Talouden näkymät

lokakuu 2018

OP Ekonomistit

OP

Yhdysvalloissa työmarkkinat ennätysvireessä

- Maailmantalouden vire on jatkunut hyvänä mutta lievästi hidastuvana ja epäyhtenäisenä.
- Yhdysvalloissa työmarkkinat ovat työttömyyslukuina mitattuna tulikuumat. Työttömyysaste laski syyskuussa 3,7 %:iin, joka oli matalin taso sitten 1960-luvun. Palkkakustannusten nousu on ollut kiihtymään päin, mutta toistaiseksi työttömyyslukuihin nähden maltillista.
- Yhdysvaltain vahvat taloustiedot ovat nostaneet valtiolainakorkoja, mikä osittain on heijastunut myös Eurooppaan. Korkojen nousu on myös johtanut hermoiluun osakemarkkinoilla.
- Euroalueella tuoreimmat tilastot ovat vaihteeksi olleet lieviä pettymyksiä. Keskuspankkijohtajat ovat silti olleet luottavaisia sen suhteen, että inflaatio on kokonaisuutena vähitellen lähestymässä tavoitetta. Tämä on hieman nostanut korko-odotuksia.
- Suomessa talous jatkaa verrattain hyvässä vireessä. Tilastokeskus tarkisti vaihtotaseen tilastotietoja aiempaa selvästi heikommaksi. Ulkoinen tasapaino on kohtalainen, mutta korkeasuhdanteessa ylijäämä olisi tervetullut.

© OP

Maailmantalous

OP

Maailmantalouden epävarmuus lisääntynyt

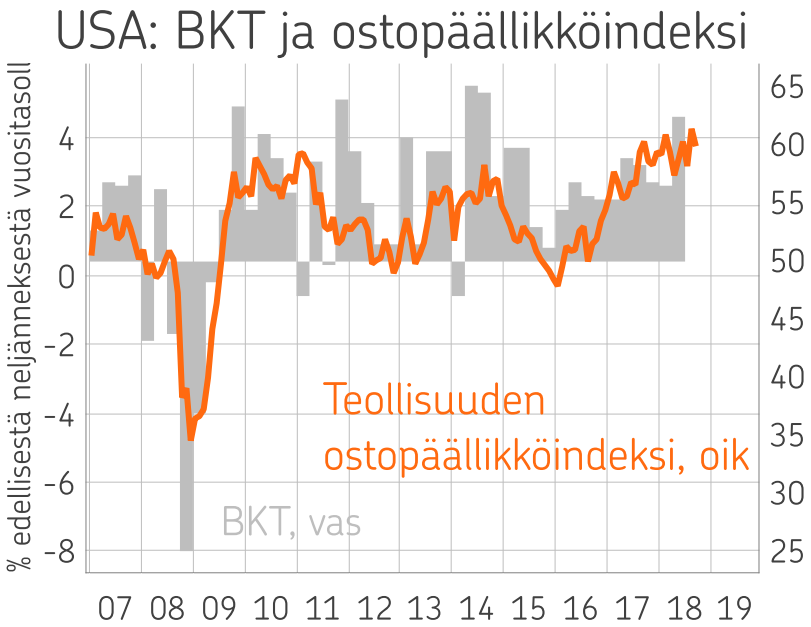
Lähde: Macrobond, OP

- Teollisuuden globaali taloussentimentti on vaimentunut edelleen. Nykyisellään luottamuksen taso viittaa edelleen verrattain hyvään kehitykseen.
- Maailmakauppa oli kesällä piristymään päin, ja data on linjassa kohtalaisen hyvien kasvuodotusten kanssa.
- Kauppasotarintamalta on hyviä ja huonoja uutisia. Pohjois-Amerikan sopu on myönteistä, mutta kiistat Kiinan kanssa ovat syventyneet.
- Tähän mennessä voimaanastuneiden tullien suora vaikutus ei ole suuri. Ongelmat keskittyvät USA:n ja Kiinan välille, ja toimien kohteena oleva kauppa muodostaa nyt pari prosenttia maailman kaupasta. Maat muodostavat yhdessä kuitenkin yli viidenneksen maailmankaupasta, joten kiistoilla voi olla yllättävän suuri vaikutus.

© OP

OP

Yhdysvalloissa vahva meno jatkuu



Lähde: Macrobond, OP

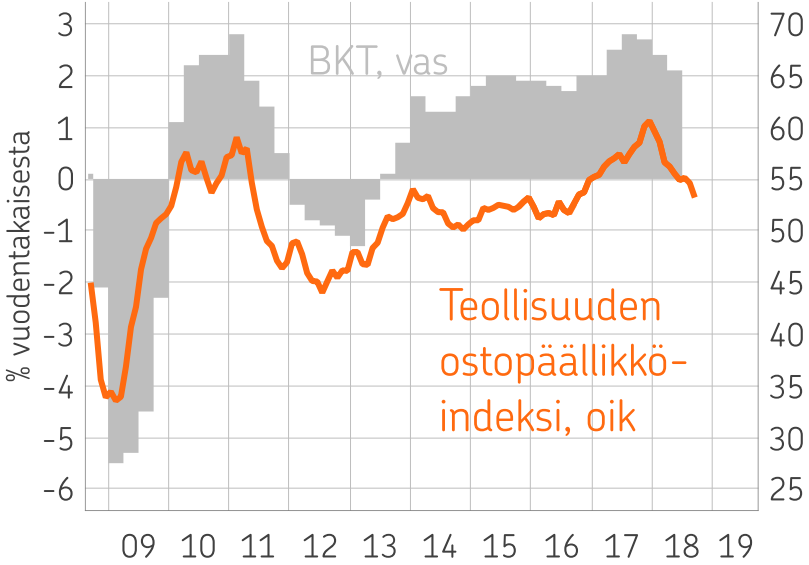
- Yhdysvaltojen BKT kasvoi toisella neljänneksellä jopa 4,2 % annualisoituna. Yksityinen kulutus oli vahvaa veroalennusten ansiosta. Myös vienti piristyi, osittain sen vuoksi, että Kiinaan vievät yritykset ennakoivat tullikorotuksia.
- Suhdanneindikaattorit ennakoivat kasvun jatkuvan hyvällä tasolla, vaikka se todennäköisesti hieman maltillistuu. Talouden odotetaan silti kasvavan hyvin myös ensi vuonna.
- USA:n työttömyys laski syyskuussa matalimmilleen sitten 1960-luvun. Tämä heijastuu myös palkkavaateisiin ja kiihdyttää inflaatiota.
- Kauppapoliittinen vääntö aiheuttaa epävarmuutta tulevien kasvunäkymien osalta. Erityisesti tilanne Kiinan kanssa on kireä. Meksikon ja Kanadan kanssa on päästy sopimukseen.

