

Talouden näkymät
Tammikuu 2020

OP Ekonomistit

Yksi riski vähemmän, yksi uusi lisää

- Maailman teollinen suhdanne on viimeisimpien tietojen mukaan säilynyt yhä heikoissa kantimissa, jos kohta suhdannekyselyt ovat viime kuukausina olleet melko vakaita.
- Palveluiden vire on säilynyt parempana, vaikka niidenkin osalta indikaattorit ovat hieman heikentyneet.
- Maailmantalouden kasvu jatkuu lähiaikoina kolmen prosentin tuntumassa. Arvioimme yhä maailmantalouden kasvun jäävän vuonna 2020 hieman alle kolmen prosentin.
- Sopimuksettoman brexitin uhka on pitkälti väistynyt, mutta samalla Lähi-idän tilanne on noussut riskilistalla. Öljyn hinnan merkittävä nousu on olennainen uhkakuva maailmantaloudelle, vaikka öljyn merkitys onkin vähentynyt.
- Rahoitusmarkkinoilla vuosi on alkanut verrattain myönteisissä ja rauhallisissa tunnelmissa, vaikka Lähi-idän tapahtumat ovatkin heijastuneet markkinoille.
- Suomen talous kasvoi pirteästi runsaan kahden prosentin vauhtia kolmannella vuosineljänneksellä. Viimeisellä neljänneksellä vauhti hidastuu jälleen, ja vuonna 2020 talouskasvu jää hitaaksi.

© OP

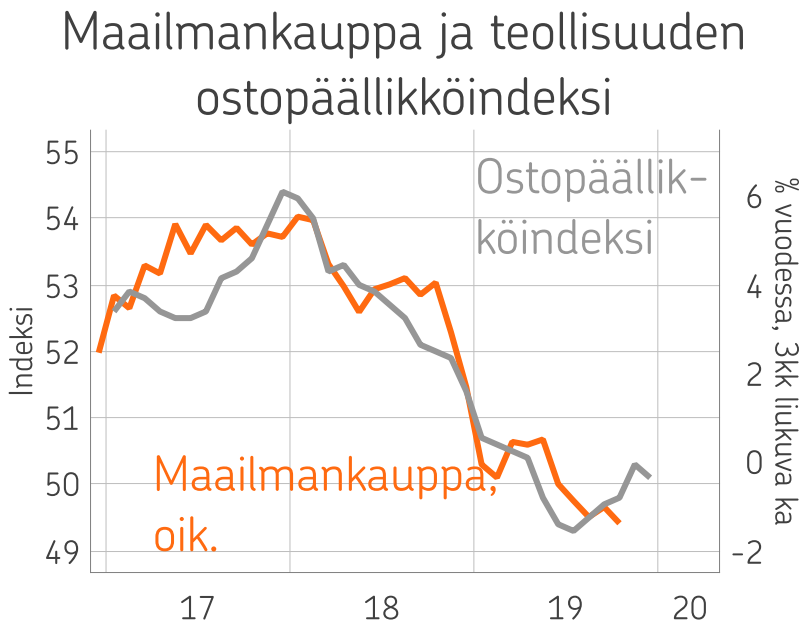
OP



Maailmantalous

OP

Maailmantalouden kasvu hidasta uusien uhkakuvien varjostaessa



Lähde: Macrobond, OP

- USA:n ja Iranin välisen konfliktin kärjistyminen on taas tuonut uusia uhkakuvia maailmantalouden näkymiin, mutta tällä hetkellä konfliktin taloudelliset vaikutukset ovat vähäiset.
- Maailmantalouden vire on odotetusti jatkunut vaisuna, mutta talouden tilan heikentyminen näyttää pysähtyneen. Teollisuuden ja maailmankaupan suhdanteet ovat edelleen heikot, mutta palveluihin perustuvat kotimarkkinat pysyvät paremmassa vireessä.
- Talouden riskikuva on syksystä parantunut, koska sopimuksettoman Brexitin todennäköisyys on pieni sekä Yhdysvaltain ja Kiinan kauppasodassa päästiin alustavaan sopuun.
- Maailmantalouden kasvu on jäämässä kuluvana vuonna 2,9%, joka on hitainta kasvua sitten vuoden 2009.

© OP

OP

Yhdysvalloissa kasvu kotitalouksien kulutuksen varassa



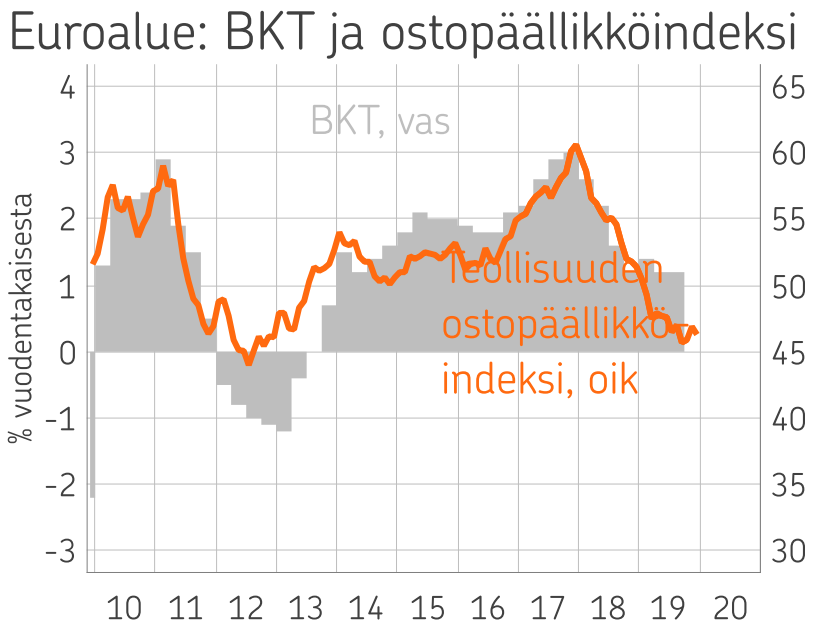
Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa talous kasvoi kolmannella kvartaalilla hyvää 2,1 %:n vauhtia, ja viimeisimpien tietojen mukaan työmarkkinakehitys on yhä vahvaa.
- Teollisuuden ja investointien kehitys on ollut vaisua, ja talouskasvu on hidastumassa neljännellä kvartaalilla.
- Talouskasvu yltänee keskimäärin 2,3 prosenttiin vuonna 2019, mikä vastaa kuluvan nousukauden keskiarvoa. Vuonna 2020 kasvu hidastuu 1,6 prosenttiin.
- Talouden kasvu pohjautuu ennen kaikkea kotitalouksien kysyntään. Vienti ei ole vetänyt heikon kansainvälisen kysynnän ja kauppasodan seurauksena.
- Fed teki kolme vakuutusluonteisista koron laskua heinä-marraskuun aikana ja ohjauskorko on nyt 1,5-1,75 prosenttia. Viime kokouksessa Fed viestitti pitävänsä ohjauskoron pidemmän aikaa nykyisellä tasollaan, jos talouden kuva ei merkittävästi muutu.

