

Suhdannekatsaus

Marraskuu 2019

Loivempaa laskua

twitter: @OP_Ekonomistit

Suomi: Pehmikettä laskussa

- Suomen talous kasvoi heinä-syyskuussa ennakkotietojen mukaan 1,9 %. Alkuvuoden noin prosentin kasvun jälkeen kolmas vuosineljännes oli selvästi pirteämpi. Kokonaisuutena kansantuotteen määrän kasvu hidastuu tänä vuonna hieman aiempia odotuksia vähemmän.
- Ensi vuonna talouskasvu vaimenee selvästi alle pidemmän ajan keskiarvon. Edelliseen ennusteeseen nähden riskit ovat silti vähentyneet. Sopimukseton brexit on hyvin epätodennäköinen, ja kauppasodan kärjistymisen uhka on lieventynyt.
- Taloutta on alkusyksyllä piristänyt kulutus. Vähittäismyynnin kasvu on kiihtynyt selvästi. Myönteisempi vire on näkynyt myös asuntokaupassa. Kokonaisuutena kulutuksen kasvu on silti pitkälti aiempien arvioiden mukaista, sillä alkuvuosi jäi vaimeaksi. Odotamme yksityisen kulutuksen kasvun jatkuvan varsin vakaana, jos kohta tulojen kasvua vaimeampana.
- Tavaraviennin kasvu on hidastunut linjassa vientimarkkinoiden kanssa. Sen sijaan palveluvienti lisääntyi alkuvuonna voimakkaasti. Kokonaisuutena vienti kasvaakin tänä vuonna hieman aiempia ennusteita enemmän. Viennin veto hiipuu ensi vuonna markkinoiden vanavedessä, kun laivatoimitukset ja hintakilpailukyvyyn koheneminen eivät enää kaunista lukuja.
- Investoinnit ovat jatkaneet verkkaisessa kasvussa. Rakentamisen väheneminen painaa investointeja jatkossa. Tosin asuinrakentamisen vire tuntuu hieman aiempia arviotamme kestävämmältä.
- Inflaatio pysyy hitaana, mikä tukee reaali-palkkojen kasvua. Työllisyyden kasvu on hidastumassa odotuksien mukaisesti, ja työttömyysasteen lasku on pysähtymässä.
- Julkisen talouden tasapaino on jäämässä aiempia odotuksia heikommaksi verotulojen arviotua vaisumman kehityksen myötä. Ensi vuonna menot lisääntyvät myös poliittisten päätösten vuoksi ja julkinen vaje kasvaa. Finanssipolitiikka on lievästi elvyttävää.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	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

Maailmantalous: 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 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.
- Riskien pienenemisestä huolimatta ennakoimme maailmantalouden kasvun vaimenevan aiemmin ennakkodusti. Kasvu on jäämässä ensi vuonna hitaimmaksi sitten vuoden 2009.
- Maailmantaloutta painaa erityisesti maailmankaupan ja teollisuuden kasvun hidastuminen. Palveluihin perustuvat kotimarkkinat pysyvät paremmassa vireessä.
- Teollisen suhdanteen heikkeneminen on painanut erityisesti euroaluetta. Kärsijöiden eturintamassa on ollut Saksa, jonka autoteollisuus on kärsinyt myös kotikutoisista ongelmista. Euroalueen talouskasvu säilyy vaisuna, jos kohta vauhti ei hidastu paljoa tästä vuodesta.
- Yhdysvalloissa korkoherkät talouden osa-alueet ovat saaneet tukea korkojen laskusta. Sen sijaan vientiteollisuus ja yritysten investoinnit ovat vetäneet heikommin. Kokonaisuutena talous on vuoden perspektiivillä pehmeässä laskussa.
- Kiinan talous on kärsinyt selvästi kauppasodasta. Kasvu on hidastumassa, mutta elvytystoimien vuoksi maltillisesti.
- Matala inflaatio on mahdollistanut elvyttävän rahapolitiikan. Markkinoiden odotukset koronlaskuista niin Yhdysvalloissa kuin euroalueellakin ovat hiipuneet riskien vähenemisen myötä.
- Finanssipolitiikka on laajalti lievästi elvyttävää, mikä pehmentää talouden laskua.

	Osuus*, %				
BKT:n kasvu maailmalla	2017	2017	2018	2019e	2020e
Maailma	100,0	3,8	3,6	3,0	2,9
USA	15,3	2,2	2,9	2,3	1,6
Euroalue	11,6	2,4	1,8	1,1	0,9
Japani	4,3	1,9	0,8	0,9	0,3
Ruotsi	0,4	2,4	2,3	1,5	1,3
Viro	0,0	5,7	4,8	3,0	2,3
Kehittyneet maat yht.	41,3	2,4	2,2	1,8	1,4
Kiina	18,2	6,8	6,6	6,1	6,0
Intia	7,5	7,2	6,8	6,0	6,5
Brasilia	2,5	1,1	1,1	0,9	1,0
Venäjä	3,2	1,6	2,3	1,1	1,0
Kehittyvät maat yht.	58,7	4,8	4,5	3,9	3,9

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Riskit vähentyneet

Maailmantalouden vire on jatkunut vaisuna. Erityisesti teollisuuden ja maailmankaupan suhdanteet ovat olleet heikoissa kantimissa. Kotimarkkinat ovat palveluiden vedolla kasvaneet verrattain hyvin. Kokonaisuutena maailmantalouden kasvu on jäämässä tänä vuonna matalimmilleen sitten vuoden 2009 ja vauhti hidastuu yhä hieman ensi vuonna.

Riskit ovat kuitenkin vähentyneet. USA ja Kiina näyttäisivät edistyneen maiden kauppasuhteita koskevissa neuvotteluissa. Lisäksi Ison-Britannian sopimukseton ero EU:sta on epätodennäköistä.

Ennakoivat indikaattorit ja suhdannekyselyt viittaavat maailmankaupan ja teollisuustuotannon näkymien säilyvän heikkoina lähiaikoina. Yritysten myönteinen tuloskehitys sekä vahvat työmarkkinat kertovat kuitenkin suotuisasta perustilanteesta. Myös rahapolitiikan keventäminen ja muut elvytystoimet tukevat taloutta. Talous on tällä erää pehmeässä laskussa.