© OP

OP

Euroalueen talousluottamus laskenut vahvasta kohtalaisen hyvälle tasolle

Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi



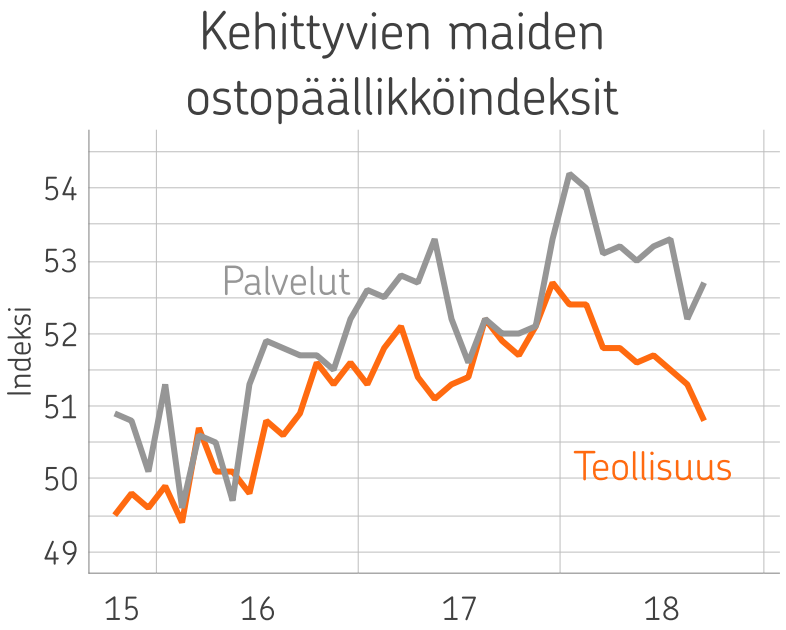
Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen talouden virettä kuvaavat suhdannekyselyt ovat pääosin laskeneet yhä. Ne ovat kuitenkin suht' hyvällä tasolla, ja osan perusteella talouden vire olisi vakautumassa tai jopa hieman paranemassa.
- Euroalueen BKT kasvoi toisella kvartaalilla 0,4 % edellisestä neljänneksestä ja 2,1 % vuodentakaisesta, jääden siten odotuksista.
- Odotamme talouskasvun jatkuvan parin prosentin tuntumassa tänä ja ensi vuonna.
- Kasvu on laaja-alaista; tuoreimpien tilastojen mukaan kaikissa euroalueen maissa BKT on kasvussa vuodentakaisesta.
- Työttömyysaste on laskenut edelleen tasaista tahtia. Elokuussa työttömyysaste oli 8,1 %. Viimeksi tällä tasolla oltiin vuoden 2008 lopulla.

© OP

OP

Kehittyvillä markkinoilla riskit kasvaneet

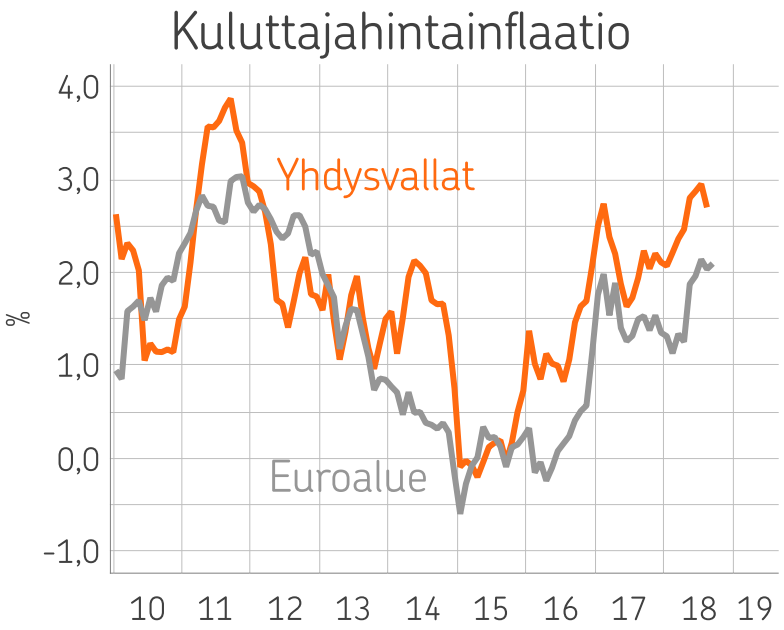


Lähde: Macrobond, OP

- Luottamusluvut viittaavat edelleen hyvään kasvuun, vaikka huipuista on tultu selvästi alaspäin.
- USA:n korkojen nousu ja globaali likviditeetin kiristyminen vaikuttaa negatiivisesti erityisesti hauraimpiin kehittyviin talouksiin, joilla on paljon dollarimääräistä velkaa.
- Kiinassa kasvu jatkuu vahvana, vaikka pientä hidastumista nähtäneenkin. Kauppasota lisää epävarmuutta, mihin Kiina on reagoinut rahapolitiikkaa elvyttämällä.
- Venäjän talous kääntyi vihdoin kasvuun viime vuonna. Poliittisen tilanteen kärjistyminen on suurin riski Venäjän elpymiselle.
- Intian talous on kääntynyt taas ripeään kasvuun. Vuoden toisella neljänneksellä maan talous kasvoi 8,2 %. Lähivuosina Intian taloudella on mahdollisuudet kasvaa jopa 8 %:n vauhtia.