© OP

OP

Euroalueen kasvussa ei merkkejä paremmasta



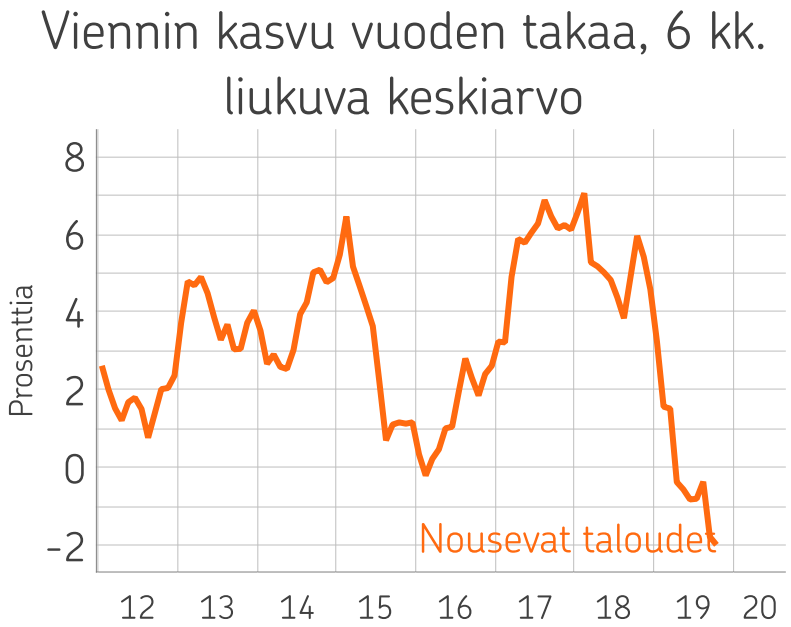
Lähde: Macrobond, OP

- 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, mutta työllisyyden kasvu on hiipumassa. Teollisuudessa pahin lasku voi olla takana, mutta merkkejä tilanteen selvästä parantumisesta ei vielä ole.
- Euroalueen talouskasvun ennustettua voimakkaampi kiihtyminen vaatisi kansainvälisen talouden huomattavaa elpymistä.
- Riskit ovat syksystä edelleen vähentyneet, koska Britannian vaalien jälkeen sopimuksettoman Brexitin todennäköisyys on pieni ja tuontitullien asettaminen EU:n autoviennille Yhdysvaltoihin näyttää epätodennäköiseltä.

© OP

OP

Kehittyvistä talouksista ei vetoapua



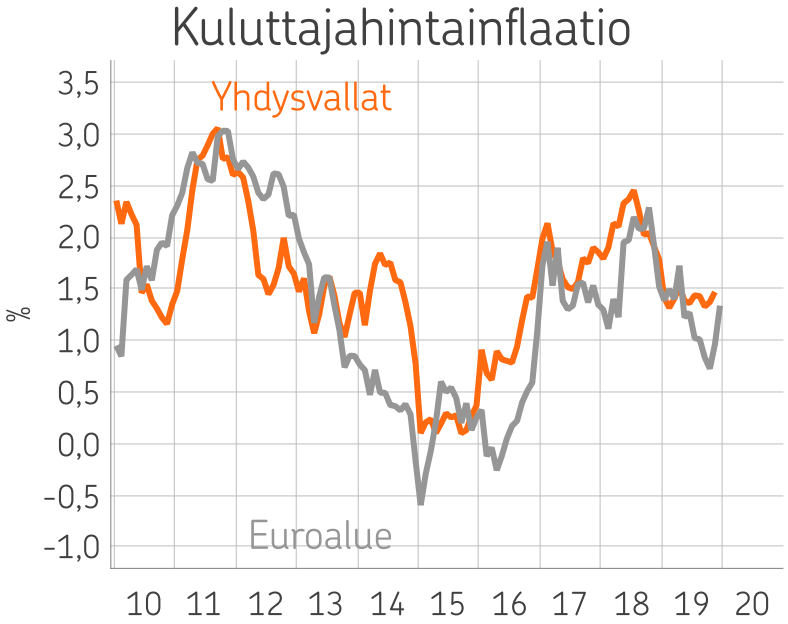
Lähde: Macrobond, OP

- Kehittyvissä talouksissa kasvu on hidastunut laaja-alaisesti maailmankaupan kasvun takkuillessa.
- Kiinan talous on kärsinyt selvästi kauppasodasta, mutta luottamusindikaattorien kääntyminen viittaa kotimaisen kysynnän piristymiseen. Kasvu on hidastumassa, mutta elvytystoimien vuoksi maltillisesti.
- Intialla on ollut hankala alkuvuosi ja talous kasvoi kolmannella neljänneksellä vain 4,5 prosentin vauhdilla. Kasvun odotetaan kuitenkin toipuvan hieman ensi vuonna talouspoliittisen epävarmuuden hellittäessä.
- Venäjän talous on kasvoi kolmannella kvartaalilla yllättävän pirteästi. Suurempaa muutosta näkymiin ei silti ole luvassa, kasvu jatkuu verkkaisena.

