

Talouden näkymät

Elokuu 2019

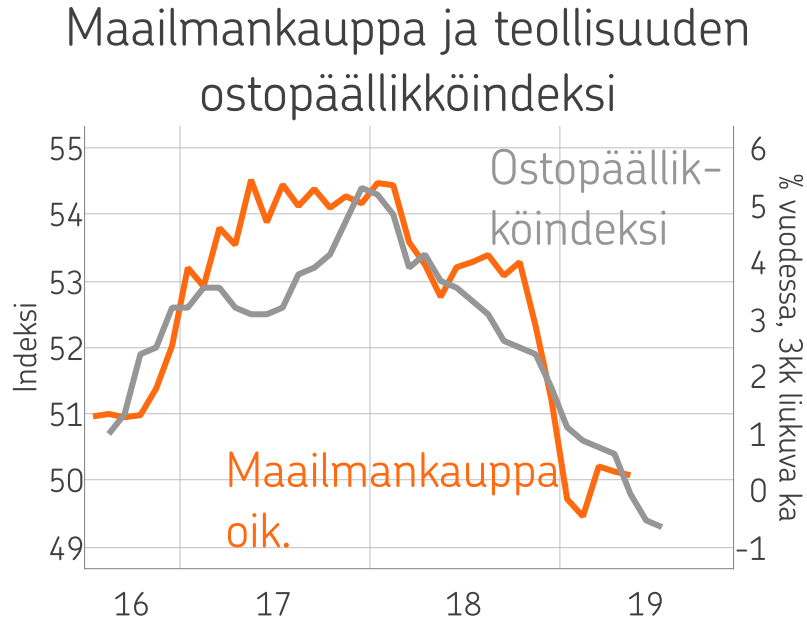
OP Ekonomistit

Talous alivaihteella

- Maailmantaloudessa toisen vuosineljänneksen talouskasvu jäi ensimmäistä vaisummaksi, eivätkä suhdanneindikaattorit lupaa parempaa loppuvuodelle.
- Kauppasodan laajeneminen heijastuu jo maailmankauppaan, ja protektionistiset toimet todennäköisesti laajenevat edelleen.
- Euroalueen talouskasvu on hidastunut vientiteollisuuden vanavedessä kuluvana vuonna. Alkuvuoden piristyminen jäi tilapäiseksi, ja kasvunäkymä niin syksyille kuin ensi vuodelle on vaisu. Kotimainen kysyntä pitää silti yllä hidasta kasvua.
- Euroalueen inflaatio-odotukset ovat laskeneet, ja EKP linjasikin pitävänsä ohjauskorot ennallaan tai matalammalla aina kesään 2020 saakka ja valmistelevansa uusia elvytystoimia.
- Suomen talouden kasvu hidastui tuoreimpien tietojen perusteella jo talvella selvästi. Kansantuote kasvaakin kuluvana vuonna aiempia odotuksia hitaammin, ja vauhti laantuu edelleen vuonna 2020.
- Tällä erää riskit painottuvat heikompaan suuntaan, jos kohta myönteiset uutiset kauppasodasta voisivat kohentaa näkymiä verrattain nopeasti.

Maailmantalous

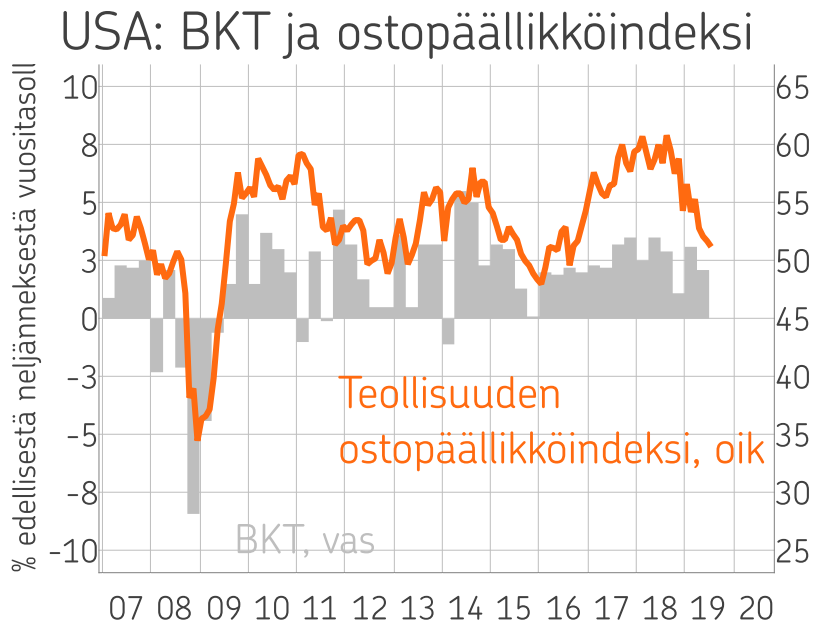
Maailmantalouden tunnelmat viilentyneet yhä



Lähde: Macrobond, OP

- Suhdannekyselyt ovat jatkaneet yhä laskuaan. Teollisuuden suhdanteissa alamäki on ollut merkittävästi palveluita jyrkempi.
- Maailmankauppa piristyi keväällä hiukan synkän talven jälkeen. Kasvu on kuitenkin vaisua.
- Yleisestä linjasta poiketen ennustamme, että maailmantalouden vauhti hidastuu myös vuonna 2020.
- Kuluvana vuonna ennustamme maailmantalouden kasvavan 3,2 %, ensi vuonna kasvu hidastuu 2,9 %:iin.
- Suurin epävarmuus liittyy yhä kauppapolitiikkaan. Tullien noston leviäminen koko USA:n ja Kiinan väliseen kauppaan ja Euroopan autovientiin heikentäisi maailmantalouden kasvua 0,1-0,3 %-yksikköä. Talouspolitiikan keventäminen voisi kompensoida osan kielteisistä vaikutuksista.