© OP

Euroalueen inflaatio asettuu parin prosentin tuntumaan



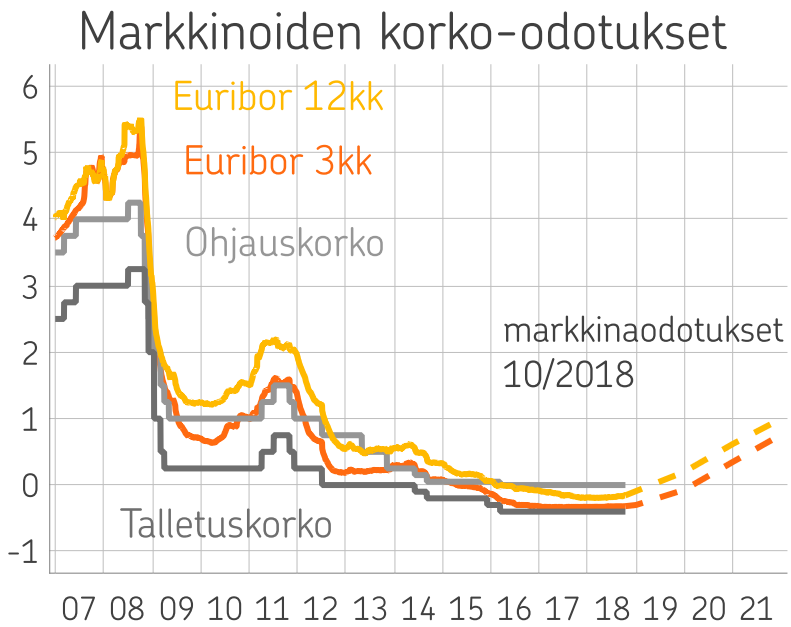
Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on alkuvuoden aikana noussut useimmissa maissa.
- Hintojen nousua on siivittänyt öljyn hinnan nousu, mutta myös muiden hintojen nousu on alkanut nopeautua.
- Euroalueen inflaatio oli elokuussa kokonaisuutena 2,0 % ja ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio 1,2 %.
- Ripeä talouskasvu, öljyn hinnan nousu, huono sato ja heikentynyt euro pitävät inflaation parin prosentin tuntumassa lähikuukausina.
- Yhdysvalloissa inflaatio on noussut alkuvuonna. Kuluttajahintainflaatio oli elokuussa jo 2,7 %:ia. Myös palkkojen nousu on alkanut elpyä. Toistaiseksi inflaatio ei ole kuitenkaan kiihtynyt niin paljoa, että se uhkaisi suhdannekehitystä.

© OP

Rahoitusmarkkinat

Korko-odotuksissa hieman nousua

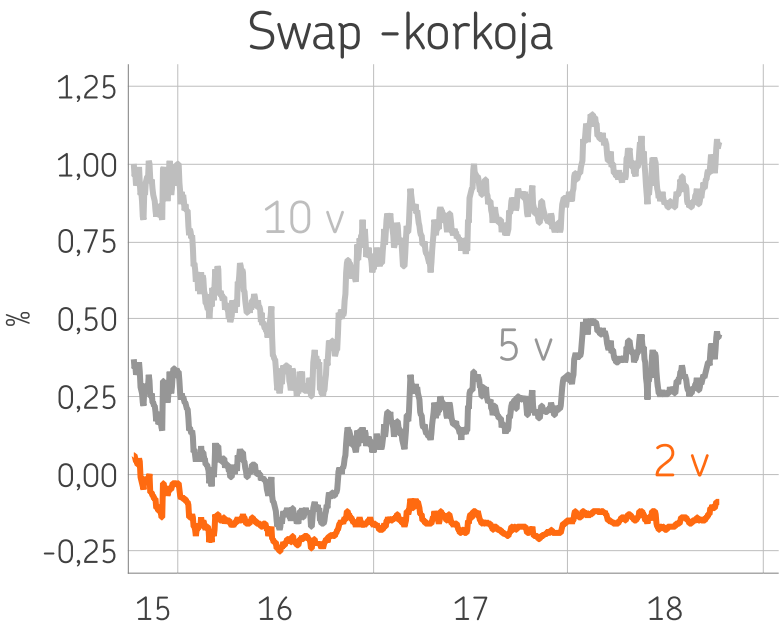


Lähde: Macrobond, OP

- Markkinoiden korko-odotukset ovat hieman nousseet viime viikkoina, kun markkinat ovat sulatelleet keskuspankkijohtajien inflaatiokehitystä koskevia kommentteja.
- EKP:n linjaukset ovat sinällään ennallaan
  - Osto-ohjelmaa jatketaan vuoden loppuun asti, mutta ostojen määrä pudotetaan 30 mrd eurosta 15 mrd euroon kuukaudessa.
  - Ohjauskorot pidetään ennallaan aina kesän 2019 loppuun saakka.
- Linjaukset ovat ehdollisia. Mikäli talous ei kehity odotusten mukaisesti, EKP voi keventää tai kiristää linjaansa tilanteen mukaan. OPn ekonomistien inflaatioennuste on EKP:n arviota korkeampi, joten odotuksia aikaisempi kiristys on mielestämme mahdollista.

© OP

Koronvaihtosopimusten korot kääntyneet nousuun viime viikkoina

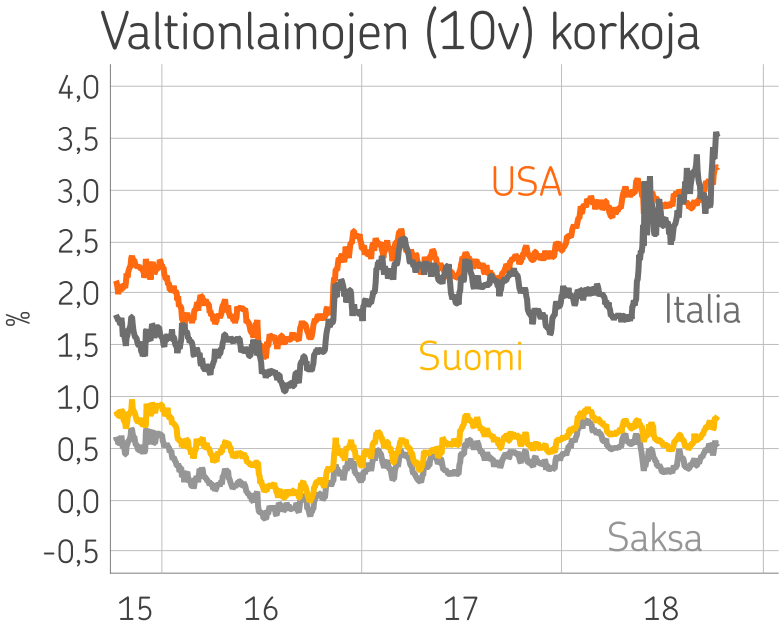


Lähde: Macrobond, OP

- Swap-korot ovat nousseet viime viikkoina. Taustalla on keskuspankkijohdon inflaatiota koskevat lausumat, jotka tosin lähinnä toivat esille jo aiemmin keskuspankin ennusteissa olleen näkymän inflaation vähittäisestä kiihtymisestä.
- Korkojen lyhytaikaisen vaihtelun taustalta voi hahmottaa lievästi nousevan trendin, joka kertoo odotuksista varsinaisen koronnostosyklin verkkaisesta lähestymisestä.