© OP

OP

Euroalueen inflaatio hidasta



Lähde: Macrobond, OP

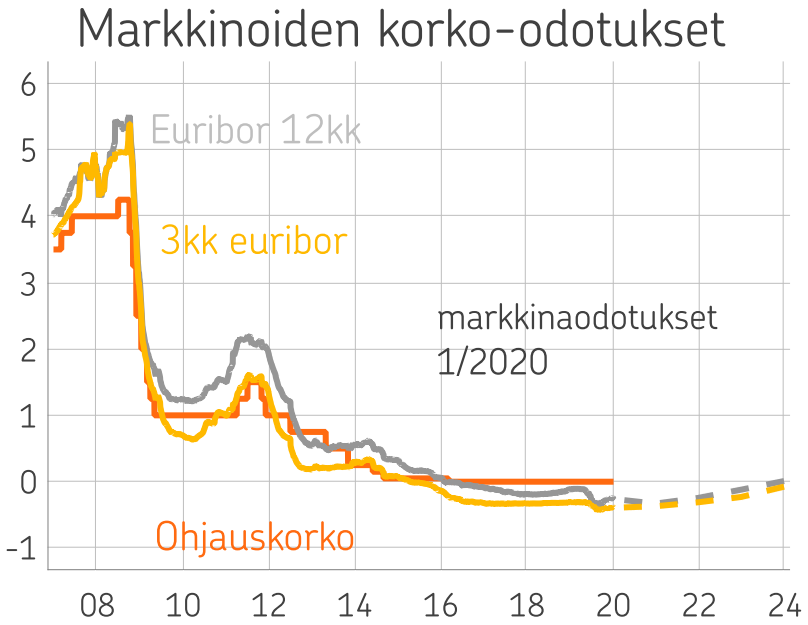
- Euroalueen ja Yhdysvaltojen inflaatio on vaihdellut energian hintojen vuosimuutoksen mukana, mutta pohjahintojen nousu on edelleen ollut vaisua vahvoista työmarkkinoista huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli joulukuussa 1,3 % ja ilman energiaa sekä ruokaa inflaatio oli myös 1,3 %. Yhdysvalloissa inflaatio oli marraskuussa 1,5 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjainflaatio oli marraskuussa 1,6 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on edelleen aiempia vuosia nopeampaa, mutta inflaatiopaineet ovat vain maltillisesti lisääntyneet. Pohjainflaatio näyttää nousseen pohjiltaan, joskin lisää havaintoja tarvitaan, jotta pysyvämmästä muutoksesta voidaan puhua.

© OP

Rahoitusmarkkinat



Lagarde aloitti EKP:n puheenjohtajana

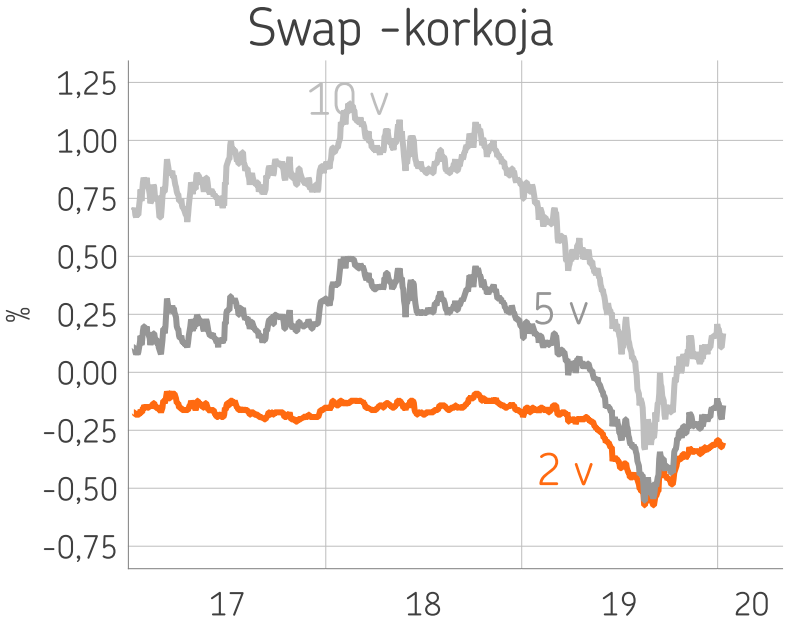


Lähde: Macrobond, OP

- Syyskuun kokouksen jälkeen EKP ei ole muuttanut rahapolitiikkaansa ja uusi EKP:n puheenjohtaja Lagarde piti ensimmäisessä kokouksessaan rahapolitiikan muuttumattomana.
- Kansainvälisen talouden riskien vähentyminen on poistanut odotukset EKP:n koron laskusta lähes kokonaan.
- Syyskuussa EKP laski talletuskoron -0,5 %:iin ja viesti ohjauskorkojen säilyvät vähintään nykytasolla kunnes inflaatiotavoite saavutetaan.
- EKP käynnisti arvopaperien ostot uudelleen 20 mrd. eurolla kuukaudessa. Edelleen, EKP lievensi myös pankeille suunnattavien rahoitusoperaatioiden ehtoja.
- Rahapolitiikan pankkivetoisen välittymiskanavan toiminnan tukemiseksi osa varantovelvoitteen ylittävistä talletuksista vapautetaan negatiivisesta talletuskorosta.

© OP

Pitkissä koroissa nousu tasaantunut



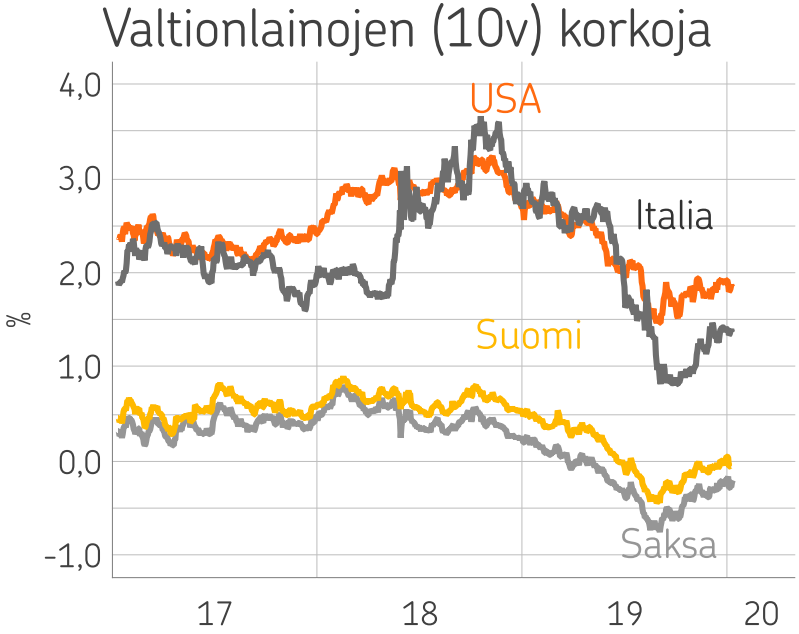
Lähde: Macrobond, OP

- Pitkät korot kääntyivät syksyllä nousuun lähes vuoden kestäneen laskun jälkeen. 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.

