotonoton kasvu on jatkunut maltillisena. Asuntoluotot ovat lisääntyneet tuloja hitaammin.

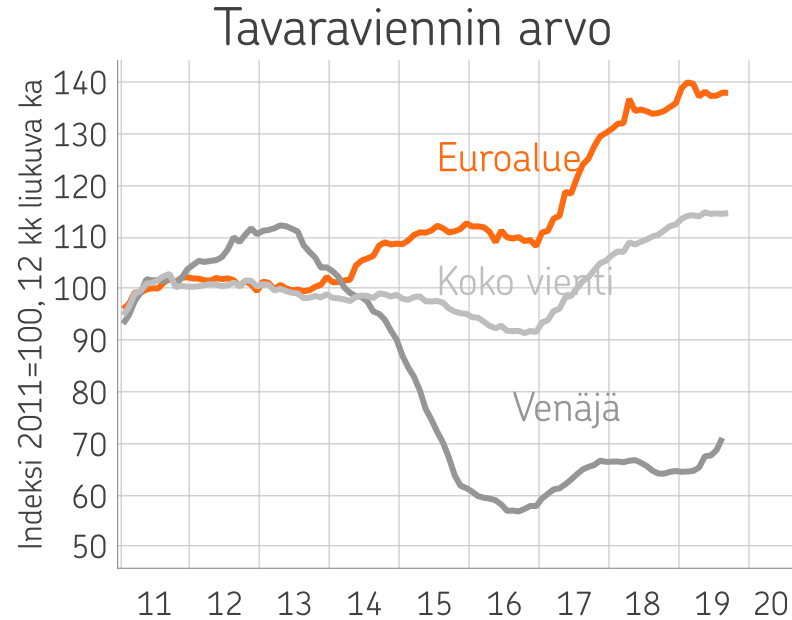
Teollisuuden luottamus laskussa



Lähde: Macrobond, OP

- Teollisuusyritysten luottamus laski syyskuussa edelleen ja näyttää hieman viiveellä seuraavan teollisuuden luottamuksen kansainvälistä kehitystä.
- Kotimaisen talouden sektoreilla yritysten luottamus näyttää pysyvän yhä kohtuullisella tasolla.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet sekä riittämätön kysyntä ovat merkittävimmät kasvun esteet.

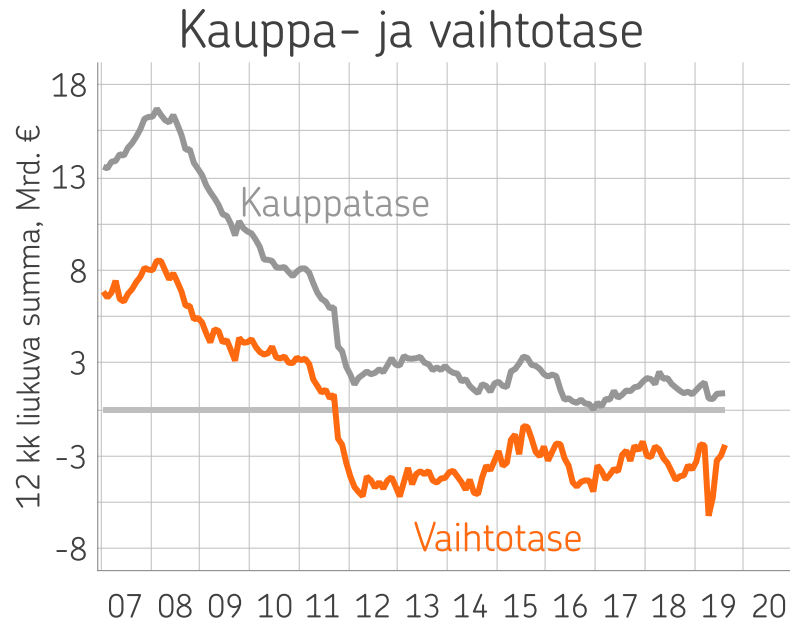
Viennin kasvu hidastuu



Lähde: Macrobond, OP

- Tavaraviennin kasvu on hidastunut linjassa vientimarkkinoiden kanssa, mutta palveluvienti lisääntyi alkuvuonna voimakkaasti. Kokonaisuutena vienti kasvaakin tänä vuonna hieman aiempia ennusteita enemmän.
- Tammi-syyskuussa tavaraviennin arvo kasvoi tullin tilastojen mukaan 2,6 % vuodentakaisesta.
- Viennin veto hiipuu ensi vuonna markkinoiden vanavedessä, kun laivatoimitukset ja hintakilpailukyvyyn koheneminen eivät enää kaunistu lukuja.