© OP

Italian politiikka hermostuttaa, USA:n vahva veto nostanut siellä korkoa

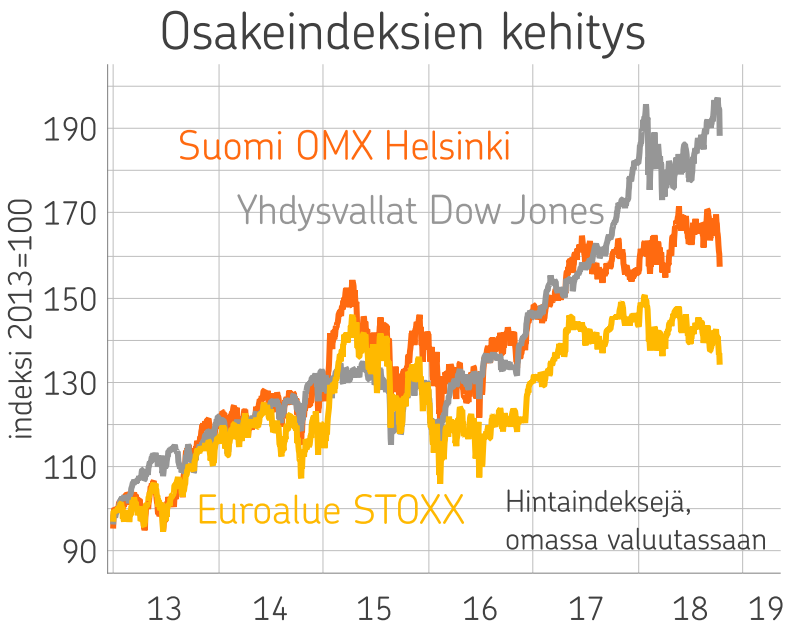


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa valtionlainat nousivat lokakuussa jyrkästi vahvan talousdatan siivittämänä. Valtionlainojen korkokäyrä jyrkkeni, eli pitempien lainojen tuottovaateet nousivat enemmän. Markkinoiden luottamus talouden vireen jatkumiseen siis koheni hieman.
- Fed aloitti ohjauskoron nostot vuonna 2015. Syyskuussa korkoa nostettiin odotetusti 2,00-2,25 %:iin.
- Fedin odotetaan nostavan ohjauskorkoa vielä kerran tänä vuonna ja 2-3 kertaa ensi vuonna.
- Euroalueella pitkien korkojen kehitys on ollut rauhallisempaa, koska talouskehitys ja inflaatio on ollut odotettua vaisumpaa.
- Italian hallituskriisi aiheutti nopean hyppäyksen Italian valtiolainan korossa toukokuussa. Syys-lokakuun vaihteessa Italian budjettineuvottelut lisäsivät jälleen markkinoiden huolia.

© OP

Osakemarkkinoilla hermoilua

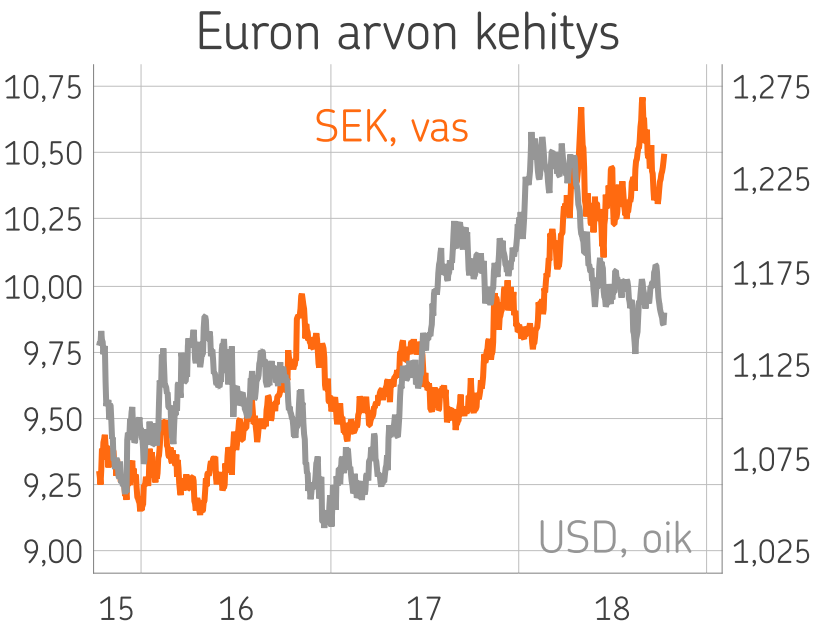


Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinoiden myönteinen veto vaihtui lokakuussa hermoiluksi. Markkinoita alkoi hermostuttaa Yhdysvaltain korkojen nousu, joka loi painetta korjausliikkeeseen osin korkealla nousseissa arvostuksissa.
- Myös Suomessa osakekurssit notkahtivat selvästi maailmanmarkkinoiden vanavedessä.
- Kokonaisuutena osakekurssit ovat Suomessa edelleen vuoden alun tasoja korkeammalla. Suomessa kehitys on ollut euroalueen keskiarvoa vahvempaa.
- Hermoilusta huolimatta talouden peruskuva on edelleen positiivinen; talouskasvunäkymät ovat kohtuullisen hyvät ja yritysten tulosnäkymät siten myös positiiviset.
- Hermostuneisuutta voi toki jatkossakin pitää yllä suhdannehuipun merkit Yhdysvalloissa ja muun muassa kansainvälisen politiikan riskit.

© OP

Italia-huolet heiluttavat euroa

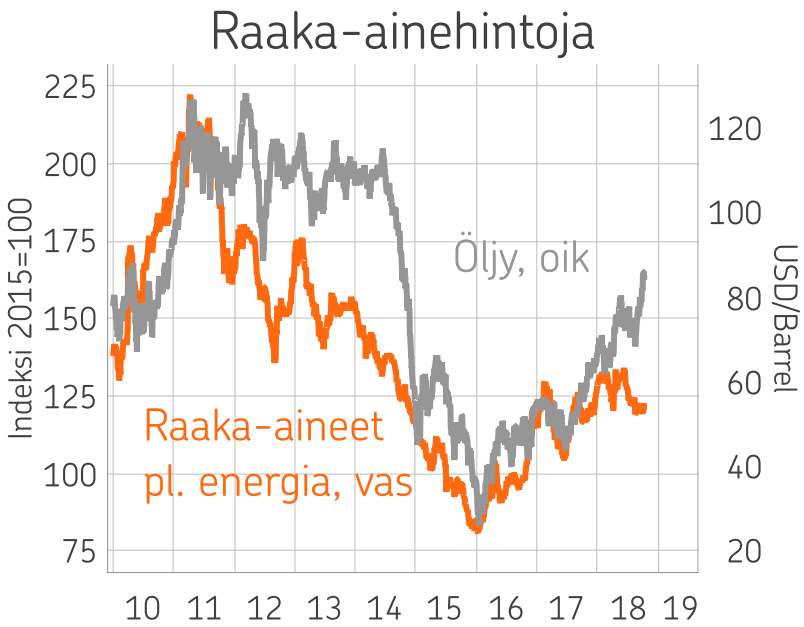


Lähde: Macrobond, OP

- Euroa ovat painaneet viime aikoina niin kauppasotahuolet kuin Italian budjettihuolet.
- Kevään heikkenemisen taustalla oli dollarin yleinen vahvistuminen, mitä on ruokkinut muun muassa korko-odotusten nousu.
- Euroa on painanut myös euroalueen talouden odotuksia vaisumpi kehitys alkuvuonna ja EKP:n koronnosto-odotusten lykkääntyminen.
- Ruotsin kruunu on palannut vaaleja edeltävälle tasolleen, mutta on edelleen verrattain heikko.