Yhdysvaltain talous hidastumassa selvästi

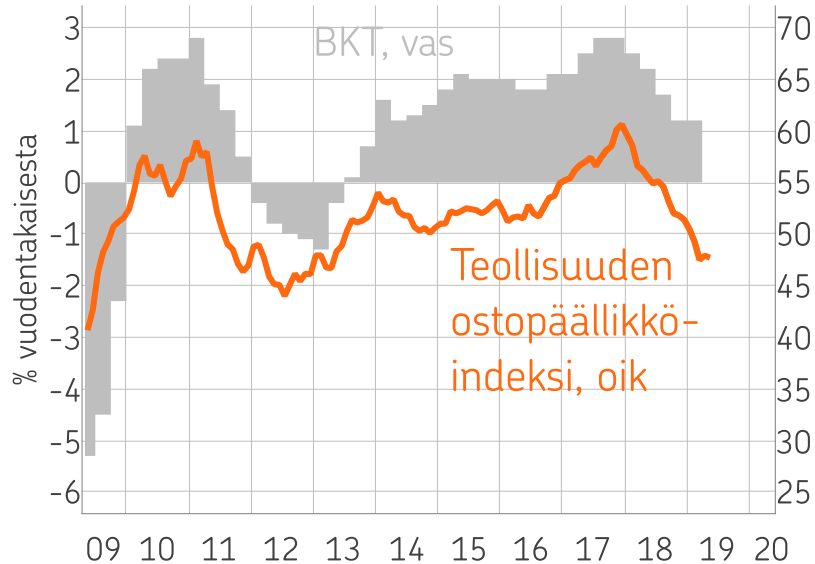


Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa talouskasvu hidastui 2,1 %:iin toisella kvartaalilla. Talouden vauhti hidastuu edelleen, ja ensi vuonna painutaan nykyisen ennätyspitkän kasvujakson vaisuimpiin lukemiin.
- Teollisuuden luottamusluvut ovat olleet laskussa jo pidemmän aikaa, ja tuotanto on supistunut viime syksyn parhaista lukemista.
- Työmarkkina on vahva, mutta työllisyyden kasvu on alkanut hidastua.
- Epävarmuus on kauppasodan yltymisen vuoksi suurta. Tullien korotusten levitessä koko USA:n ja Kiinan väliseen kauppaan, kärsii USA:n talouskasvu arviolta 0,2-0,5 %-yksikköä lähivuosina.
- Fed laski ohjauskorkoaan heinäkuun lopulla 2,00-2,25 prosenttiin. Odotuksissa on, että seuraavan vuoden aikana korkoa lasketaan muutaman kerran.

Euroalueella kasvu jatkuu hitaana

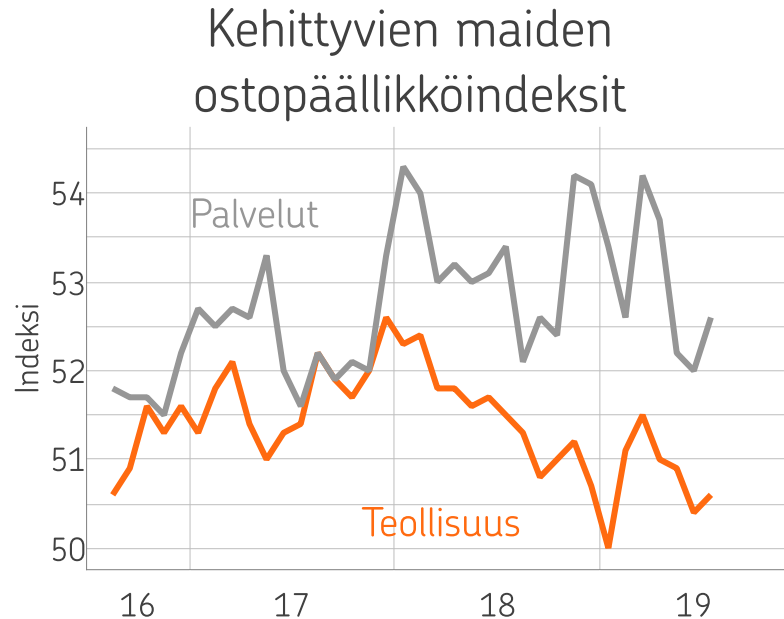
Euroalue: BKT ja ostopäällikköindeksi



Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen talouden suhdannekyselyiden perusteella kasvu jatkuu, joskin vaisuna.
- Ensimmäisen neljänneksen pirstyminen näyttäisi jääneen tilapäiseksi. Ennakkotietojen perusteella kansantuotteen kasvu jäi toisella neljänneksellä 1,1 prosenttiin vuodentakaisesta.
- Kotimarkkinat kannattelevat tällä hetkellä euroalueen kasvua. Tulokehitys on hyvää, työttömyys historiallisestikin matalalla, ja kevyet rahoitusolosuhteet tukevat investointeja.
- Yhdysvaltojen uhkaamat autoteollisuuteen kohdistuvat tullit lykkääntyivät toukokuussa ainakin puolella vuodella. Tullien suora vaikutus BKT:een kasvuun olisi luokkaa 0,1 %-yksikköä.

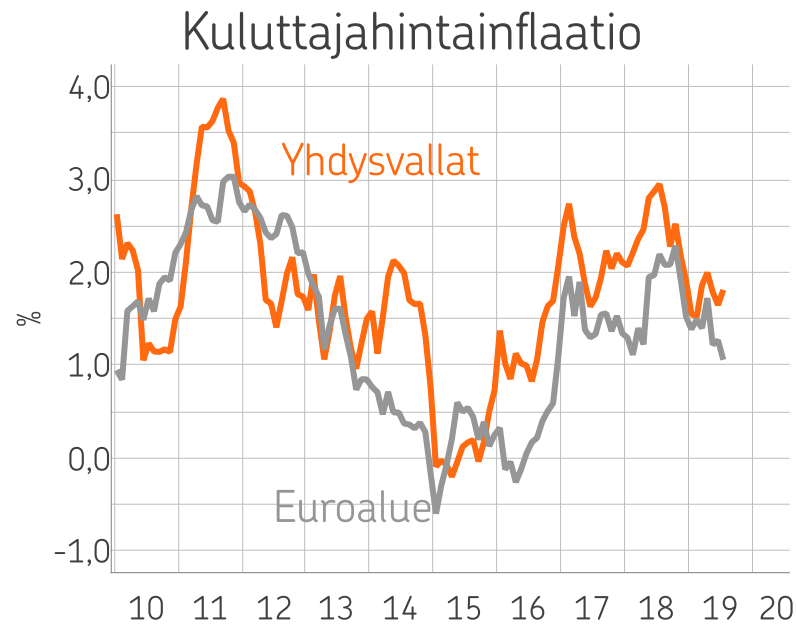
Kauppasota painaa Kiinaa



Lähde: Macrobond, OP

- Kiinan BKT:n kasvu on hidastunut historiallisen matalalle. Kauppasota painaa Kiinan kasvua, joskin politiikalla kasvua saadaan pidettyä yllä.
- Kiinan talouden tunnelmat piristyivät alkukevästä, ja ulkomaankauppa on viimeaikoina jopa hieman piristynyt.
- Kauppasodan laajenemisen myötä sentimentti-indikaattorit ovat kuitenkin jälleen heikentyneet, ja viittaavat vaisuun ulkomaankaupan kehitykseen.
- Riskit hieman odotettua hitaammasta kasvusta ovat nousseet.
- Intian talouskasvu hidastui alkuvuonna alle 6 prosenttiin. Suhdanneindikaattorit ennustavat kasvun kuitenkin kiihtyvän jatkossa.
- Venäjän talous on ollut noin puolentoista prosentin kasvussa viime vuodet, ja maltillinen talouskasvu jatkuu lähitulevaisuudessa.