© OP

OP

Valtionlainojen korot edelleen alhaiset

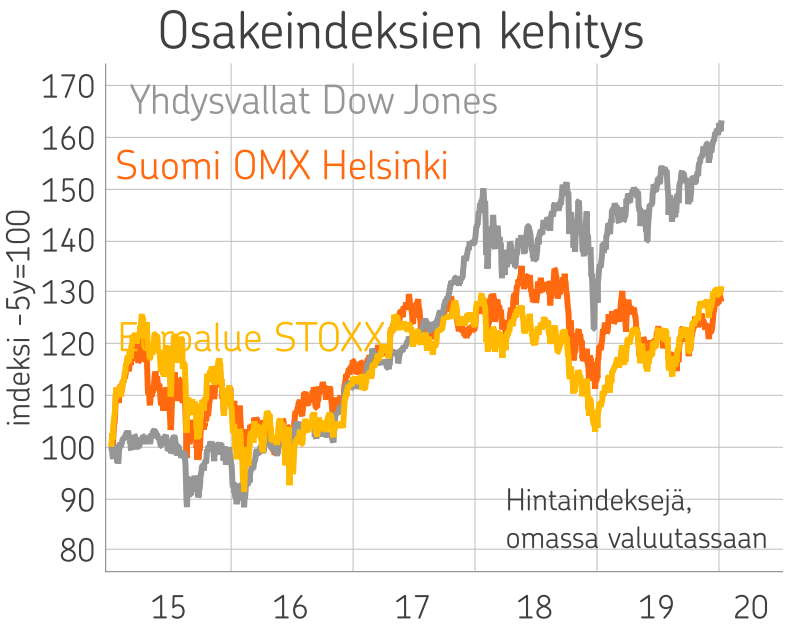


Lähde: Macrobond, OP

- Riskisentimentin kohennuttua valtiolainojen pitkät korot ovat viime aikoina nousseet ja USA:ssa tuottokäyrä on kääntynyt nousevaksi.
- Myös euroalueella valtionlainojen korot ovat nousseet seuraten korkojen kansainvälistä kehitystä. Suomen valtion 10 vuoden lainan korko nousi loppuvuodesta takaisin positiiviksesi.
- Syksyn mittaan noussut Italian ja Espanja poliittinen epävarmuus on markkinoilla otettu rauhallisesti vastaan.

© OP

Geopolitiikka ei ole näkynyt osakkeissa

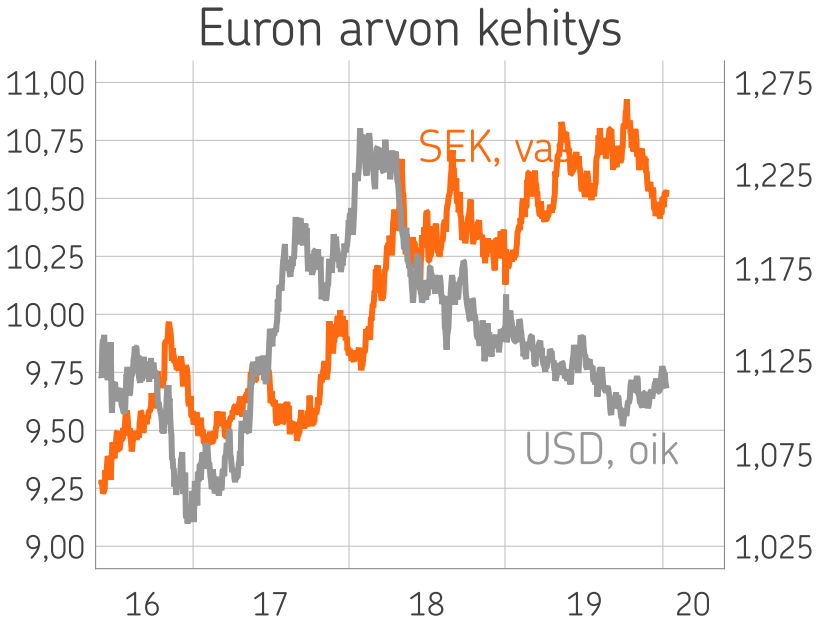


Lähde: Macrobond, OP

- USA:n ja Iranin välinen konflikti ei ole näkynyt merkittävästi osakemarkkinoiden kehityksessä.
- Osakemarkkinoiden hyvää tunnelmaa edelleen ylläpitää Brexitin ja kauppasotaan liittyvien uhkakuvien hälveneminen.
- Yritysten kolmannen vuosineljänneksen odotuksia paremmat tulokset sekä vahva työmarkkinadata on tukenut kurssikehitystä erityisesti USA:ssa.
- Hermostuneisuutta pitänee yllä Lähi-idän tilanteen kehittyminen, kauppasotaneuvottelujen eteneminen ja suhdanteen kypsyminen Yhdysvalloissa.

© OP

Ruotsin kruunu vahvistunut euroa vastaan



Lähde: Macrobond, OP

- Ruotsissa keskuspankin halu nostaa korkoja huolimatta heikosta talouskehityksestä on tukenut kruunua euroa vastaan.
- Euro on pysynyt viime aikoina 1,10 tuntumassa suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euroalueen kevyt rahapolitiikka ja Yhdysvaltoja heikompi talouskehitys yllä pitää euron viimeaikoina nähtyä kurssitasoa.
- Britannian punta on heilahdellut Brexit uutisoinnin mukana. Uuden takarajan luominen neuvotteluille heikensi puntaa merkittävästi sen jälkeen kun vaalitulos viittasi Brexitin sujuvaan etenemiseen.
- Kauppasodan positiivinen kehittyminen on tukenut Kiinan juania.

