

Suhdanne-ennuste

Elokuu 2018

Kohti kruisailuvauhtia

twitter: @OP_Ekonomistit



Suomi: Kohti kruisailuvauhtia

- Suomen talous jatkoi vuoden alkupuolen vahvassa kasvussa, joka kuitenkin painottui odotettua enemmän kotimarkkinoiden varaan. Vuoden jälkipuoliskolla talous ei yllä aivan samaan vauhtiin, mutta kokonaisuutena talous kasvaa viime vuoden tavoin erittäin ripeästi.
- Vuonna 2019 suhdanteen alkukiihdytys jää selvästi taakse, ja kasvu on aiempaa epäyhtenäisempää. Muun muassa rakentaminen vähenee, jos kohta säilyy erittäin korkealla tasolla.
- Viennin kasvu jäi alkuvuonna odotuksista, kuten laajasti muuallakin euroalueella. Syitä löytyy muun muassa maailmanmarkkinoiden vaisummasta vedosta ja valuuttakursseista. Viennin kasvu hidastuu selvästi viime vuodesta, mutta kasvaa silti kohtuullisesti. Sama tahti jatkuu ensi vuonna. Palveluiden osuus viennistä jatkaa nousuaan.
- Investoinnit paisuivat vuoden alussa huppeaa vauhtia laajalla rintamalla. Ensimmäiset merkit asuinrakennusinvestointien käännteestä laskuun on kuitenkin jo nähty. Ensi vuonna investoinnit lisääntyvät maltillisemmin ja epäyhtenäisemmin.
- Kulutus jatkaa vahvassa vauhdissa. Tulokehitys on työllisyyden lisääntymisen seurauksena ollut odotettuaakin parempaa. Myös näkymä ensi vuodelle on hyvä. Yksityinen kulutus vetää vahvasti, ja edellytykset myös julkisen kulutuksen hienoiselle piristymiselle ovat parantuneet.
- Työllisyys lisääntyy reippaasti myös ensi vuonna, vaikka ei olekaan todennäköistä, että kuluvan vuoden alkupuoliskon lukuihin päästäisiin. Työllisyysaste nousee ensi vuonna keskimäärin yli hallituksen tavoitteen, ja työttömyysaste alkaa olla edellisen suhdannehuipun tasolla.
- Talouskehitys jatkuu ensi vuonna tasapainoisena niin ulkoisen tasapainon, inflaation, velkaantumisen kuin julkisen talouden kohenemisenkin osalta.
- Riskit liittyvät vientimarkkinoihin sekä korkeasuhdanteessa tehtäviin pitkävaikutteisiin talouspoliittisiin munauksiin.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2017	2016	2017	2018e	2019e
Bruttokansantuote	223,8	2,5	2,8	2,8	2,1
Tuonti	85,4	5,6	3,5	3,6	3,8
Vienti	86,3	3,9	7,5	4,0	3,6
Kulutus	173,1	1,9	0,8	1,9	2,0
- yksityinen	121,9	2,0	1,3	2,5	2,5
- julkinen	51,2	1,8	-0,5	0,6	0,9
Investoinnit	49,6	8,5	4,0	5,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2016	2017	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,4	0,7	1,2	1,6
Ansiotason muutos, %		0,9	0,2	2,0	2,5
Työttömyysaste, %		8,8	8,6	7,6	7,1
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,3	0,7	0,4	0,3
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-1,8	-0,6	-0,5	0,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		62,9	61,3	59,3	57,5

Maailmantalous: Rytmihäiriö

- Maailmantalous on kehittynyt tämän vuoden aikana aiempaa epäyhtenäisemmin, ja epävarmuus on nostanut päätään. Kuluvana vuonna maailmantalous kasvaa toki edelleen vahvasti, mutta ensi vuonna vauhti todennäköisesti hidastuu, jos kohta säilyy edelleen hyvänä.
- Maailmantalouden kasvu perustuu aiemmin arvioitua enemmän palveluille. Tavarakaupan kasvu jää aiempia ennusteita vaisummaksi niin tänä kuin ensi vuonna.
- Riskit ovat laveammat kuin aiemmin –mahdollisuuksia on niin myönteisiin kuin kielteisiin yllätyksiin aiempaa enemmän. Uhkiin voi lukea kauppasodan, hallitsemattoman Brexitin, Yhdysvaltain suhdanteen hiipumisen ja geopolitiikan. Kaikki nämä voivat aiheuttaa jo ensi vuonna vähintäänkin rytmihäiriön.
- Globaali suhdannekehitys voi myös osoittautua yllättävän kestäväksi. Tällä erää varsinaiset ylikuumenemisen merkit ovat harvassa. Talouspolitiikan kiristäminen on maltillista, ja esimerkiksi Kiinassa jopa pyritään tukemaan taloutta kauppapolitiikkahuolien vuoksi.
- Euroalueen talouskasvu jäi odotettua vaisummaksi alkuvuonna. Vauhtia verotti erityisesti viennin ja teollisuuden suhdanteen kangertelu. Taustalta löytyy maailmankaupan aiempaa vaisempi veto sekä euron vahvistuminen.
- Alkuvuoden vaisuus antaa aihetta pieneen huoleen, sillä suhdannetilanteen heikentyessä riskienkin merkitys korostuu. Euroalueen kotimarkkinat vetävät kuitenkin hyvin, ja vientiteollisuudenkin jatkonäkymät ovat kohtuullisen myönteiset. Pohjimmiltaan näkymä on hyvä myös ensi vuodelle, vaikka tahti hidastuukin.
- Hieman hitaammasta kasvusta huolimatta työttömyys laskee, palkkojen nousu nopeutuu vähitellen ja inflaationäkymä alkaa olla linjassa EKP:n tavoitteenasettelun kanssa.
- EKP on linjannut päättävänsä osto-ohjelman tämän vuoden loppuun mennessä ja alkavansa nostaa ohjauskorkojaan vasta ensi kesän jälkeen. Inflaatioennusteemme perusteella keskuspankki voisi toimia nopeamminkin.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2016	2016	2017	2018e	2019e
Maailma	100,0	3,2	3,8	3,9	3,6
USA	15,5	1,6	2,2	2,9	2,4
Euroalue	11,7	1,8	2,5	2,1	2,0
Japani	4,4	1,0	1,7	1,0	1,0
Ruotsi	0,4	3,2	2,3	2,5	1,9
Viro	0,0	2,1	4,9	4,1	3,2
Kehittyneet maat yht.	41,8	1,7	2,3	2,3	2,1
Kiina	17,7	6,7	6,9	6,7	6,4
Intia	7,2	7,1	6,5	7,7	7,5
Brasilia	2,6	-3,5	0,5	1,5	2,0
Venäjä	3,2	-0,2	1,5	2,0	2,0
Kehittyvät maat yht.	58,2	4,4	4,8	5,0	4,8

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Aiempaa epäyhtenäisemmässä vireessä

Vuoden 2017 lopulla maailmantalous oli yhtenäisessä ja vahvassa suhdannenousussa. Tänä vuonna suhdanteen kirkkain säihke on jo himmentynyt.

Maailmantalouden kasvu vaimeni hieman vuoden alkupuoliskolla. Erityisesti teollisuuden ja maailmankaupan kasvu notkahti. Kehitys oli myös maantieteellisesti aiempaa epäyhtenäisempää.

Teollisuuden suhdannekyselyt ovat laskeneet talven huipuista, mutta ovat edelleen hyvällä tasolla. Palveluiden luottamus on säilynyt vahvempuna.

Alkuvuoden notkahduksen jälkeen kasvunäkymät ovat loppuvuodelle verrattain vakaat. Maailmantalouden kasvu on silti ensi vuoden aikana vähitellen hidastumassa edelleen.

Inflaatio nousee, rahapolitiikka kiristyy

Inflaatio on useimmissa maissa noussut alkuvuoden aikana. Kuluttajahintojen nousua on siivittänyt öljyn hinnan kallistuminen, mutta myös muiden hintojen nousu on alkanut nopeutua.

Selvimmän inflaatio on kiihtynyt maissa, joissa työttömyys on jo painunut hyvin matalalle. Myös näissä inflaatio on silti edelleen verrattain maltillisissa lukemissa.

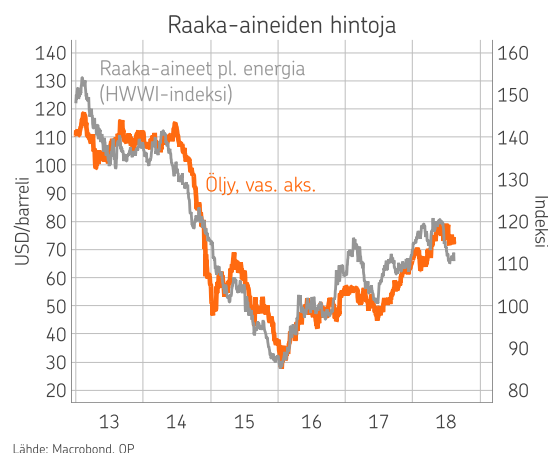
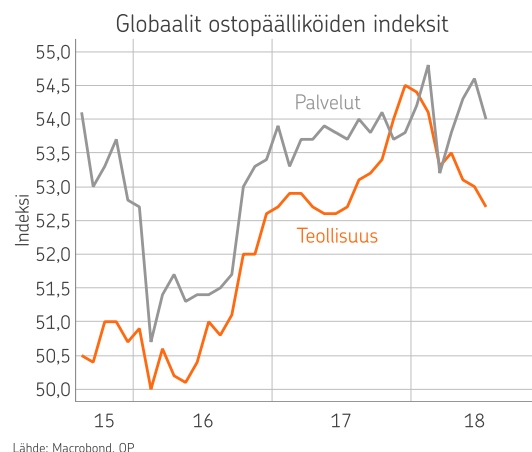
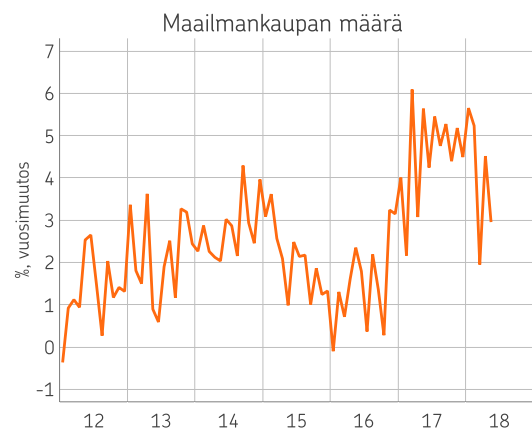
Inflaation nousun seurauksena rahapolitiikan kiristysyksi on silti jo päässyt hyvään alkuun. Tosin korkotaso on kauttaaltaan edelleen joko matala tai poikkeuksellisen matala.

Inflaatio tulee edelleen vähitellen nopeutumaan ja ensi vuoden aikana useimmissa maissa edetään nostamaan korkoja.

