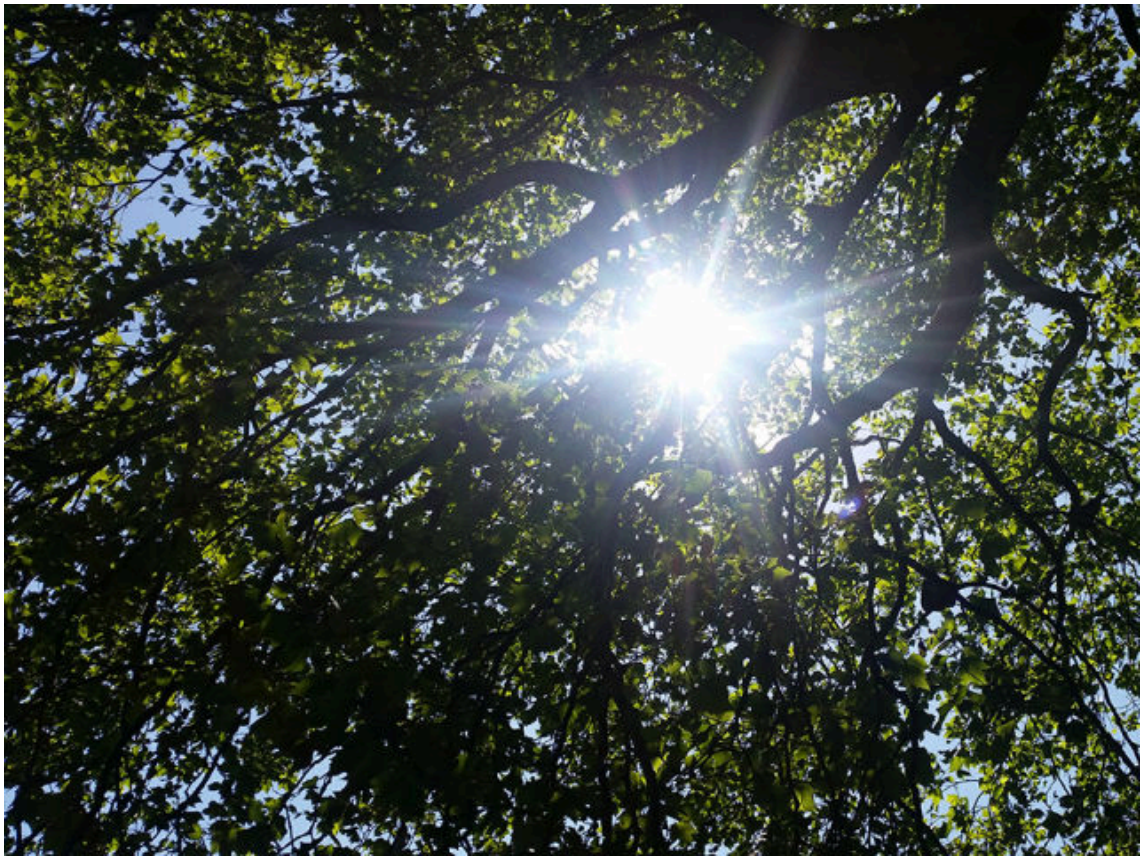
Ennuste

Ennuste: Maailmantalous kasvaa vakaasti

Kansainvälinen talous | 30.03.2017

Suomen Pankki arvioi, että maailmantalouden kasvu voimistuu vuoden 2016 kasvuun verrattuna ja jatkuu reilun 3 prosentin vauhtia vuosina 2017–2019. Luottamuksen koheneminen niin Yhdysvalloissa kuin laajemminkin voimistaa suotuisaa kehitystä lyhyellä aikavälillä. EU22-alueen (euroalue, Iso-Britannia, Ruotsi ja Tanska) ja Yhdysvaltain talouskasvu jatkuu koko ennustejakson melko nopeana. Kiinassa kasvu hidastuu hallitusti ja vaimentaa maailmantalouden kehitystä ennustejakson loppupuolella. Öljyn hinnan nousu kiihdyttää inflaatiota vuonna 2017 mutta tukee samalla Venäjän talouden elpymistä.