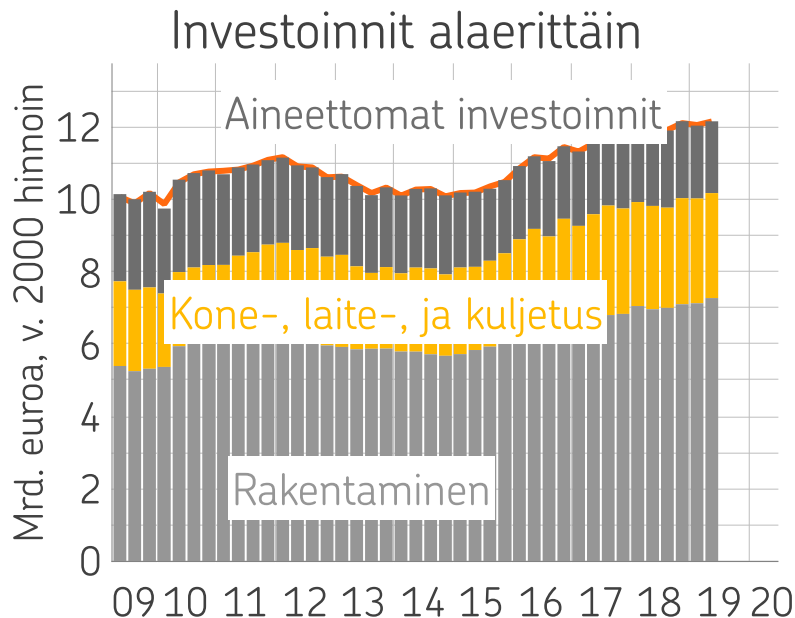
Vaihtotase pysyy sitkeästi alijäämäisenä



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä. Vaihtotaseen 12 kk. Liukuva summa oli 1,9 mrd. euroa alijäämäinen elokuussa
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennustemme mukaan 0,7 % suhteessa BKT:hen ja vaje hieman kasvaa tulevana vuonna
- Tavarakaupan tase on pysynyt ylijäämäisenä, joskin pienentynyt viime vuodesta. Palveluiden taseen alijäämä on sen sijaan kasvanut.

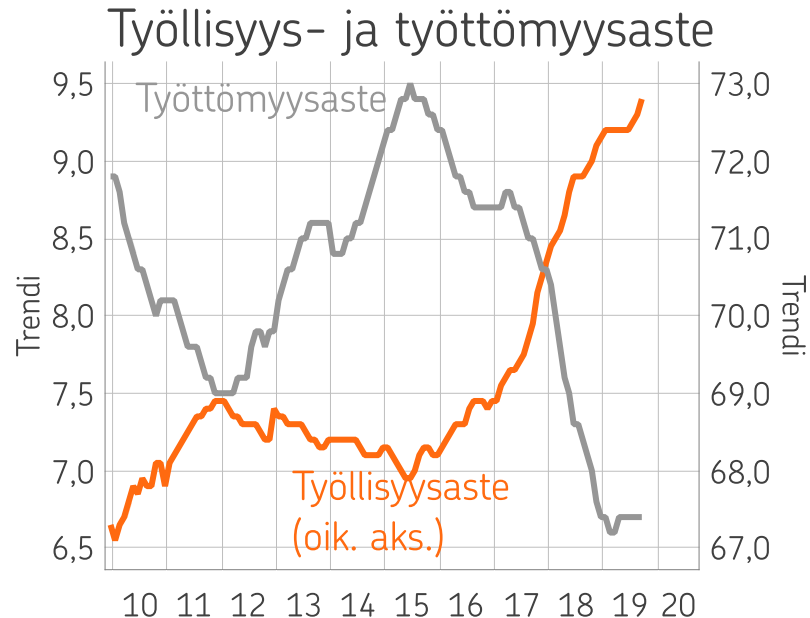
Investoinnit jatkanevat verkkaista kasvua



Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna 3,3 %:iin toissa vuoden 4 % kasvusta. Investointien nopein kasvu onkin jäänyt taakse.
- Kasvun hidastumisen taustalla ovat etenkin rakennusinvestoinnit, jotka painuvat asuinrakentamisen kääntyessä laskuun. Tosin asuinrakentamisen vire tuntuu hieman aiempia arviotamme kestävämmältä.
- Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat kohtuullisen mukavasti keväällä. Odotamme kone- ja laiteinvestointien tukevan investointien kasvua myös ensi vuonna.
- Aineettomat investoinnit (T&K) kääntyivät vihdoin kasvuun viime vuonna. Odotamme kasvun jatkuvan tänä- ja ensi vuonna.
- Kokonaisuutena odotamme investointien kasvavan 1,5 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 0,6 %:iin.