Euroalueen inflaatio jatkoi laskuaan

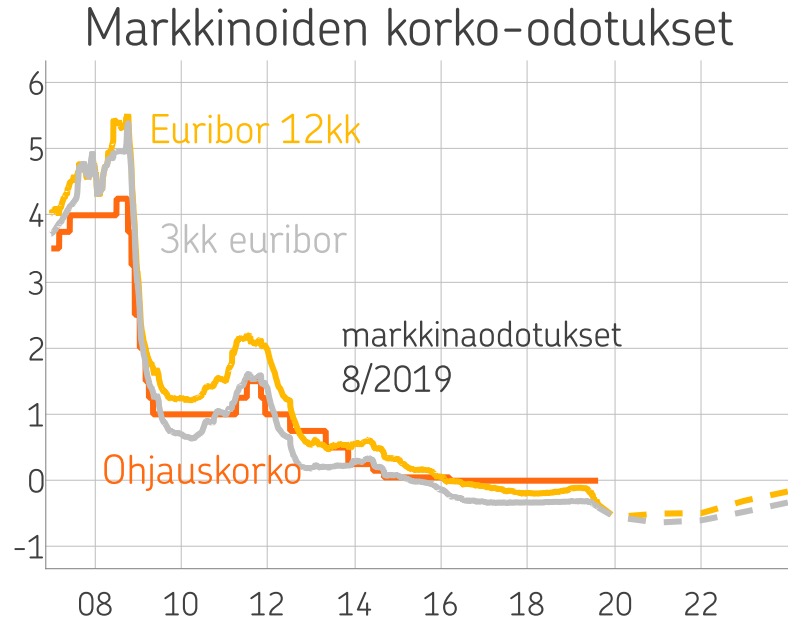


Lähde: Macrobond, OP

- Euroalueen ja Yhdysvaltain inflaatio on laskenut erityisesti energian hintojen hitaamman nousun vuoksi. Myös pohjahintojen nousu on vaisua vahvoista työmarkkinoista huolimatta.
- Euroalueen inflaatio oli ennakkotietojen mukaan heinäkuussa kokonaisuutena 1,1%. Myös ilman energiaa ja tuoretuotteita inflaatio oli 1,1 %.
- Palkkojen nousu euroalueella on aiempia vuosia nopeampaa, mutta inflaatiopaineet olisivat juurikaan lisääntyneet. Inflaatio säilyy maltillisena myös jatkossa
- Yhdysvalloissa inflaatio oli heinäkuussa 1,8 %. Keskuspankin tarkkaan seuraama pohjahintainflaatio oli heinäkuussa 2,2 %.

Rahoitusmarkkinat

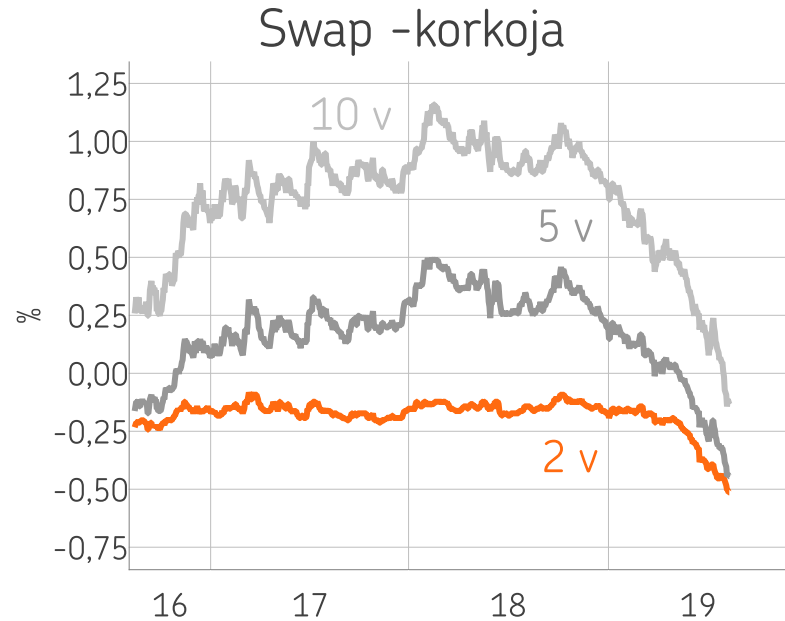
Koroissa laskuodotuksia



Lähde: Macrobond, OP

- EKP linjasi heinäkuun kokouksessaan, että ohjauskorot säilyvät nykytasolla tai matalammalla aina vuoden 2020 alkupuolen.
- Lisäksi keskuspankki ilmoitti kartoittavansa muita toimia, kuten varannoille maksettavien korkojen porrastamista ja muita lievennystoimia sekä mahdollisten uusien omaisuuseräostojen koostumusta ja määrää.
- Taustalla ovat huolet kauppasodan laajenemisesta sekä matalalle painuneet inflaatio-odotukset.
- EKP korosti, että vahvasti kasvua tukevaa politiikkaa tarvitaan vielä pidemmän aikaa.

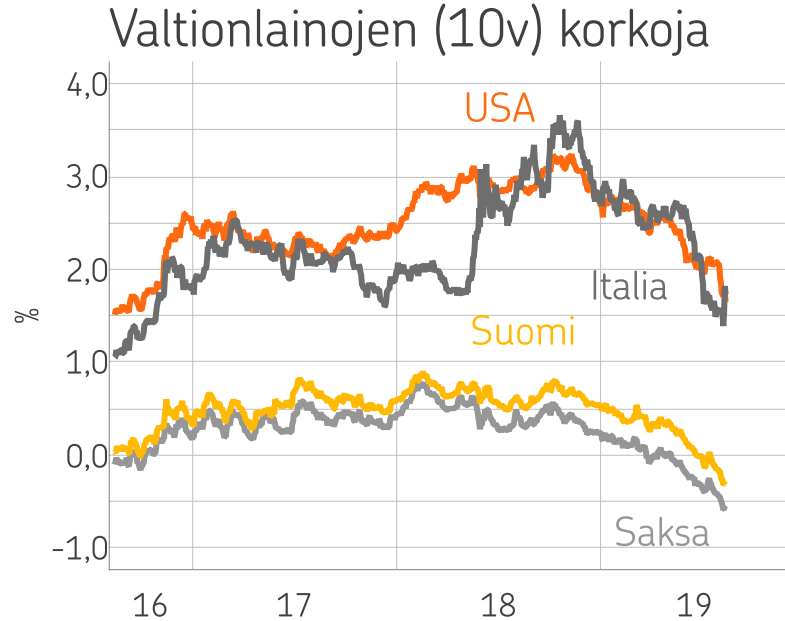
Koronvaihtosopimusten korot osin ennätysmatalalla



Lähde: Macrobond, OP

- Taloushuolet ja keskuspankkien keventyneet linjaukset ovat heijastuneet korkomarkkinoille selvästi.
- Swap-korot ovat painuneet viime aikoina nopeasti ja ovatkin jo ennätysalhaalla.