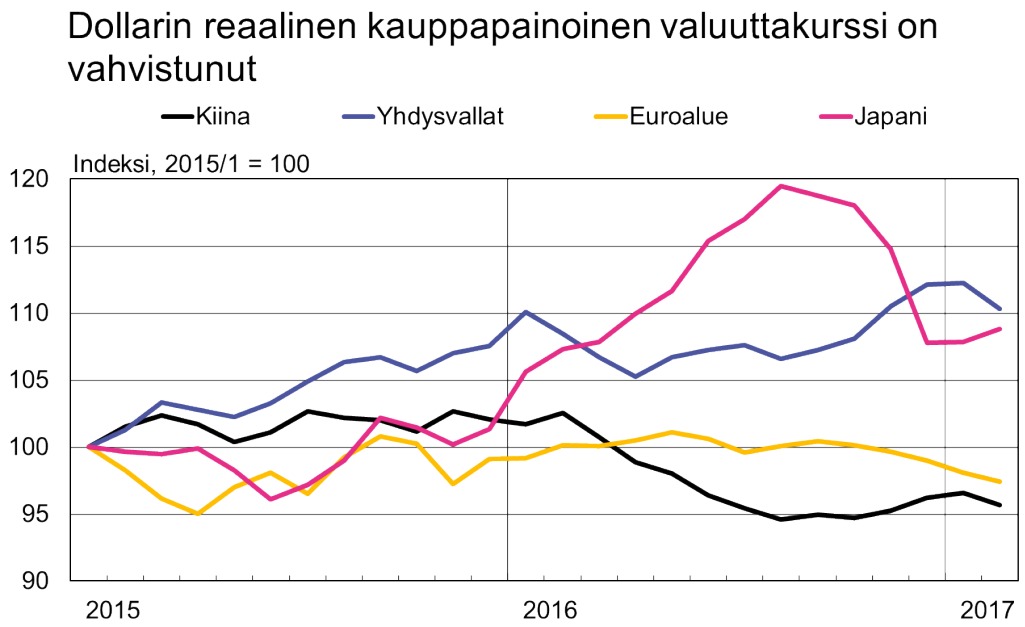


Markkinat odottavat Yhdysvaltain talouskasvun kiihtyvän

Yhdysvaltain uuden hallinnon suunnitteluasteella olevan finanssipoliittisen elvytyksen ja sääntelyn purkamisen ennakoidaan kiihdyttävän kasvua ainakin tilapäisesti. Nämä markkinaodotukset ovat näkyneet mm. pörssikurssien nousuna Yhdysvalloissa marraskuun 2016

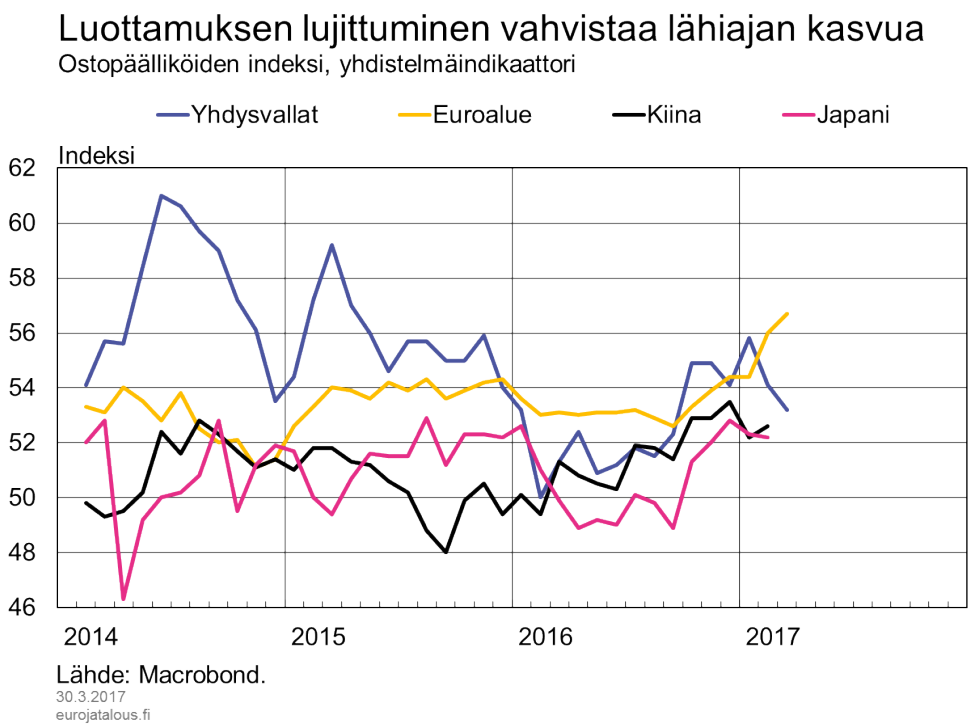
presidentinvaalien jälkeen. Osakekurssit ovat kohonneet laaja-alaisesti viime kesään verrattuna.

Kuvio 1.