Työttömyysaste ei enää laske

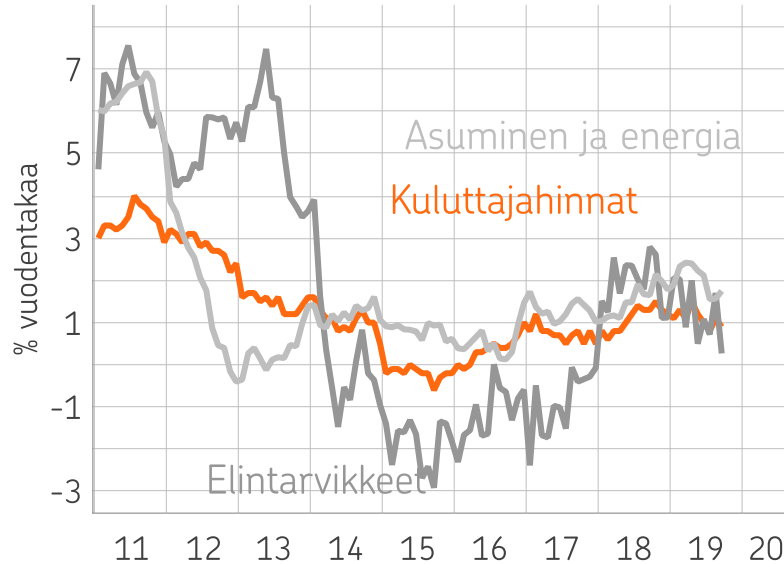


Lähde: Macrobond, OP

- Syyskuussa työllisiä oli 40 000 enemmän kuin vuosi sitten. Työllisyysasteen trendi oli elokuussa 72,8 %.
- Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna, mutta kasvu lähes laantuu vuonna 2020 talouskasvun jäädessä hitaaksi.
- Työttömyys laskee tänä vuonna selvästi viime vuodesta, mutta työttömyysaste ei kuitenkaan ole juuri kohentunut vuoden alun jälkeen.
- Arvioimme työttömyysasteen jäävän tänä ja ensi vuonna 6,5 prosentin tasolle. Työttömyysasteen laskua jarruttaa niin talouskasvun hidastumisesta johtuva kysynnän heikkeneminen kuin rakenteelliset syyt, joiden vuoksi avoimien työpaikkojen määrä säilyy korkeana.

Inflaatio pysyy hitaana

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä

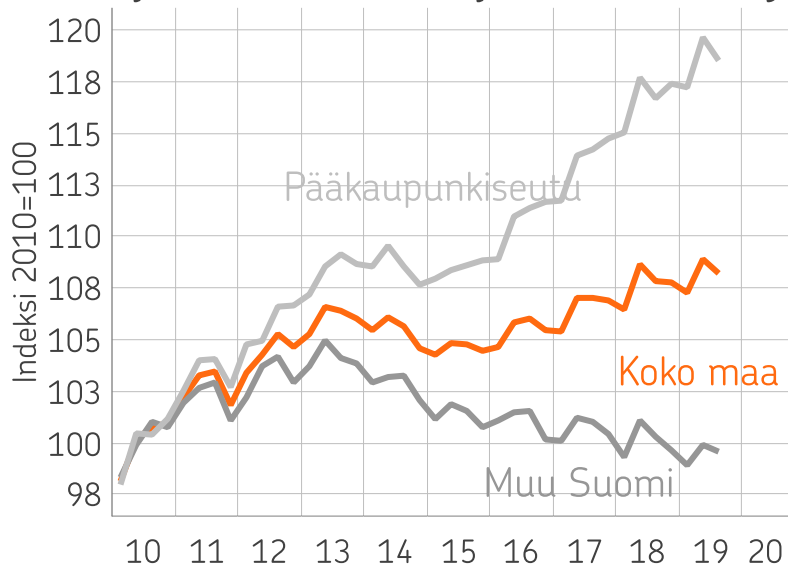


Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on pysynyt alkusyksyllä hitaana noin prosentin tuntumassa. Tavaroiden hinnat ovat laajalti jopa laskeneet.
- Syyskuussa inflaatio oli 0,9 %. Inflaation laskua edelliskuukaudesta selittää muun muassa vihannesten hintojen lasku.
- Vuonna 2019 inflaatio on arviomme mukaan keskimäärin 1,0 % ja ensi vuonna inflaatio kiihtyy vain aavistuksen 1,2 %:iin.
- Maltillisen inflaation ja nousevien ansiotasojen myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa tänä ja ensi vuonna.

