

ENNUSTEEN OLETUKSET

Kansainvälinen toimintaympäristö

19.6.2018 – Euro & talous 3/2018 – Suomen talous

Maailmantalouden kasvu on yhä vahvaa, mutta pieniä merkkejä kasvuvauhdin tasaantumisesta on nähtävissä. Kasvua ylläpitävät yhä Yhdysvaltain elvyttävän finanssipolitiikan heijastusvaikutukset sekä kehittyvien talouksien ripeä kasvu. Öljyntuottajamaita on tukenut jo lähes vuoden ajan jatkunut öljyn hinnan nousu. Huoli protektionismin kasvusta on kuitenkin lisännyt epävarmuutta. Euroalueen kasvunäkymät ovat edelleen hyvät, vaikka vuoden ensimmäinen neljännes jäi odotettua heikommaksi – todennäköisesti tilapäisten tekijöiden vuoksi. On mahdollista, että euroalue on nyt suhdannesyklin huipulla, eivätkä kasvuluvut enää nouse. Euroalueen kasvun hidastuminen ensi vuonna on sisältynyt useisiin keskeisiin ennusteisiin jo pitkään.



Euroalueen suhdannehuippu jo käsillä

Euroalueen ulkopuolisen maailmantalouden arvioidaan kasvavan tänä vuonna EKP:n kesäkuuisen ennusteen mukaan 4,0 % ja hidastuvan ensi vuonna 3,9 prosenttiin ja vuonna 2020 jo 3,7 prosenttiin. Viennin kysynnän kasvu euroalueella jatkuu tänä vuonna hyvin vahvana, mutta sekin hidastuu parin seuraavan vuoden aikana. Suomen vientimarkkinoiden kasvu hidastuu jo tänä vuonna hieman viime vuodesta, mutta on yhä 5,2 %, ensi vuonna 4,3 % ja vuonna 2020 enää 3,7 %. Suomen kilpailijamaiden vientihinnat nousevat tänä vuonna 0,3 %, ensi vuonna 2½ % ja vuonna 2020 noin 2,2 %.

Yhdysvaltojen talouskasvu saa potkua elvyttävästä finanssipolitiikasta

Yhdysvaltojen BKT kasvoi viime vuonna 2,3 %, ja kasvun arvioidaan jatkuvan hyvin vahvana tänä vuonna siitä huolimatta, että sielläkin ensimmäisen vuosineljänneksen kehitys jäi heikokkoksi. Kasvua tukevat etenkin elvyttävä finanssipolitiikka kuten verotuksen keveneminen verouudistuksen myötä ja julkisten menojen kasvu. Talouden luottamus on maassa yhä vahvaa. Kuluttajien luottamus on kasvanut edelleen, mitä on tukenut myös työttömyyden pieneneminen alle 4 prosenttiin.

Euroalueen kasvu tasaantumassa

Euroalueen BKT kasvoi viime vuonna 2,5 %, mutta tänä vuonna kasvu hidastuu. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä BKT:n kasvu jäi selvästi alle EKP:n maaliskuisen ennusteen. Keskeiset syyt ovat tilapäiset tekijät, kuten ankara talvisää, voimakas flunssa-aalto ja vahva euron arvo suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euroalueen talouskasvu on ollut pitkälti kotimaisen kulutuksen varassa. Erityisen paljon alkuvuoden BKT:n kasvu jäi jälkeen ennusteesta Saksassa, missä teollisuustuotanto ja teollisuuden luottamus ovat kehittyneet alkuvuonna heikosti.

EKP:n kesäkuuisen BMPE-ennusteen mukaan euroalueen BKT:n kasvu jää tänä vuonna 2,1 prosenttiin, mikä on kolme kymmenystä vähemmän kuin EKP:n maaliskuun ennusteessa. Ensi vuoden ennuste on pysynyt ennallaan 1,9 prosentissa ja vuoden 2020 ennuste 1,7 prosentissa. Investointien kasvu on tänä vuonna vahvaa. Myös vienti kasvaa ripeästi, mutta tuonnin ripeän kasvun vuoksi nettoviennin kasvu jää vaatimattomaksi ja on ensi vuonna negatiivista. Vaihottaseen ylijäämän arvioidaan jäävän merkittävästi pienemmäksi suhteessa BKT:hen kuin maaliskuun ennusteessa. Työttömyys pienenee edelleen mutta hieman hitaammin kuin maaliskuussa ennustettiin. Sekä tämän että ensi vuoden inflaatioennustetta on nostettu kolme kymmenystä eli 1,7 prosenttiin. Yksikkötyökustannukset nousevat tänä vuonna tuoreen ennusteen mukaan lähes puoli prosenttiyksikköä nopeammin kuin maaliskuun ennusteessa. Kasvua tukee yhä kevyt rahapolitiikka. Vähitellen maailmantalouden ja kansainvälisen kaupan kasvun hidastuminen alkavat nakertaa euroalueenkin kasvuedellytyksiä.