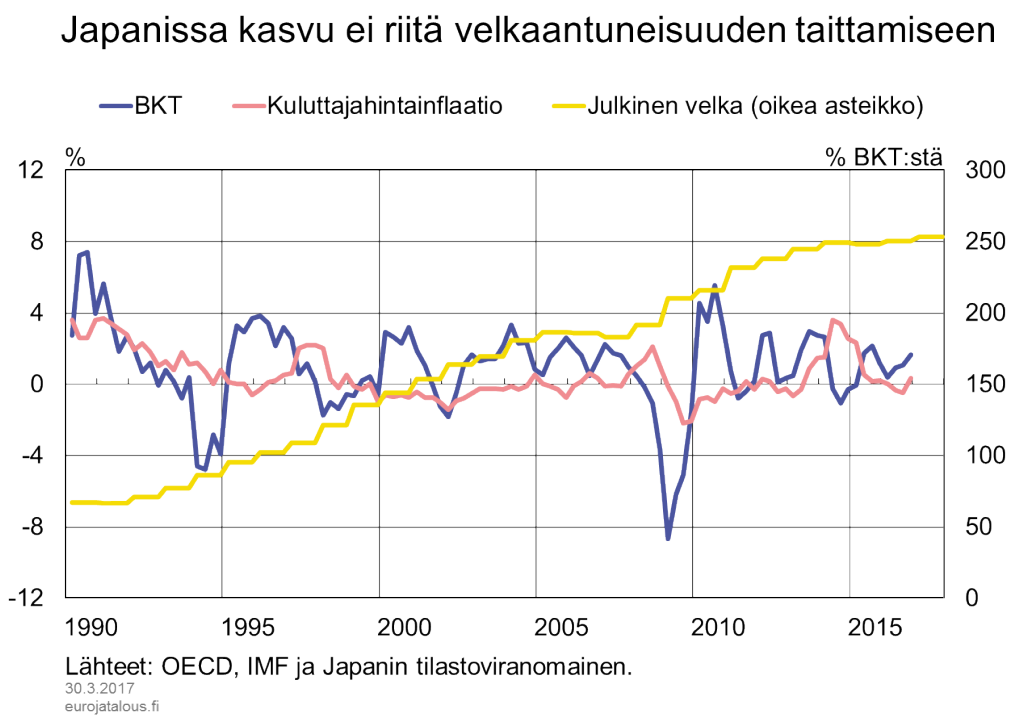
Lisäksi odotukset Yhdysvaltain talouskasvun ja inflaation kiihtymisestä ovat nostaneet pitkien valtionlainojen korkoja ja vahvistaneet dollarin reaalista kauppapainoista valuuttakurssia. Euron reaalinen kauppapainoinen valuuttakurssi on heikentynyt lievästi viime aikoina.

Kuvio 2.



Öljyn maailmanmarkkinahinta on noussut syksystä 2016 noin 10 %, ja sen odotetaan pysyvän noin 55 dollarissa tynnyriltä lähivuosina. Öljyn hintaa ovat nostaneet sekä kasvuodotusten vahvistuminen että keskeisten öljyntuottajamaiden asettamat vapaaehtoiset tuotantorajoitukset.

Kuvio 3.



Kiinan kasvun vaimeneminen hillitsee maailmantalouden kasvua

Suomen Pankki ennustaa maailmantalouden kasvavan vuosina 2017–2019 reilun 3 prosentin vauhtia eli hieman nopeammin kuin vuonna 2016. Maailmantalouden riskejä käsitellään artikkelissa Maailmantaloudessa suotuisaa kehitystä ja uusia huolia euroalueen kasvu- ja inflaatiokehityksen näkökulmasta.

Taulukko 1. Kansainvälisen talouden kasvuennuste vuosiksi 2017–2019

BKT:n ja maailmankaupan muutos				
Prosenttimuutos edellisvuotisesta (alla edellinen ennuste)				
BKT	**2016^{e}**	**2017^{e}**	**2018^{e}**	**2019^{e}**
Yhdysvallat	**1,6**	**2,4**	**2,2**	**2,2**
	(1,6)	(2,3)	(2,2)	

BKT:n ja maailmankaupan muutos				
EU22	**1,8**	**1,8**	**1,7**	**1,6**
	(1,7)	(1,3)	(1,6)	
Japani	**1,0**	**1,1**	**0,8**	**0,7**
	(0,4)	(0,9)	(1,0)	
Kiina	**6,7**	**6**	**5**	**5**
	(6,5)	(6)	(5)	
Venäjä	**–0,2**	**1,5**	**1,5**	**1,5**
	(–1,0)	(1,0)	(1,5)	
Maailma	**2,8**	**3,2**	**3,1**	**3,1**
	(2,8)	(3,1)	(3,1)	
Maailmankauppa	**1,7**	**3,4**	**3,6**	**3,6**
	(1,5)	(3,2)	(3,5)	
e = ennuste.				
EU22 = euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.				
Lähde: Suomen Pankki.				

Yhdysvalloissa talouskasvun odotetaan kiihtyvän vuoden 2016 notkahduksen jälkeen 2,4 prosenttiin tänä vuonna. Viimeaikainen luottamuksen koheneminen voimistaa kasvua lyhyellä aikavälillä. Ennusteessa ei kuitenkaan oteta huomioon mahdollisia tulevia finanssipoliittisia elvytystoimia tai muita muutoksia talouspolitiikassa, sillä niistä ei vielä ole päätöksiä. Ennustejaksolla Yhdysvaltain kasvuvauhti jatkuu tästä huolimatta hyvänä ja ylläpitää maailmantalouden kasvua. Yhdysvaltain inflaation odotetaan kiihtyvän selvästi yli 2 prosenttiin, sillä tuotanto ylittää potentiaalisen tasonsa ja näin ollen hintapaineet kasvavat.

EU22-alueen kehitys osoittautui vuonna 2016 ennakoitua paremmaksi ja kasvun ennustetaan lähivuosina jatkuvan hieman vajaan 2 prosentin vauhtia. EU22-alueen inflaatio kiihtyy tilapäistekijöiden (öljyn ja tuoreruoan hintojen nousu) vuoksi 2 prosentin tuntumaan vuonna 2017. Vuosina 2018–2019 alueen inflaation arvioidaan hieman hidastuvan yhä maltillisten

hintapaineiden ja inflaatio-odotusten vaimeuden vaikutuksesta.