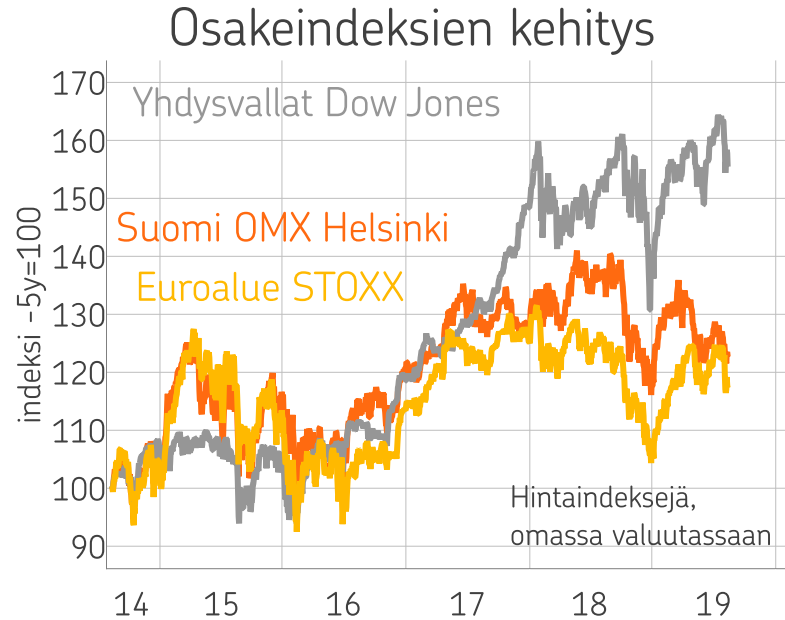
Valtionlainojen korot osin ennätysmatalia



Lähde: Macrobond, OP

- Yhdysvalloissa 10 vuoden valtionlainan korko on jatkanut laskuaan. Fed laski ohjauskorkoa 25 korkopisteellä heinäkuussa. Lisäksi kauppasotarikannalla ei ole sovun merkkejä näkyvissä.
- Yhdysvalloissa kymmenen vuoden valtionlainan korko on painunut lyhyiden korkojen alapuolelle, ja 30 vuoden korko kävi kautta aikojen ensimmäistä kertaa alle kahden prosentin.
- Euroalueella valtionlainojen korot ovat jatkaneet laskuaan taloushuolien ja keskuspankin linjauksien seurauksena.
- EU:n komission on kovistellut Italiaa taloudenpidosta, lisäksi hallitus on ajautunut jälleen kriisiin.

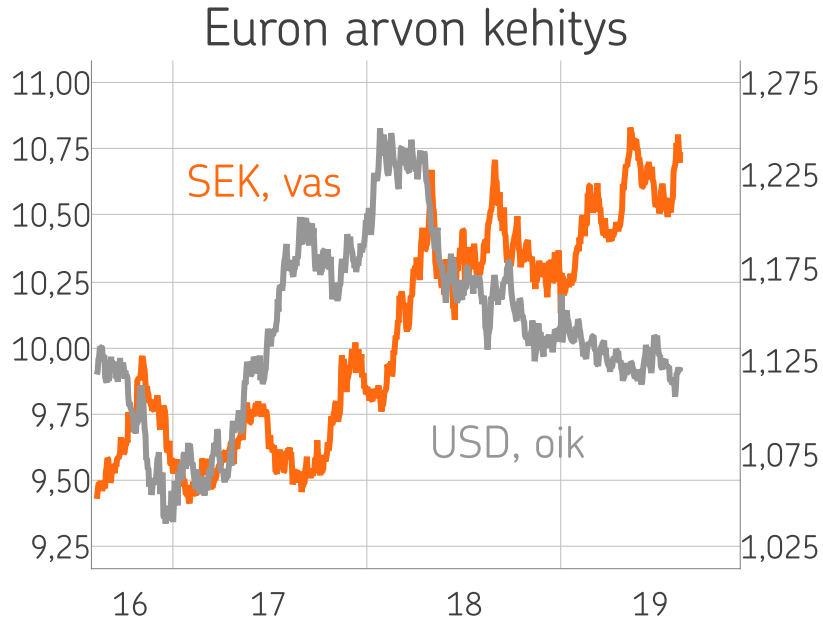
Osakemarkkinat laskussa viime viikot



Lähde: Macrobond, OP

- Osakemarkkinoilla on nähty jälleen laskua viime viikkoina. Etenkin kauppasotahuolet ovat heiluttaneet markkinoita koko alkuvuoden
- Epävarmuuden myötä myös osakemarkkinoiden heilunta (VIX –indeksi) on jälleen noussut, mutta on selvästi matalammalla kuin viime vuoden lopulla.
- Hermostuneisuutta voi toki jatkossakin pitää yllä kauppasotaneuvottelujen eteneminen ja suhdannehuipun merkit Yhdysvalloissa.
- Suomessa toisen kvartaalin tulokset ovat olleet kokonaisuutena hieman odotuksia vaisumpia. Epävarmuus talouden näkymissä on myös heijastunut yritysten linjauksiin tulevaisuuden näkymistä.

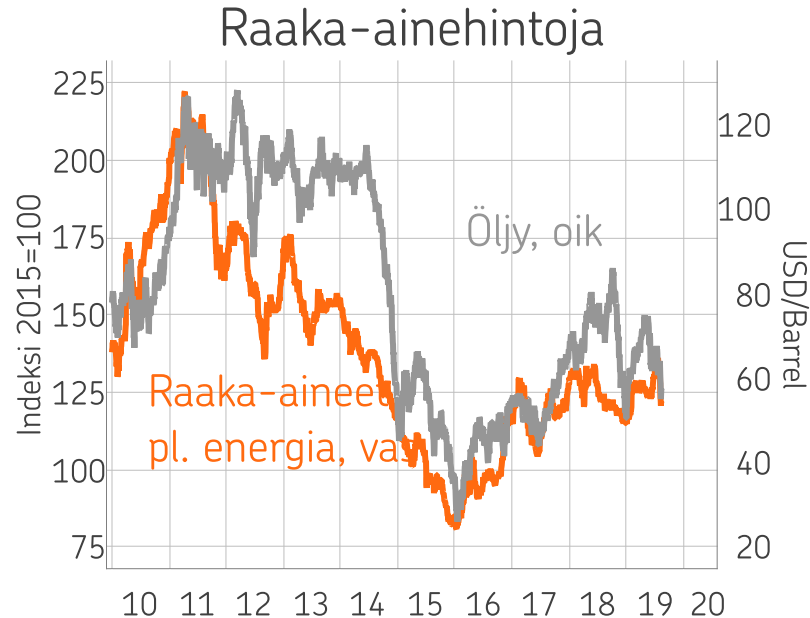
Euro vahvistunut viime viikkoina



Lähde: Macrobond, OP

- Euro heikentyi viime vuonna vaisun talouskehityksen myötä. Viime aikoina dollarin kurssi on ollut vailla selvää suuntaa.
- Ruotsin talousluvut ovat jääneet odotuksista ja Ruotsin kruunu on jälleen heikentynyt viime viikkoina pienen vahvistumisen jälkeen.