Rahapolitiikassa elvytystä

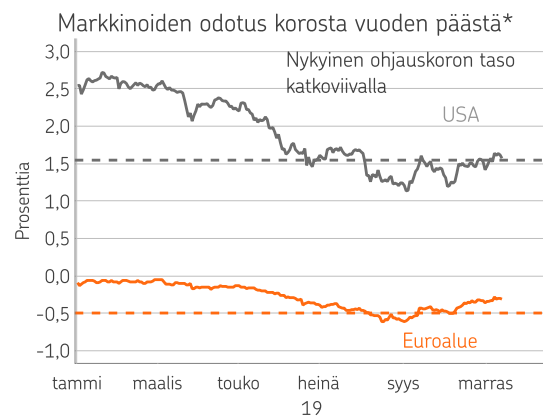
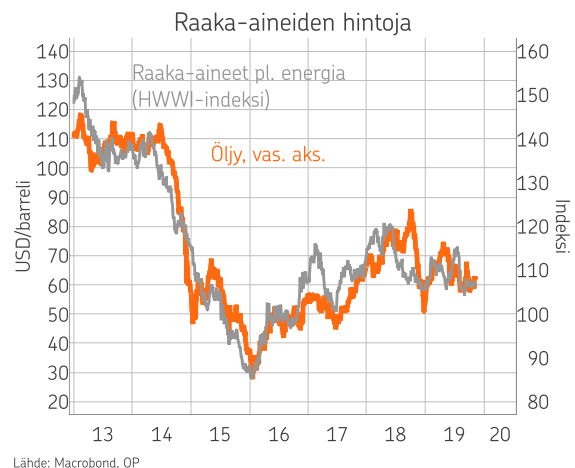
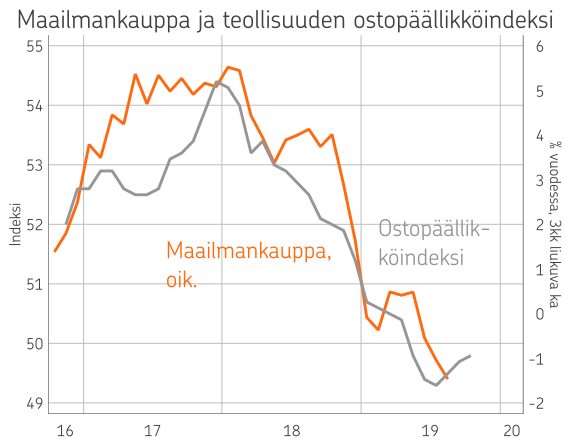
Maailmantalouden hidastuva kasvu ja hitaana jatkuva inflaatio johti rahapolitiikan keventämiseen sekä USA:ssa että euroalueella. Taloustilanteen pitäisi kuitenkin heikentyä merkittävästi nykyisestä, jotta keskuspankit lisäisivät elvytystä olennaisesti.

Heikentyneen talouskasvun johdosta on yhä epätodennäköisempää, että inflaatio kiihtyisi merkittävästi lähiaikoina. Muutokset öljyn hinnassa voivat muuttaa tätä näkymää, mutta markkinat odottavat öljyn hinnan edelleen pysyvän vakaana.

Rahoitusmarkkinoilla uutta suuntaa

Positiiviset uutiset brexitin ja kauppasodan kehitymisestä sekä yritysten kolmannen vuosineljänneksen positiiviset tulokset muuttivat rahoitusmarkkinoiden suuntaa. Keskeisten talousalueiden pörssit suuntasivat ylöspäin pitkään jatkuneen sahailun jälkeen.

Pitkät korot kääntyivät nousuun lähes vuoden kestäneen laskun jälkeen ja lyhyet korot osoittivat suurempien rahapolitiikan elvytysodotusten poistuneen markkinoilta.



Yhdysvallat

Päällisin puolin yhä hyvässä vauhdissa

Yhdysvaltain talous kasvoi kolmannella neljänneksellä ennakkotietojen mukaan 1,9 % edellisestä neljänneksestä annualisoituna. Keskimäärin talouskasvu yltäne 2,3 prosenttiin tänä vuonna, mikä vastaa kuluvaan nousukauden keskiarvoa.

Talouden vire pohjautuu ennen kaikkea kotitalouksien kysyntään. Yritysten kysyntä sen sijaan on ollut vaisua. Vienti ei ole vetänyt heikon kansainvälisen kysynnän ja kauppasodan seurauksena. Myös yritysten investoinnit ovat painuneet taantumaan.

Tahti on kuitenkin hidastumassa

Suhdannekyselyt viittaavat kasvun hidastuvan lähiaikoina. Viennin tai investoinnin piristymisestä ei ole merkkejä, mikäli kaupan esteitä ei pureta.

Kotitalouksien kysyntä kasvaa mukavasti ensi vuonnakin, jos kohta vauhti hidastuu vähitellen. Odotamme talouden kasvun jäävän viime aikojen keskivertoa heikommaksi.

Ylikuumenemisesta ei edelleenkään uhkaa

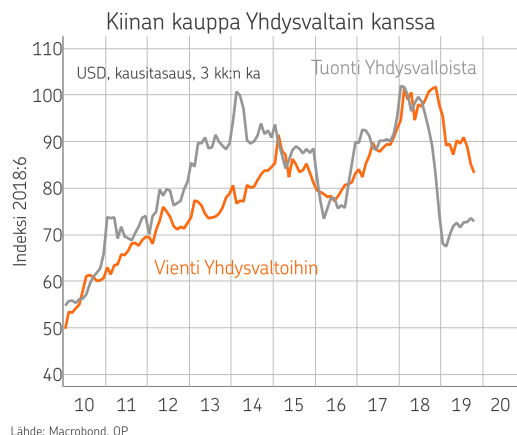
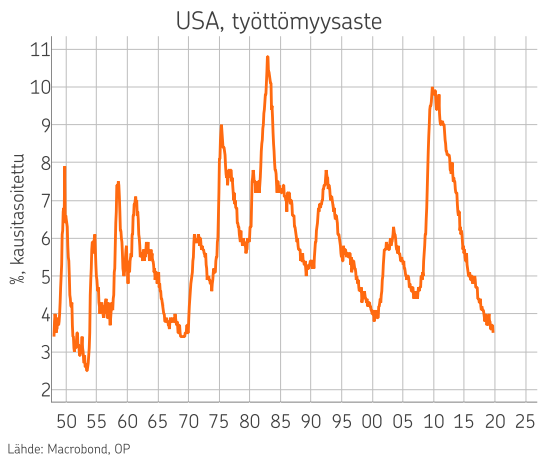
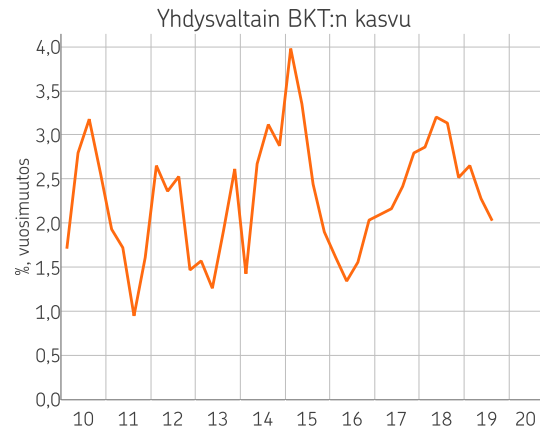
Työttömyysaste on painunut yhä matalammalle, mutta inflaatio on jopa hidastunut. Kuluttajahintojen nousua hillitsee raaka-aineiden hintojen lasku. Pohjainflaatio on säilynyt suht' vakaana kahden prosentin tuntumassa.