Kiinan talouskasvu hidastuu hallitusti mutta ylläpitää silti merkittävästi maailmantalouden kasvua. Kiinan kasvun hidastuminen 5 prosenttiin merkitsee kuitenkin sitä, että maailmantalouden kasvu ei kiihdy ennustejaksolla. Vuoteen 2019 ajoittuva Japanin kulutusveron korotus hidastaa tuolloin Japanin kasvua ja nopeuttaa vastaavasti inflaatiota.

Öljyn hinnan nousu tukee Venäjän talouden kasvua ennusteperiodilla. Nousevien talouksien kehitys jatkuu vakaana. Maailmankaupan kasvu voimistuu ennusteperiodilla, mutta sen kasvu on kuitenkin viime vuosina nähtyyn tapaan vain hieman nopeampaa kuin maailman bruttokansantuotteen kasvu.

Taulukko 2. Kansainvälisen talouden inflaatioennuste vuosiksi 2017–2019

Inflaatio keskeisissä maissa

Prosenttimuutos edellisvuotisesta (alla edellinen ennuste)

	2016	2017[e]	2018[e]	2019[e]
Yhdysvallat	**1,3**	**2,5**	**2,5**	**2,4**
	(1,1)	(2,1)	(2,2)	
EU 22	**0,3**	**1,9**	**1,6**	**1,7**
	(0,4)	(1,4)	(1,5)	
Japani	**–0,1**	**0,5**	**0,7**	**1,3**
	(–0,1)	(0,6)	(1,0)	

e = ennuste.

EU22 = euroalue, Ruotsi, Tanska ja Iso-Britannia.

Lähteet: Maiden tilastoviranomaiset ja Suomen Pankin laskelmat.

Kasvu jatkuu EU22-alueella tasaisena

Brexitin vaikutus Ison-Britannian ja siten myös EU22-alueen lyhyen aikavälin kasvuvauhtiin näyttää jäävän aiemmin ennakoitua pienemmäksi. Suomen Pankin arvion mukaan EU22-alueen kasvu jatkuu tasaista vajaan 2 prosentin vauhtia vuosina 2017–2019. Talouskehitys pohjautuu pitkälti kotimaisen kysynnän kasvuun. Brexit varjostaa kuitenkin erityisesti Ison-Britannian näkymiä. Kevyt rahapolitiikka ja vakaa maailmantalouden kasvu tukevat edelleen EU22-alueen suotuisaa kehitystä.

EU22-alueen inflaatio kiihtyy lyhyellä aikavälillä tilapäistekijöiden vuoksi. Näitä ovat mm. öljyn ja tuoreruuan hintojen nousu. Palkat ovat Euroopassa kehittyneet sangen vakaasti, eikä toistaiseksi ole merkkejä öljyn hinnannousun kerrannaisvaikutuksista palkkoihin.

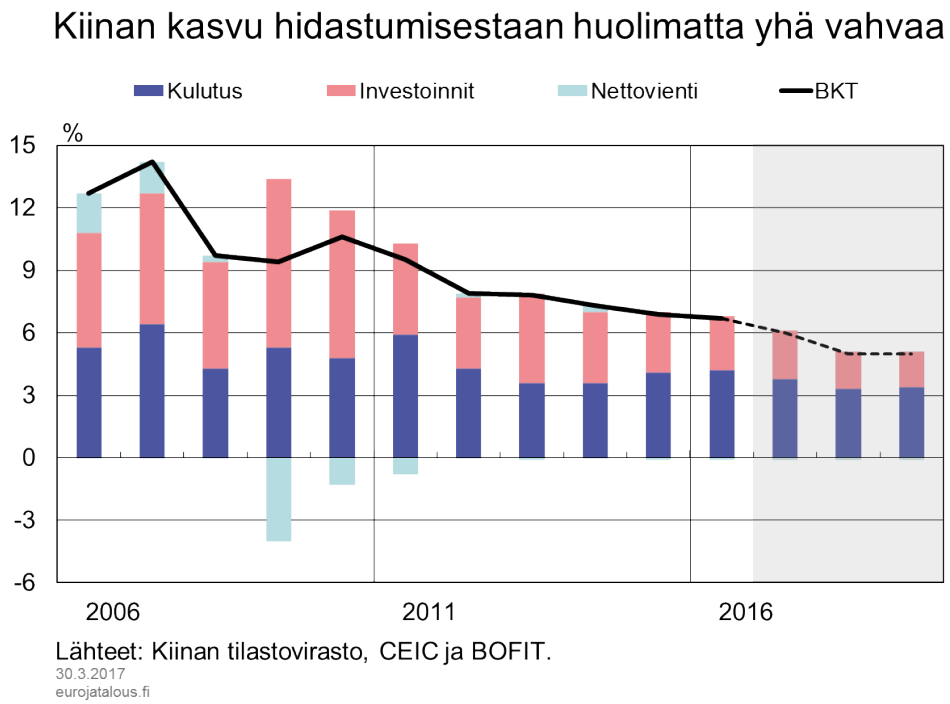
Ison-Britannian inflaatio kiihtyy valuuttakurssin heikkenemisen takia. Euroalueen rahapolitiikasta ja talouskehityksestä kerrotaan tarkemmin artikkelissa Maailmantaloudessa suotuisaa kehitystä ja uusia huolia.