Öljyn sekä raaka-aineiden hinnat kääntyneet laskuun



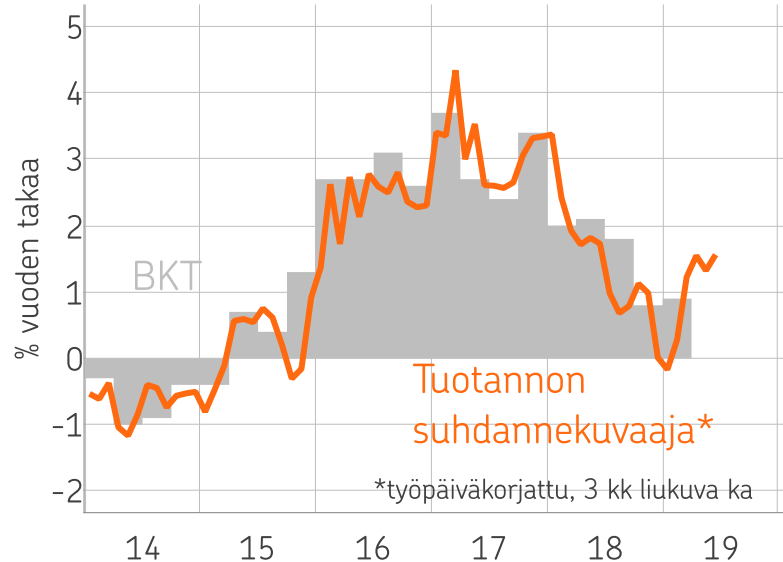
Lähde: Macrobond, OP

- Öljyn hinta nousi alkuvuonna viime vuoden pohjilta, mutta laskenut viime viikkoina taas selvemmin. Lähi-Idän kireä tilanne on heilautellut öljyn hintaa
- Jatkossa hintaa saattaa painaa maailmantalouden kasvun myötä vaimeampi kysynnän kasvu. Heiluntaa ja epävarmuutta aiheuttavat Iranin tilanne sekä mahdolliset toimintahäiriöt Libyassa ja Venezuelassa ja Nigeriassa.
- Myös teollisuusraaka-aineiden hinnat ovat kääntyneet laskuun suhdanteen heikentyessä.

Suomen talous

Suomessa toisen kvartaalin kasvua alkuvuotta pirteämpää

Tuotannon suhdannekuvaaja ja BKT

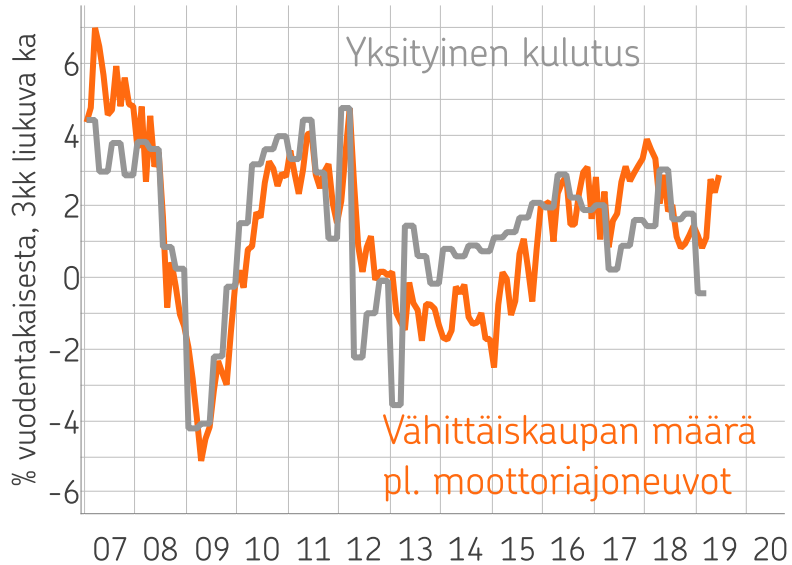


Lähde: Macrobond, OP

- Suomen talous kasvoi pikaennakkotietojen perusteella toisella kvartaalilla yllättävänkin vahvasti 1,8 % vuodentakaisesta.
- Suomen talous kasvaa vielä tänä vuonna kohtalaisesti, joskin kasvu painuu jo alle potentiaalin. Ensi vuonna kasvu jää vähäiseksi.
- Maailmankaupan hidastuminen heijastuu suoraan Suomen vientiin, jonka kasvu on jäämässä pieneksi erityisesti 2020.
- Myös kotimaisen kysynnän kasvu on jäämässä vaisuksi.
- Odotamme Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 1,2 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu 0,5 %:iin.

Vähittäiskaupan määrä kasvanut mukavasti alkuvuonna

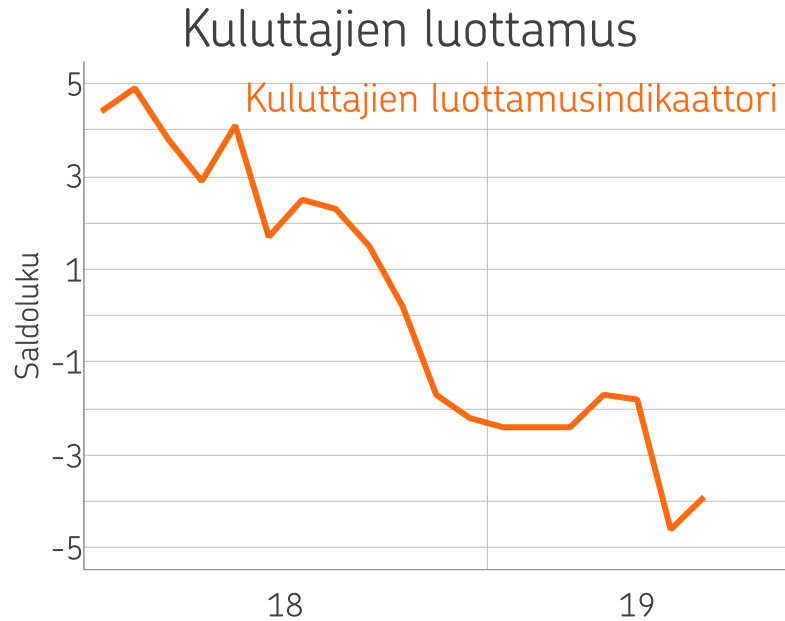
Kulutus ja vähittäiskauppa



Lähde: Macrobond, OP

- Kesäkuussa sekä myynnin määrä että liikevaihto kasvoivat kaikilla kaupan toimialoilla. Eniten kasvua nähtiin vähittäiskaupassa.
- Vähittäiskaupan määrä on kehittynyt pirteästi alkuvuoden. Toimialalle kasvua toivat niin päivittäistavara-, tavaratalo- kuin erikoiskauppakin. Nopeimmin kasvoi tavaratalokauppa.
- Yksityisen kulutuksen kasvu kokonaisuutena on kuitenkin jäämässä vaisuksi. Tulojen kasvu mahdollistaisi nopeammankin vauhdin, mutta säästämisasteen noustessa kulutuksen kasvu on vajoamassa alle prosentin tahtiin.