Politiikka voi heiluttaa raaka-aineiden hintoja

Öljyn hinta on kallistunut osin poliittisten riskien lisääntymisen vuoksi. Jatkossa öljyn hinnan odotetaan kuitenkin pysyvän jokseenkin viimeaikaisella tasollaan. Muutoin raaka-aineiden hintakehitys on ollut verrattain maltillista.

Geopolitiikka voi vaikuttaa jatkossakin yllättävästi niin öljyn kuin muidenkin raaka-aineiden hintoihin. Geopolitiikka, erityisesti kauppapolitiikka, säilyy suurimpien maailmantalouden riskien joukossa myös vuonna 2019. Taloudella on silti edellytykset yllättää myös myönteisesti, jos riskit hellittävät.

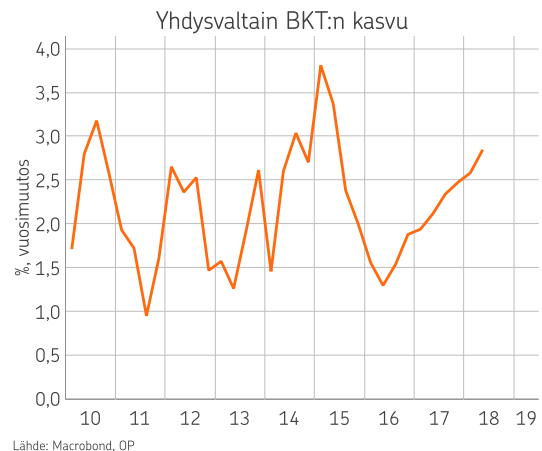


Yhdysvallat

USA maailmantalouden vahvin veturi

Vuoden toisella neljänneksellä Yhdysvaltojen talouskasvu oli odotuksia vahvempaa; 4,1 % annualisoituna. Erityisesti yksityinen kulutus oli vahvaa alkuvuoden verohelpotusten myötä. Myös vienti piristyi.

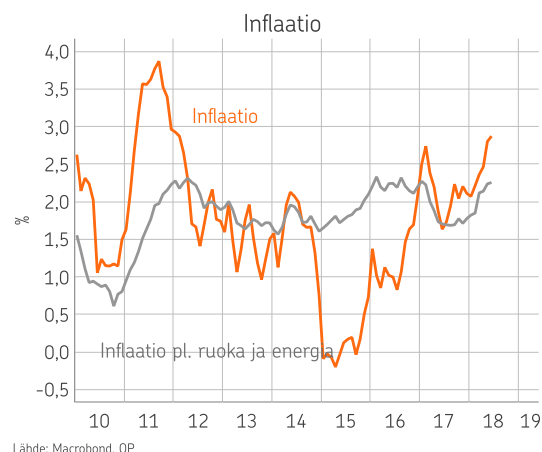
Keskeiset suhdanneindikaattorit ennakoivat edelleen hyvää kasvua, vaikka niissä onkin nähty pientä laskua. Kokonaisuutena odotamme Yhdysvaltojen talouden kasvavan 2,9 % kuluvana vuonna. Ensi vuonna kasvu hieman hidastuu, arviomme mukaan keskimäärin 2,4 %:iin. Mitään dramaattista kasvun heikentymistä ei siis ole näköpiirissä.



Suhdannehuipulla ollaan

Useamman vuoden ripeään kasvun jälkeen Yhdysvaltojen talous alkaa olla suhdannehuipussaan. Työttömyys on laskenut 3,9 %:iin eli matalimmalle tasolle lähes 20 vuoteen. Vahva työmarkkinatilanne on alkanut näkyä myös nousevina palkkoina ja kiihtyvänä inflaationa, joka lähentelee jo kolmea prosenttia.

Yhdysvaltain keskuspankki on reagoinut talouden elpymiseen ja nostanut ohjauskorkoaan jo seitsemän kertaa, viimeksi kesäkuussa. Rahapolitiikan kiristäminen jatkuu; tänä vuonna nähtäneen vielä 2 koronnostoa ja ensi vuonna 2-3 nostoa lisää.



Kauppasota kiristyy

USA:n kauppapoliittiset linjaukset ovat lisänneet epävarmuutta tulevien kasvunäkymien osalta. EU:n kanssa jännitteet ovat hieman lieentyneet heinäkuun sopimuksen myötä, mutta Kiinan kanssa tilanne on kehittynyt huonompaan suuntaan. Heinäkuun alussa astui voimaan molemmien puolin tuontitariffit 34 miljardin dollarin arvolle tavaroita. Tätä kirjoitettaessa Yhdysvallat on uhannut asettaa uudet tariffit 200 miljardin dollarin arvolle Kiinan tuontia, mihin Kiina on vastannut nostamalla omia uhkauksiaan.

Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,6	2,2	2,9	2,4
Inflaatio, %	1,3	2,1	2,6	2,4
Työttömyysaste, %	4,9	4,4	3,9	3,5
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,4	-2,4	-3,0	-3,4
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-4,2	-4,6	-5,3	-5,9
Julkinen velka, % BKT:sta	107,1	107,8	108,0	109,5

Lähteet: IMF ja OP

Nyt jo asetettujen tariffien merkitys maiden talouksille on pieni. Uhkailtujen tariffien toteutuessa ja epävarmuuden lisääntyessä USA:n ja Kiinan talouskehitys heikkenisi selvemmin. Kauppasodan vaikutukset näkyisivät monella eri saralla ja niitä ei ole helppo ennakoida yritysten monimutkaisten tuotantoketjujen vuoksi.

Euroalue

Euroalueen talous kohtuukasvuun

Euroalueen talous tuli kuluvaan vuoteen reippaassa vauhdissa. Talous kasvoi ripeästi ja suhdannekyselyt olivat ennätystasolla. Hyvän vauhdin ennakoitiin jatkuvan alkuvuonna.

Odotuksista jäätin kuitenkin selvästi. Tilapäistekijöiden arvioitiin painaneen talouden vauhtia ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvu jäi kuitenkin vaisuksi myös keväällä. Ennakkotietojen mukaan toisen kvartaalin kasvu oli edelleen vain 0,4 % edellisestä kvartaalista.

Suhdanteen pehmeneminen johtui ennen kaikkea viennin imun vaimenemisesta. Vahvistunut euro ja maailmankaupan notkahtaminen alkuvuonna heijastuivat selvästi euroalueen vientiin, ja tätä myöten teollisuustuotantoon.

Tuoreimmat taloustiedot ovat kuitenkin rohkaisevia. Suhdannekyselyjen lasku vaikuttaisi taittuneen. Osin ne ovat jopa kohentuneet. Myös viennin ja teollisuustuotannon viimeisimmät luvut puoltavat paluutta nousutrendille. Kotimarkkinoiden kasvu kulutuksen ja investointien vedolla jatkuu vakaan hyvänä.

Taloukasvu ei ole silti palaamassa viime vuoden vahvaan tempoon. Tällä erää suhdanneindikaattorit viittaavat noin kahden prosentin taloukasvun jatkuvan niin tämän vuoden jälkipuoliskolla kuin ensivuonnakin.

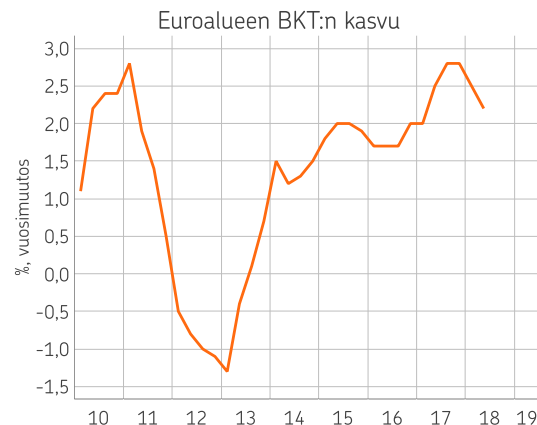
Ranska ja Italia notkahtivat

Ranskan ja Italian taloukasvu jäi vuoden alkupuoliskolla kaikista eniten odotuksista. Niiden vienti on tyypillisesti herkempi valuuttakurssien vaihtelulle kuin esimerkiksi Saksan.

Myös Saksan kehitys jäi toki aiemmin arvioitua vaisummaksi. Erot suurimpien maiden taloukasvussa eivät kuitenkaan kapene odotuksien mukaan.

Erityisesti Ranskan talous on kuitenkin piristymässä loppuvuoden mittaan, ja kasvaa ensi vuonna lähes Saksan vauhtia. Saksa alkaa kärsiä entistä selvemmin kapasiteettirajoitteista, kun työttömyysaste on vain muutaman prosentin tasolla.

Italian talous kasvaa yhä verkkaista vauhtia. Sen sijaan keskisuuret maat, kuten Espanja ja Hollanti, nostavat euroalueen keskimääräistä kasvua.



Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,8	2,5	2,1	2,0
Inflaatio, %	0,2	1,6	1,8	2,0
Työttömyysaste, %	10,0	9,1	8,2	7,5
Vaihtotase, % BKT:sta	3,6	3,4	3,2	3,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-1,5	-0,9	-0,7	-0,6
Julkinen velka, % BKT:sta	89,0	86,7	85,0	83,0

Lähteet: Eurostat, OP

Euroalueen suurimmat maat

BKT, määrän muutos %	2016	2017	2018e	2019e
Saksa	1,9	2,5	2,0	2,0
Ranska	1,2	2,2	1,7	1,8
Italia	1,1	1,6	1,2	1,2
Espanja	3,3	3,1	2,8	2,6

Lähteet: Eurostat, OP



Euroalue

Kreikka poistui huolista, Italia ja Brexit eivät

Kreikka sai sovittua velkojensa hoidosta EU-maiden kanssa kesällä. Myös IMF totesi Kreikan velanhoidon olevan kestäväällä pohjalla keskipitkällä ajalla, jos kohta pidemmän päälle voi tulla yhä ongelmia.

Italian poliittinen tilanne tai Brexit voivat edelleen nousta huoleksi. Brexitin toteutus on yhä auki, ja voi aiheuttaa epävarmuutta ensi keväänä. Myös Italian vaisu talouskehitys yhdistettynä hauraaseen hallituspohjaan voi tuoda yllätyksiä.

Euroalueen kannalta ongelmallisinta olisi kansainvälisen kaupan esteiden merkittävä lisääntyminen. Pelkästään autoteollisuuden viennille asetettavat tullit voisivat tuntua talouskehityksessä selvästi, sillä autojen vienti muodostaa noin 10 % EU:n tavara- ja palvelusviennistä. Yhdysvaltoihin, jonne kokonaisuutena suuntautuu viidesosa viennistä.

Inflaatio nousee yli tavoitteen

Euroalueen työttömyys laskee yhä ja matkaa edellisen suhdanteen matalimpiin tasoihin on enää noin prosenttiyksikkö. Uudet työttömyyden pohjalukemat ollaan saavuttamassa ensi vuoden aikana.