© OP

Öljyn hinta vahvassa nousussa



Lähde: Macrobond, OP

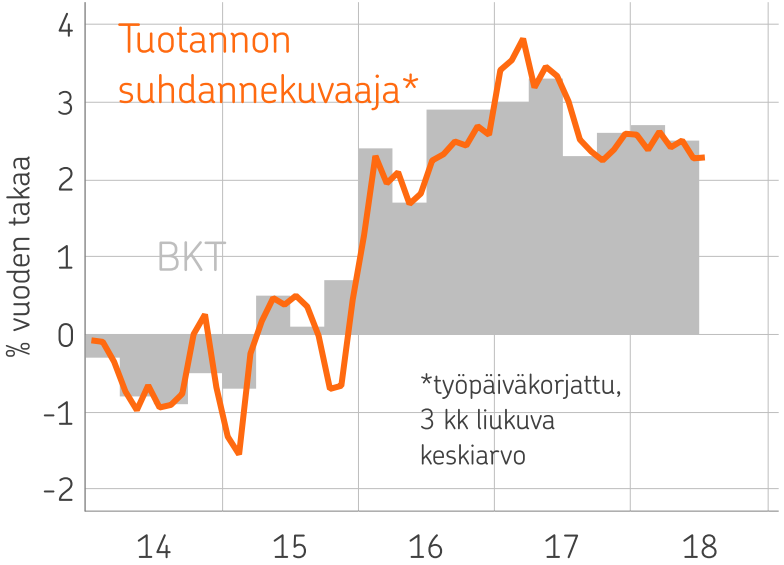
- Öljyn hinta on noussut jälleen viime viikkoina markkinoiden ennakoidessa Yhdysvaltain Iran-sanktioita.
- Öljyn hinta on selvästi viime vuotta korkeampi, mikä on nostanut inflaatiota maailmanlaajuisesti.
- Jatkossa hintaa tukee vahva globaali kysyntä. Heiluntaa ja epävarmuutta aiheuttavat Iranin tilanne sekä mahdolliset toimintahäiriöt Libyassa ja Venezuelassa ja Nigeriassa.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat nousseet vuodentakaisesta, mutta epävarmuus muun muassa kauppapolitiikassa on painanut niitäkin kesän aikana.

© OP

Suomen talous

Suomen talous jatkaa kohtalaisen hyvässä kasvuvireessä

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT

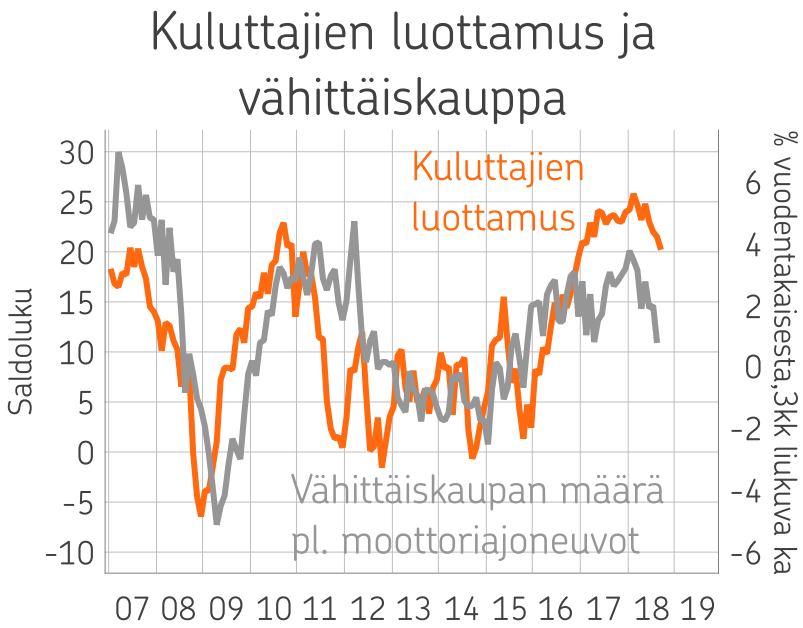


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen kasvu hidastui toisella neljänneksellä 2,5 %:iin. Kaikki kysyntäerät olivat hyvässä kasvussa, mutta viennin vauhti on hidastunut selvästi viime vuodesta.
- Suhdannekyselyt ovat hieman laskeneet, mutta ovat edelleen vahvalla tasolla ja puoltavat suhdanteen jatkuvat suotuisana loppuvuonna.
- Ensi vuonna kansantuotteen kasvu jää selvästi tätä vuotta hitaammaksi, mutta tahti on edelleen hyvää.
- Suurin riski talouden kannalta olisi vientikysynnän heikkeneminen kaupan esteiden kasvun vuoksi.
- Odotamme Suomen BKT:n kasvavan kuluvana vuonna 2,8 %. Ensi vuonna kasvu maltillistuu, mutta säilyy edelleen hyvänä 2,1 %:ssa.