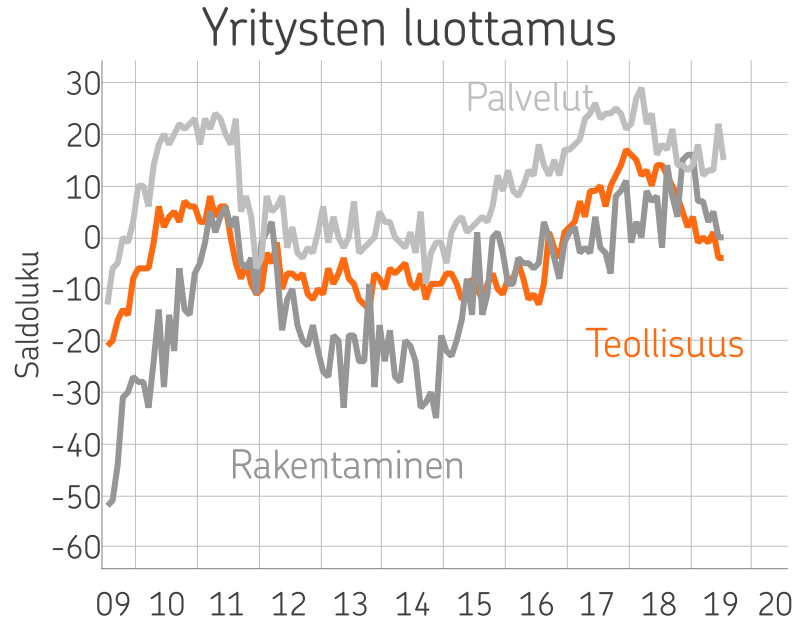
Uusi kuluttajien luottamusindikaattori laskenut viimevuodesta



Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajien luottamusindikaattori muuttui toukokuussa, eikä vanhaa kuluttajabarometriä enää julkaista. Muutoksen jälkeen aineiston historiatiedot eivät ole vertailukelpoisia uuteen aineistoon.
- Heinäkuussa kuluttajien luottamus nousi hieman edellisestä kuukaudesta. Arvio Suomen taloudesta heikkeni, mutta muut osatekijät sitä vastoin vahvistuivat heinäkuussa.
- Kuluvana vuonna kotitalouksia tukee suotuisa työllisyyskehitys, ansiotasojen nousu sekä matalana pysyvä korkotaso.
- Kotitalouksien säästämisaste on nousussa ja velkaantumisasasteen kasvu on tasaantunut.

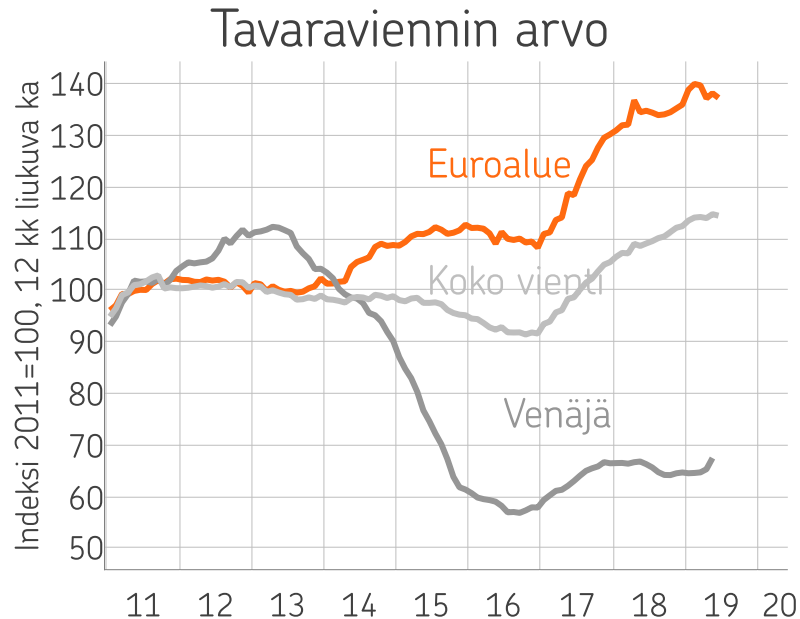
Yritysten luottamus pysynyt positiivisena laskusta huolimatta



Lähde: Macrobond, OP

- Teollisuus- ja rakennusyritysten luottamus on ollut jo jonkin aikaa laskussa. Rakennusyrityksissä luottamuksen taso on yhä keskiarvoa korkeammalla, kun taas teollisuudessa ollaan jo tavanomaista heikommalla tasolla.
- Palveluyrityksissä luottamus oli heinäkuussa jokseenkin keskiarvossaan. Palveluyrityksissä luottamus ei ole heikentynyt alkuvuonna yhtä selvästi.
- EK:n suhdannebarometrin mukaan yritysten rekrytointivaikeudet sekä riittämätön kysyntä ovat merkittävien kasvun este.

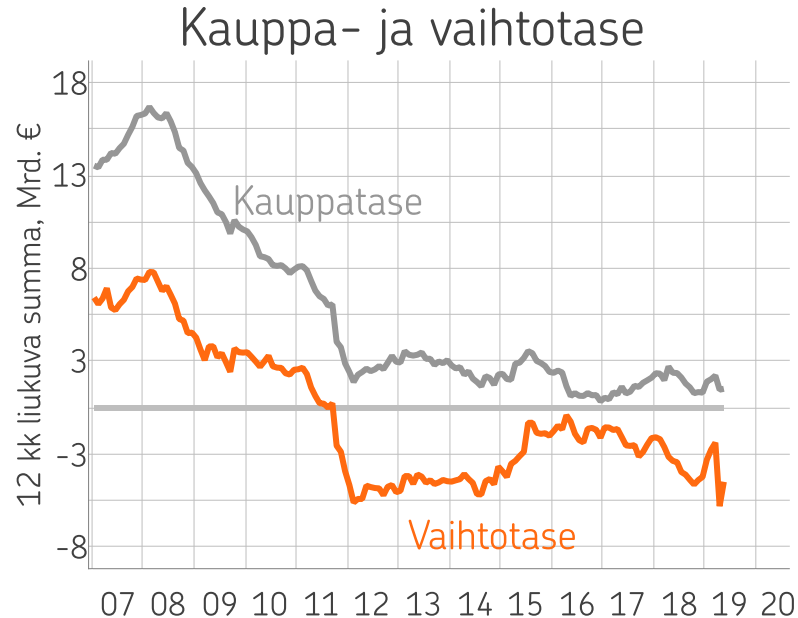
Viennillä kohtuullisen mukava alkuvuosi



Lähde: Macrobond, OP

- Odotamme viennin kasvavan tänä vuonna hieman viime vuotta paremmin huolimatta maailmankaupan kasvun hidastumisesta.
- Ennustamme viennin kasvun olevan tänä vuonna 2,0 %.
- Tänä vuonna vientiä tukevat mm. suuret laivatoimitukset. Ensimmäisellä vuosipuoliskolla tavaraviennin arvo kasvoi 4 % vuodentakaisesta.
- Viimeisten parin vuoden aikana laskeneiden yksikkötyökustannuksien vientiä tukeva vaikutus alkaa hiljalleen hiipua.