Myös palkkojen nousu on alkanut nopeutua, jos kohta keskimäärin nousu on edelleen vain parin prosentin luokkaa. Tämä on samaa vauhtia kuin inflaatio, joka kesällä nousi hieman yli kahden prosentin energian hintojen nousun saattelemana.

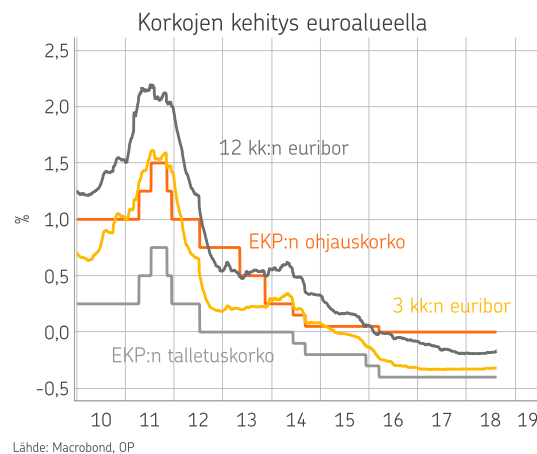
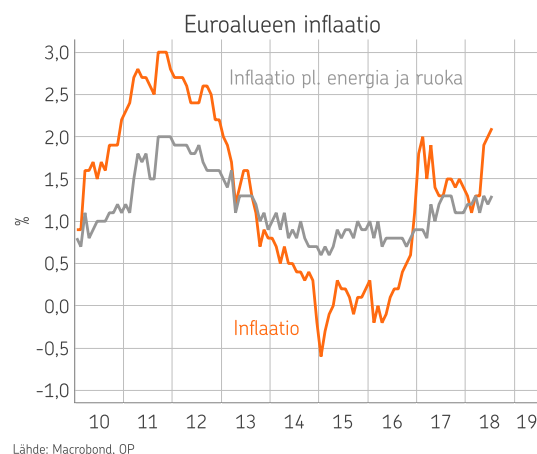
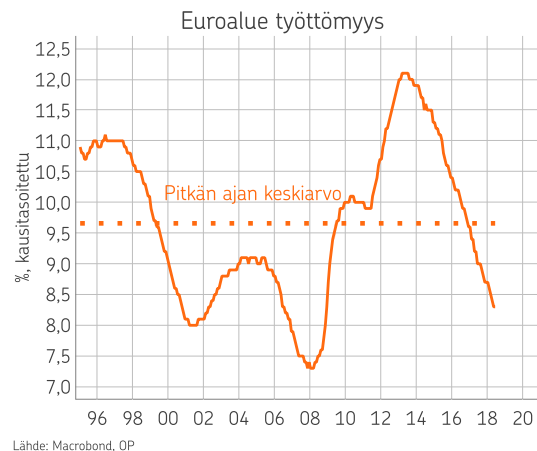
Inflaatio säilyy parin prosentin tuntumassa myös ensi vuonna. Kuivan kesän vuoksi ruoan hinnan kallistuminen voi syksyllä tilapäisesti pitää inflaation yli kahden prosentin useamman kuukauden.

Inflaatio on vähitellen myös aiempaa laajemmalla pohjalla. Heinäkuussa pohjainflaatio oli vielä 1,3 %, mutta suunta on vähitellen ylöspäin. Ensi vuoden keväällä se on jo EKP:n tavoitetasolla.

Keskuspankki alkaa kiristää politiikkaansa

EKP ilmoitti kesällä lopettavansa osto-ohjelmansa vuoden loppuun mennessä, mutta pitävänsä ohjaukskorot ennallaan vielä kesän 2019 ajan.

EKP:n päätökset ovat mahdollisia tulevalle talouskehitykselle. Inflaatioennusteemme on EKP:n arviota korkeampi, joten sen perusteella EKP voi alkaa nostaa korkoja nopeammin kuin nyt markkinoilla odotetaan.



Iso-Britannia ja Japani

Brexit-epävarmuus varjostaa taloutta

Britannian BKT kasvoi viime vuonna 1,8 %. Kuluva vuoden hieman vaisumman ensimmäisen kvartaalin jälkeen talous kasvoi toisella neljänneksellä 0,4 % edellisestä neljänneksestä.

Odotamme Britannian talouskasvun olevan maltillista niin tänä kuin ensi vuonna. Maailmankaupan verrattain hyvä veto sekä punnan heikkous tukevat yhä Britannian vientiä. Inflaatio on hieman laskenut viime kuukausina, mutta pysyttelee kuitenkin verrattain korkealla syöden kuluttajien ostovoimaa.

Talouden kasvua rajoittaa heikko investoiminen. Investointien vetoa syö etenkin Brexitistä aiheutuva epävarmuus. Myöskään yksityinen kulutus ei juurikaan tue talouden kasvua. Yksityisen kulutuksen kasvu pysyy heikkona tänä ja ensi vuonna.

Englannin keskuspankki nosti ohjauskorkoaan elokuun alussa 0,75 prosenttiin tavoitteenaan saavuttaa 2 % inflaatiotavoite.

Brexit-neuvottelut jumissa

Brexitin on määrä astua voimaan ensi vuoden maaliskuussa. EU:n ja Britannian väliset neuvottelut eivät ole edenneet toivotulla tavalla. Etenkin Irlannin ja Pohjois-Irlannin välinen raja vaikeuttaa tällä hetkellä neuvotteluiden etenemistä.

Japanissa tasaista kasvua

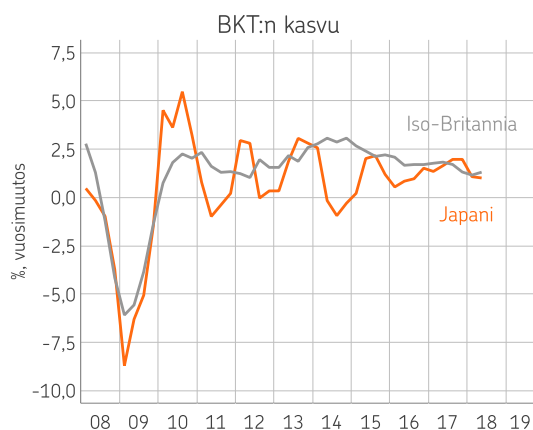
Japanissa vuosi alkoi erittäin heikosti vahvan viime vuoden jälkeen. Toisella neljänneksellä kasvu vauhdittui kuitenkin uudestaan.

Alkuvuoden heikkouden taustalla on ennen kaikkea yksityinen kulutus. Odotamme kasvun kuitenkin jatkuvan tänä ja ensi vuonna noin prosentin vauhdilla. Kasvua tukevat etenkin vienti ja investoinnit. Lisäksi palkkojen nousun odotetaan vahvistavan hiljalleen myös yksityistä kulutusta. Erittäin alas laskenut työttömyysaste ja ikääntyvä väestö tiukentavat työmarkkinoita.

Japanin keskuspankki pitää kiinni elvyttävästä rahapolitiikasta saavuttaakseen 2 % inflaatiotavoitteen. Markkinoilla on liikkunut huhuja osto-ohjelman päättämisestä, mutta heinäkuun kokouksessaan keskuspankki vakuutti ohjelman jatkuvan. Inflaatio, etenkin ilman energiaa ja ruokaa, on pysytellyt matalalla.

Iso-Britannia				
Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,9	1,8	1,6	1,5
Inflaatio, %	1,6	3,0	2,7	2,2
Työttömyysaste, %	4,9	4,4	4,4	4,5
Vaihtotase, % BKT:sta	-5,8	-4,1	-3,7	-3,4
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-3,0	-2,3	-1,8	-1,5
Julkinen velka, % BKT:sta	88,2	87,0	86,3	86,0

Lähteet: IMF ja OP



Lähde: Macrobond, OP

Japani				
Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,0	1,7	1,0	1,0
Inflaatio, %	-0,1	0,5	1,1	1,1
Työttömyysaste, %	3,1	2,9	2,9	2,9
Vaihtotase, % BKT:sta	3,8	4,0	3,8	3,7
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-3,7	-4,2	-3,4	-2,8
Julkinen velka, % BKT:sta	235,6	236,4	236,0	234,0

Lähteet: IMF ja OP

Ruotsi ja Norja

Ruotsin talous saavuttaa suhdannehuippunsa

Ruotsin talous kasvoi viime vuonna kohtuullisen hyvää vauhtia kasvun ollessa 2,3 %. Hyvä vauhti on jatkunut myös tämän vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Toisen neljänneksen kasvu oli 3,3 % vuodentakaisesta.

Alkuvuoden vahvaan kasvuun vaikuttivat osittain monet tilapäiset tekijät. Työllisyys kasvoi myös hyvin, mutta kasvun odotetaan hieman hiipuvan vuoden loppua kohden. Työttömyysaste laskee vielä tänä vuonna, mutta asettuu reiluun kuuteen prosenttiin.

Ruotsin talouden kasvu saavuttaa lakipisteensä tänä vuonna, ennen ensi vuoden hienoista hidastumista. Asuinrakennusinvestoinnit tukevat talouden kasvua vielä tänä vuonna, mutta ensi vuonna rakentaminen hiipuu, mikä vaikuttaa BKT:n kasvuun. Vientimarkkinoiden veto jatkuu hyvänä ensimmäisen neljänneksen heikkoudesta huolimatta, mikä yhdessä heikon kruunun kanssa tukee vientiä tänä vuonna.

Rahapolitiikan odotetaan jatkuvan elvyttävänä tänä vuonna, jotta inflaatio saadaan pidettyä lähellä 2 % tavoitetasoaan. Riksbanken arvioi ensimmäisen koronnoston tulevan vuoden loppupuolella. Ohjauskorko on tällä hetkellä -0,50 %.

Norjassa tasaista kasvua

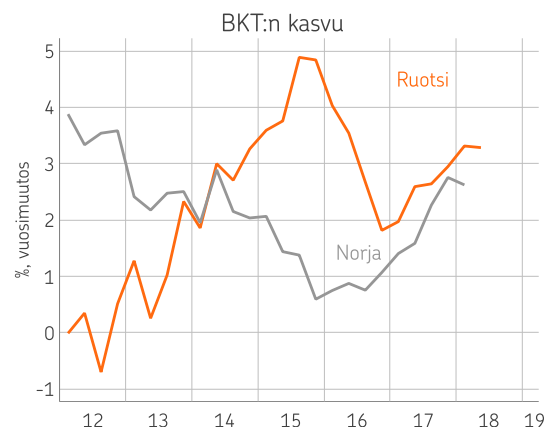
Norjan talous kääntyi viime vuonna selvempään kasvuun usean hitaamman kasvun vuoden jälkeen. Viime vuonna BKT kasvoi 1,9 %. Kasvun tukena olivat etenkin vientimarkkinoiden hyvä veto, elvyttävä finanssipolitiikka sekä matalat korot. Myös Norjassa kuluvan vuoden ensimmäinen neljännes jäi hieman odotuksista kasvun ollessa 0,6 % edellisestä neljänneksestä.