© OP

Iranin ja USA:n välinen konflikti ei ole merkittävästi näkynyt öljyn hinnassa



Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta nousi yli 70 dollarin USA:n ja Iranin välien kiristymisen johdosta, mutta laski nopeasti takaisin lähtötasolleen.
- Pidemmällä aikavälillä öljyn hintaa kohti 70 dollarin tasoa on nostanut OPEC-maiden ja Venäjän sopimat leikkaukset öljyn tarjontaan.
- Markkinoiden odotukset öljyn hinnan ovat edelleen pysyneet vaimeina. Maailman talouden heikko kasvu pitänee öljyn hinnan nousupaineet maltillisina.
- Teollisuusraaka-aineiden laskivat loppukesästä, mutta viime aikoina kehitys on ollut tasaisempaa.

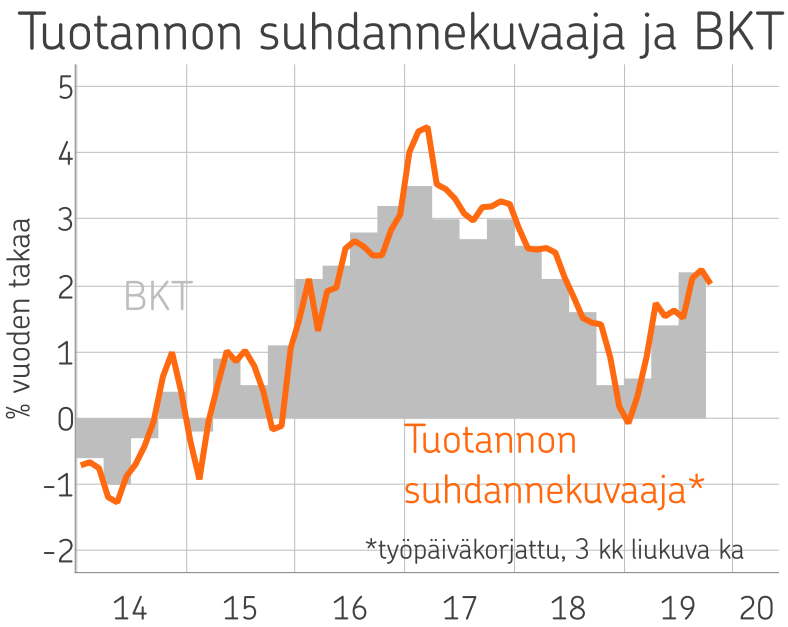
© OP

OP

Suomen talous



Suomen talouden piristyminen syksyllä jää tilapäiseksi



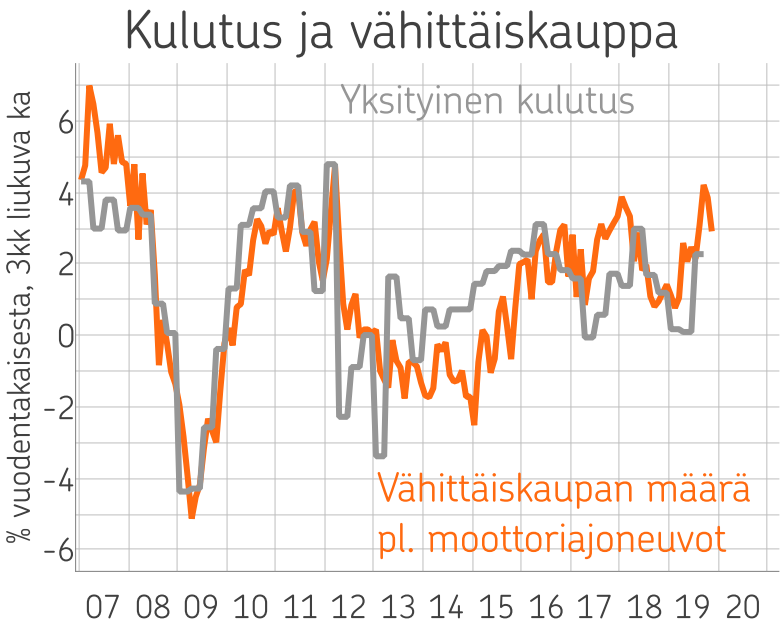
Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi heinä-syyskuussa 2,2 % vuodessa ja 0,7 % vuosineljänneksessä.
- Viimeisellä vuosineljänneksellä kasvu on talousindikaattorien perusteella hidastunut uudelleen.
- Tänä vuonna talouskasvu vaimenee selvästi alle pidemmän ajan keskiarvon.
- Teollisuuden vire on kansainväliseen suhdannekehitykseen nähden ollut yllättävän hyvä. Myös kulutuksen kasvu on piristynyt keväästä.
- Arvioimme Suomen BKT:n kasvaneen vuonna 2019 1,4 %. Tänä vuonna kasvu hidastuu 0,5 %:iin.

© OP

OP

Vähittäiskaupalla pirteä syksy

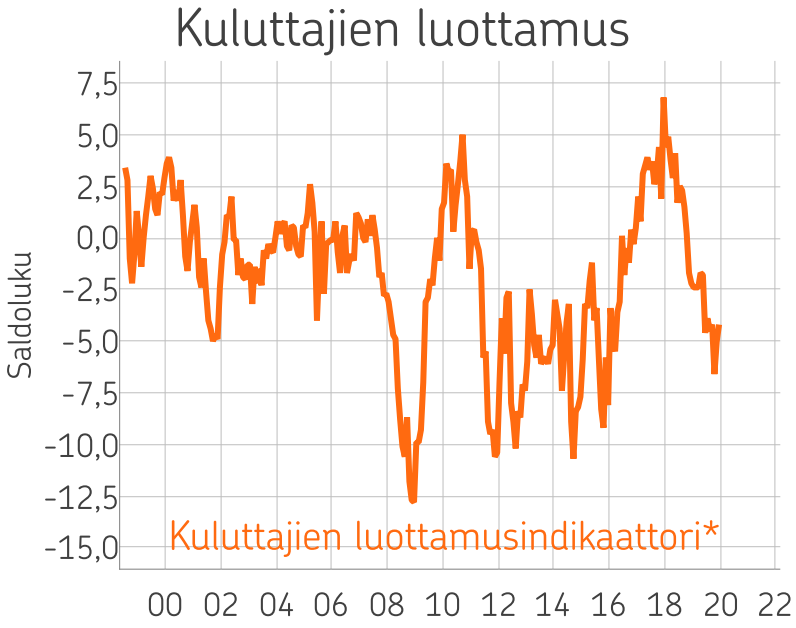


Lähde: Macrobond, OP

- Lokakuussa kaupan myynnin määrä kasvoi 1,5 % ja liikevaihto 0,3 % vuodentakaisesta.
- Kolmannella vuosineljänneksellä vähittäiskaupan myynti piristyi selvästi huolimatta kuluttajien luottamusindikaattorin selvästä laskusta.
- Epävarmuus on painanut autokauppaa, ja ikääntymisen myötä kestokulutustavaroiden kulutusalttius pienenee. Sen sijaan palveluiden kulutus jatkaa vakaan hyvässä vauhdissa.
- Myös yksityinen kulutus piristyi kolmannella neljänneksellä kahden ensimmäisen neljänneksen heikkouden jälkeen.