Maltillinen inflaatio on mahdollistanut ennakoivat korkojen laskut. Yhdysvaltain keskuspankin mukaan kyse on ollut vakuutusluonteisista keskusuhdanteen koron alennuksista. Epävarmuuden vähennyttä viime aikoina markkinoiden koronlaskuodotukset ovatkin hiipuneet.

Kauppapolitiikka ratkaisijan paikalla

Yhdysvaltain talouskuva on sikäli ristiriitainen, että joidenkin riskimittarien mukaan talouden taantumman todennäköisyys olisi viime aikoina ollut samaa luokkaa kuin muutaman edellisen taantumman aikaan. Toistaiseksi talousdata on kokonaisuutena ollut verrattain hyvää, ja osakemarkkinat luottavaisia.

Suurimmat riskit kehitykseen liittyvät kauppapolitiikkaan. Yhä uudet tullit voivat olla se tekijä, joka taittaa suhdanteen. Vastaavasti myönteinen kehitys voisi pidentää noususuhdannetta entisestään.



Kehittyvät taloudet

Intian talouden veto heikentynyt

Kehittyvien maiden ostopäälikköindeksit ovat vahvistuneet kesän jälkeen. Osin vahvistumista selittää Yhdysvaltojen keventynyt rahapolitiikka sekä pahimpien uhkakuvien osittainen hälventyminen. Kehittyvät maat kuitenkin pitävät sisällään hyvin erilaisia talouksia. Suunta talouksilla on kuitenkin pääsääntöisesti sama, alaspäin.

Suuremmista talouksista Intialla on ollut hankala alkuvuosi. Vaalien myötä kasvanut optimismi on kadonnut, mikä näkyy luottamuslukujen sukelluksena kesän jälkeen. Vienti ja tuonti ovat myös heikentyneet vuoden alussa. Lisäksi Intiassa tärkeä yksityinen kulutus on ollut verrattain heikkoa.

Brasiliassa alkuvuosi on ollut melko heikko, joskin toinen neljännes oli ensimmäistä vahvempi. Brasilian eläkeuudistus otti lokakuussa askeleen eteenpäin, mikä hillitsee velkaantumista tulevina vuosina. Venäjällä ostopäälikköindeksit ovat olleet laskussa koko vuoden talousdatan ollessa odotuksia heikompa. Viime vuoden nopea kasvu vaihtuikin tänä vuonna odotuksia heikompaan, noin prosentin kasvuun.

Kauppasopu tukisi Kiinan taloutta

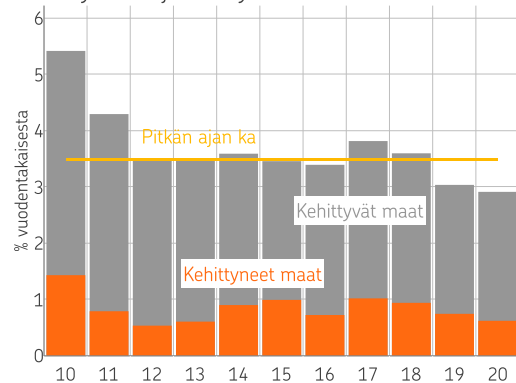
Kiinan neljännesvuosikasvu on pudonnut jo matalimmalle tasolle koko tilastoinnin aikana. Kasvun hidastumisen taustalla on ennen kaikkea kotimaisen kysynnän heikentyminen. Mutta myös kauppasota näkyy jo selvästi viennin hidastumisen kautta kasvussa.

Kiinan kasvun hidastuminen on virallisten lukujen perusteella jopa epäilyttävän tasaista. On todennäköistä, että talouskasvun heilahtelut ovat todellisuuksissa suurempia. Odotamme Kiinan tilastoidun kasvun kuitenkin pysyvän lähellä kuutta prosenttia.

Kiina on pyrkinyt finanssipolitiikalla pitämään kasvua yllä. Velkaantuminen on kuitenkin entuudestaan korkealla tasolla, ja esimerkiksi IMF odottaa velkaantumisen jatkavan kasvuaan lähivuodet. Yksityistä kulutusta nakertaa afrikkalaisen sikaruton seurauksena noussut inflaatio.

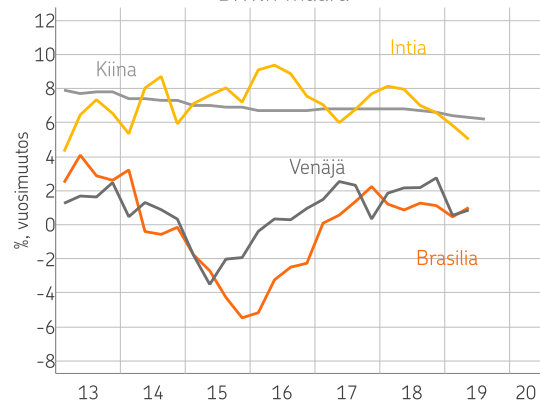
Kauppasodan ratkaisemiseksi on syksyllä käyty neuvotteluja ja tällä hetkellä näyttääkin, että positiivista lähentymistä maiden välillä olisi tapahtunut. Mahdollinen sopu todennäköisesti hieman piristäisi Kiinan taloutta.

Kehittyneiden ja kehittyvien maiden osuus kasvusta



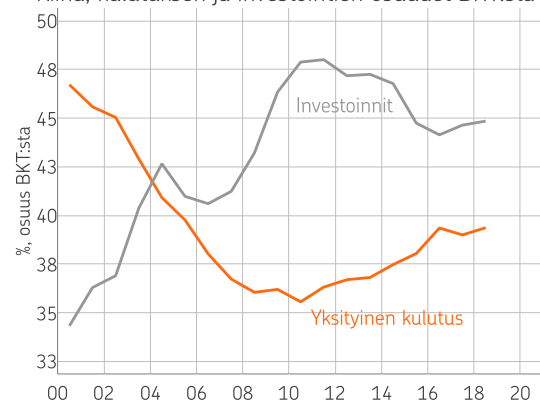
Lähde: Macrobond, OP

BKT:n määrä



Lähde: Macrobond, OP

Kiina, kulutuksen ja investointien osuudet BKT:sta



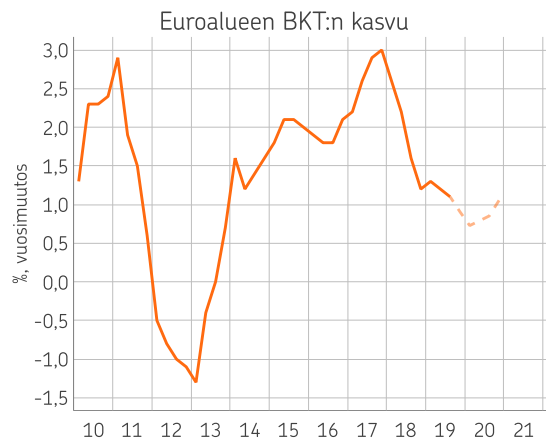
Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

Kasvun eväitä etsimässä

Euroalueen talous kasvoi kolmannella neljänneksellä odotetusti 0,2 % edellisestä vuosineljänneksestä ja 1,1 % vuodessa. Suhdannekyselyt ja ennakkoivat indikaattorit viittaavat talouden vireen jatkuvan verkkaisena lähitulevaisuudessa. BKT:n kasvu hidastuu ensi vuonna 0,9 prosenttiin, joka on hitainta kasvua sitten vuoden 2013.