Norjan keskuspankki on pitänyt ohjauskorkonsa 0,5 %:ssa vuodesta 2016 lähtien. Norjan keskuspankki on kuitenkin viestinyt, että ensimmäinen koronnosto olisi luvassa tämän vuoden syyskuussa.

Arvioimme Norjan talouden kasvavan tänä vuonna hieman viime vuotta nopeammin. Ennustamme BKT:n kasvavan tänä vuonna 2,0 %. Ensi vuonna BKT kasvaa arvioimme mukaan 1,6 %. Norjan asuntomarkkinoiden korjausliike näyttäisi toistaiseksi olevan ohi, kun hinnat ovat jälleen kääntyneet nousuun.

Ruotsi				
Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	3,2	2,3	2,5	1,9
Inflaatio, %	1,0	1,8	2,0	2,7
Työttömyysaste, %	6,9	6,7	6,2	6,3
Vaihtotase, % BKT:sta	4,5	4,0	3,9	4,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	1,2	1,3	0,8	0,9
Julkinen velka, % BKT:sta	42,2	40,9	38,0	34,4

Lähteet: IMF ja OP



Lähde: Macrobond, OP

Norja				
Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,1	1,9	2,0	1,6
Inflaatio, %	3,5	1,8	2,3	1,6
Työttömyysaste, %	4,8	4,2	3,7	3,3
Vaihtotase, % BKT:sta	3,8	5,1	6,1	6,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	3,9	4,9	3,7	3,8
Julkinen velka, % BKT:sta	36,7	36,7	36,7	36,7

Lähteet: IMF ja OP

Baltian maat

Baltiassa pirteää kasvua

Baltian maissa nähtiin viime vuonna pirteää kasvua ja hyvän kasvun odotetaan jatkuvan niin tänä kuin ensi vuonna. BKT:n kasvu ylitti kaikissa Baltian maissa 3,5 %.

Investoinnit vetävät Viron taloutta

Viron talous kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 3,6 % vuodentakaisesta, mutta laski 0,1 % edellisestä neljänneksestä. Vaikka kasvu hidastuikin, on tahti yhä hyvä, ja ylittää potentiaalisen kasvun. Ensimmäisen neljänneksen kasvun hidastuminen johtuu ennen kaikkea investointien heikosta kehityksestä, mutta myös yksityisen kulutuksen sekä viennin heikommasta vedosta.

Yksityinen kulutus toimii talouden veturina. Investoinnit hidastavat kasvua tänä vuonna, mutta kasvavat jälleen ensi vuonna hyvää vauhtia. Työttömyysaste nousee sekä tänä että ensi vuonna. Inflaatio laskee tänä ja ensi vuonna viime vuoden 3,4 %:sta noin 2,5 prosenttiin.

Latviassa hyvä meno jatkuu

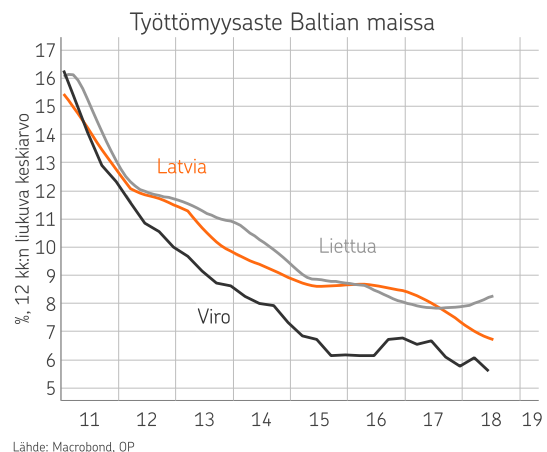
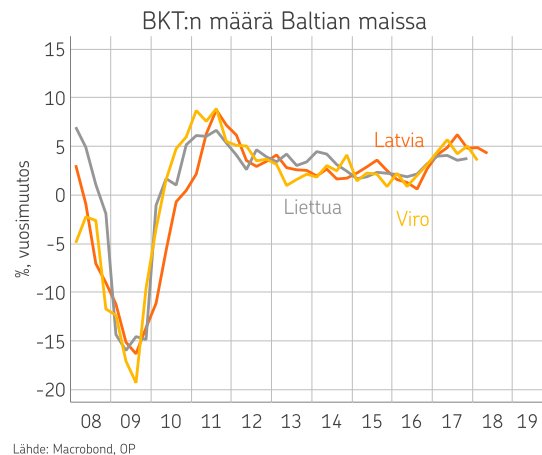
Latvian talous kasvoi viime vuonna 4,5 % etenkin vahvojen investointien vetämänä. Yksityinen kulutus sekä investoinnit vetävät Latvian kasvua tänä ja ensi vuonna. Työttömyysaste on laskenut erittäin alas ja ammattitaitoisesta työvoimasta on jo pulaa.

Kasvua tukee investoinnit, jota taas tukee EU-rahoitteisten projektien määrän kasvu. Myös yksityinen kulutus on vahvaa tänä ja ensi vuonna suotuisan palkkakehityksen sekä työllisyyden kasvun myötä. Tänä vuonna kasvua voimistaa myös veronkevennykset, joiden vaikutus kuitenkin vähenee ensi vuonna.

Liettuaassa vakaata kasvua

Liettuan BKT kasvoi viime vuonna nopeasti kasvun ollessa 3,9 %. Tänä vuonna Liettuan talous kasvavaa arviomme mukaan 3,2 % ja hidastuu ensi vuonna 2,5 prosenttiin.

Viennin vauhti on alkanut hidastua ja viime vuotta hitaampi tahti jatkuu tänä ja ensi vuonna. Investoinnit kuitenkin tukevat talouden kasvua sekä tänä että ensi vuonna. Osa investointien kasvusta tulee kuitenkin rakentamisesta, mikä lisää entisestään työvoimapulaa vaikutuksia.



Baltian maat				
Keskeisiä ennusteita	2016	2017	2018e	2019e
BKT, määrän muutos				
Viro	2,1	4,9	4,1	3,2
Latvia	2,2	4,5	4,0	3,5
Liettua	2,3	3,8	3,2	3,0
Työttömyysaste				
Viro	6,8	5,8	6,3	6,7
Latvia	9,6	8,7	8,2	8,1
Liettua	7,9	7,1	6,9	6,8

Lähteet: IMF ja OP

Kehittyvät taloudet

Kiinassa pientä heikkenemistä talousluvuissa

Vuoden toisella neljänneksellä Kiinan talouskasvu hidastui 6,7 %:iin vuodentakaisesta. BKT:n tilastointihaasteista huolimatta Kiinan talouskasvu jatkuu länsimaisittain katsottuna ripeänä, mutta monella rintamalla on nähty heikkenemistä erilaisissa suhdanneindikaattoreissa. Kauppasotahuolet USA:n kanssa ovat osaltaan lisänneet epävarmuutta.

Totuttuun tapaan politiikkareaktiot kasvun hidastumiseen ovat olleet nopeita ja rahapolitiikkaa on Kiinassa elvytetty kesän aikana. Kauppapoliittisen epävarmuuden ja laskeneiden korkojen myötä Kiinan juan on heikentynyt suhteessa dollariin, mikä osaltaan helpottaa tullikorostusten tuomaa painetta.

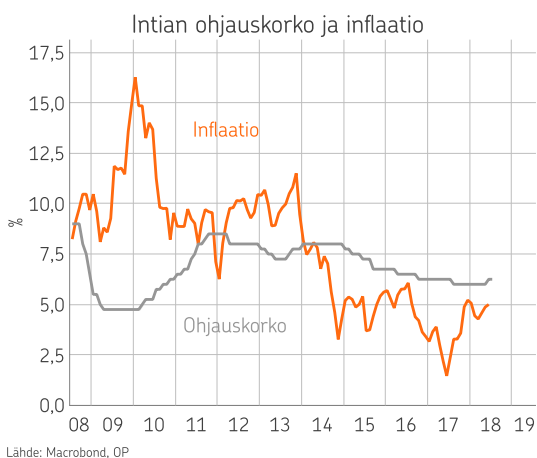
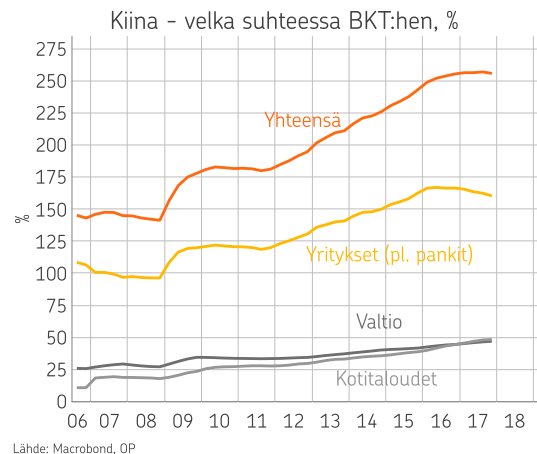
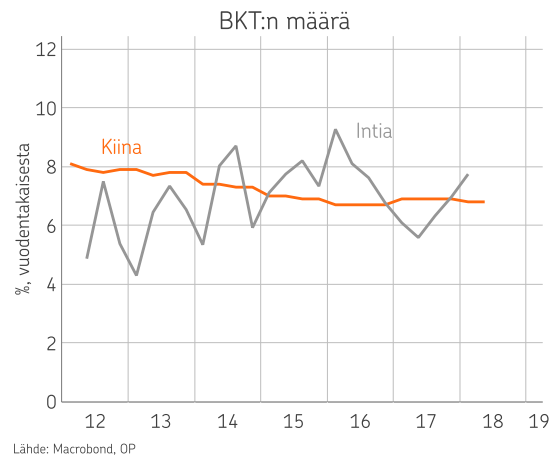
Odotamme talouden kasvavan 6,7 % vuonna 2018. Tulevina vuosina Kiinan kasvu hidastuu vähitellen, mutta mitään radikaalia hidastumista tuskin nähdään, sillä Kiinan talous on vahvasti politiikkaohjattua. Hiljalleen kasvu painottuu entistä enemmän palvelusektorille viennin ja investointien sijaan. Myös kasvun laatua korostetaan aiempaa enemmän.

Pidemmällä tähtäimellä riskeinä ovat muun muassa yritysten korkea velkaantuminen ja pankkisektorin tila. Yritysten velkaantumisen kasvu on kuitenkin jo tasaantunut puoluejohdon tavoitteiden mukaisesti.

Intiassa kasvu kiihtynyt

Intian talouskasvu kiihtyi selvästi vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä 7,7 %:iin toivuttuaan raha- ja arvonlisäverouudistusten aiheuttamista häiriöistä taloudessa. Intian talous hyötyy suotuisasta globaalista talouskasvusta yhdistettynä uudistuksiin mm. verotuksessa. Odotamme Intian BKT:n kasvavan 7,5 % kuluvana vuonna.