Yhdysvaltojen kasvu kiihtyy selvästi vuodesta 2016

Yhdysvalloissa BKT:n kasvu jäi vuonna 2016 vaatimattomaan 1,6 prosenttiin. Viime vuonna kasvua ylläpiti yksityinen kulutus. Loppuvuodesta kasvua vaimensi nettoviennin negatiivisuus. Vuonna 2017 Suomen Pankki ennustaa kasvun kiihtyvän edellisvuotisesta merkittävästi eli 2,4 prosenttiin.

Yhdysvaltain uuden hallinnon vielä suunnitteluasteella olevien toimien odotetaan kiihdyttävän maan talouskasvua. Finanssipoliittisista toimista, kuten verotuksen uudistuksesta ja infrastruktuuri-investoinneista, ei kuitenkaan ole vielä konkreettisia päätöksiä, joten ennusteen perusuran sijasta ne on otettu huomioon ennusteen riskiarviossa. Odotukset elvytystoimista ovat kuitenkin nostaneet luottamusindeksejä. Tosin indekseihin ovat voineet vaikuttaa monet muutkin tekijät, kuten työmarkkinoiden elpyminen ja nimellispalkkojen nousu. Luottamuksen voimistuminen vahvistaa lähiajan kasvua, ja erityisesti investointien odotetaan kiihtyvän viimevuotisista.

Kuvio 4.



Teollisuustuotannon supistuminen Yhdysvalloissa päättyi ja tuotanto kasvoi vuoden 2016 loppua kohden. Uuden hallinnon toimet ja suunnitelmat sääntelyn purkamiseksi sekä öljyn hinnan nousuun liittyvä kaivannaisteollisuuden elpyminen tukevat yrityssektoria. Esimerkiksi päätökset kahden suuren öljyputken rakentamisesta ovat merkittäviä kaivosteollisuudelle ja heijastuvat myös muille aloille. Valuuttakurssin vahvistuminen vaimentaa kuitenkin vientiä ja tukee tuontia, joten nettoviennin vaikutuksen kasvuun odotetaan pysyvän lievästi negatiivisena koko ennustejakson.

Ilman uusia kasvua voimistavia talouspoliittisia päätöksiä Yhdysvaltain BKT:n kasvuvauhdin ennustetaan hidastuvan lievästi eli 2,2 prosenttiin vuosina 2018 ja 2019. Tämäkin kasvuvauhti on kuitenkin hieman nopeampaa kuin Yhdysvaltain arvioitu potentiaalinen kasvuvauhti eli vauhti, jonka verran talous voi kasvaa ilman inflaation kiihtymistä, kun resurssit ovat täyskäytössä. Jos Yhdysvaltain uuden hallinnon kasvua vahvistavat toimet toteutuvat, maan talous kasvaisi vuosina 2018–2019 kuitenkin reilut 0,5 prosenttiyksikköä tässä ennustettua voimakkaammin. (Ks. Laskelma Yhdysvaltain talouspoliittisista suunnitelmista).

Yhdysvaltain inflaatio kiihtyi vuoden 2017 alussa noin 2,5 prosenttiin. Yhdysvaltain keskuspankin seuraaman inflaatiomittarin (Personal Consumption Expenditure, PCE) mukaan hintojen nousuvauhti jäi vielä aavistuksen alle tavoitellun 2 prosentin.