© OP

Kuluttajien luottamus yhä vaisua – lasku kuitenkin taittunut ainakin toistaiseksi



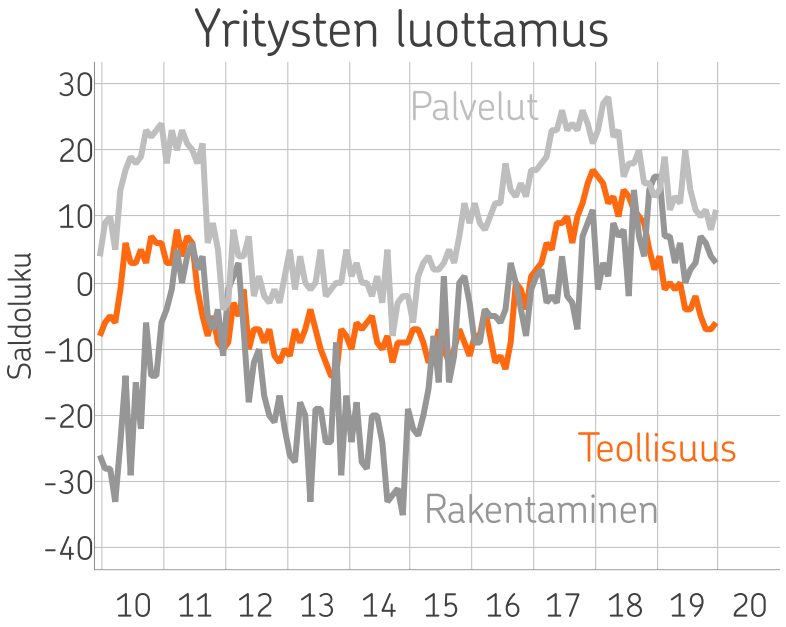
Lähde: Macrobond, OP

*Vanha ja uusi luottamusindikaattori ketjutettu yhteen

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

© OP

Yritysten luottamuksessa ei suuria muutoksia loppuvuonna



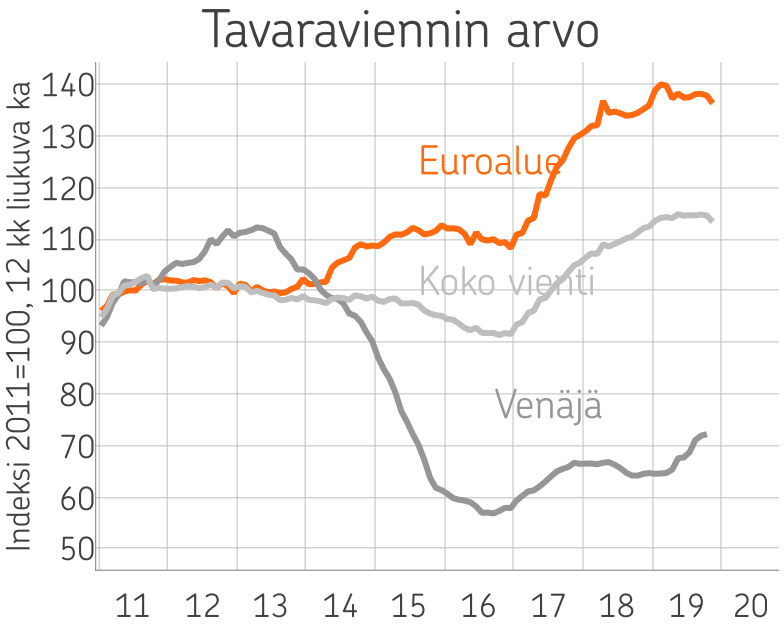
Lähde: Macrobond, OP

- 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 riittämätön kysyntä on merkittävin kasvun este. Mutta myös rekrytointiongelmat ovat yhä kasvun esteenä

© OP

OP

Tavaraviennin kasvu hidastuu



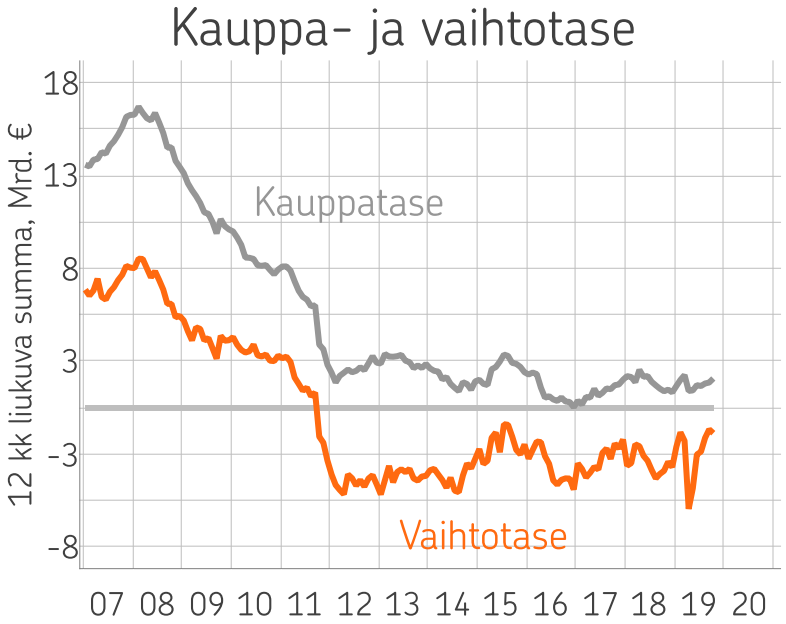
Lähde: Macrobond, OP

- Tavaraviennin kasvu on hidastunut linjassa vientimarkkinoiden kanssa, mutta palveluvienti lisääntyi alkuvuonna voimakkaasti. Kokonaisuutena vienti kasvoikin viime vuonna hieman aiempia ennusteita enemmän.
- Tammi-marraskuussa tavaraviennin arvo kasvoi tullin tilastojen mukaan 0,9 % vuodentakaisesta.
- Viennin veto hiipuu tänä vuonna markkinoiden vanavedessä, kun laivatoimitukset ja hintakilpailukyvyn koheneminen eivät enää kaunista lukuja.
- Tuoreet palkkasopimukset ovat kustannuskilpailukyvyn kannalta neutraaleja nykytiedon valossa.
- Palveluvienti kasvoi viime vuonna pirteästi, mikä parantaa viennin kasvua kokonaisuutena.