Intian taloudella on eväät kasvaa nopeasti vielä pitkään suotuisan väestörakenteen myötä. Lyhyellä tähtäimellä pankkisektorin tilaan liittyvät huolet ovat lisänneet epävarmuutta, mutta toisaalta ensi vuoden lähestyvät vaalit ovat omiaan lisäämään kulutusta taloudessa. Intian talous on altis globaaleille suhdanteille ja saa osansa myös kauppasodan aalloista. Mikäli Kiinan kasvu hidastuisi, heikentäisi se myös Intian vientinäköymiä. Intia on myös itse asettanut tuontitulleja USA:laisille tuotteille kostona Trumpin teräs- ja alumiinitulleille.



Kehittyvät taloudet

Vaalit lisäävät epävarmuutta Brasiliassa

Brasilian talous kääntyi viime vuonna laskuun poikkeuksellisen pitkän taantuman jälkeen. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kasvu tosin hidastui 1,2 %:iin loppuvuoden reilusta kahdesta prosentista. Globaalin talouden hyvä vire sekä maan laskenut korkotaso tukevat Brasilian kasvua jatkossa.

Lyhyellä tähtäimellä Brasilia hyötyy USA:n ja Kiinan välisestä kauppasodasta, joka lisää Brasilian maataloustuotteiden (mm. soija) kysyntää. Lokakuun presidentinvaalit ja valuutan heikkeneminen sen sijaan lisäävät epävarmuutta. Arvioimme maan talouden kasvavan vajaat 2 % kuluvana vuonna ja ensi vuonna kasvu aavistuksen kiihtyy.

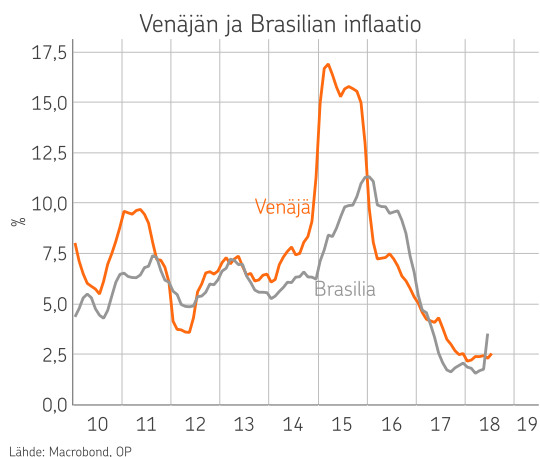
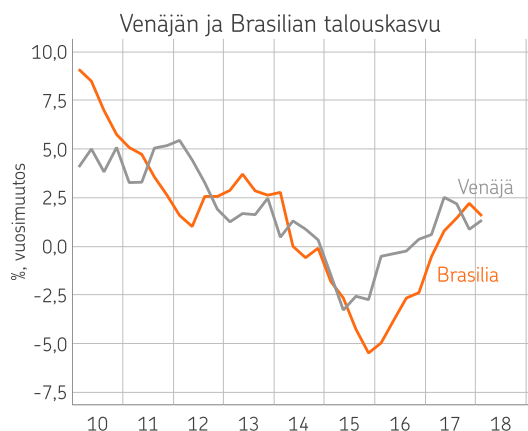
Venäjällä eläkeuudistus suututtaa

Useamman miinusvuoden jälkeen Venäjän talous on kääntynyt maltilliseen kasvuun. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä maan talous kasvoi 1,3 % vuodentakaisesta. Talouskasvua edesauttoi öljyn hinnan nousu sekä elvyttävä rahapolitiikka, mikä on mahdollistanut keskuspakin koronlaskut. Tämä on hyödyttänyt venäläisiä kuluttajia.

Odotamme talouden kasvavan noin 2 %:ia tänä ja ensi vuonna. Talouskehitykseen liittyy runsaasti riskejä, merkittävimpinä öljyn hintakehitys ja geopolitiittinen tilanne.

Pitkällä tähtäimellä Venäjän talous kaipaa monia uudistuksia, mutta niiden toteuttaminen on vaikeaa. Esimerkkinä tästä kesän aikana ehdotettu lakiuudistus eläkeiän nostosta, mikä on saanut aikaan paljon vastustusta kansalaisten keskuudessa. Eläkeikä Venäjällä on poikkeuksellisen matala (naisilla 55v, miehillä 60v).

Venäjän elpyminen näkyy myös Suomessa. Venäläisten turistien määrä on lisääntynyt noin 10 000 henkilöllä vuoden 2016 pohjalukemista, mutta finanssikriisiä edeltäviin huippulukemiin on vielä pitkä matka.



Kehittyviä maita

BKT, määrän muutos %	2016	2017	2018e	2019e
Kiina	6,7	6,9	6,7	6,4
Intia	7,1	6,5	7,7	7,5
Brasilia	-3,5	0,5	1,5	2,0
Venäjä	-0,2	1,5	2,0	2,0

Inflaatio, % vuodessa

	2016	2017	2018e	2019e
Kiina	2,0	1,6	2,5	2,6
Intia	4,5	3,6	5	5,0
Brasilia	8,7	3,4	3,5	4,2
Venäjä	7,0	3,7	2,8	3,8

Lähteet: IMF ja OP

Suomi – Tuotanto

Taloukasvu kruisailuvauhtiin

Bruttokansantuote kasvoi alkuvuonna reipasta noin kolmen prosentin vauhtia. Viennin kasvu hidastui edellisestä vuodesta, mutta investoinnit ja kulutus vetivät vahvasti. Suhdannekyselyt ovat hieman laskeneet, mutta ovat edelleen vahvalla tasolla ja puoltavat suhdanteen jatkuvan suotuisana loppuvuonnakin.

Talouden vahvin alkukiihdytys on silti jäämässä taakse. Ensi vuonna kansantuotteen kasvu jää selvästi tätä vuotta hitaammaksi, mutta tahti on edelleen pitkän ajan kasvuodotuksia korkeampi.

Riskejä on, mutta myös mahdollisuuksia

Riskit ensi vuoden BKT:n kasvuennusteen ympärillä ovat aiempaa laveammat. Riskit keskittyvät vientimarkkinoihin, joiden kasvu on jo hieman hidastunut. Kaupan esteiden lisääntyminen voisi heijastua yllättävän voimakkaasti jo lyhyelläkin aikajänteellä kansainvälisen kaupan virtoihin.

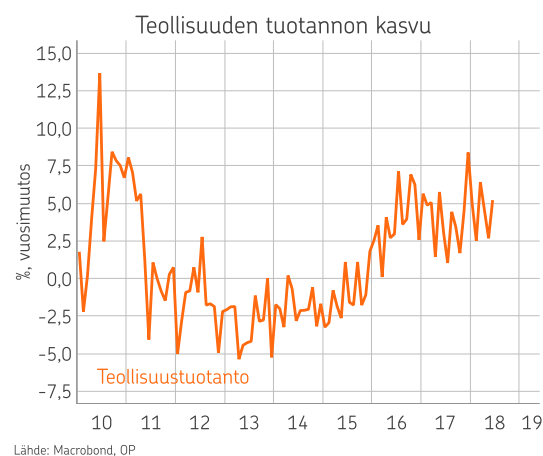
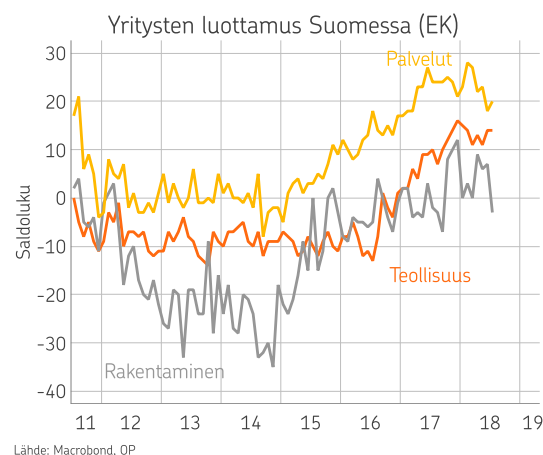
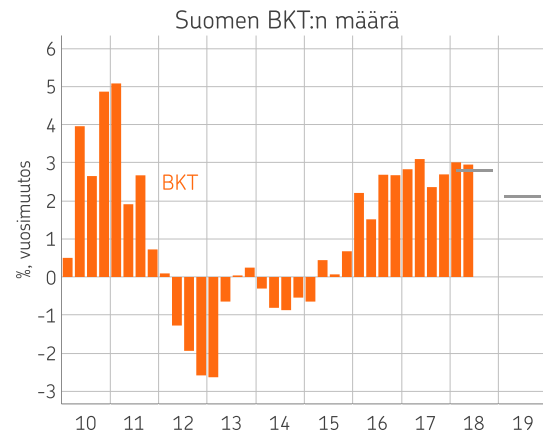
Epävarmuus voi lisääntyä myös muista kansainväliseen politiikkaan liittyvistä syistä tai rahoitusmarkkinoiden lisääntyvän heilunnan seurauksena. Kehitys voi kuitenkin myös yllättää myönteisesti, jos mikään riskeistä ei toteudu, sillä suotuisan suhdannekehityksen jatkumiselle myös ensi vuonna on muutoin hyvät edellytykset.

Aiempaa epäyhtenäisempää kehitystä

Suhdannenousu oli vuonna 2017 laajapohjaista. Tänä vuonna pakka on vähitellen alkanut rakoilla. Ensi vuonna talouden kaikki pyörät eivät vedä aiempaan malliin. Uudisasuunrakentaminen laskee korkeimmasta huipustaan. Osin uudisrakentamisenkin kasvaa hyvin samoin kuin korjausrakentaminen, joten kokonaisuutena rakentaminen ei vähene paljoa.

Teollisuuden tuotanto kasvoi hyvin kaikilla teollisuuden aloilla kemiallista teollisuutta lukuun ottamatta, jonka kehitys oli vaisumpaa. Teollisuuden suhdanteet jatkuvat kohtalaisen hyvinä, jos kohta vientimarkkinoiden epävarmuus varjostaa näkymiä.

Myös kaupan myynti on vetänyt hyvin alkuvuonna, ja alan näkymät ovat edelleen myönteiset. Suhteellisesti vahvimmat näkymät ovatkin kotitalouksien kysynnästä riippuvilla aloilla, kuten kaupalla ja osalla palveluista.



Suomi – Ulkomaankauppa

Vienti yskähdellyt alkuvuonna

Vienti ylsi viime vuonna parhaaseen vauhtiinsa. Tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viennin volyymin kasvu jäi kuitenkin melko vaimeaksi. Tullin tilastojen mukaan tavaraviennin arvo kasvoi tammi-kesäkuussa 7 prosenttia viime vuodesta. Kasvu on tullut lähinnä vientihintojen noususta. Vahva euro sekä maailmantalouden vedon heikentyminen selittävät osaltaan viennin vaimeutta.