Riskit talouden selvemmästä notkahtamisesta ovat kuitenkin vähentyneet. USA:n protektionististen toimien uhka poistuu vähitellen ja sopimuksetoman brexitin todennäköisyys on pieni. Euroalueen talouskasvun selvempi piristymisen vaatisi kuitenkin kansainvälisen talouden huomattavaa elpymistä. Tällä hetkellä euroalueen sisäisestä dynamiikasta on vaikea löytää eväitä ripeään kasvuun.

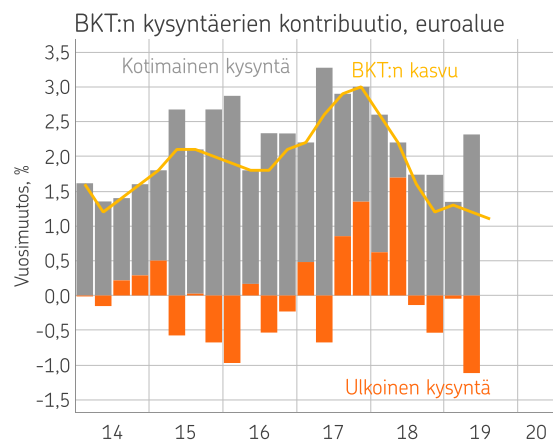


Lähde: Macrobond, OP

Kotimainen kysyntä kannattelee kasvua

Euroalueella kotimainen kysyntä kannatteli talouskasvua. Yksityistä kulutusta ylläpiti vahva työmarkkinoiden kehitys, vaikka työttömyysasteen lasku ja palkkojen nousuvauhti hidastuikin. Tätä kompensoi laskenut korkotas, joka tuki kulutusta ja investointeja. Teollisuus on taas vaikuttanut negatiivisesti talouskasvuun viime neljänneksinä heijastellen kansainvälisen talouden heikkoutta.

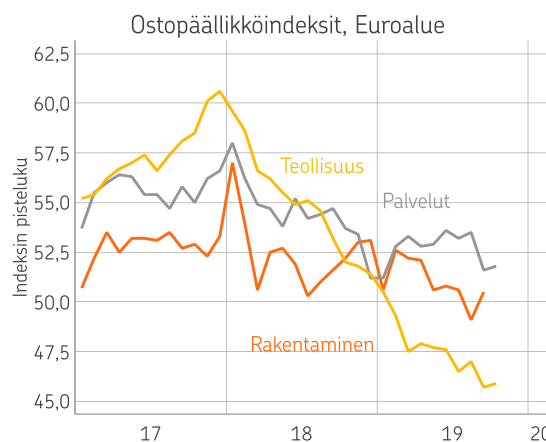
Teollisuuden keskeisten luottamusindikaattorien lasku on hidastunut euroalueella, joskin ne edelleen osoittavat tuotannon supistumista. Kuluttajien luottamusindeksit ovat laskeneet, mutta palvelualojen luottamus ja vähittäiskaupan myynti ovat edelleen hyvällä tasolla. Tämä tukee ajatusta kulutuksen kohtalaisesta kehityksestä myös tulevaisuudessa. Riskinä kuitenkin on, että teollisuuden vaikeudet heijastuvat ennakoitua vahvemmin palvelusektorille.



Lähde: Macrobond, OP

Ranska kasvaa Saksaa nopeammin

Saksassa BKT:n neljännesvuosikasvu oli negatiivista toisella neljänneksellä, mutta maa välitti teknisen taantuman eli kasvu palautui positiiviseksi viime neljänneksenä. Osa indikaattoreista viittaa hieman nähtyä parempaan kehitykseen, mutta nopeaa elpymistä ei kuitenkaan ole näkyvissä. Uskomme Saksan kasvun säilyvän positiivisena, mutta hitaana tulevaisuudessa.



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

Ranskassa talouskasvu on hidastunut muita suuria euromaita maltillisemmin ja työttömyys on alimmillaan 10 vuoteen. Ranskan BKT:n kasvu luokin suurimman osan euroalueen BKT:n kasvusta tällä hetkellä. Ranskassa kotimainen kysyntä vetää kasvua, joka perustuu osaltaan velkaantumiseen. Pidemmällä aikavälillä Ranskan kasvun eväät ovatkin heikot.

Italiassa poliittisen tilanteen rauhoittuttua BKT:n kasvu kääntyi positiiviseksi. Kasvun odotetaan jatkuvan hyvin hitaana mutta positiivisena. Espanjassa luottamusindikaattorit ovat laskeneet jyrkästi. Finanssikriisistä elpymisen veto näyttääkin hiipuvan. Talouskasvua ei myöskään auta Katalonian tilanne ja epätietoisuus talouspolitiikan tulevasta linjasta.

Inflaatio jatkuu hitaana

Euroalueen inflaatio on odotetusti laskenut alle prosenttiin öljyn hinnan nousun hidastuessa. Pohjainflaatio on edelleen pysynyt prosentin tuntumassa.

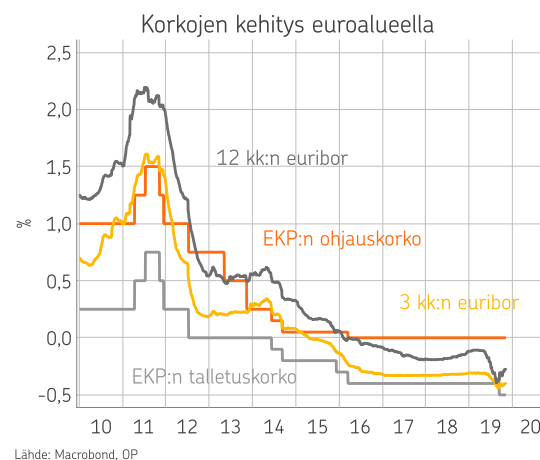
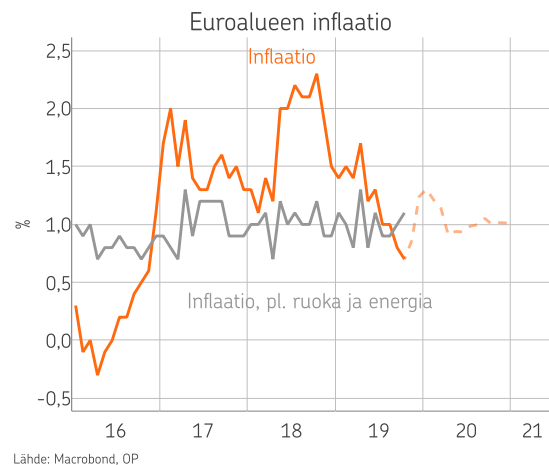
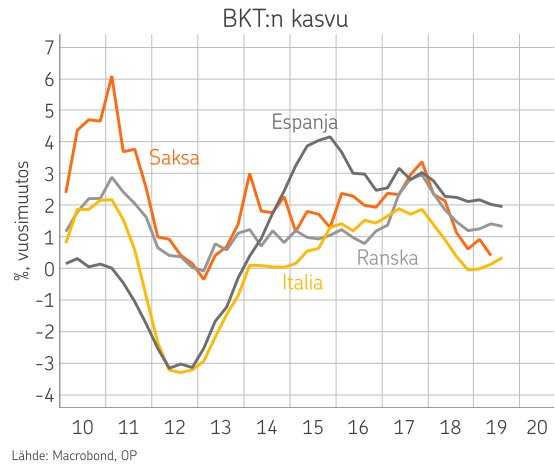
Öljyn jo toteutunut hintakehitys nostaa inflaatiota loppuvuonna, mutta inflaation odotetaan edelleen pysyvän hitaana. Vaimea talouskasvu ja alaiset inflaatio-odotukset pitävät inflaation edelleen maltillisena.