© OP

Kotitalouksien luottamus kääntynyt selvempään laskuun – taso edelleen hyvä

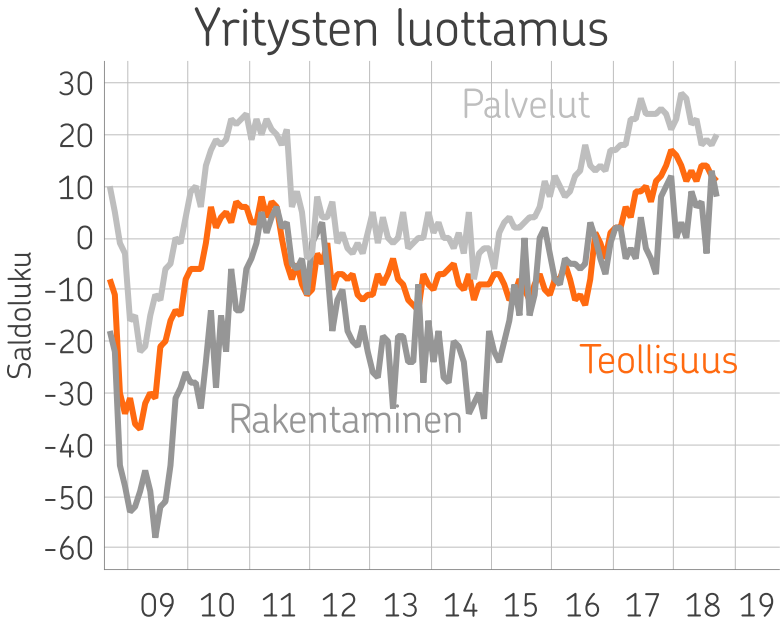


Lähde: Macrobond, OP

- Kotitalouksien talousluottamus on yhä verrattain korkealla, vaikka onkin laskenut huipputasoiltaan.
- Erityisesti kuluttajien odotukset Suomen taloudesta ovat laskeneet. Usko omaan talouteen on pysynyt verrattain vakaana.
- Luottamukselle on selvät perusteet; matala korkotaso tukee velallisia, työllisyys on parantunut nopeasti, ansiotasot ovat noususSa ja varallisuusarvot ovat kohonneet.
- Vähittäiskaupan kasvu on viime kuukausina hidastunut, mutta odotamme jatkossa hyvän vireen jatkuvan. Työllisyyden koheneminen ja vahva luottamus tukevat kaupan kasvua.

© OP

Yritysten luottamus tulevaan yhä korkealla tasolla

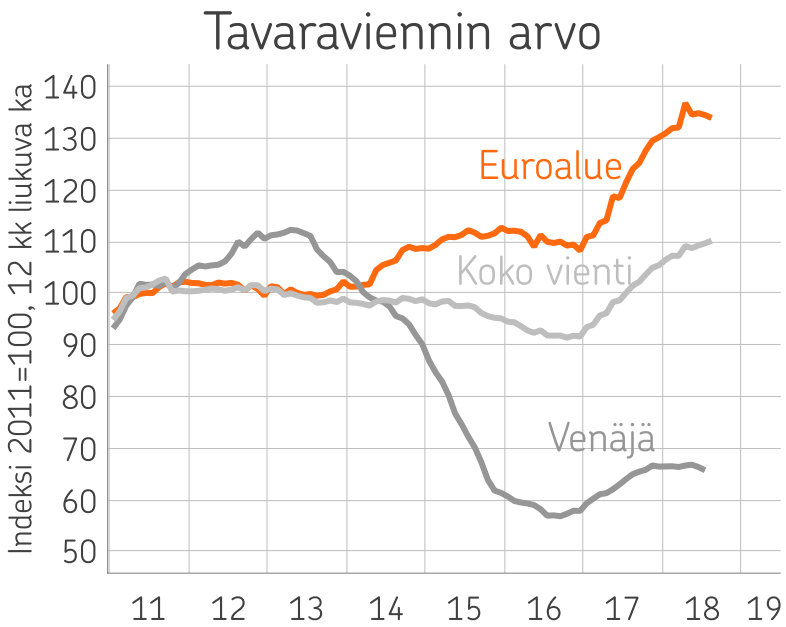


Lähde: Macrobond, OP

- Yritysten luottamus on kohentunut jo useamman vuoden ajan kaikilla sektoreilla. Kuluvana vuonna nousu on kuitenkin tasaantunut ja palvelualalla kääntynyt selvemmäksi laskuksi.
- Luottamus on edelleen kaikilla sektoreilla pitkän ajan keskiarvonsa yläpuolella.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet ovat merkittävin kasvun este.

© OP

Viennin veto melko vaisua alkuvuonna

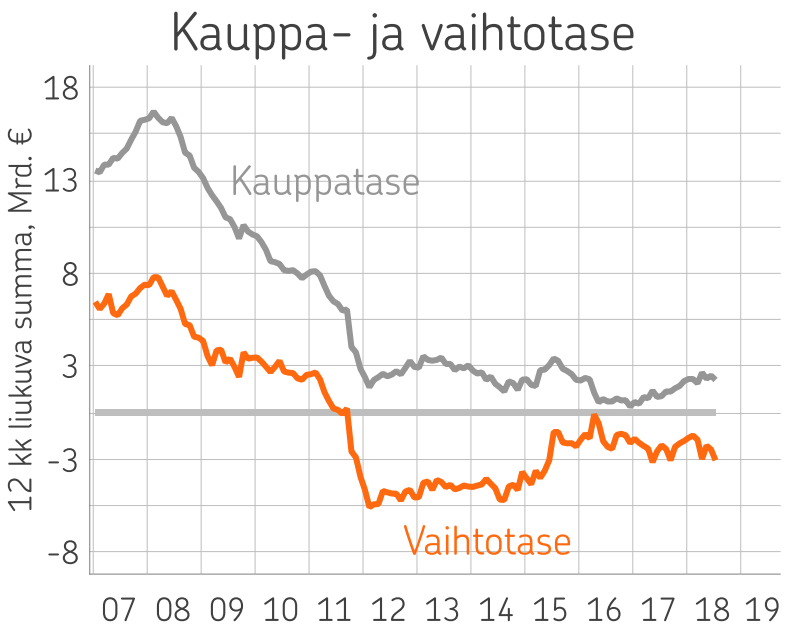


Lähde: Macrobond, OP

- Vienti kasvoi viime vuonna kohisten. Sittemmin viennin vahvin veto on heikentynyt. Tammi-elokuussa tavaraviennin arvo kasvoi 7 % viime vuodesta.
- Uudenkaupungin autoviennin, Äänekosken biotuotetehtaan ja Turun telakan alustoimitusten osuus kasvusta on merkittävä.
- Viennin kasvu Venäjälle on kuluvana vuonna kangerrellut.
- Viennin näkymiä tukevat globaali kysyntä, kilpailukyvyn koheneminen sekä kapasiteetin lisääntyminen. Kauppasota voi kärjistyessään vaikuttaa vientiin negatiivisesti.
- Arvioimme viennin vauhdin hidastuvan ensi vuonna. Tavaraviennin kasvu jää alle maailmankaupan kasvulukujen.