© OP

OP

Vaihtotaseen alijäämä pienentynyt hieman

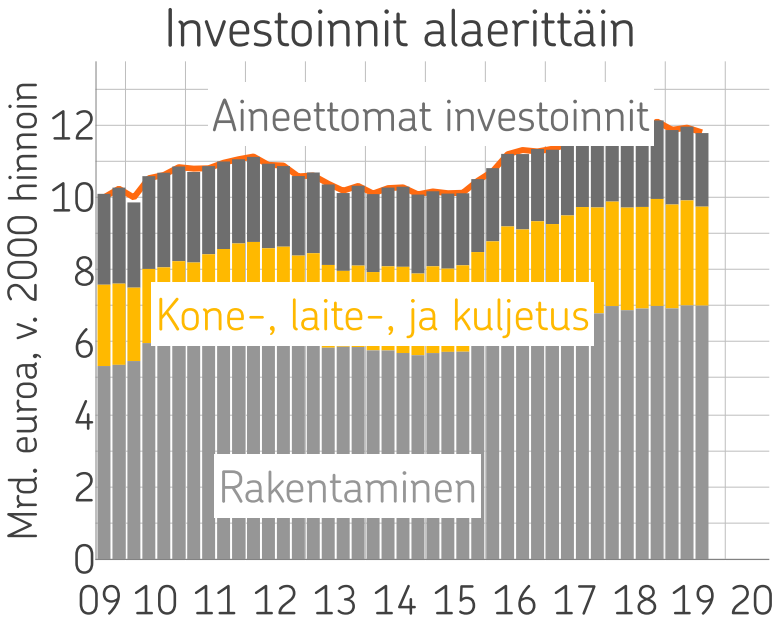


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä. Vaihtotaseen 12 kk liukuva summa oli noin miljardi euroa alijäämäinen lokakuussa.
- Viime vuonna vaihtotaseen vaje oli ennusteemme mukaan 0,7 % suhteessa BKT:hen ja vaje hieman kasvaa tänä vuonna.
- Tavarakaupan tase pysytteli viime vuonna ylijäämäisenä, joskin pienentyi vuodesta 2018.
- Kauppatase oli lokakuussa hieman ylijäämäinen.

© OP

Verkkainen kasvu investoinneissa jatkuu

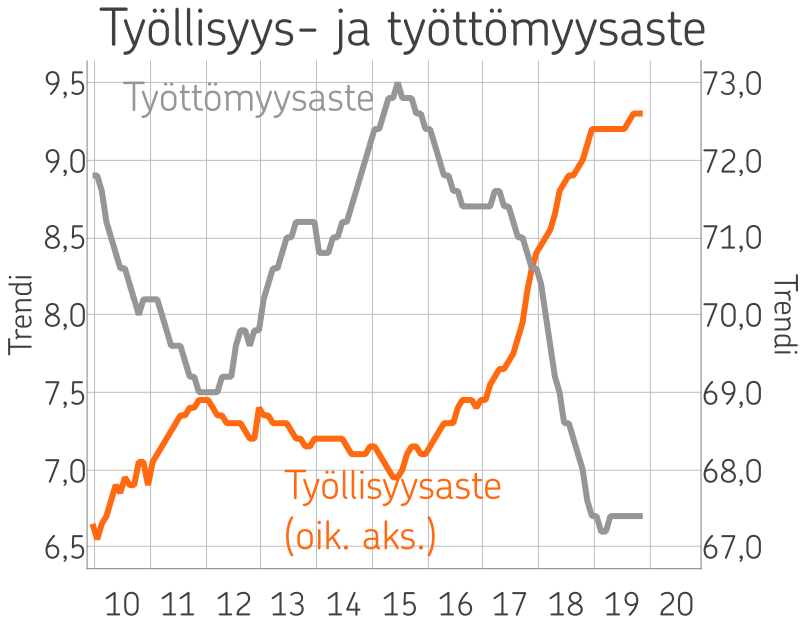


Lähde: Macrobond, OP

- Investointien nopein kasvu on jo jäänyt taakse.
- Kasvun hidastumisen taustalla ovat etenkin rakennusinvestoinnit, jotka painuvat asuinrakentamisen kääntyessä laskuun. Tosin asuinrakentamisen vire tuntuu hieman aiempia arviotamme kestävämmältä.
- Kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat hieman syksyllä. Odotamme kone- ja laiteinvestointien kuitenkin tukevan investointien kasvua tänä vuonna.
- Aineettomat investoinnit (T&K) laskivat kolmannella neljänneksellä 4,5 %.
- Kokonaisuutena odotamme investointien kasvaneen 1,5 % viime vuonna ja kasvun hidastuvan 0,6 %:iin tänä vuonna.