EKP kevensi rahapolitiikkaa, Draghi väistyi puheenjohtajan paikalta

Syyskuussa EKP kevensi rahapolitiikkaa. Tehdyn rahapolitiikkapaketin keskiössä olivat talletuskoron lasku -0,5 prosenttiin, korkojen nousun sitominen inflaation kiihtymiseen ja arvopaperien osto-ohjelman netto-ostojen uudelleen käynnistäminen 20 mrd. eurolla kuukaudessa.

Korot laskivat markkinoilla jo ennen rahapolitiikan keventämistä, koska keventäminen oli jo etukäteen hyvin todennäköinen. Päätöksen jälkeen sekä lyhyet että pitkät korot ovat markkinoilla nousseet heijastellen kansainvälisen talouden riskien vähenemistä. Markkinoilla ei odoteta EKP:n enää keventävän rahapolitiikkaa.

Euroalueen rahapolitiikassa tapahtui myös merkittävä muutos, kun Mario Draghin kausi loppui EKP:n puheenjohtajana. Uudelta puheenjohtajalta, Christine Lagardelta, odotetaan erityisesti suuntaviivoja EKP:n rahapolitiikan strategian uudistamiseen.



Iso-Britannia

Britannian talouden veto on heikko

Britannian taloutta on varjostanut jo useamman vuoden jatkunut EU-eron valmistelu. Brexitin aiheuttama pitkittynyt epävarmuus on näkynyt niin yritysten kuin kuluttajienkin luottamuksen heikentymisenä. Epävarmuuden poistamiseksi brexit olisi tärkeä saada ratkeamaan tavalla tai toisella.

Britannian inflaatio on laskenut hieman alle kahdeksan prosenttiin, mikä tukee kuluttajia. Muuten Britti-talous oli jopa odotuksia heikompi kevään ja kesän aikana. Britannian BKT jopa laski toisella neljänneksellä vuoden kolmeen ensimmäiseen kuukauteen verrattuna. Etenkin viennin heikkous painoi kasvua. Toisaalta myös investoinnit olivat yhä heikossa vedossa.

Työmarkkinoiden paras veto alkaa olla Britanniassa ohi. Työttömyysaste on kuitenkin yhä historiallisesti katsottuna matalalla.

Varsinaisia valopilkkuja taloudessa ei juurikaan ole alkuvuoden aikana ollut. Kolmannen neljänneksen kasvun odotetaan kuitenkin olevan kohtuullisen hyvä, ja näin ollen Britannia välttää teknisen taantumman ainakin toistaiseksi. Tämän ja ensi vuoden kasvun odotamme olevan hieman alle 1,5 %.

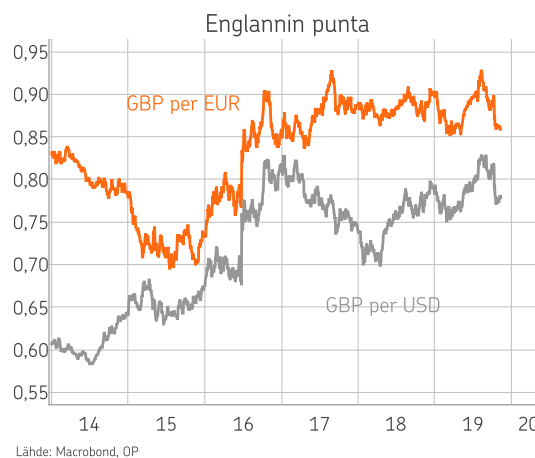
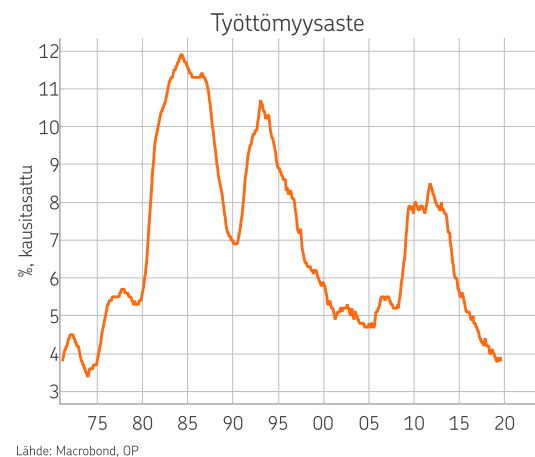
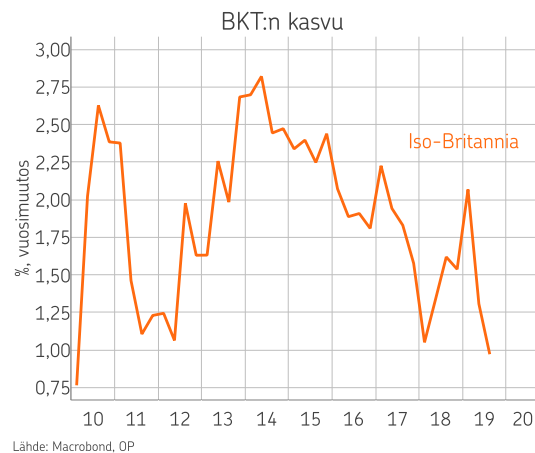
Brexit-vääntö jatkuu

Brexitin seuraava vaihe on joulukuussa järjestettävät parlamenttivaalit, jonka jälkeen uusi hallitus pyrkii toteuttamaan brexitin tammikuun loppuun mennessä.

Brexitin läpiviemisen mahdollisuus tiukka aikataulu huomioiden on paljon kiinni vaalien tuloksesta. Tällä hetkellä gallupit odottavat konservatiivien voittoa, mikä helpottaisi jo neuvotellun sopimuksen läpivientiä. Sopimuksen läpimenon kannalta konservatiiveille olisi kuitenkin tärkeää voittoa alahuoneen enemmistö.