Asuntojen hinnat jatkavat eriytymistä

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

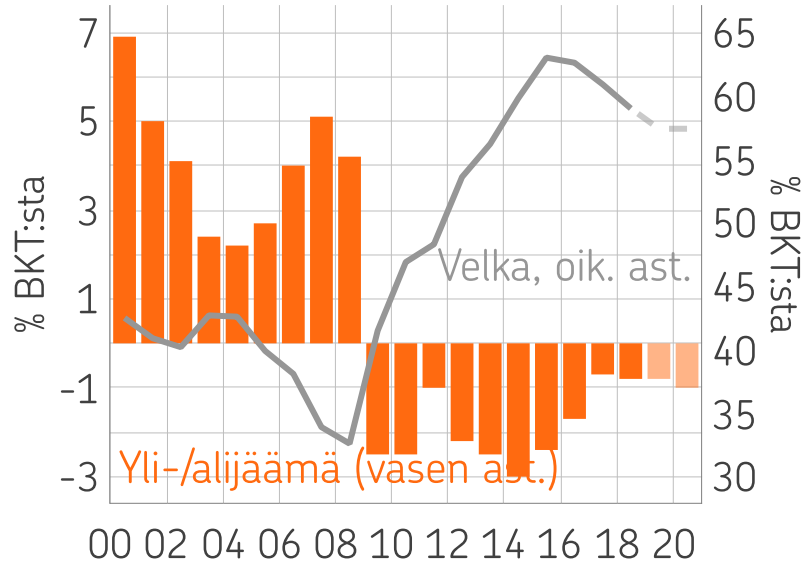


Lähde: Macrobond, OP

- Koko maan tasolla asuntojen hinnat ovat kehittyneet suhdannetilanteeseen nähden melko vaisusti.
- Koko maan kehitys sisältää kuitenkin paljon toisistaan poikkeavia kehityskulkuja. Pääkaupunkiseudun lisäksi vilkkaimpien kasvukeskusten hinnat nousevat syrjäisempien seutujen hintojen laskiessa.
- Asuntokaupassa kesällä nähtiin piristymistä heikon alkuvuoden jälkeen. Kokonaisuutena tänä vuonna kauppamäärien kehitys jäänee kuitenkin maltilliseksi

Julkinen talous jatkaa alijäämäisenä

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, OP

- Julkisen talouden tasapaino on jäämässä aiempia odotuksia heikommaksi verotulojen arvioitua vaisumman kehityksen myötä.
- Ensi vuonna menot lisääntyvät myös poliittisten päätösten vuoksi ja julkinen vaje kasvaa. Finanssipolitiikka on lievästi elvyttävää.
- Julkinen velkasuhde pysyy alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan ja vakautuu juuri rajan alle.

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, Marraskuu 2019

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. €				
	2018	2017	2018	2019e	2020e
Bruttokansantuote	233,6	3,1	1,7	1,4	0,5
Tuonti	92,3	4,1	5,0	2,6	1,2
Vienti	91,0	8,8	2,2	3,0	0,5
Kulutus	177,9	0,7	1,7	1,2	1,0
- yksityinen	124,8	1,0	1,8	1,0	0,8
- julkinen	53,0	0,2	1,5	1,5	1,5
Investoinnit	52,6	4,0	3,3	1,5	0,6
Muita keskeisiä ennusteita		2017	2018	2019e	2020e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,7	1,1	1,0	1,2
Ansiotason muutos, %		0,2	1,7	2,5	2,5
Työttömyysaste, %		8,6	7,4	6,5	6,5
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,8	-1,4	-0,7	-0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,7	-0,8	-0,8	-1,4
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		60,9	59,0	58,1	58,2

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Muiden ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

BKT, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,4	0,5
VM	1,5	1,0
Suomen Pankki	1,6	1,5
Etlä	1,1	0,9
EU	1,4	1,1
OECD	1,5	1,4
Työttömyysaste, %		
OP	6,5	6,5
VM	6,5	6,3
Suomen Pankki	6,5	6,4
Etlä	6,5	6,3
EU	6,7	6,2
OECD	6,7	6,5

Investoinnit, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,5	0,6
VM	0,4	-0,3
Suomen Pankki	1,8	1,6
Etlä	1,4	0,8
EU	0,7	1,4
OECD	1,8	1,7
Inflaatio, %		
OP	1,0	1,2
VM	1,1	1,4
Suomen Pankki	1,3	1,4
Etlä	1,0	1,1
EU	1,2	1,4
OECD	1,2	1,7

Yhteystiedot



Reijo Heiskanen
Pääekonomisti
reijo.heiskanen@op.fi
010 252 8354
Twitter: @Reiskanen



Tomi Kortela
Senioriekonomisti
tomi.kortela@op.fi
010 252 1866
Twitter: @KortelaTomi



Joona Widgrén
Ekonomisti
joona.widgren@op.fi
010 252 1013
Twitter: @jjwidgren

Twitter: @OP_Ekonomistit
op.media