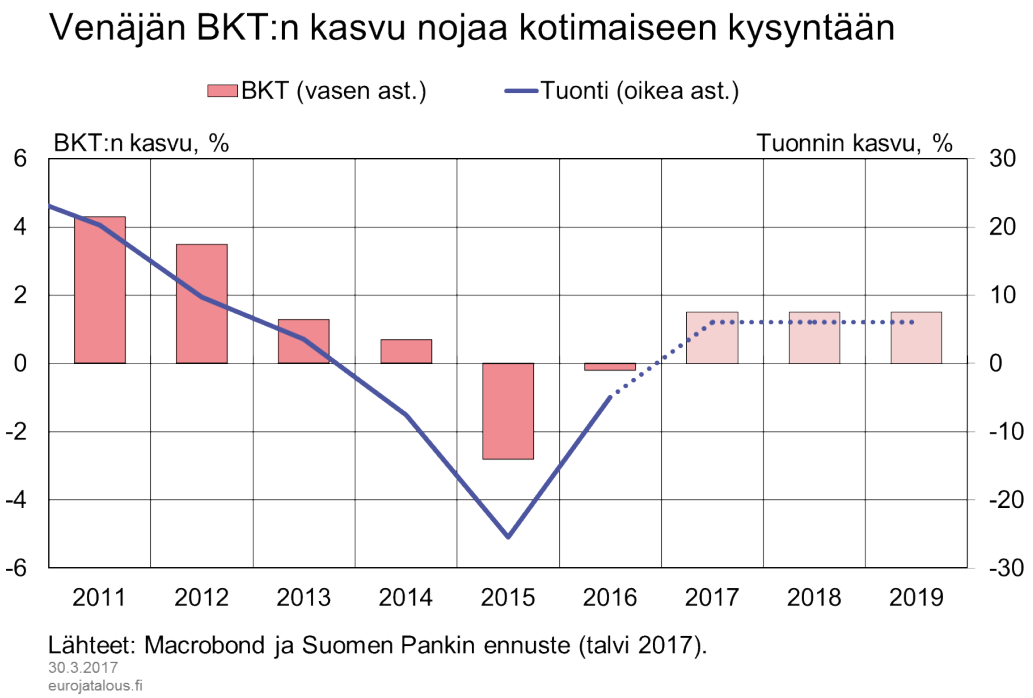
Yhdysvaltain uuden hallinnon toimien odotetaan kiihdyttävän inflaatiota, mikä näkyy rahoitusmarkkinoiden inflaatio-odotusten voimistumisena. Inflaatiota kiihdyttävät myös työmarkkinoiden kiristyminen ja palkkainflaation nopeutuminen. Kuluttajahintaindeksillä mitatun inflaation ennustetaan pysyvän noin 2,5 prosentin vauhdissa lähivuosina. Inflaation kiihtymisellä on reaalipalkkojen nousua hillitsevä vaikutus. Hyvä työllisyyskehitys tukee kuitenkin yksityistä kulutusta, jonka ennustetaan lähivuosina jatkuvan vahvana.

Kiina tarvitsee määrätietoista uudistuspolitiikkaa

Kiinan BKT kasvoi maan tilastoviranomaisen mukaan 6,7 % vuonna 2016, mikä on aavistuksen vähemmän kuin vuonna 2015. Kasvun odotetaan edelleen hidastuvan hallitusti, joten ennusteen peruskuva on myönteinen. Suomen Pankki ennustaa Kiinan BKT:n kasvun hidastuvan vuonna 2017 noin 6 prosenttiin, minkä jälkeen se painuu 5 prosentin paikkeille vuosina 2018–2019.

Helpot keinot Kiinan tuotannon kasvattamiseksi ovat vähenemässä. Kasvua vetävät heikkenevään suuntaan väestön ikääntyminen, tuotantorakenteen palveluvaltaistuminen ja ympäristöongelmat. Julkisen sektorin elvytysvaraa kaventavat velkaantuneisuuden lisääntyminen, pääomien ulosvirtaus ja inflaation kiihtyminen, vaikka hintojen nousu ei vielä olekaan välitön talouspoliittinen uhka.

Kuvio 5.



Investointien kehitys Kiinassa hidastui vuonna 2016 huomattavasti, sillä elvytyspolitiikan tukemat julkiset investoinnit eivät pystyneet kokonaan korvaamaan yksityisten investointien kasvun hidastumista. Samalla nopeasti vilkastuvan yksityisen kulutuksen merkitys kasvun ylläpitäjänä on korostunut. Yksityinen kulutus ei kuitenkaan voi kokonaan kompensoida investointien kasvun hidastumista, sillä kiinalaisten tulojen kasvu on hidastunut 6 prosentin paikkeille. Nettoviennin laskennallinen vaikutus kasvuun on ennustejaksolla viime vuosien tapaan hyvin pieni.

Kasvun hidastuminen ja velan jatkuva lisääntyminen ovat ongelmia aiheuttava yhdistelmä, ja siitä johtuva epävarmuus näkyy rahoitusmarkkinoilla pääomien ulosvirtauksena ja juanin heikkenemiseen kohdistuvina odotuksina. Vuonna 2016 alle 2 prosenttiin pienentynyt vaihtotaseen ylijäämä suhteessa BKT:hen ei enää aikoihin ole riittänyt kattamaan pääomien nettomääräistä ulosvirtausta, ja tämän kehityksen myötä valuuttavaranto on supistunut. Tämä ruokkii osaltaan pääomien ulosvirran ja juanin heikkenemispaineiden noidankehää.

Viranomaiset ovat pyrkineet rauhoittamaan tilannetta tiukentamalla pääomanliikkeiden rajoituksia ja puuttumalla monin tavoin valuuttamarkkinoiden toimintaan. Helmi- ja maaliskuussa 2017 Kiinan keskuspankki nosti aavistuksen myös politiikkakorkojaan. Vaikka rajoitukset ovat tuoneet väliaikaista helpotusta, ne ovat syöneet juanin kansainvälistä uskottavuutta ja käyttöä. Valuuttakurssin jouston lisääminen (viime kädessä juanin kelluttaminen) ja kotimaisen rahapolitiikan selkiyttäminen olisivat ratkaisu nykyiseen umpikujaan. Raha- ja valuuttapolitiikan järjestelmämuutos toisi luonnollisesti mukanaan omat jännitteensä, mutta pakottaisi toisaalta puskemaan eteenpäin myös muita uudistuksia.