© OP

Viennin vaimeus heijastunut vaihtotaseeseen

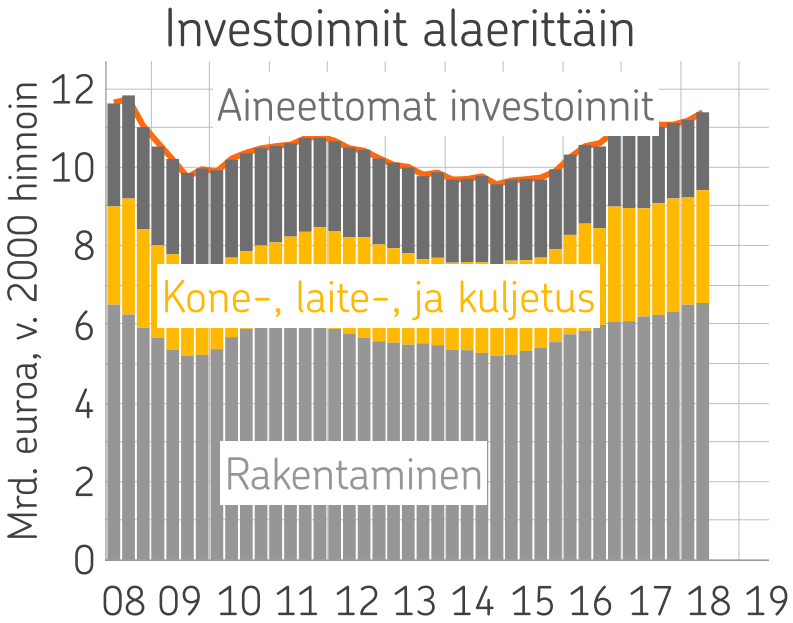


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase oli viime vuonna aikaisemmista tiedoista poiketen alijäämäinen hyvästä vientikehityksestä huolimatta.
- Alkuvuonna vaihtotase on pysytellyt alijäämäisenä vientikehityksen vaimentuessa.
- Tavaroiden ja palveluiden tase oli vuoden toisella neljänneksellä yhteenlaskettuna hieman alijäämäinen palveluiden painamana.

© OP

Tutkimus- ja kehityspanostukset supistuneet edelleen

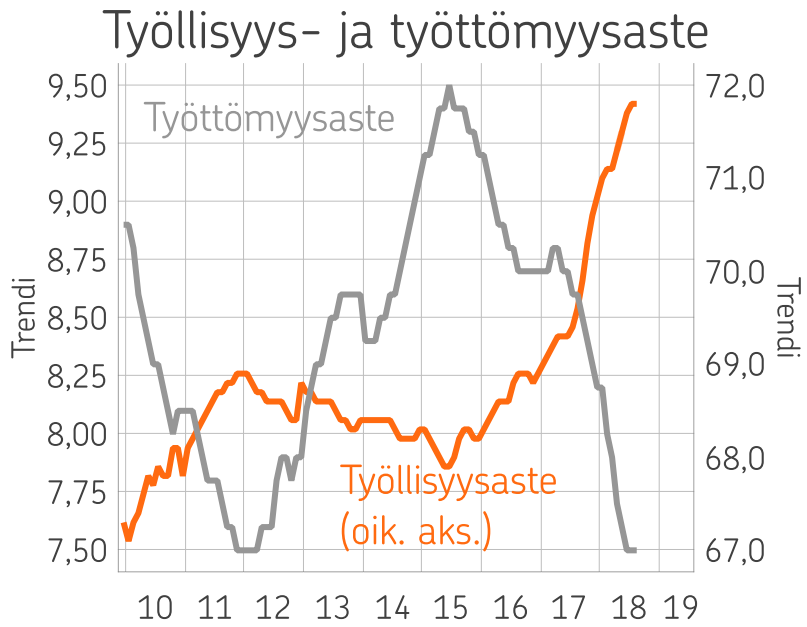


Lähde: Macrobond, OP

- Investointien hyvä veto on jatkunut. Toisella vuosineljänneksellä investoinnit kasvoivat lähes 5 % vuodentakaisesta.
- Asuin- ja muu rakentaminen on vahvassa vedossa, mutta asuinrakentamisen vahvin kasvu alkaa pikku hiljaa jäädä taakse.
- Kone- ja laiteinvestoinnit laskivat ensimmäisellä neljänneksellä, mutta kääntyivät toisella neljänneksellä jälleen noin 5 % kasvuun vuodentakaiseen verrattuna.
- Tutkimus- ja kehityspanostukset jatkoivat supistumistaan, kuitenkin aikaisempaa hitaammin.
- Investoinnit kasvavat 5,0 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 3,0 %:iin

© OP

Työmarkkinoiden veto jatkunut vahvana



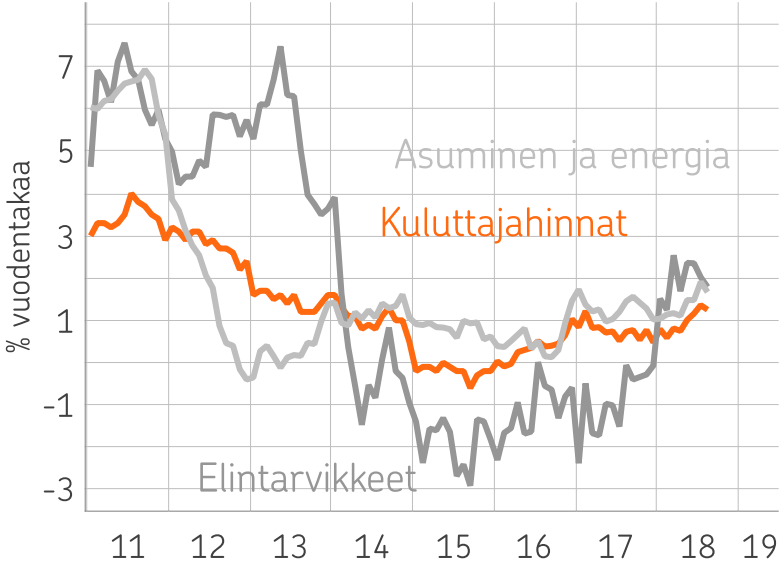
Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyyden kasvu jatkui loppukesällä vahvana, mutta normaalimpana kuin alkukesän hulppeat luvut.
- Työllisyysasteen –eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä- trendi oli elokuussa edelleen hieman alle 72 %:n.
- Myös työttömyys on vähentynyt nopeasti. Työttömyysasteen trendi painui elokuussa 7,5 prosenttiin.
- Työmarkkinoiden vire jatkuu vahvana, mutta vauhti palaa normaalimpiin mittasuhteisiin.
- Työllisyysaste nousee ensi vuonna keskimäärin 72,4 %:iin ja työttömyys painuu ensi vuoden jälkipuoliskolla jo alle 7 %:in.