Kiinan kasvu yhä vahvaa

Kiinan talouden kasvu on jatkunut vahvana, ja sen hidastuminen on ollut maltillista. Kiinan näkymiä on kuitenkin varjostanut kauppapoliittinen selkkaus Yhdysvaltojen kanssa. Vaikka kaikki protektionistiset uhkat eivät näyttäisi olevan toteutumassa, on protektionismi yhä talouden heikentymiseen viittaava riski. Kiina pyrkii muuttamaan talouden rakennetta kulutuspainotteisemmaksi, ja maan investointiaste onkin laskenut jo vuosien ajan. Kiinan rahoitusmarkkinoilla on paljon riskejä, sillä kasvu perustuu pitkälti sekä yritysten että kotitalouksien velkaantumiseen. Venäjällä tuotanto ja investoinnit ovat elpyneet hitaasti, mutta kysynnän elpyminen on ollut parempaa ja tuonti on kehittynyt hyvin.

Vahva kysyntä nostanut raaka-aineiden ja öljyn hintoja

Maailmantalouden ja etenkin Kiinan teollisuustuotannon kasvu on nostanut metallien

hintoja. Myös alhaiset korot ovat lisänneet sijoittajien kiinnostusta raaka-aineisiin. Sähköautojen yleistyminen lisää niiden akuissa käytettävien mineraalien kysyntää.

Raakaöljyn hinta on moninkertaistunut vuodesta 2016 lähtien. Hintaa on nostanut etenkin sen voimakas kysyntä. Vaikutusta on ollut myös tarjontapuolen tekijöillä, kuten OPECin ja muutaman muun öljyntuottajamaan tuotannonrajoitussopimuksella, Venezuelan öljyntuotannon romahduksella talouskriisin myötä sekä Yhdysvaltain päätöksellä palauttaa Iran-pakotteet. Toisaalta tarjontaa on tasapainottanut Yhdysvaltain suureksi paisunut liuskeöljytuotanto. Sekä alan tuottavuuden kasvu että öljyn kallistuminen ovat kannustaneet avaamaan aiemmin suljettuja öljykenttiä ja rakentamaan myös uusia. Toistaiseksi liuskeöljytuotantoa on kuitenkin vaikea kasvattaa merkittävästi kapasiteettirajoitteiden vuoksi.

Öljyn tynnyrihinnan arvioidaan asettuvan tänä vuonna noin 74,5 dollariin ja laskevan ensi vuonna 73,5 dollariin sekä vuonna 2020 vajaan 68,7 dollariin. Sen arvioidaan olevan tänä vuonna lähes 13 dollaria ja ensi vuonna noin 14½ dollaria enemmän kuin edellisessä ennusteessa.

Korot nousevat hitaasti

Ennusteessa korko-oletukset on johdettu rahoitusmarkkinoiden hinnoista. Markkinaodotusten perusteella tätä ja ensi vuotta koskeva 3 kuukauden euriborkorko-oletus on pysynyt tälle vuodelle ennallaan –0,3 prosentissa ja laskenut hieman ensi vuodelle eli –0,2 prosenttiin. Sen sijaan vuotta 2020 koskeva oletus on noussut kymmenyksen, 0,2 prosenttiin.

Suomen 10 vuoden obligaatiokorkoa koskeva oletus on puolestaan kauttaaltaan hieman noussut edellisestä ennusteesta. Obligaatiokoron oletetaan nyt nousevan vähitellen tämän vuotisesta 0,8 prosentista 1,2 prosenttiin vuonna 2020.

Euron kurssi suhteessa Yhdysvaltain dollariin oletetaan hieman korkeammaksi kuin viime vuonna. Tälle vuodelle euron arvoksi oletetaan 1,20 Yhdysvaltain dollaria ja parille seuraavalle vuodelle 1,18 dollaria. Suomen kauppapainoinen valuuttakurssi oletetaan nyt vahvemmaksi (indeksiluku 108) kuin edellisessä ennusteessa, jolloin indeksiluku oli runsaat 102.

Taulukko.

Ennusteen oletukset

	2016	2017	2018 ^e	2019 ^e	2020 ^e
Suomen vientimarkkinat ¹ , prosenttimuutos	2,6	6,0	4,9	4,3	3,7
Öljyn hinta, USD/ barreli	44,0	54,4	74,5	73,5	68,7
Suomen kilpailijamaiden vientihinnat euroina, prosenttimuutos	-4,6	3,0	0,3	2,5	2,2
Euribor, 3kk, %	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	0,2
Suomen 10 vuoden obligaatiokorko, %	0,4	0,5	0,8	1,0	1,2
Suomen nimellinen kilpailukykyindikaattori ²	104,3	104,6	108,0	108,0	108,0
Euron arvo Yhdysvaltain dollareina	1,11	1,13	1,20	1,18	1,18

¹ Suomen vientimarkkinoiden kasvu on tuonnin kasvu Suomen viennin kohdemaissa keskimäärin niiden vientiosuuksilla painotettuna.

² Laaja nimellinen efektiivinen valuuttakurssi.

Lähteet: Eurojärjestelmä ja Suomen Pankki.

Avainsanat

talouskehitys, ennuste, Suomi