Vaalit tulevat gallupeista huolimatta olemaan jännittävät. Brexit tulee olemaan käytännössä ainoa suuri teema, mikä voi vaikuttaa äänestyspäätöksiin.

Sopimuksettoman brexitin uhka vähintäänkin lykääntynyt. Tämä on tuonut markkinoille pientä helpotusta. Tutkimuslaitos NIESR arvioi, että EU:hun jäämiseen verrattuna Britannian BKT olisi vuonna 2030 3,5 % pienempi, mikäli Johnsonin sopimus toteutettaisiin.



Suomi

Kasvu hieman odotuksia pirteämpää

Kuluvan vuoden alussa kansantuotteen kasvu oli vaisua. Keväällä kasvu kuitenkin hieman piristyi ja kesän kasvu näyttäisi ennakkotietojen perusteella olevan odotuksia vahvempaa. Suhdanneindikaattorien perusteella kasvu on kuitenkin vaimentumassa.

Ensi vuonna vauhti hidastuu maailmantalouden mukana. Tämän vuoden potentiaalia lähellä olevasta kasvusta tullaan selvästi alas kasvun jäädessä puolen prosentin tuntumaan. Työmarkkinoilla ei nähdä enää merkittävää piristymistä. Talouden yleiskuva säilyy kuitenkin kohtuullisena.

Vienti palveluiden varassa

Alkuvuoden vientiluvut ovat olleet yllättävän vahvoja. Hyvä kasvu on ollut pitkälti palveluviennin harjoilla tavaraviennin kasvun ollessa hitaampaa. Tammi-syyskuussa tavaraviennin arvo kasvoi tullen tilastojen mukaan 2,6 % vuodentakaisesta.

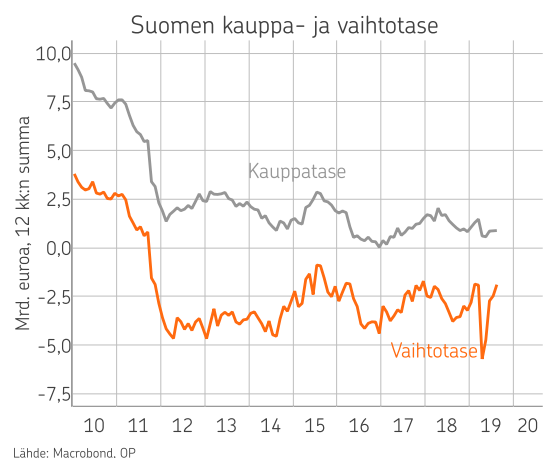
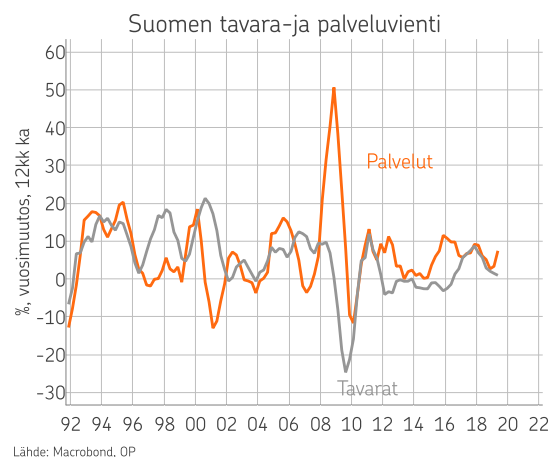
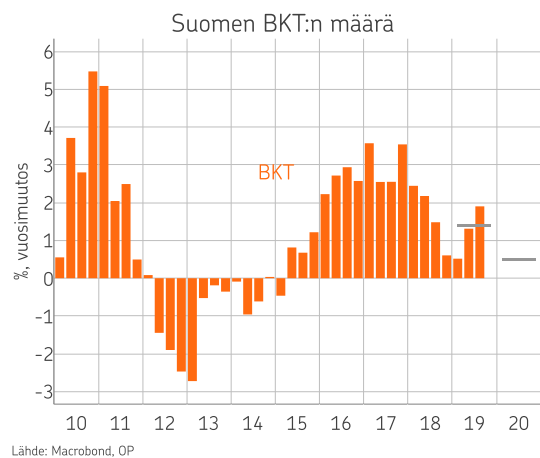
Koko vuoden vientilukua kaunistaa joulukuussa toimitettava jättiristeilijä ja tammikuussa toimitettu suuri risteilyalus. Lisäksi Itämerelle toimitetut kaauputket näkyvät kuluvan vuoden tavaraviennissä. Muuten vaisua tavaravientiä on paikannut alkuvuonna hyvin kasvanut palveluvienti.

Ensi vuonna odotamme viennin vedon hidastuvan erityistekijöiden vaikutuksen pienentyessä. Maailmankaupan hidastuessa myös Suomen viennin kasvu vajoaa matalaan kasvuun.

Suurimmat riskit ovat yhä poliittisia. Vaikka Yhdysvaltojen ja Kiinan välisistä kauppaneuvotteluista on saatu viitteitä kauppasovun syntymisestä, ei riskiä tilanteen laajenemisesta voida täysin sulkea pois. Yhdysvaltojen aikaisemmin EU:lle uhkaamat autotullit näyttävät tällä hetkellä kuitenkin epätodennäköisemmiltä.

Vaihtotase alijäämäinen ensi vuonnakin

Suomen vaihtotase on pysytellyt alijäämäisenä jo useamman vuoden. Arviomme vaihtotaseen pysyvän hieman alijäämäisenä sekä tänä että ensi vuonna. Tavarakaupan tase on pysynyt ylijäämäisenä, joskin pienentynyt viime vuodesta. Palveluiden taseen alijäämä on sen sijaan kasvanut.



Suomi

Kulutus kasvaa kohtalaisesti

Yksityisen kulutuksen kasvu oli ennakkotietojen mukaan heikkoa vuoden alkupuolella. Kotitaloudet lisäsivät kulutusta tuloja vähemmän, ja säästämisaste nousi hieman positiiviselle puolelle.

Kolmannella vuosineljänneksellä vähittäiskaupan myynti on kuitenkin piristynyt selvästi huolimatta kuluttajien luottamusindikaattorin selvästä laskusta.

Kotitalouksien luottamus omaan talouteen onkin säilynyt hyvänä, vaikka usko Suomen talouden näkymiin on horjunut. Reaalitulojen kehitys on myös ollut jopa odotettua myönteisempää.

Yksityinen kulutus kasvaakin tänä vuonna kohtalaista prosentin vauhtia. Ensi vuonna käytettävissä olevat tulot kasvavat yhä hyvin ennen kaikkea reaalipalkkojen nousun vuoksi. Kuluttajat säilyvät toki varovaisina, ja säästämisaste nousee. Yksityinen kulutus kasvaa silti lähes prosentin vauhtia.