© OP

Työttömyysaste ei enää laske



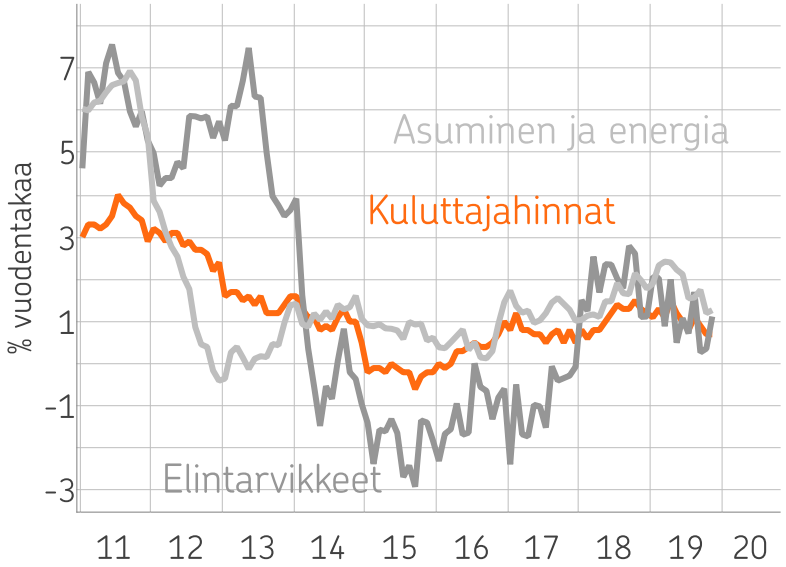
Lähde: Macrobond, OP

- Marraskuussa työllisiä oli 10 000 enemmän kuin vuosi sitten. Työllisyysasteen trendi oli marraskuussa 72,6 %.
- Työllisyys kasvoi vielä vuonna 2019, mutta kasvu lähes laantuu vuonna 2020 talouskasvun jäädessä hitaaksi.
- Arvioimme työttömyysasteen olleen viime vuonna 6,5 prosenttia ja jäävän tänä vuonna samalle tasolle.
- Työttömyysasteen laskua jarruttaa niin talouskasvun hidastumisesta johtuva kysynnän heikkeneminen kuin rakenteelliset syyt, joiden vuoksi avoimien työpaikkojen määrä säilyy korkeana.

© OP

Inflaatio jatkuu hitaana

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä



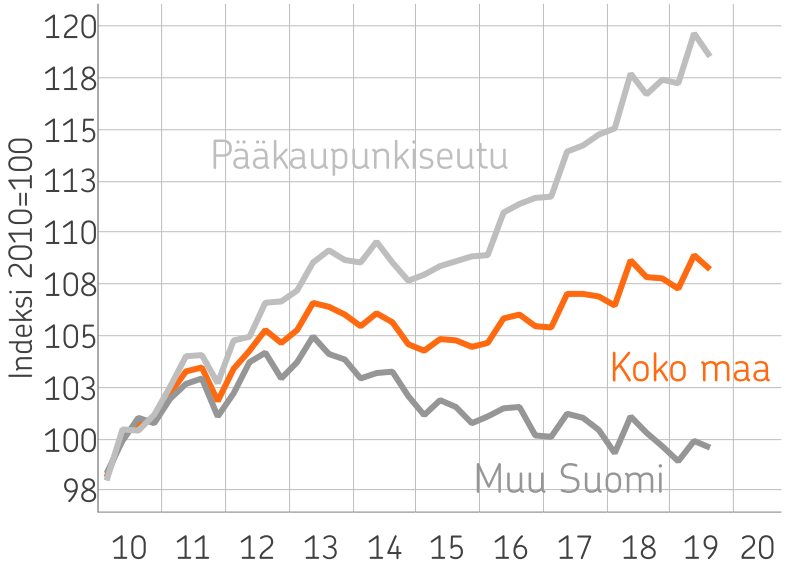
Lähde: Macrobond, OP

- Inflaatio on pysynyt syksyllä hitaana noin prosentin tuntumassa. Tavaroiden hinnat ovat laajalti jopa laskeneet.
- Marraskuussa inflaatio oli 0,7 %. Kuluttajahintojen nousua vuoden takaisesta hillitsi muun muassa asuntolainojen keskikoron lasku.
- Vuonna 2019 inflaatio oli arviomme mukaan keskimäärin 1,0 % ja tänä vuonna inflaatio kiihtyy vain aavistuksen 1,2 %:iin.
- Tuoreiden palkkaneuvottelujen tulokset ovat olleet linjassa ennusteidemme kanssa.
- Maltillisen inflaation ja nousevien ansiotasojen myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa myös vuonna 2020.

© OP

Asuntojen hinnat lähes ennallaan

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

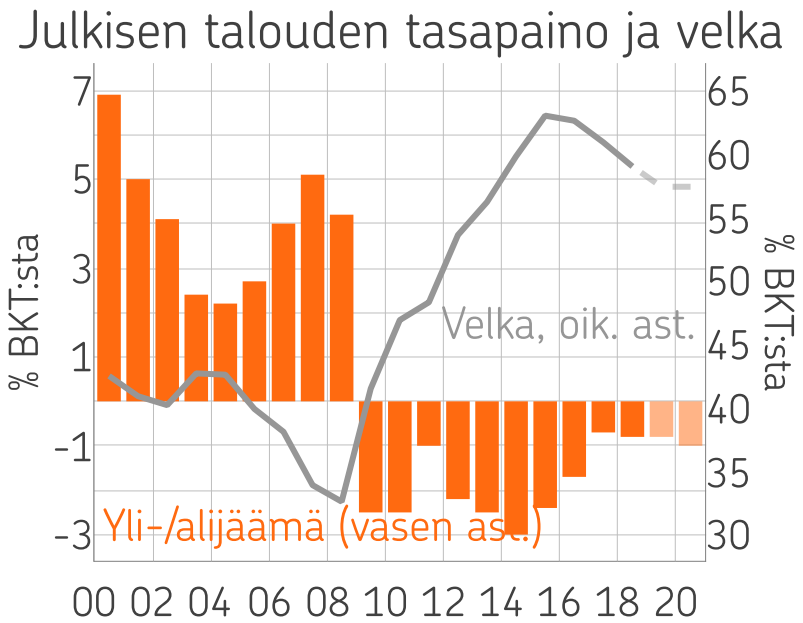


Lähde: Macrobond, OP

- Koko maan tasolla asuntojen hinnat ovat kehittyneet suhdannetilanteeseen nähden melko vaisusti. Kolmannella neljänneksellä koko maan hinnat nousivat 0,4 % vuoden takaisesta.
- 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 kauppamäärien kehitys lienee jäänyt vuonna 2019 verrattain pieneksi.

© OP

Julkinen talous jatkaa alijäämäisenä



Lähde: Macrobond, OP

- Julkisen talouden tasapaino on jäämässä aiempia odotuksia heikommaksi verotulojen arvioitua vaisumman kehityksen myötä.
- Tänä 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.

© OP

OP

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

© OP

Muiden ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

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

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

© OP

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

© OP