Viennin veto jatkuu aiempaa hitaampana

Viennin veto säilyy kohtuullisen hyvänä tänä vuonna. Vauhti kuitenkin hidastuu selvästi viime vuodesta. Vientiä tukee esimerkiksi hyvin kasvava kone- ja laitevienti. Autoviennin hyvä veto on jatkunut alkuvuonna ja lisäksi metsäteollisuuden suurinvestoinnit tukevat viennin kasvua. Myös palveluvienti kasvaa hyvin tänä vuonna.

Viime vuonna laskuun kääntyneet suhteelliset yksikkötyökustannukset näkyvät todennäköisesti Suomen vientiluvuissa tänä vuonna, sillä osa vaikutuksista näkyy vasta viiveellä.

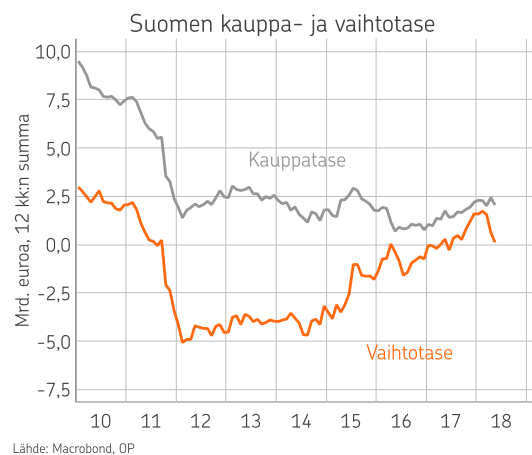
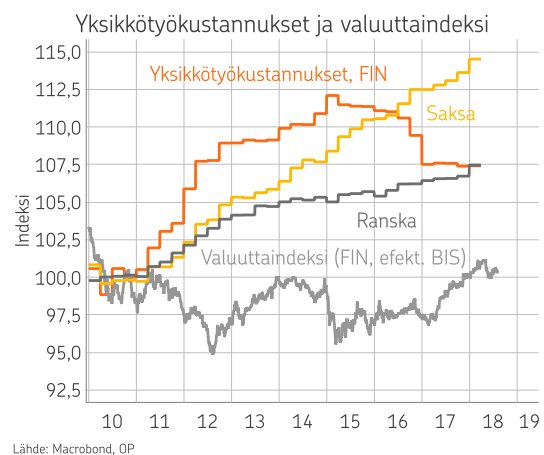
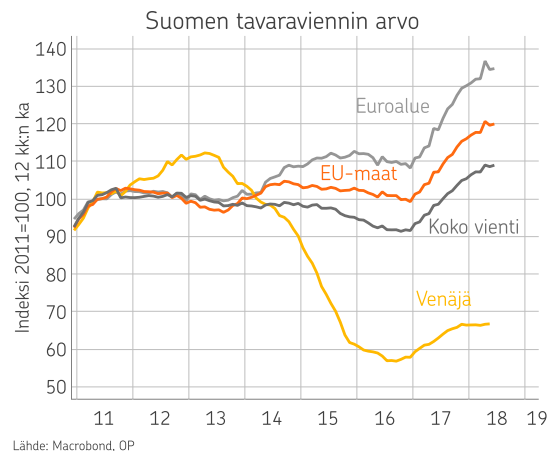
Toisaalta kasvua hidastaa vientimarkkinoiden näkyvien heikentyminen. Etenkin euroalueen hienoinen heikentyminen näkyy Suomen viennin heikentymisenä. Vahva euro hidastaa vientiä euroalueen ulkopuolelle.

Ensi vuonna viennin vauhti hidastuu hieman kuluvan vuoden vauhdista. Tavaraviennin kasvu jää alle maailmankaupan kasvun.

Viennin kehityksen riskit liittyvät lähinnä maailmanpolitiikkaan. Brexit-neuvottelut eivät ole edenneet toivotusti. Brexitin vaikutuksen arvioidaan olevan Suomen viennille kuitenkin pieni. Yhdysvaltojen ja EU:n välisen kauppasodan eskaloituessa vaikutukset näkyisivät myös Suomen viennissä. Toistaiseksi voimaantulleet tullit eivät juurikaan vaikuta viennin näkymiin.

Vaihtotase hienoisesti ylijäämäinen

Suomen vaihtotase oli viime vuonna hieman ylijäämäinen. Ylijäämä tuli kauppataasesta, sillä palvelutase jäi viime vuonna hieman alijäämäiseksi. Arvioimme vaihtotaseen olevan hienoisesti ylijäämäinen myös tänä ja ensi vuonna. Vaihtotasetta tukee viennin tuontia nopeampi kasvu. Lisäksi palveluviennin kasvu tukee palvelutaseen parantumista.



Suomi – Yksityinen kulutus

Taloukasvu kuluttajien harteilla

Kuluttajien näkymät ovat varsin valoisat ja jopa parantuneet entisestään työmarkkinoiden poikkeuksellisen vahvan kehityksen myötä. Kymmenet tuhannet uudet työlliset tuovat mukavan lisäsykäyksen kansantalouteen. Lisäksi talven ja kevään aikana sovitut palkankorotukset ja palkkaliikumukset kasvattavat kuluttajien ostovoimaa.

Kuluttajien luottamus onkin korkealla, vaikka se onkin hieman laskenut alkuvuoden huipuista. Eriytyisesti oman talouden näkymät ovat kuluttajien mielestä suotuisat ja tähän onkin hyvät perusteet. Odotukset Suomen talouden näkymistä ovat hieman heikentyneet ja ne ovatkin tyypillisesti alttiimpia yleiselle markkinatunnelmalle.

Matala korkotaso on jo pitkään helpottanut velallisten kotitalouksien elämää. Korkotaso pysyy edelleen matalana ennustehorisonttimme aikana, vaikka korkojen nousu jo horisontissa hämmöittääkin.

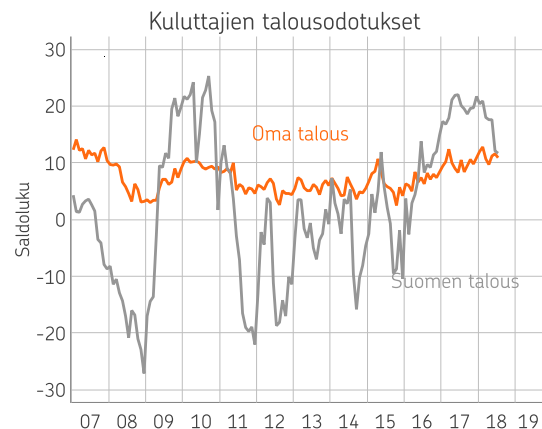
Odotamme yksityisen kulutuksen suotuisan kehityksen jatkuvan ja yksityisen kulutuksen kasvavan 2,5 % tänä ja ensi vuonna.

Kulutuksen kasvu pohjautuu tulojen kasvuun

Talouden elpyessä kotitaloudet uskaltavat jälleen tehdä suurempiakin hankintoja, ja taantuman aikana syntynyt patoutunut kysyntä on alkanut purkautua. Tämä onkin näkynyt muun muassa kestokulutustavaroiden kulutuksen kasvuna ja asuntokaupan vilkastumisena.

Hankintoja rahoitetaan osittain velalla, minkä myötä kotitalouksien velkaantumisaste on noussut. Asuntolainoissa erityisesti taloyhtiölainojen kasvu on jatkunut nopeana, perinteisten asuntolainojen kasvu on ollut varsin maltillista. Kulutusluotot ovat kasvaneet vajaan 5 %:n vuosivauhtia viime ajat. Paljon huomiota saaneet pikalainat ovat kasvaneet nopeasti, mutta niiden osuus kokonaisveloista on pieni, alle puoli prosenttia. Ylivelkaantumisongelmien ja maksuhäiriöiden taustalla toki niiden rooli on merkittävästi suurempi.

Kotitalouksien säästämisaste on painunut miinukselle. Tänä ja ensi vuonna säästämisaste pysyy negatiivisena, mutta lasku katkeaa. Ripeä yksityisen kulutuksen kasvu pohjautuu nyt erityisesti tulojen kasvuun. Tästä saamme kiittää erityisesti työllisyyden nopeaa parantumista.

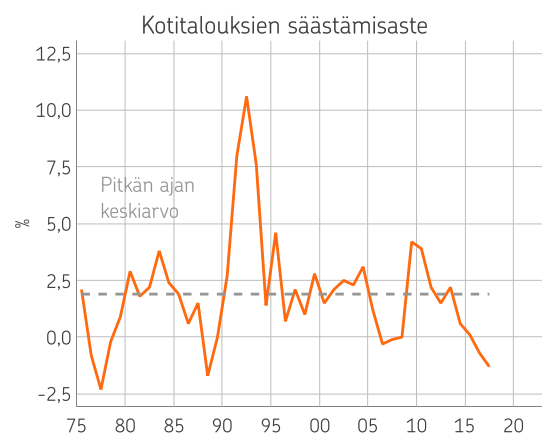


Lähde: Macrobond, OP

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

	2016	2017e	2018e	2019e
Ansiotaso	0,9	0,3	2,0	2,5
Yksityinen kulutus	2,0	1,3	2,5	2,5
Käytettävissä olevat reaalitytulot	0,9	0,8	3,2	2,4
Säästämisaste	-0,7	-1,3	-0,8	-0,8

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit

Investoinneissa hyvää kasvua

Investoinnit kasvoivat hyvin viime vuonna ja vauhti kiihtyi hulpeaksi kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Neljännesvuositilinpäidon perusteella investointien hyvä kasvu on jatkunut kaikissa tuotannollisten investointien pääluokissa. Etenkin rakentaminen sekä kone- ja laiteinvestoinnit olivat hyvässä vedossa.

Ennustamme investointien kasvun jatkuvan hyvänä tänä vuonna. Rakentaminen, etenkin asuntojen rakentaminen, on hyvässä vedossa vielä tänä vuonna. Uusien asuinrakennusten aloitukset ovat kasvaneet alkuvuonna hyvin, mikä viittaa asuntorakentamisen jatkuvan vahvana tänä vuonna.

Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat niin ikään hyvin koko viime vuoden sekä kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Tänä vuonna kapasiteettipulan korjaaminen sekä yritysten kannattavuuden parantuminen tukevat kone- ja laiteinvestointeja.

Ennustamme investointien kasvavan tänä vuonna yhteensä 5 %.