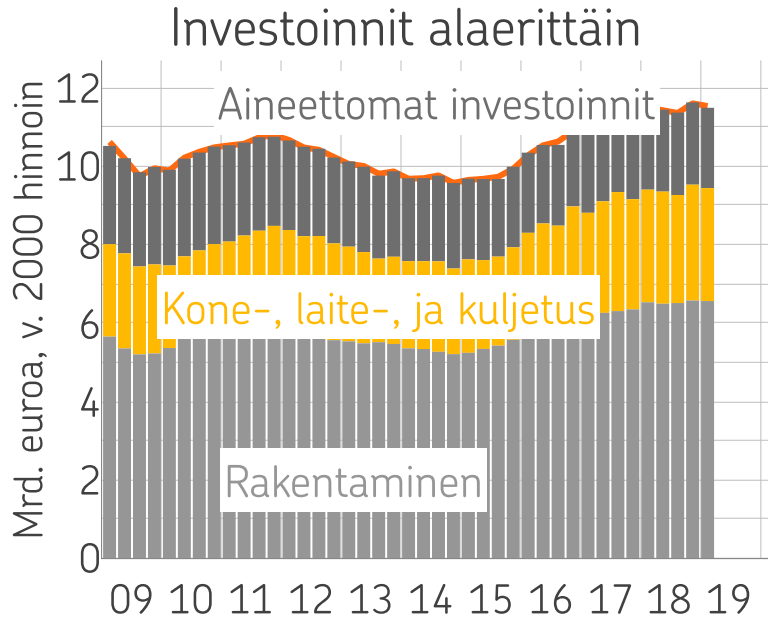
Vaihtotaseen alijäämä pysyy



Lähde: Macrobond, OP

- Suomen vaihtotase on nykytiedon valossa pysytellyt useamman vuoden alijäämäisenä.
- Kuluvana vuonna vaihtotaseen vaje on ennustemme mukaan 1,3 % suhteessa BKT:hen.
- Vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä vaihtotase oli 1,2 miljardia euroa ylijäämäinen. Tavaroiden ja palvelujen tase oli 0,7 miljardia euroa ylijäämäinen.
- Toukokuussa vaihtotase oli 0,3 miljardia euroa ylijäämäinen. 12 kuukauden liukuva keskiarvo oli sen sijaan 4 miljardia euroa alijäämäinen.

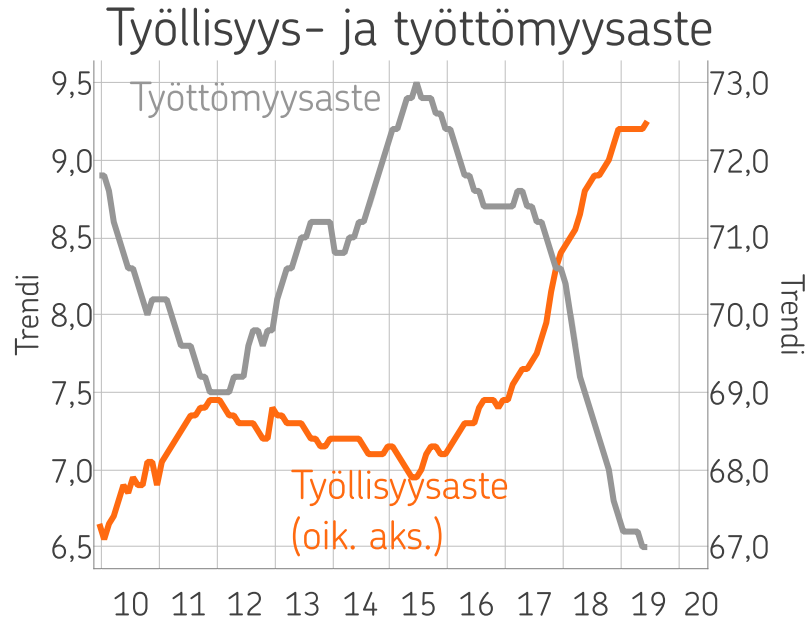
Asuinrakentaminen painaa investointeja



Lähde: Macrobond, OP

- Investointien kasvu hidastui viime vuonna 3,1 %:iin.
- Tänä vuonna investointien veto heikkenee asuinrakentamisen vetämänä. Asuinrakentaminen on kasvanut muutaman vuoden aikana hulpeasti, mutta nyt kasvu kääntyy jo alamäeksi. Laskusta huolimatta asuinrakentamisen taso säilyy hyvänä.
- Kone- ja laiteinvestoinnit kääntyvät jälleen kasvuun. EK:n investointiedustelun mukaan teollisuuden investoinnit lisääntyvät tänä vuonna.
- Aineettomat investoinnit (T&K) kääntyivät vihdoin kasvuun viime vuonna. Odotamme kasvun jatkuvan tänä- ja ensi vuonna mukavalla vauhdilla.
- Kokonaisuutena odotamme investointien kasvavan 1,5 % tänä vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 0,6 %:iin.

Työmarkkinoilla paras kehitys jää taakse

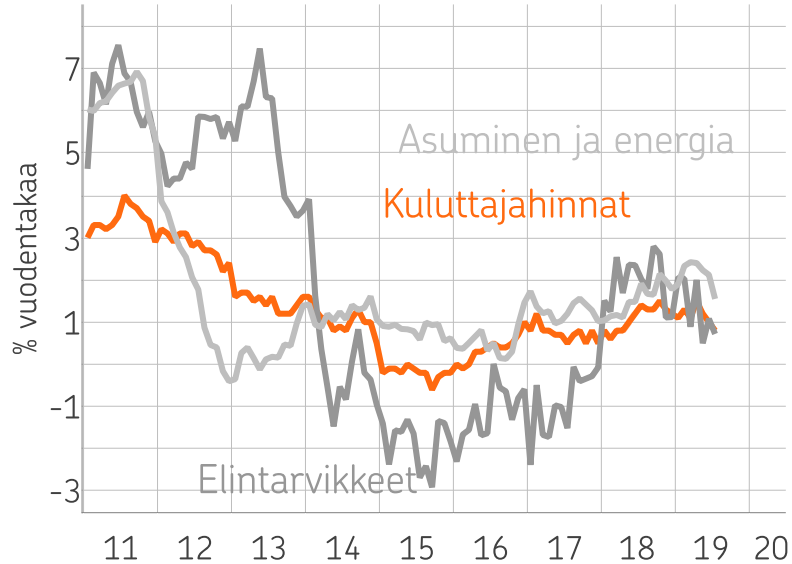


Lähde: Macrobond, OP

- Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Kesäkuussa työllisiä oli lähes saman verran kuin viime vuoden kesäkuussa. työllisyysasteen trendi oli kesäkuussa 72,5 %.
- Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna, mutta kasvu lähes pysähtyy vuonna 2020.
- Myös työttömyysaste laski selvästi vuonna 2018 ollen keskimäärin 7,4 %. Kesäkuussa työttömyysasteen trendi oli 6,5 %. Ennustemme kuluvalle vuodelle on 6,5 %.
- Työllisyysaste nousee nykylukemista vain hieman. Odotamme työllisyysasteen olevan ensi vuonna keskimäärin 72,9 %.