Kasvun hidastuminen ja suureneva velkataakka vaikeuttavat jo ennestään monimutkaista järjestelmämuutosta, joten erilaiset markkinahäiriöt värittävät ennustejaksolla Kiinan kehitystä. Uutena uhkana ovat Yhdysvaltojen vasta aloittaneen hallinnon mahdolliset Kiinaan kohdistuvat toimet.

Kotikutoisten ongelmien ratkaisemiseksi ja kasvupohjan tukevoittamiseksi Kiina tarvitsisi määrätietoista uudistuspolitiikkaa. Talouspolitiikka ei kuitenkaan tahdo pysyä maan muutosten vauhdissa. Maaliskuun kansankongressissa ei esimerkiksi vieläkään luovuttu talouspolitiikkaa haittaavasta 6,5 prosentin kasvutavoitteesta, joka uhkaa kärjistää velkaongelmaa ja kannustaa tilastojen vääristelyyn. Kiinalaispäättäjien todellinen halu ja kyky panostaa talousuudistuksiin mitataan viimeistään syksyn 2017 puoluekokouksen jälkeen, jolloin presidentti Xi odotetaan sinetöivän valta-asemansa puoluekokouksessa tehdyillä henkilövaihdoksilla.

Japanissa kasvu prosentin tuntumassa

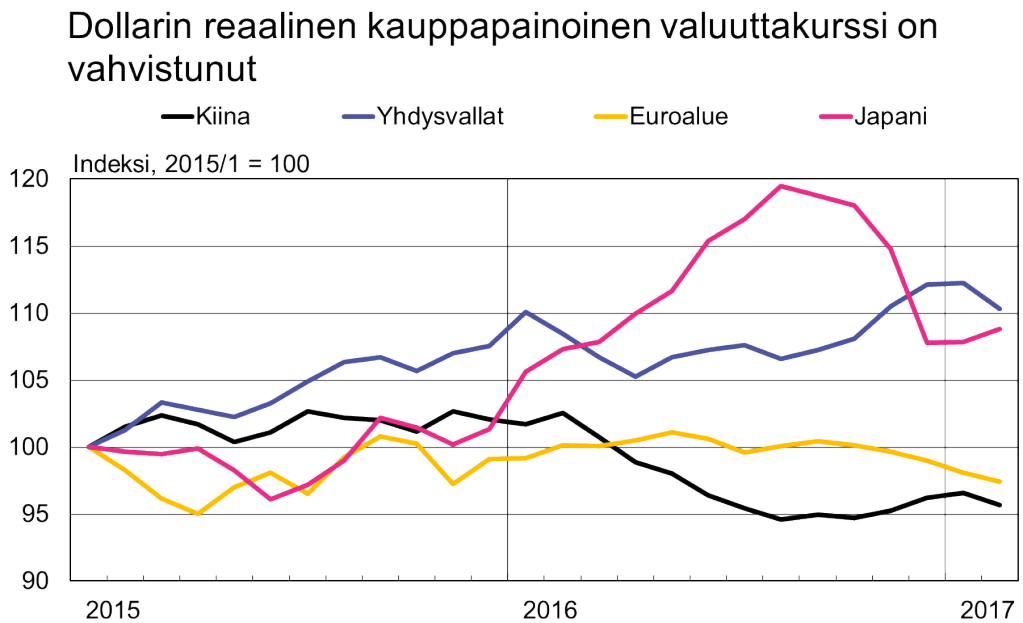
Japanin talous piristyi hieman vuonna 2016 ja bruttokansantuote kasvoi 1,0 % edellisvuotisesta.

Kasvun kestävyydessä on kuitenkin ongelmia. Yritysten hyvä tuloskunto ei näy palkoissa, ja palkankorotusten sijaan työmarkkinaneuvotteluissa painotetaan kestävien työsuhteiden tärkeyttä. Vaisu palkkainflaatio, väestön määrän supistuminen ja eläkkeensaajien osuuden lisääntyminen hillitsevät yksityisen kulutuksen kasvua ja vähentävät yritysten halukkuutta investoida kotimaahan.

Lähivuosina Suomen Pankki arvioi Japanin talouskasvun pysyvän vajaan prosentin tuntumassa, mikä vastaa maan potentiaalista tuotannon kasvuvauhtia. Kuluvan vuoden talouskehitystä tukevat viennin piristyminen ja julkisen kulutuksen kasvu. Lokakuussa 2019 voimaan tuleva kulutusveron korotus vähentää kotimaista kysyntää ennustejakson lopulla. Julkisen sektorin huomattavan velkaantumisen taittaminen vaatisi rakenteellisten uudistusten määrätietoista toimeenpanoa.

Japanin inflaatio pysyttelee sitkeästi vain hieman yli nollan. Rahapoliittisista elvytystoimista huolimatta inflaatio ei ole kiihtynyt merkittävästi. Öljyn kallistuminen sekä jenin heikkeneminen luovat lyhyellä aikavälillä jonkin verran inflaatiopainetta, ja kulutusveron korotus aiheuttaa kertaluonteisen inflaatiopiikin vuoden 2019 lopulla. Tavoitteen mukaisen 2 prosentin inflaatiovauhdin saavuttaminen edellyttää kuitenkin palkkainflaation kiihtymistä.