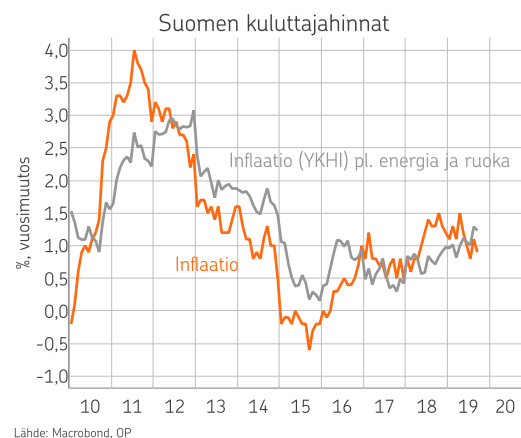
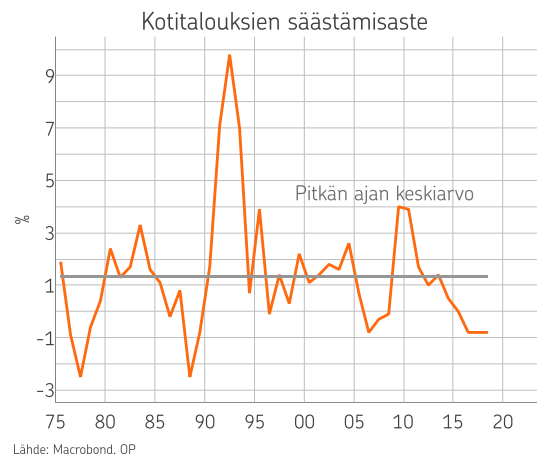
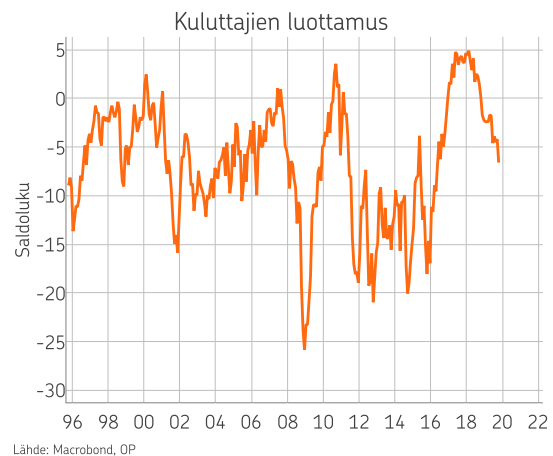
Megatrendit heijastuvat kulutusvalintoihin aiempaa selvemmin. Epävarmuus on painanut autokauppaa, ja ikääntymisen myötä kestopulutusvaraiden kulutusalttius pienenee. Sen sijaan palveluiden kulutus jatkaa vakaana hyvässä vauhdissa. Palveluiden osuus kotitalouksien kulutuksesta onkin jo noussut 55 %:iin.

Kotitalouksien luotonoton kasvu on jatkunut maltillisena. Asuntoluotot ovat lisääntyneet tuloja hitaammin. Kokonaisuutena kotitalouksien velat ovat olleet noin 4 prosentin kasvussa, eli hieman tulojen nousua enemmän. Kotitalouksien velkaantuneisuusaste on keskitasoa saman tulotason maiden joukossa, ja sen nousu on jäänyt pidemmän ajan trendiä pienemmäksi.

Inflaatio pysyy hitaana

Inflaatio on pysynyt alkusyksyllä hitaana prosentin tuntumassa. Tavaroiden hinnat ovat laajalti jopa laskeneet. Sen sijaan palveluiden hinnat ovat nousee lähes parin prosentin vauhtia palkkakustannusten nousun myötä. Raaka-aineiden hintojen lasku on myös painanut inflaatiota.

Ensi vuonna kotimaisten kustannusten nousu kiihdyttää hieman palveluiden hintojen nousua, mutta vaimea suhdanne pitää tuontihintojen kallistumisen kurissa. Inflaatio kiihtyy vain vähän kuluvasta vuodesta 1,2 prosenttiin.



Suomi

Investointien paras veto ohitettu

Investointien nopein kasvu on jäänyt taakse. Viime vuonna alkanut hidastuminen jatkuu tänä vuonna ja kasvu hidastuu entisestään ensi vuonna. Kasvun hidastumisen taustalla ovat etenkin rakennusinvestoinnit, jotka painuvat asuinrakentamisen kääntyesä laskuun.

Vuoden toisella neljänneksellä investoinnit kasvoivat melko vaisusti. Yksityiset investoinnit eivät kasvanneet lainkaan vuodentakaisesta. Sen sijaan julkiset investoinnit kasvoivat nopeasti, nostaen investoinnit kokonaisuutena pieneen kasvuun.

Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat kohtuullisen mukavasti keväällä. Odotamme kone- ja laiteinvestointien tukevan investointien kasvua myös ensi vuonna. Metsäteollisuuden suurinvestoinnit tukevat investointeja, joskin suurien investointihankkeiden toteutumiseen liittyy epävarmuutta.

Kokonaisuutena odotamme investointien kasvun hidastuvan viime vuodesta, ollen tänä vuonna 1,5 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu entisestään rakentamisen tahdin hidastuessa ennestään. Investointien kasvu yltää puolen prosentin tuntumaan vuonna 2020.

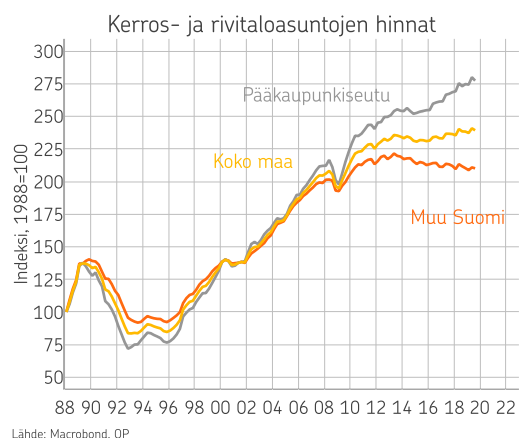
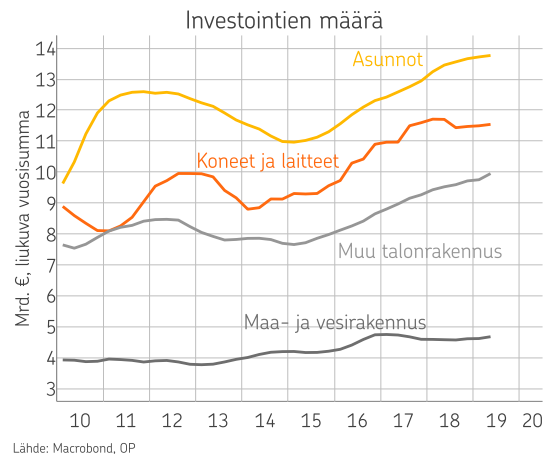
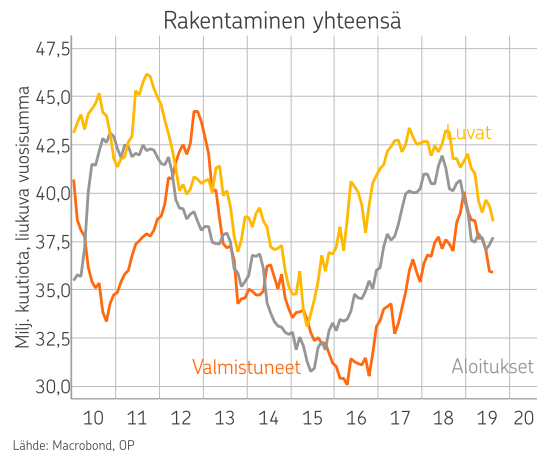
Rakentamisen hiipuminen on jo käynnissä

Rakentaminen oli jopa yllättävän vahvaa vuoden alkupuoliskolla. Lupa- ja aloituskehitys on laskenut selvästi viime vuosien tasolta, mutta lasku on kuitenkin hieman tasaantunut. Rakentamisen veto hidastuu hieman tänä vuonna ja lasku kiihtyy ensi vuonna.