© OP

Inflaatio kiihtymässä maltillisesti

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



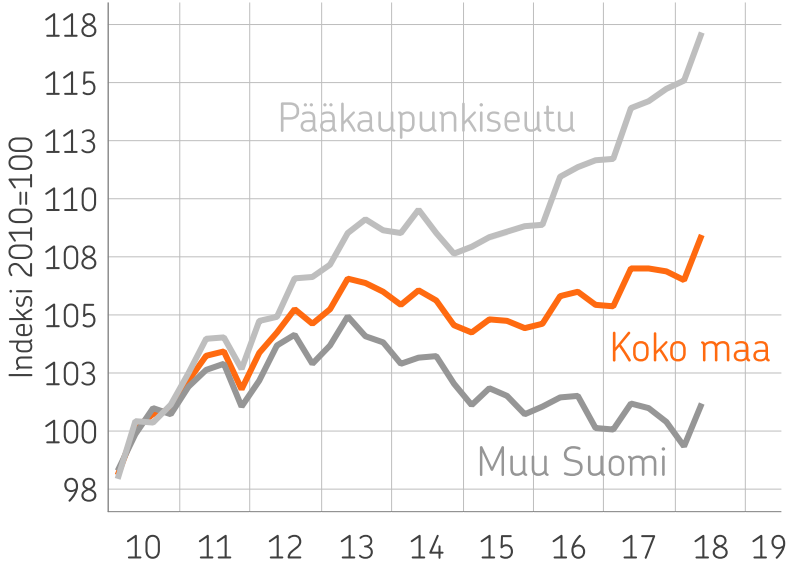
Lähde: Macrobond, OP

- Elokuussa kuluttajahinnat nousivat keskimäärin 1,3 %:ia vuodentakaisesta. Etenkin energia nosti yleistä hintatasoa.
- Inflaatio on vähitellen kiihtymässä, mutta varsin maltillisesti. Tähän vaikuttavat niin talouden koheneminen, tuontihintojen ja palkkakustannusten nousu.
- Maltillisen inflaation ja nousevien ansiotasojen myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa tänä ja ensi vuonna.
- Vuonna 2018 inflaatio on arviomme mukaan keskimäärin 1,2 %:ia ja ensi vuonna hintojen nousu kiihtyy 1,6 %:iin.

© OP

Asuntojen hintojen nousu odotuksia vaisumpaa

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys



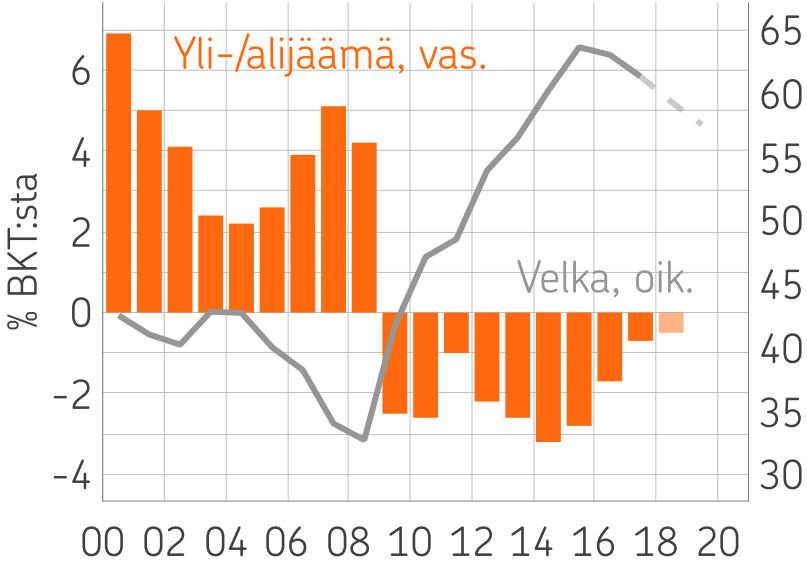
Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Vuoden toisella neljänneksellä vanhojen osakeasuntojen hinnat nousivat 0,8 % koko maassa. Pk-seudulla hinnat nousivat 2,7 %, muualla Suomessa nähtiin pientä laskua.
- Suotuisa talouskehitys ja matalat korot siivittävät hinnat 1-3 prosentin nousuun kuluvana vuonna. Ensi vuonna hinnat nousevat 0-3 %:ia.
- Hintojen eriytyminen jatkuu. Eriytymistä tapahtuu monella rintamalla; alueellisesti, kaupunkien sisällä, asunnon koon ja talotyypin mukaan.

© OP

Ensi vuonna julkinen talous tasapainossa

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, OP

- Julkinen talous on kohentunut edelleen. Tammi-elokuussa valtiontalouden tulot kasvoivat hieman ja menot pysyivät ennallaan.
- Alkuvuoden kehityksen perusteella julkisen talouden kehitys voi olla jopa arvioimaamme parempi. Odotamme julkisen talouden vajeen olevan tänä vuonna 0,5 % suhteessa BKT:een.
- Ensi vuonna odotamme julkisen talouden kokonaisuutena olevan tasapainossa, mutta valtiontalouden vajeen olevan 0,6 % suhteessa BKT:een.
- Julkinen velkasuhde laskee alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan. Vuonna 2019 julkinen velkasuhde alenee edelleen.

© OP

OPn suhdanne-ennuste, elokuu 2018

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. € 2017	2016	2017	2018e	2019e
Bruttokansantuote	223.8	2.5	2.8	2.8	2.1
Tuonti	85.4	5.6	3.5	3.6	3.8
Vienti	86.3	3.9	7.5	4.0	3.6
Kulutus	173.1	1.9	0.8	1.9	2.0
- yksityinen	121.9	2.0	1.3	2.5	2.5
- julkinen	51.2	1.8	-0.5	0.6	0.9
Investoinnit	49.6	8.5	4.0	5.0	3.0

Muita keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %	0.4	0.7	1.2	1.6
Ansiotason muutos, %	0.9	0.2	2.0	2.5
Työttömyysaste, %	8.8	8.6	7.6	7.1
Vaihtotase, % BKT:sta	-0.3	0.7	0.4	0.3
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-1.8	-0.6	-0.5	0.0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	62.9	61.3	59.3	57.5

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

© OP

Yhteystiedot

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

Henna Mikkonen
Ekonomisti
henna.mikkonen@op.fi
010 252 5078
Twitter: @HennaMikkonen1

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

Twitter: @OP_Ekonomistit

op.media

© OP

OP