Kuvio 6.



Reaalinen kauppapainoinen valuuttakurssi vahvistuu käyrän noustessa.
Lähteet: BIS ja Macrobond.
30.3.2017
eurojatalous.fi

Venäjän talous kääntyy kasvuun

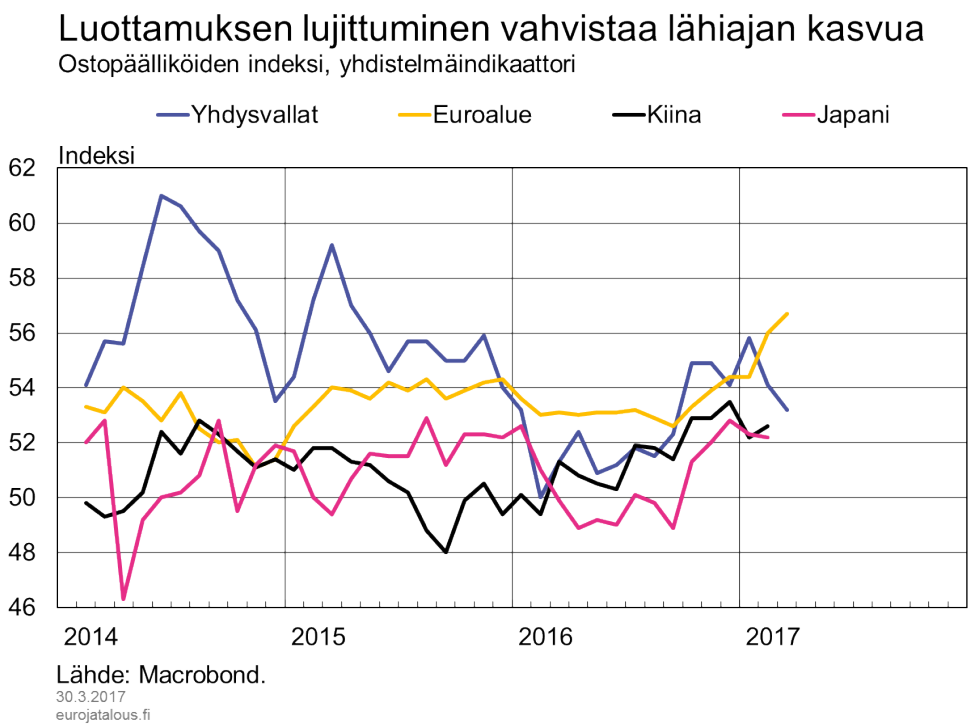
Venäjän BKT-ennustetta vuodeksi 2017 on muutettu hieman aiemmin arvioitua vahvemman kehityksen suuntaan öljyn hinnan nousun ja edeltävien vuosien ennakoitua suotuisamman kehityksen vuoksi. Venäjän tilastolaitoksen alustavan arvion mukaan maan BKT supistui vuonna 2016 vain 0,2 % eli selvästi vähemmän kuin alkuvuotta koskeneiden BKT-tilastojen pohjalta odotettiin. Myös arviota vuoden 2015 BKT:n kehityksestä korjattiin aiemmin ennustettua suotuisammaksi.

Suomen Pankki odottaa Venäjän BKT:n kääntyvän 1,5 prosentin kasvuun vuonna 2017, ja saman kasvuvauhdin ennakoidaan jatkuvan myös vuosina 2018–2019 eli talous kasvaa potentiaalista vauhtiaan. Kasvu nojaa pääosin yksityiseen kotimaiseen kysyntään, kun etenkin kotitalouksien kulutuksen odotetaan vihdoin hieman elpyvän syvästä pudotuksestaan. Myös investointien ennakoidaan kasvavan maltillisesti. Sitä vastoin julkisten menojen odotetaan supistuvan hieman vuosiksi 2017–2019 hyväksyttyjen budjettiraamien mukaisesti.

Venäjän viennin kasvun arvioidaan jäävän vaimeaksi sekä kysyntä- että tarjontarajoitteiden vuoksi. Tuonnin odotetaan kääntyvän 6 prosentin kasvuun viime vuosien voimakkaan supistumisen jälkeen kysynnän elpymisen ja ruplan voimakkaan vahvistumisen tukemana. Tuonnin vientiä nopeammasta kasvusta huolimatta kauppataseen odotetaan pysyvän positiivisena koko ennustejakson.

Öljyn hinnan muutokset voisivat hidastaa tai nopeuttaa Venäjän kasvua ennustetusta. Lisäksi kasvu voi kiihtyä, jos julkisia menoja lisätään suunnitelmista poiketen vuoden 2018 presidentinvaalien alla. Sitä vastoin kasvu voi hidastua, jos tuonti elpyy odotettua voimakkaammin kuopastaan tai vienti kehittyy ennakoitua heikommin.

Kuvio 7.



Asiasanat

bruttokansantuote, ennuste, inflaatio, maailmantalous