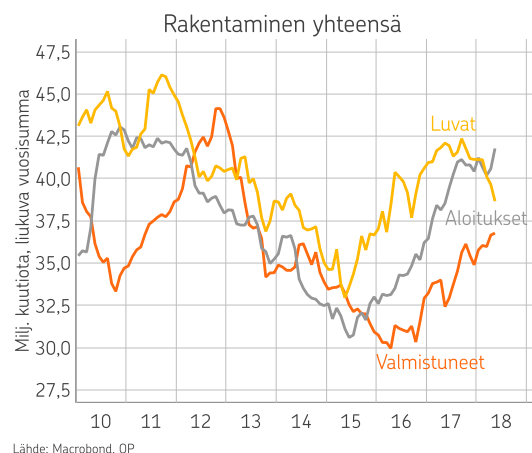
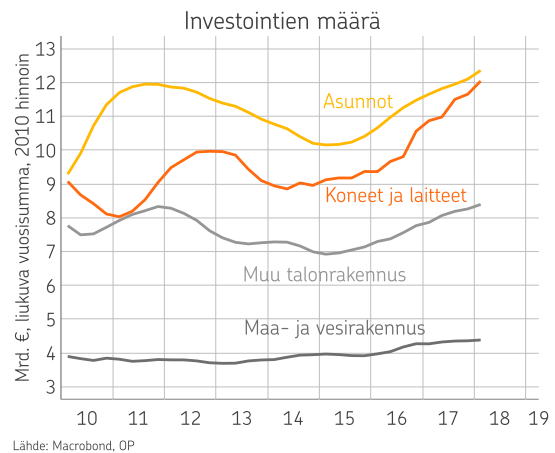
Asuinrakentaminen painaa investointeja ensi vuonna

Ensi vuonna rakentamisessa nähdään jo selvempää viilenemistä, ja asuinrakentamisen kasvu kääntyy negatiiviseksi usean vuoden ripeän kasvun jälkeen. Ensimmäiset merkit rakentamisen hidastumiselle on jo nähtävissä. Esimerkiksi lupakehitys on jo kääntynyt laskuun, mikä viittaa aloitusten kääntyvän hiljalleen laskuun. Rakentamisen taso säilyy kuitenkin korkealla ensi vuonnakin.

Kaiken kaikkiaan investointien kasvu on ensi vuonna epäyhtenäisempää kuin kuluvana vuonna. Kone- ja laiteinvestointien tahti säilyy hyvänä rakentamisen heikentyessä. Ennustamme investointien kasvun hidastuvan ensi vuonna 3 prosenttiin.

T&K-investoinnit kasvavat vaihtelevasti

Tutkimus- ja kehitysinvestoinnit ovat kääntyneet pitkän hiljaisemman kauden jälkeen kasvuun. Alkuvuoden kehitys oli kuitenkin jälleen heikompaa. Odotamme kasvun olevan tänä vuonna pari prosenttia. Ensi vuonna vauhti kuitenkin paranee jälleen yritysten kannattavuuden parantuessa. Myös ohjelmistojen ja tietojärjestelmien uusiminen vauhdittaa aineettomia investointeja.



Investointien määrän muutos, %

	2016	2017	2018e	2019e
Talorakennukset	9,7	5,8	4,8	-2,0
Asuinrakentaminen	10,3	5,5	5,0	-5,0
Muut talorakennukset	8,8	6,4	4,5	3,0
Kone- ja laite	12,7	6,2	8,0	8,0
Investoinnit yhteensä	8,0	4,0	5,0	3,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Asuntomarkkinat

Asuntojen hinnat pienessä nousussa

Asuntomarkkinat ovat piristyneet talouden elpymisen myötä, mutta hintakehitys on ollut kuitenkin yllättävän vaisua. Vanhojen osakehuoneistojen hintojen nousu on jäänyt vähäiseksi, kun kysynnän kasvu on kohdistunut uusiin asuntoihin ja vuokra-asumiseen. Samalla vanhojen asuntojen kauppa on vilkastunut vain vähän, mutta uusissa asunnoissa kauppa on käynyt vilkkaammin.

Asuntomarkkinoiden kehitystä tukevat nopeasti parantunut työllisyys, kuluttajien korkea luottamus ja alhaisena säilyvä korkotaso. Vilkas uudisrakentaminen pitää hintojen nousua edelleen kurissa kasvukeskuksissa. Ensi vuonna uudisrakentaminen vähenee. Arvioimme asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna 1-2 %. Ensi vuonna maltillinen nousu jatkuu, mutta epävarmuus on lisääntynyt muun muassa sijoittajakysynnän mahdollisen hiipumisen myötä ja arvioimme hintojen nousevan 0-3 %.

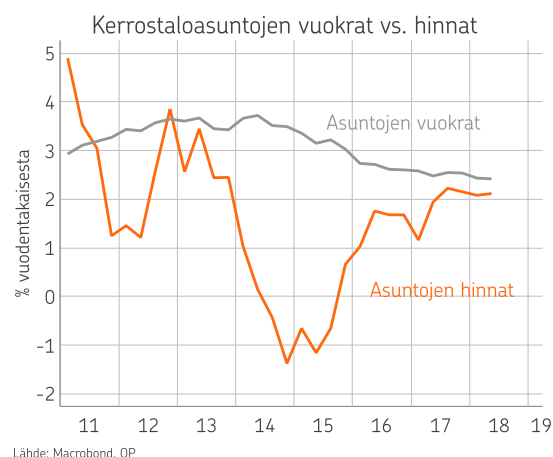
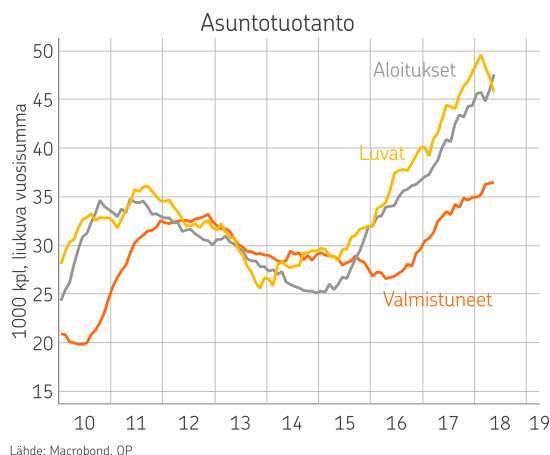
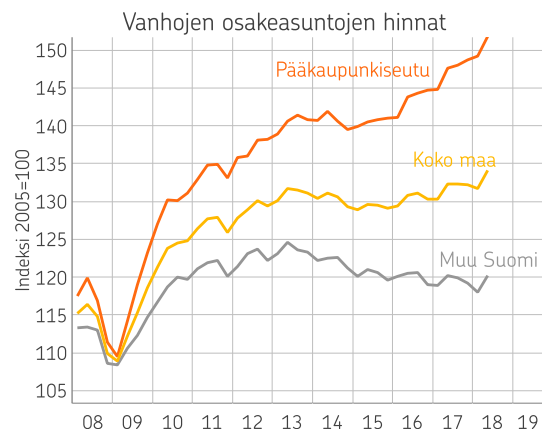
Kansainvälisessä vertailussa Suomen asuntomarkkinoiden tilanne on vakaa eikä uhkaa ylikuumenemisestä tai hintojen romahtamisesta ole näköpiirissä. Toisin kuin monissa muissa maissa, Suomessa asuntomarkkinoiden ylikuumenemista ennustavat indikaattorit ovat vahvasti vihreällä.

Talouden noususuhdanteessa ensiasunnon ostajat tyypillisesti aktivoituvat. OP:n tekemän kyselyn mukaan OP Kiinteistökeskuksen välittäjistä vain viidenes arvioi, että ensiasunnon ostajien määrä olisi heidän alueellaan noussut. Vaikuttaakin siltä, että ensiasunnon ostajat ovat pysyneet varovaisina.

Hintojen eriytyminen jatkuu

Viime vuosien asuntojen hintojen kehitystä leimaa alueellinen eriytyminen; pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella hinnat ovat laskeneet. Eriytymistä on tapahtunut myös asuntojen koon suhteen; pienten asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin erityisesti sijoittajakysynnän vetämänä. Kerrostaloissa hintojen kehitys on ollut suotuisampaa kuin rivi- ja omakotitaloissa. Kerrostaloasumisen suosio on ollut viime aikoina kasvussa. Tämän ilmentymänä ahdaasti asujien määrä on kasvanut pääkaupunkiseudulla.

Asuntojen hintojen eriytymiskehitykseen vaikuttavat muun muassa väestörakenteen muutos ja työpaikkojen keskittyminen kasvukeskuksiin. Eriytyminen jatkuu myös tulevaisuudessa.



Suomi – Inflaatio

Hintojen nousu pysyy maltillisena

Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut poikkeuksellisen vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin. Myös alkuvuonna inflaatio on ollut matalalla, joskin viime kuukausina kuluttajahinnoissa on nähty aiempaa suurempaa nousua. Heinäkuussa inflaatio oli 1,4 % – edelleen siis selvästi pitkän ajan keskiarvoa matalammalla. Energian ja ruoan hintamuutoksista puhdistetussa pohjainflaatiossa ei näy vastaavaa nousua alkuvuonna.

Hintoja ovat kuluvana vuonna nostaneet erityisesti elintarvikkeiden hintojen nousu sekä alkoholi- ja tupakkaveron nousu vuoden alussa. Hintojen laskua on sen sijaan nähty vaatteiden ja jalkineiden, kalusteiden sekä viestintätuotteiden- ja palveluiden hinnoissa.

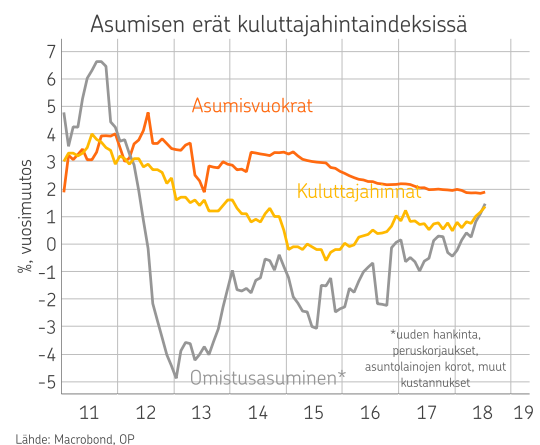
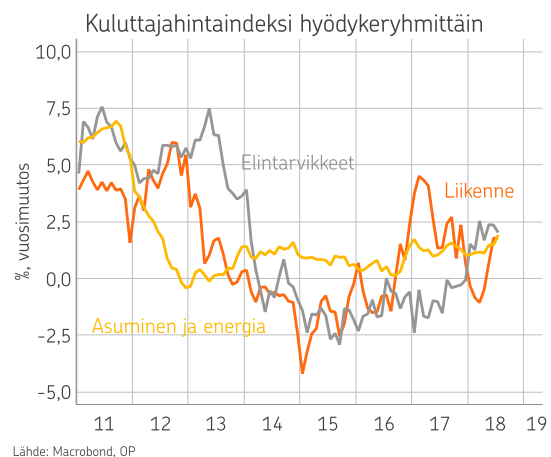
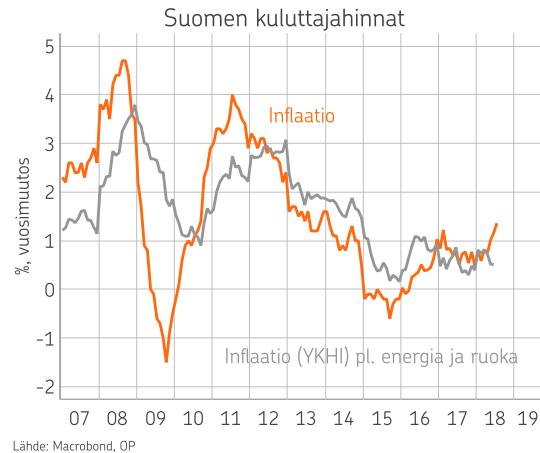
Omistusasumisen inflaatio on ollut vuokralla-asujaa selvästi maltillisempaa. Tämä selittyy mm. asuntojen hintojen maltillisella nousulla ja korkotason mataluudella. Vuokrat sen sijaan ovat olleet nopeammassa nousussa. Nyt vuokralla-asujien ja omistusasujien inflaatiot ovat lähentymässä toisiaan.