Inflaatio erittäin maltillista

Kuluttajahintaindeksi, hyödykeryhmiä

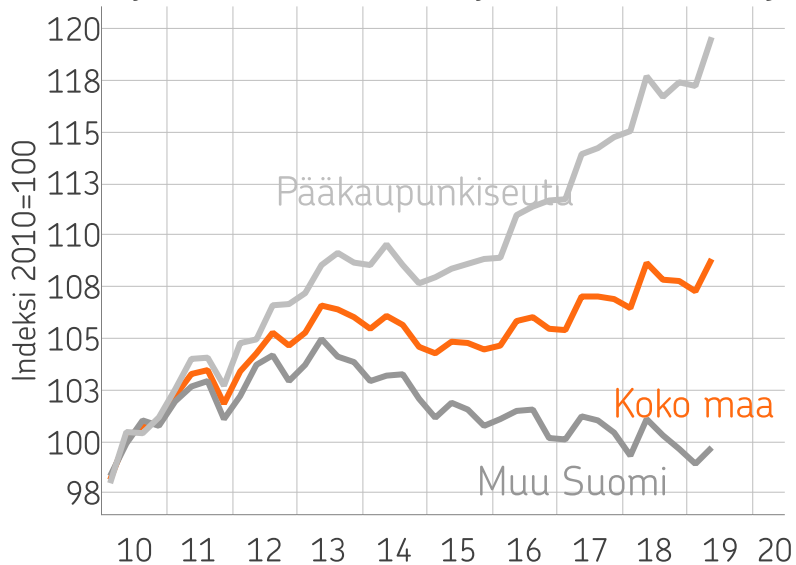


Lähde: Macrobond, OP

- Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin.
- Heinäkuussa inflaatio oli 0,8 %. Inflaation laskua edelliskuukaudesta selittää muun muassa hotellihuoneiden 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 nousevat maltillisesti, mutta eivät kaikkialla

Vanhojen osakeasuntojen hintakehitys

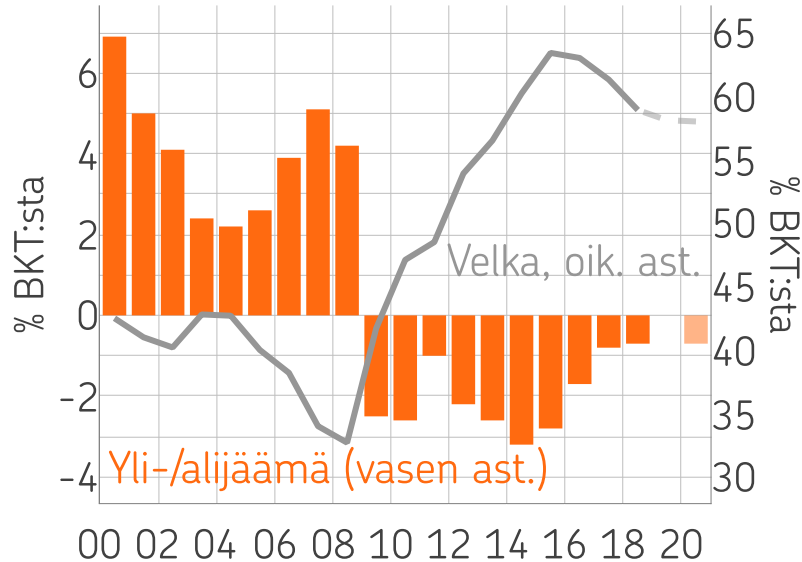


Lähde: Macrobond, OP

- Asuntojen hintojen nousu on ollut vahvaan suhdanteeseen nähden odotuksia hitaampaa.
- Ensimmäisellä neljänneksellä asuntojen hinnat nousivat hieman edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.
- Kotitalouksien suotuisa taloustilanne ja matalat korot siivittävät hinnat 0-2 prosentin nousuun kulvana vuonna. Kauppamäärissä tuskin nähdään selvää piristymistä.
- Asuntojen hintojen kehitystä leimaa eriytyminen; pk-seudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella on nähty hintojen laskua. Pienten asuntojen hinnat ovat nousseet suuria nopeammin. Kerrostaloissa kehitys on ollut suotuisampaa kuin rivi- ja omakotitaloissa.

Julkinen talous tasapainossa, velkasuhde alle 60 %

Julkisen talouden tasapaino ja velka



Lähde: Macrobond, OP

- Julkinen talous koheni vuonna 2018. Julkisen sektorin alijäämä ja velka-aste pienenivät. Julkinen velka laski alle 60 prosentin rajan.
- Odotamme julkisen talouden olevan tänä vuonna tasapainossa ja ensi vuonna hieman alijäämäinen. Valtiontalouden vaje hieman kasvaa.
- Julkinen velkasuhde pysyy alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan. Vuonna 2020 julkinen velkasuhde alenee edelleen.

Suomen talouden näkymät lukuina

OP:n suhdanne-ennuste, Elokuu 2019

Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	Arvo, mrd. €				
	2018	2017	2018	2019e	2020e
Bruttokansantuote	233,6	3,0	1,7	1,2	0,5
Tuonti	92,3	4,0	4,1	1,7	1,2
Vienti	91,0	7,6	1,1	2,0	0,5
Kulutus	177,9	0,7	1,8	1,2	1,0
- yksityinen	124,8	1,2	2,1	1,0	0,8
- julkinen	53,0	-0,3	1,4	1,5	1,5
Investoinnit	52,6	5,2	3,1	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		-0,7	-1,6	-1,3	-1,5
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,8	-0,8	0,0	-0,7
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		61,3	59,3	58,1	58,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Muiden ennustelaitosten ennusteita

OP:n ja Seurattavien ennustelaitosten ennusteita

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

Investoinnit, volyymin muutos, %	2019	2020
OP	1,5	0,6
VM	0,9	0,5
Suomen Pankki	1,8	1,6
Etlä	1,1	1,0
EU	1,6	1,3
OECD	1,8	1,7
Inflaatio, %		
OP	1	1,2
VM	1,2	1,5
Suomen Pankki	1,3	1,4
Etlä	1,2	1,4
EU	1,6	1,3
OECD	1,2	1,7

Yhteystiedot



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



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

Twitter: @OP_Ekonomistit
op.media