Asuntojen hinnat jatkavat eriytymistä

Koko maan tasolla asuntojen hinnat ovat kehittyneet suhdannetilanteeseen nähden melko vaisusti. Reaalisesti osakeasuntojen hinnat ovat jopa hieman laskeneet viime vuosina. Odotamme saman kehityksen jatkuvan myös ensi vuonna. Nimellisesti hinnat nousevat hyvin vähän, reaalihintojen polkiessa paikallaan tai jopa hieman laskiessa.

Koko maan kehitys sisältää kuitenkin paljon toisistaan poikkeavia kehityskulkuja. Pääkaupunkiseudun lisäksi vilkkaimpien kasvukeskusten hinnat nousevat syrjäisempien seutujen hintojen laskiessa. Hintojen eriytyminen ei ole tapahtunut ainoastaan alueellisesti, vaan myös asuntotyyppin ja asuntojen koon mukaan.



Suomi

Työllisyyden kasvu hidastuu

Työllisyyden kasvu hidastui alkuvuonna selvästi, mutta ylsi silti tammi-syyskuussa 1,2 prosenttiin edellisestä vuodesta. Tämä on yhä talouskasvuun nähden vahvaa tahtia. Vuoden alun jälkeen työllisyyden paraneminen on kuitenkin jäänyt vaisuksi.

Arvioimme työllisyyden lisääntyvän keskimäärin prosentin tänä vuonna. Ensi vuonna työllisyyden vauhti laantuu yhä talouskasvun jäädessä hitaaksi. Odotamme vain 0,2 prosentin lisäystä työllisiin.

Työllisyysasteen nousu pysähtyi alkuvuonna, jos kohta syyskuussa lukemat kääntyivät jälleen nousuun. Arvioimme yhä työllisyysasteen kohoavan tänä vuonna 72,6 prosenttiin. Ensi vuonna työllisyysaste nousee vain vähän 72,9 prosenttiin.

Työttömyys ei enää laske

Työttömyys laskee tänä vuonna selvästi viime vuodesta. 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.

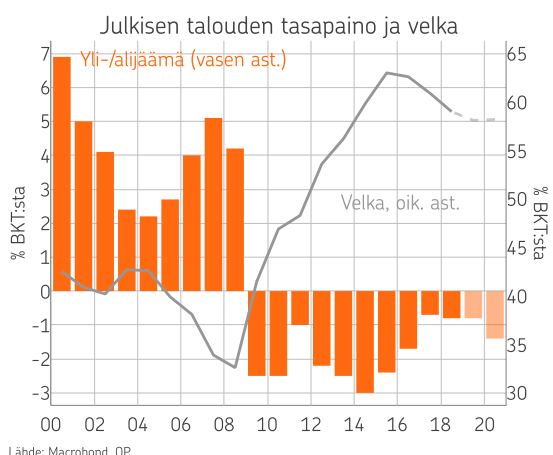
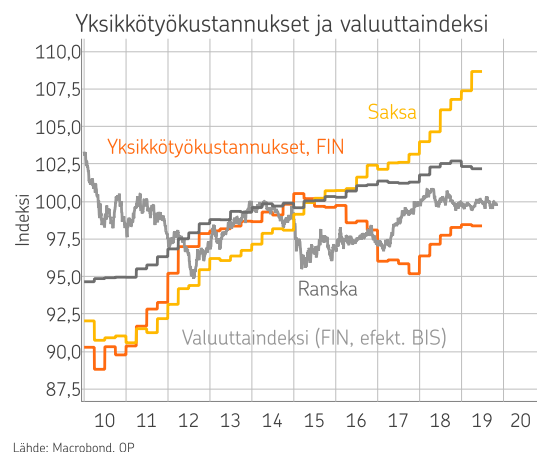
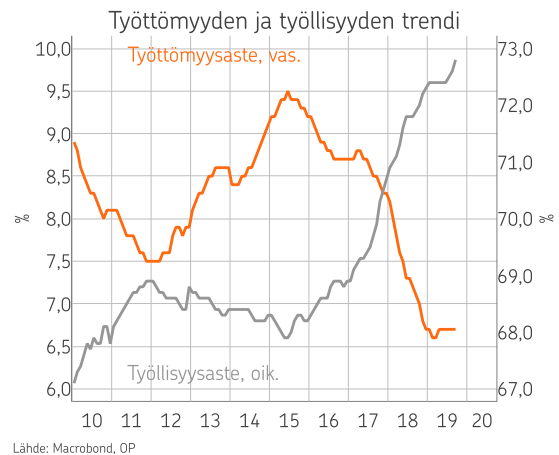
Finanssipolitiikka elvyttävää

Julkisen talouden tasapaino ei ole kohentunut alkuvuoden odotusten mukaisesti. Julkiset menot eivät ole kokonaisuutena kasvaneet paljon, mutta verotulojen kehitys on jäänyt vaisuksi.

Kuntien menot ovat kuitenkin kasvaneet ja kuntatalouden tasapaino heikkeneekin kuluvana vuonna toisin kuin valtiontalous. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyy jokseenkin ennallaan.

Vuonna 2020 valtion menot kasvavat, minkä seurauksena valtiontalouden vaje kasvaa. Kokonaisuutena koko julkisen talouden alijäämä lisääntyy hieman enemmän. Velka säilyy jokseenkin aiemmalla tasolla suhteessa BKT:hen.

Finanssipolitiikan viritys on lievästi elvyttävä, mikä sopii suhdannetilanteeseen. Ongelmana on, että pidemmän ajan julkisen talouden tasapainoa kohentavista toiminnoista ei ole vielä tietoa.



OP:n ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Niiden lisäksi julkaistaan suppeampi suhdannekatsaus kaksi kertaa vuodessa suhdanne-ennusteiden välissä. Suhdanne-ennusteet julkaistaan tammikuussa ja elokuussa. Suhdannekatsaukset julkaistaan toukokuussa ja marraskuussa.

OP

Pääekonomisti
Senioriekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Tomi Kortela
Joona Widgrén

puh. 010 252 8354
puh. 010 252 1866
puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@KortelaTomi
@jjwidgren