Jatkossa odotamme inflaation kiihtyvän maltillisesti, mutta pysyvän edelleen alle kahdessa prosentissa. Suomessa inflaatio on lisäksi euroalueen keskiarvoa matalammalla. Tänä vuonna hinnat nousevat keskimäärin 1,2 % ja ensi vuonna inflaatio kiihtyy 1,6 %:iin.

Kotitalouksien ostovoima nousee

Sopimuspalkkojen korotukset nostavat palkansaajien ansiotasoa tänä ja ensi vuonna. Tehtyjen sopimusten perusteella sopimuskorotukset ovat runsaan 1,5 %:n suuruisia sekä tälle että ensi vuodelle. Näiden päälle tulevat palkkaliikumukset ja kokonaisuutena odotamme ansiotasojen nousevan 2,0 % tänä vuonna ja ensi vuonna nousu kiihtyy 2,5 %:iin.

Usean vuoden erittäin maltillisen kehityksen jälkeen nousukausi alkaa siis tuntua kuluttajien kukkarossa. Lisäksi kiky-sopimuksen tuomat sosiaaliturvamaksujen korotukset kompensoidaan veroalennuksilla, joten verotus ei merkittävästi muutu. Inflaation pysyessä maltillisena kuluttajien ostovoima onkin kasvussa.



Suomi – Työmarkkinat

Työllisyyden kasvu hirmuista

Työllisyyden kasvu kiihtyi jyrkästi talvella, ja tahti jatkui kesälläkin hirmuisena. Kesäkuussa työllisiä oli peräti 99 000 enemmän kuin vuotta aiemmin, ja toisella neljännekselläkin työllisyys lisääntyi keskimäärin 79 000. Työllisyysasteen trendi ylsi kesäkuussa 71,8 prosenttiin.

Toisella neljänneksellä työllisten määrä lisääntyi 75 000 hengellä, josta 46 000 oli jatkuvia kokoaikaisia työsuhteita. Määräaikainen osa-aikatyö lisääntyi toisella neljänneksellä 8 000 hengellä. Suhteellisesti määräaikaisen osa-aikatyön kasvu oli kuitenkin selvästi nopeampaa, 7,8 %. Jatkuvat kokoaikaiset työsuhteet kasvoivat 3,0 %.

Tehdyt työtunnit kasvoivat toisella neljänneksellä työllisyyttäkin nopeammin, 4,2 %. Alkuvuonna työtuntien keskimääräinen kasvu jäi kuitenkin pariin prosenttiin.

Alkuvuoden työllisyyden kasvu on pääosin seurausta vahvan talouskasvun virittämästä kysynnästä. Muillakin tekijöillä on merkitystä. Osa-aikatyön suhteellisen vahva kasvu voi merkitä myös aktiivimallin nostaneen työllisyyslukuja.

Työmarkkinoille tuli runsaasti uusia ihmisiä, mutta työttömyysaste laski silti aiempia ennusteita nopeammin. Työttömyysasteen trendi oli jo alle edellisen vuosikymmenen keskiarvon.

Työmarkkinoiden vire jatkuu vahvana

Työllisyyden kasvu jatkuu reippaana niin lähitulevaisuudessa kuin ensi vuonnakin. Alkuvuoden kasvulukuihin tuskin silti päästään. Vauhti palaa normaaliimpiin mittasuhteisiin, kun talouskasvu painottuu alkuvuotta enemmän tuottavuudelle. Myös rekrytointivaikkeudet lisääntyvät.

Työllisyysaste ohittaa silti trendillä mitattuna jo tänä vuonna hallituksen tavoitteleman 72 %:n tason. Ensi vuonna noustaankin keskimäärin 72,4 %:iin.

Työttömyysaste painuu ensi vuoden jälkipuoliskolla jo alle 7 %:n. Vastaavia lukuja nähtiin viime vuosikymmenen lopulla, jolloin palkkakustannukset nousivat huomattavasti nykyistä nopeammin.

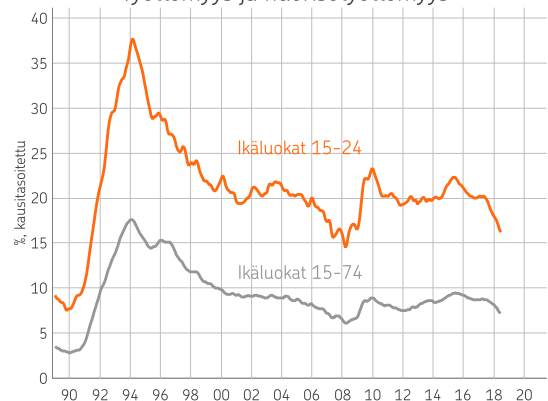
Riskinä on nytkin, että kustannusten nousu alkaa nytkin kiihtyä työllisyydestä, joka ei ole riittävä pitkän aikavälin tasapainoisen kehityksen kannalta.

Suomen työllisyysaste



Lähde: Macrobond, OP

Työttömyys ja nuorisotyöttömyys



Lähde: Macrobond, OP

Työmarkkinat

	2016	2017	2018e	2019e
Työttömyysaste, %	8,8	8,6	7,6	7,1
Työllisyysaste, %	68,7	69,6	71,6	72,4
Työlliset, tuhatta	2448	2473	2532	2553
Työttömät, tuhatta	237	234	207	196

Lähde: Tilastokeskus, OP

Julkinen talous

Julkinen talous täyttää tällä erää kriteerit

Valtiontalous koheni hieman alkuvuonna edelliseen vuoteen nähden. Viime vuonna lukuja kaunisti poikkeuksellinen yhteisöveroerä. Kun tämä huomioidaan, valtion tulot kasvoivat ja menot pysyivät ennallaan. Korjattuna myös valtion vaje pieneni hyvä vauhtia.

Valtiontalouden vaje jatkaa kohenemistaan loppuvuoden aikana. Vajetta kertyy silti edelleen 1,5 % suhteessa kansantuotteeseen. Kokonaisuutena julkisen talouden vajetta kertyy 0,6 % suhteessa BKT:hen. Vuonna 2019 julkinen talous päättyy jo tasapainoon, valtio velkaantuu enää noin 1,5 miljardia euroa.

Julkinen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen laski alle 60 %:n rajan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Suunta tulee olemaan sama ensi vuodenkin aikana.

Suomen julkinen talous täyttääkin näillä näkymillä kaikki EU:n asettamat kriteerit. Myös rakenteellinen alijäämä suhteessa kansantuotteeseen keskipitkällä aikavälillä on sallituissa puitteissa, eli alle 0,5 %:n suhteessa bruttokansantuotteeseen.

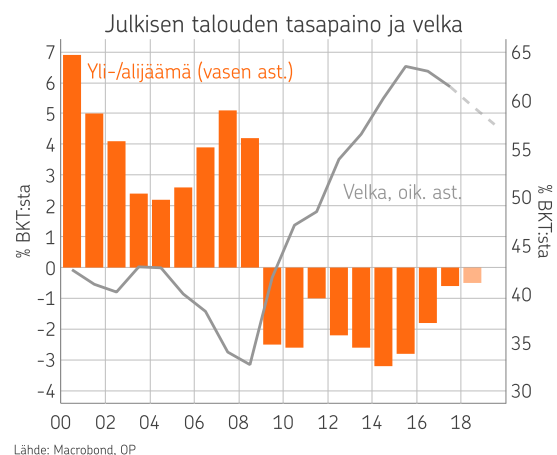
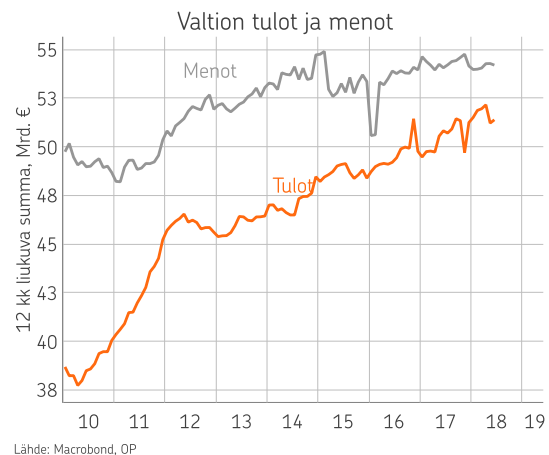
Puskureiden rakentaminen vaatii kärsivällisyyttä

Suomen julkisen talouden ahdinkoa on kuluvalla vuosikymmenellä helpottanut merkittävästi suotuisat lähtökohdat. Heikkojen vuosien aikana velkasuhde kaksinkertaistui, mutta velkakriteeri ei virallisesti ylittynyt.

Pienemmässäkin taantumassa velkasuhde nousee helposti useita prosenttiyksiköitä. Suomi pääsi nyt noususuhdanteeseen muuta euroaluetta myöhemmin. Aika puskurien rakentamiseen ennen seuraavaa matalasuhdannetta käy vähiin.

Kun seuraavasta matalasuhdanteesta on päästy yli kamppaillaan jo ikääntymisen tuomien hoitokustannusten nousun kanssa. Kestävyydevajetta ei ole varaa tässä vaiheessa varaa kasvattaa.

Ensi vuodelle on todennäköisesti luvassa minivaalibudjetti, joka ei suuremmin muuta julkisen talouden pohjimmaista tilaa. Katseet kääntyvät nopeasti kevään vaaleihin, ja niitä seuraaviin linjauksiin. Korkeasuhdanteessakin on syytä muistaa, että pidemmän ajan kasvupotentiaalissa on edelleen merkittävästi parantamista, ja rakennetyöttömyys ei välttämättä ole laskenut paljoakaan.



Julkisen talouden tasapaino

	2016	2017	2018e	2019e
EMU-ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-1,8	-0,6	-0,5	0,0
Valtio	-2,7	-1,7	-1,5	-0,6
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	62,9	61,3	59,3	57,5
Valtio	47,4	47,2	45,8	44,7

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

OPn 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
Ekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Henna Mikkonen
Joona Widgrén

puh. 010 252 8354
puh. 010 252 5078
puh. 010 252 1013

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren