



# Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2019

Veto hiipuu

twitter: @OP\_Ekonomistit



---

## Suomi: Veto hiipuu

- Suomen talous kehittyy vielä vuonna 2019 kohtalaisen suotuisasti, mutta vuonna 2020 Suomen suhdanneherkän talouden kasvu talous jää alle euroalueen vauhdin.
- Maailmankaupan kasvun hidastuminen heijastuu suoraan Suomen vientiin. Kilpailukyvyn kohenemisesta saatu lisäpotku hiipuu, ja viennin kasvu on jäämässä vähäiseksi erityisesti vuonna 2020.
- Viennin vedon vaimeneminen heijastuu osin investointeihin, joita painaa myös rakentamisen väheminen. Rakennusinvestointeja lukuun ottamatta investointien vire jää selvästi jälkeen aiemmista suhdannehuipuista.
- Talouskasvu nojaa lähivuosina aiempaa enemmän kulutukseen. Perusedellytykset suotuisalle kotitalouksien kulutuksen kasvulle ovat yhä hyvät tänä vuonna, kun kotitalouksien palkkasumma kasvaa edelleen hyvin. Kulutus lisääntyy sekä tänä että ensi vuonna BKT:ta nopeammin. Ensi vuonna tulojen kasvu kuitenkin jo hidastuu selvemmin, ja säästämistate nousee edelleen kuluttajien luottamuksen laskiessa.
- Työllisyys koheni viime vuonna arvioitua enemmän ja vielä tänä vuonnakin työmarkkinoiden vire on hyvä. Vuonna 2020 työmarkkinoiden vauhti kuitenkin hyytyy. Työttömyysaste laskee tänä vuonna 6,5 prosenttiin ja pysyy tässä myös vuonna 2020. Työllisyysaste nousee myös vuonna 2020 73,4 prosenttiin osin työikäisen väestön vähemisen vuoksi.
- Talouden tasapaino säilyy kohtalaisissa kantimissa. Inflaatio on maltillista. Julkisen talouden tasapaino säilyy yhä hyvin, vaikka hidastuva kasvu alkaa heikentää valtionalouden näkyimiä. Vaihotaseen vaje kasvaa hieman, mutta säilyy kohtuullisena.
- Suhdanneluontoista hidastumista suurempi ongelma ovat pidemmän ajan vaisut kasvunäkymät, ja puutteellinen sopeutuminen niihin.

	Arvo, mrd. €				
Kysytä ja tarjonta, määrän muutos, %	2017	2017	2018e	2019e	2020e
Bruttokansantuote	223,8	2,8	2,4	1,6	0,8
Tuonti	85,4	3,5	3,0	2,8	1,5
Vienti	86,3	7,5	1,7	2,5	0,7
Kulutus	173,1	0,8	1,4	1,9	1,2
- yksityinen	121,9	1,3	1,3	2,0	1,3
- julkinen	51,2	-0,5	1,5	1,5	1,0
Investoinnit	49,6	4,0	3,0	2,0	1,0
 Muita keskeisiä ennusteita					
Kuluttajahintojen muutos, %		0,7	1,1	1,4	1,5
Ansiotason muutos, %		0,2	1,9	2,5	2,5
Työttömyysaste, %		8,6	7,4	6,5	6,5
Vaihotase, % BKT:sta		-0,7	-1,4	-1,5	-1,7
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-0,7	-0,5	0,0	0,0
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		61,3	58,9	57,5	56,7

## Maailmantalous: Maailmankaupan kasvu hidastuu selvästi

- Maailmantalouden vire heikkeni vuoden 2018 lopulla selvästi. Maailmantalouden kasvu onkin hidastumassa, mutta ei niin nopeasti kuin vuoden lopun datan perusteella näyttäisi.
- Kokonaisuutena maailmantalous kasvaa kuluvana vuonna pitkän ajan keskiarvoa vastaan. Ensi vuonna talouden vauhti jää kuitenkin vaisuimmaksi sitten finanssikriisin.
- Maailmankaupan veto heikkenee selvemmin. Vuonna 2019 maailmankaupan vauhti hidastuu 2,0 prosenttiin ja edelleen 0,5 prosenttiin vuonna 2020.
- Yksi keskeisistä huolista on Kiinan talouden vauhdin kangerteleminen. Kiina on kuitenkin jo hyvän aikaa käynnistänyt elvytystoimia, joiden vaikutus tukee taloutta kuluvan vuoden aikana ja pitää talouden tavoitellulla matallisesti hidastuvalla uralla.
- Vuoden 2019 aikana myös Saksan talous poikkeaa yleisestä valtavirrasta autoteollisuuden vaikeuksien hellittäessä. Saksan talouskasvu nousee hieman viime vuodesta ja euroalueen talous pirstyy tilapäisesti vuoden 2018 lopun lukemista.
- Euroalueen työttömyys on verrattain matalalla ja inflaatio asettumassa tavoitetasolle. EKP jatkaa pienin askelin politiikkansa normalisointia vaisusta suhdanteesta huolimatta. Askeleet ovat kuitenkin hyvin varovaisia ja niitä pehmennetään pankeille suunnattujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden jatkamisella.
- Yhdysvalloissa talouden vahva vire hiipuu vähitellen. Verotuksen keventymisen vaikutus ei enää tue taloutta, rahapolitiikka kiristyy, ja talouden kapasiteetin rajat alkavat tulla vastaan.
- Epävarmuuden lisääntyessä keskusk璇kin tarve kiristää politiikkaansa on vähentynyt. Fed nostaa ohjauskorkoaan kerran tai kaksi kuluvana vuonna.
- Ennusteen riskit ovat tasapainossa. On mahdollista, että talous hidastuu nopeammin, jos luottamus talouteen kārsii esimerkiksi Brexitin ja kauppasotaneuvottelujen vuoksi. Monesti suhdannenosujen lopussa talous kuitenkin pirstyy vielä hetkeksi ennen käännettä heikompaan. Näin voi käydä nytkin, jos luottamus palautuu ja Kiinan elvytystoimenpiteet tehoavat odotettua paremmin.

BKT:n kasvu maailmallalla	Osuus*, %				
	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Maailma	100,0	3,7	3,6	3,3	3,0
USA	15,5	2,2	2,9	2,3	1,6
Euroalue	11,7	2,5	1,9	1,5	1,3
Japani	4,4	1,7	1,2	1,0	0,8
Ruotsi	0,4	2,1	2,2	1,7	1,5
Viro	0,0	4,9	3,6	3,2	2,3
Kehittyneet maat yht.	41,8	2,3	2,3	1,9	1,5
Kiina	17,7	6,9	6,6	6,1	6,0
Intia	7,2	6,7	7,3	7,4	7,0
Brasilia	2,6	1,0	1,5	2,5	2,0
Venäjä	3,2	1,6	1,7	1,5	1,5
Kehittyvät maat yht.	58,2	4,7	4,6	4,3	4,2

\* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

## Maailmantalous

### Maailmantalouden kasvu hidastuu

Viime vuonna maailmantalouden paras veto alkoi hiipua, ja kasvu oli aiempaa epäyhtenäisempää. Tänä ja ensi vuonna odotamme vauhdin hidastuvan entisestään riskien kasvaessa.

Kasvun heikentymiseen ovat vaikuttaneet etenkin maailmankaupan sekä teollisuuden parhaan vedon hiipuminen, mutta osin myös tilapäiset tekijät.

Suhdannekyselyt ovat jatkaneet heikentymistään etenkin teollisuuden osalta, mutta myös palveluiden suhdannekyselyt ovat olleet laskussa. Sekä teollisuuden että palveluiden ostopääliköiden indeksit ovat kuitenkin vielä kohtuullisella tasolla.

Myös maailmakauppa heikkeni viime vuoden loppupuolella. Ennakoimme kasvun olevan tänä vuonna noin 2 prosenttia ja hidastuvan ensi vuonna selvemmin noin 0,5 prosenttiin.

### Rahapolitiikan kiristäminen jatkuu

Inflaatio kiihtyi viime vuoden lopulle asti etenkin öljyn hinnan vetämänä. Öljyn hinta taittui kuitenkin selvästi lokakuussa, mikä heiastui myös inflaatioon. Hinnat ilman energiata ovat olleet tasaisempia.

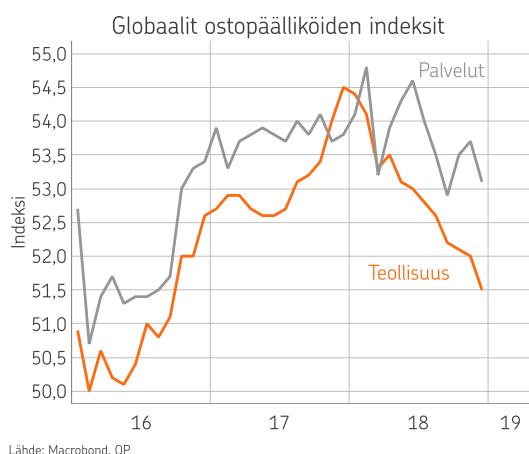
Työttömyys on laskenut useissa maissa jo historiallisen alas. Samalla näissä maissa myös palkkojen nousu on nopeutunut. Palkkojen nousu vauhdittaa hieman pohjainflaatioita, joka pysyy kuitenkin verrattain matallisena.

Rahapolitiikan kiristäminen on alkanut useammassa maassa, ja kokonaisuutena keskuspankkien taaset ovat alkaneet supistua kiristäämö globaalilla likvideettiä. Koronnosto-odotukset ovat hieman pehmenneet heikomman talousdatan myötä.

### Öljyn hinta laskenut selvästi huipuistaan

Huolet öljyn liikatarjonnasta sekä maailmantalouden vedon hiipumisesta saivat öljyn hinnan rajuun laskuun viime vuoden lopulla. Viime viikkoina öljyn hinta on hieman noussut loppuvuoden pohjistaan, mutta on yhä selvästi viime vuoden tasoaan matalammalla.

Geopolitiikka, etenkin Kiinan ja Yhdysvaltojen välinen kauppasota, säilyy merkittäväänä riskinä maailmantaloudelle myös tänä vuonna. Odotamme kuitenkin Yhdysvaltojen ja Kiinan onnistuvan neuvottelemaan ratkaisun kauppasotakiistaan.



## Yhdysvallat

### Kasvu hidastuu, ei taantumaa

Yhdysvaltain talous on ollut kasvussa jo yhdeksän vuotta finanssikriisiin jälkeen. Kyseessä on siis harvinainen pitkä, mutta toisaalta myös kokonaisuudessaan varsin maltillinen kasvujakso. Vuoden 2018 talouskasvu on asettumassa vajaan 3 prosentin tasolle eli USA:n talous kasvoi viime vuonna erittäin ripeää vauhtia. Kasvua tuki muun muassa presidentti Trumpin lanseeraama verouudistus, joka tuki yrityksiä ja kuluttajia.

### Riskit lisääntyneet

Jatkossa USA:n talouskasvu on hidastumassa. Viime kuukausina saadut tilastot kertovat taloussuhdanteen melko nopeastakin heikentymisestä. Taantuma ei kuitenkaan ole vielä näköpiirissä vaan kyse on enemmänkin kasvun normalisoitumisesta läheemmäs pitkän ajan tasapainokasvua. Odotamme USA:n talouden kasvavan 2,3 % kuluvana vuonna ja ensi vuonna kasvu hidastuu 1,6 prosenttiin.

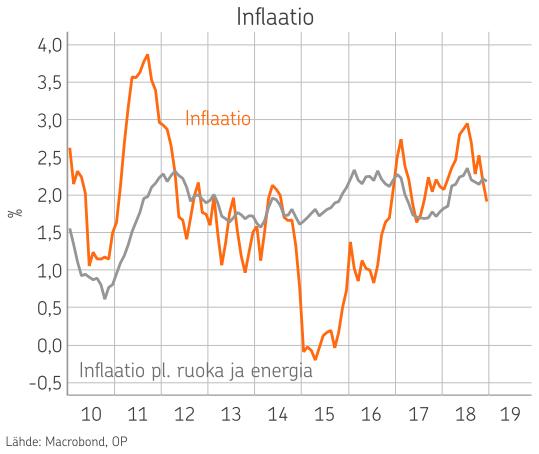
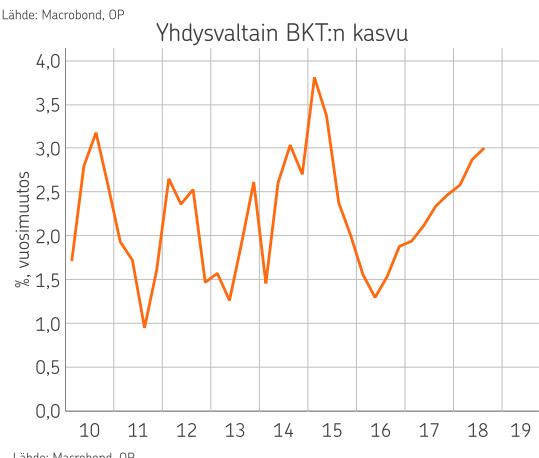
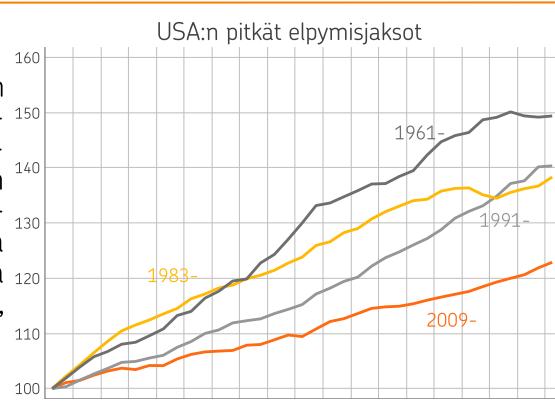
Riskit odotuksia heikommasta kehityksestä ovat viime aikoina lisääntyneet markkinoiden epävarmuuden myötä. Myös epävarmuus kauppasodan ympärillä on omiaan vaimentamaan talouskehitystä, joskin oletamme USA:n ja Kiinan pääsevän sopuun kuluvan vuoden aikana.

### Kuluttajien näkymät vakaat

Verohelpotusten vaikutus tuntuu vielä alkuvuonna ja se tukee yksityistä kulutusta. Loppuvuotta kohden mentäessä elvytyksen vaikutus vaimenee. Tästä huolimatta kuluttajia tukee edelleen hyvä työmarkkinatilanne. Työttömyys on laskenut erittäin matalalle alle 4 prosenttiin ja palkatkin ovat kasvussa. Kuluttajien luottamus on ollut viime kuukausina laskussa, mutta se on edelleen korkealla tasolla historiallisessa vertailussa.

### Korkojen nostosykli lähenee loppuaan

USA:n keskuspankki on kiristänyt rahapolitiikkansa jo kolmisen vuotta. Korkoja on nostettu yhdeksän kertaa ja likviditeetin määrä markkinoilla vähenee keskuspainostuessa tasettaan. Kiristynyt rahapolitiikka vaikuttaa osaltaan heikentävästi kasvunäkymiin. Korkojen nostosykli on hiljalleen lähestymässä loppuaan. Odotamme keskuspainkin nostavan ohjauskorkoaan vielä 1-2 kertaa kuluvan vuoden aikana, minkä jälkeen nostot tulevat toisestaikseen päätkseensä.



Yhdysvallat	2017	2018e	2019e	2020e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos	2,2	2,9	2,3	1,6
Inflaatio, %	2,1	2,4	1,8	2,2
Työttömyysaste, %	4,4	3,9	3,6	3,5
Vaihdotase, % BKT:sta	-2,3	-2,4	-2,9	-3,1
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-3,8	-3,8	-4,7	-5,0
Julkinen velka, % BKT:sta	105	108	110	

Lähteet: IMF ja OP

## Euroalue

### Haaleisiin vesiin

Euroalueen talous petti odotukset myös vuoden 2018 jälkipuoliskolla. Kolmannella neljänneksellä BKT lisääntyi vain 0,2 % edellisestä neljänneksestä ja vuotuinen kasvu hidastui 1,6 prosenttiin. Vuoden viimeisellä neljänneksellä tahti on säilynyt vaisuna. Vuotuinen kasvu on painumassa yhä alaspäin.

Kasvun hidastuminen johtuu osin tilapäistekijöistä. Niin Saksan autoteollisuuden vaikeudet kuin Ranskan mellakoiden vaikutukset ovat syöneet vuoden jälkipuoliskon talouden toimeliaisuutta.

Talouden vauhti on vaimenemassa, mutta ei niin nopeasti kuin viime aikojen tilastojen perusteella näyttäisi. Talouskasvu jopa pirstyy vuoden mittaan viime vuoden jälkipuoliskon luvuista. Isossa kuvassa kasvu on toki hidastumassa ja jäämässä vuonna 2020 vaisuki.

### Vienti pirstyy ennen kuin hiipuu uudelleen

Euroalueen talouden vauhti on vaimentunut ennen kaikkea viennin vaisun vedon vuoksi. Taustalla on maailmankaupan hidastuminen. Matkan varrella kasvua on jarruttanut myös euron aiempi vahvistuminen, ja nyttemmin syksyllä Saksan autoteollisuuden vaikeudet sopeutua uusiin päästömääräryksiin.

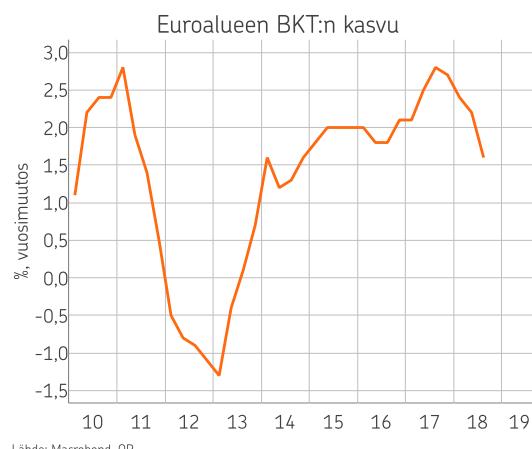
Viennin vaikeudet ovat osin tilapäisiä. Maailmankaupan veto on toki hidastunut, mutta jatkaa vielä tänä vuonna kohtalaissessa kasvussa. Euron kurssi on myös heikentynyt, ja Saksassakin autoteollisuus saa rivinsä vähitellen järjestykseen. Alkaneena vuonna talous saa siis jälleen tukea viennistä, jos kohta kasvu on vain kohtalaista.

Vuonna 2020 vientikynnän kasvu hiipuu, ja euron arvokin saattaa vahvistua. Viennin imu hiipuu kuluvasta vuodesta hitaaseen vauhtiin.

Suurimpia riskejä ovat Brexit sekä autoteollisuudelle asetettavat tullit. molemmat käänäisivät viennin nopeasti laskuun.

### Sisämarkkinoilla yhä hyvä pohjavire

Euroalueen talouden kasvua piti vuonna 2018 yllä kotimainen kysyntä –kulutus ja investointit. Nämä tukivat kasvua alkusyksyllä yhtä paljon kuin vuoden 2017 lopulla, jolloin euroalueen talous kasvoi 2,7 % prosentin vauhtia.



Euroalue Keskeisiä ennusteita	2017	2018e 2019e 2020e		
		2018e	2019e	2020e
BKT, määrän muutos	2,5	1,9	1,5	1,3
Inflaatio, %	1,5	1,7	1,6	1,7
Työttömyysaste, %	9,1	8,2	7,7	7,3
Vaihtotase, % BKT:sta	3,2	3,0	3,0	2,7
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-1,0	-0,7	-0,9	-1,0
Julkinen velka, % BKT:sta	86,8	85,0	83,0	82,0

Läheteet: Eurostat, OP

Euroalueen suurimmat maat BKT, määrän muutos %	2017	2018e 2019e 2020e		
		2018e	2019e	2020e
Saksa	2,5	1,5	1,6	1,3
Ranska	2,3	1,5	1,5	1,2
Italia	1,6	1,0	0,9	0,6
Espanja	3,0	2,5	2,2	2,0

Läheteet: Eurostat, OP



## Euroalue

Toistaiseksi tiedot kulutuskysynnästä ovat olleet hyviä, mutta Ranskan mellakat ja kuluttajien luottamuksen heikkeneminen ovat saattaneet tilapäisesti hidastaa vauhtia.

Edellytykset kulutuksen kasvulle ovat hyvä myös kuluvana vuonna. Inflaationäkymät ovat halvemman öljyn vuoksi aiempaa maltillisemmat, ja reaaliansiot nousevat suotuisasti. Korkotaso mahdollistaa edulliset lainat. Epävarmuuden lisääntyminen voi toki syödä luottamusta.

Kokonaisuutena kulutuksen kasvunäkymät ovat silti yhä hyvä vuonna 2019. Vuonna 2020 työllisyyden kasvun hidastuminen syö kuitenkin jo kulutuksen kasvunäkymiä.

Investoinnit ovat myös lisääntyneet hyvin, ja yritysten kannattavuus, korkeahko kapasiteetin käyttö ja suotuisat rahoitusmahdollisuudet tukevat yhä investointinäkymiä. Suurimpana uhkana on vientimarkkinoilta leväävä epävarmuus.

### Saksalla kasvun rajat tulevat vastaan

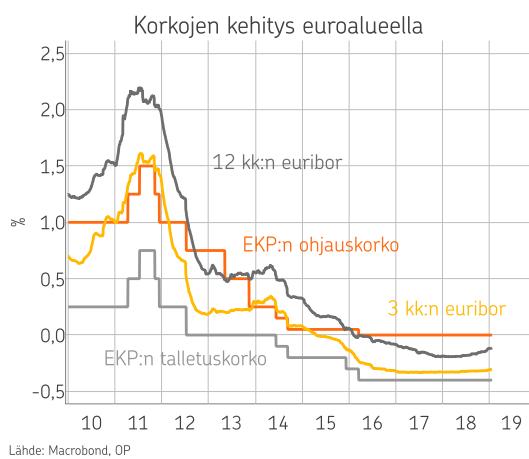
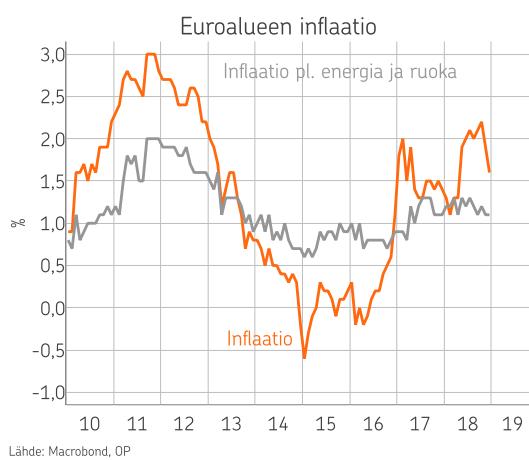
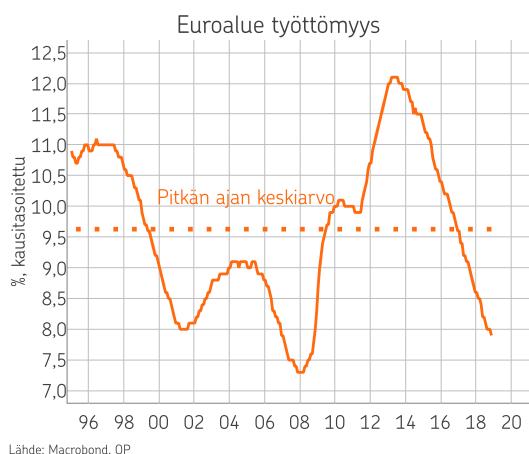
Suurimmista maista Saksan kasvu piristyy tänä vuonna tilapäistekijöiden hidastettua vauhtia viime vuonna. Saksa on kuitenkin jo saavuttanut tuotantopotentiaalinsa, ja vauhti on väistämättä hidastumassa vuonna 2020.

Ranskan talouskehitys jatkuu kohtalaisena mutta vähitellen vaimenevana. Italia saa tilapäistä tukea elvyttävästä budjetista, mutta kasvu on jälleen vai menemassa vuonna 2020.

### Pohjainflaatio nousee –korot myös

Kasvun hidastumisesta huolimatta työttömyysaste laskee yhä, hieman myös vuonna 2020. Palkkojen nousu on aiempia vuosia nopeampaa, mikä nostaa hieman pohjainflaatiota, joka nousee 1,6 %:iin vuonna 2020. Kokonaisinflaatio säilyy puolestaan jokseenkin viime vuoden tasolla, eli 1,7 %:ssa, koska öljyn hintanäkymät ovat maltillisistuneet.

Inflaation nostessakaan EKP:lla on yhä perusteet normalisoida rahapolitiikkansa. Korkojen nousu kuluval vuoden aikana on siis yhä pöydällä. Samalla EKP kuitenkin tukee yhä poikkeustoimin euroalueen taloutta. Arvopaperiostojen uudelleensijoitukset jatkuvat ja todennäköisesti jo kevään aikana linjaan, että pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita tullee jatkamaan.



## Iso-Britannia

### Ison-Britannian epävarmat ajat jatkuvat

Britannian BKT kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä 1,5 % edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Koko viime vuoden kasvu jäädnee hieman alle 1,5 prosenttiin. Brexitin aiheuttamasta epävarmuudesta huolimatta kasvu onkin pysynyt kohtuullisena, joskin useimpia EU-maita heikompana.

Britannian työmarkkinoiden vето on historiallisesti katsoen vahvaa. Työttömyysaste on pudonnut matalimilleen vuosikymmeniin. Työmarkkinoilla on huomattavia rekrytointivaikeuksia, mikä kiristää niitä entisestään. Reaalipalkat ovat vihdoin nousemassa, mutta taso on yhä kriisiä edeltäneiden tasojen alapuolella.

Odotamme Britannian kasvun pysyvän tänä vuonna suunnilleen viime vuoden tasolla elvyttävän finanssipoliikan tukemana. Myös viennin pieni elpyminen tukee kasvua tänä ja ensi vuonna. Ensi vuonna kasvu kuitenkin hieman hidastuu.

Kokonaisuutena Britannian BKT kasvaa tänä vuonna 1,5 % ja hidastuu hieman ensi vuonna 1,3 %:iin. Oletamme ennusteessamme, että Brexitistä päästään sopimukseen.

Englannin keskuspankki nosti ohjauskorkoaan elokuussa 0,75 %:iin. Rahapolitiikan odotetaan jatkuvan hieman kiristäväänä.

### Brexitistä ei vieläkään selvyttä

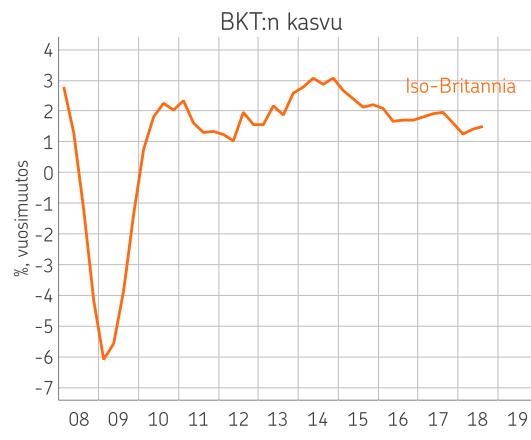
Britannian parlamentti äänesti tammikuun puoliväliinä Brexit-sopimusluonnoksesta. Parlamentti kaatoi sopimusluonnoksen odotusten mukaisesti. Tulos oli kuitenkin odotuksia selvempi.

Sopimusluonnoksen kaatumisen jälkeen pääministeri Mayn johtaman hallituksen tulee esitellä jatko-suunnitelma Brexitin toteuttamiseksi. Markkinat näyttävät luottavan, että Britannia välittää sopimuksettoman Brexitin. Käytännössä muita vaihtoehdoja ovat sopimuksen uudelleen neuvottelu, uusi kansanäänestys tai Brexitin peruminen.

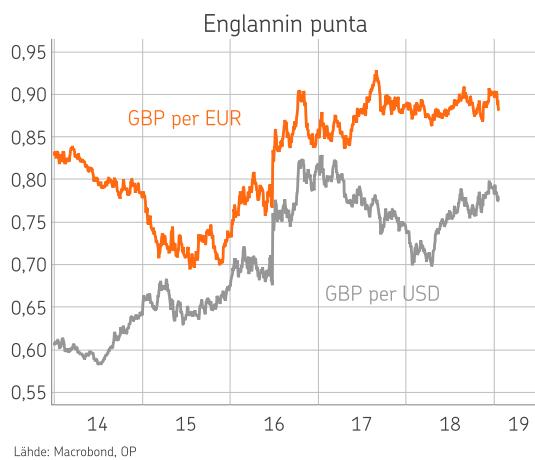
Brexitin vaikutukset riippuvat merkittävästi siitä, miten se lopulta toteutuu. Sopimukseton Brexit olisi Britannialle lyhyellä aikavälillä taloudellisesti raskain. Toistaiseksi Brexit on näkynyt epävarmuuden lisääntymisenä ja sen kautta yritysten investointien heikkenemisenä.

Iso-Britannia	Keskeisiä ennusteita	2017	2018e	2019e	2020e
BKT, määrän muutos		1,7	1,4	1,5	1,3
Inflaatio, %		2,7	2,5	2,2	2,0
Työttömyysaste, %		4,4	4,1	4,2	4,5
Vaihtotase, % BKT:sta		-3,8	-3,5	-3,2	-3,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta		-1,8	-2,0	-1,7	-1,5
Julkinen velka, % BKT:sta		87,5	87,4	87,2	86,5

Läheteet: IMF ja OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

## Ruotsi ja Venäjä

### Ruotsin talouden vето hidastumassa

Ruotsin talous kasvoi viime vuoden alkupuolella hyvin, mutta kolmannella neljänneksellä kasvu hidastui selvemmin. Heikko kolmas neljännes todennäköisesti korjaantuu hieman viimeisellä neljänneksellä. Odotamme viime vuoden kasvun olleen 2,2 %.

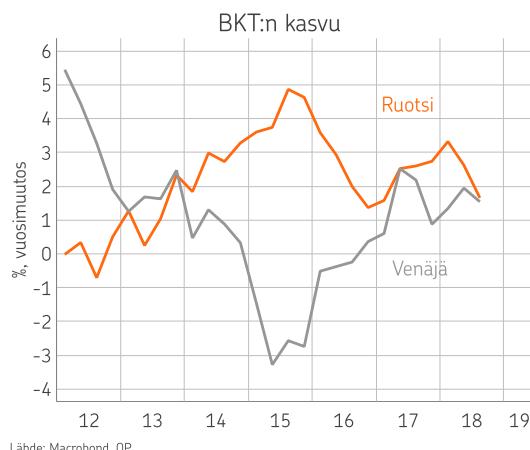
Tänä vuonna kasvu hidastuu viime vuodesta. Kasvu jatkuu kuitenkin potentiaalisen kasvun yläpuolella tänä ja ensi vuonna. Kasvun hidastumisen keskeisin tekijä on investointien vedon hiipuminen muutaman erinomaisen vuoden jälkeen. Etenkin asuinrakennusinvestoinnit laskevat tänä vuonna merkittävästi painaan BKT:n kasvua.

Vienti hyötyy heikosta kruunusta sekä yhä verrattain vahvasta maailmantalouden vedosta. Viennin lisäksi yksityinen kulutus tukee talouden kasvua. Heikentyneistä kuluttajaluottamusluvuista huolimatta odotamme yksityisen kulutuksen kasvavan vahvojen työmarkkinoiden sekä tulojen kasvun myötä.

Rahapolitiikan odotetaan kiristyvän tänä vuonna. Rahapolitiikan kiristys on kuitenkin hyvin maltillista. Joulukuussa Riksbank nosti ohjauskorkoaan -0,25 %:iin. Seuraavaa koronnostoa Riksbank enteilee kuluvan vuoden toiselle puoliskolle.

Ruotsi	2017	2018e	2019e	2020e
Keskeisiä ennustetta				
BKT, määränt muutos	2,1	2,2	1,7	1,5
Inflaatio, %	1,8	1,9	2,0	2,1
Työttömyysaste, %	6,7	6,3	6,4	6,5
Vaihtotase, % BKT:sta	3,7	3,2	4,0	3,9
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	1,5	0,9	0,4	0,6
Julkinen velka, % BKT:sta	40,8	37,3	34,7	34,1

Lähde: IMF ja OP

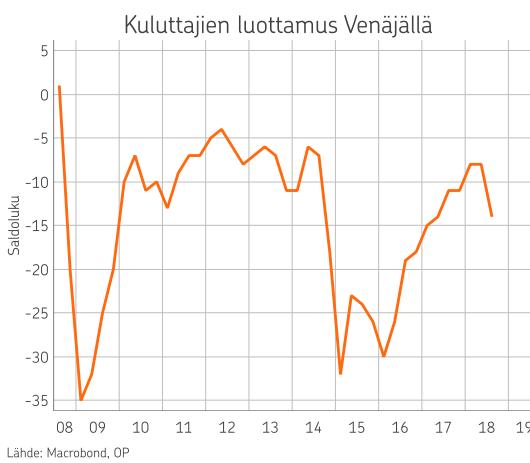


### Venäjä jatkaa maltillisessa kasvussa

Venäjän talous kasvoi arviomme mukaan reilun puolentoista prosentin vauhtia viime vuonna eli suurin piirtein samaa tahtia kuin edellisvuonna. Myös jatkossa odotamme Venäjän talouden jatkan samalla maltillisisen kasvun uralla. Tuoreet talousluvut antavat viitteitä kasvun hidastumisesta, mutta maltillisesta sellaisesta.

Kiristynyt rahapolitiikka ja alkuvuonna nostettu arvonlisävero vaikuttavat negatiivisesti kotitalouksien kulutukseen. Viime vuonna läpivietyt eläkeiän nosto on lisännyt osaltaan kansalaisten tyttymättömyyttä.

Investointien kasvunäkymät ovat positiivisemmat valtion investointohjelman myötä. Geopolittinen tilanne muodostaa merkittävimmän riskin talousnäkymille. Ölbyn hinnan vaihtelut puolestaan vaikuttavat totuttuun tapaan merkittävästi Venäjän talouskehitykseen.



## Baltian maat

### Baltiassa pirteää kasvua

Baltian maissa nähtiin viime vuonna pirteää kasvua ja hyvän kasvun odotetaan jatkuvan tänä vuonna. Ensi vuonna kasvu hieman hidastuu.

### Viron talous kasvaa mukavasti

Viron BKT kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä 4,2 % vuodentakaisesta. Vauhti oli yhä arvioitua potentiaalista kasvua nopeampaa. Kasvua tuki pääasiassa kotimainen kysyntä viennin kuitenkin kasvaen hieman.

Tänä vuonna odotamme kasvun jatkuvan lähes viime vuoden tasolla. Vauhti kuitenkin hidastuu ensi vuonna ollen jo alle 3 %. Yksityinen kulutus toimii kasvun veturina. Viennin heikentyminen sen sijaan painaa kasvua. Työttömyysaste nousee niin tänä kuin ensi vuonna. Inflaatio laskee viime vuoden noin 3,5 %-sta reiluun 2,5 %-iin tänä vuonna.

### Latvia talous hyvässä vedossa

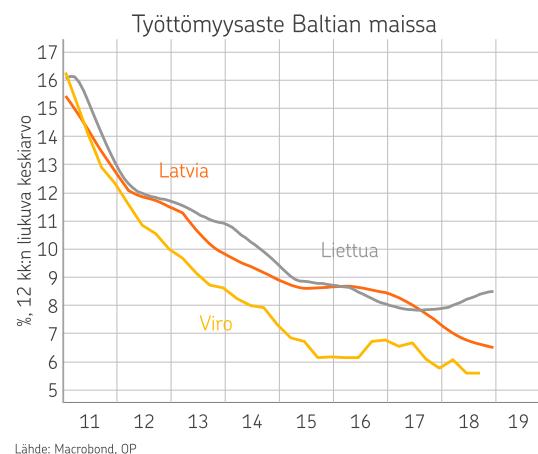
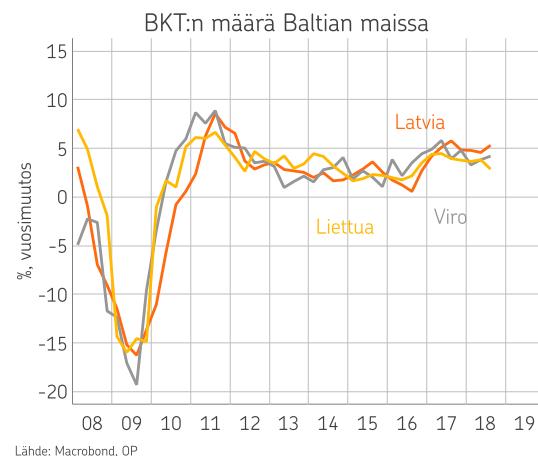
Latvian talous kasvoi viime vuonna muuta euroalueita nopeammin. Kolmas neljännes oli Latvian taloudelle jopa yllättävästi hyvä. Kasvun tärkeimpänä ajurina on yksityinen kulutus sekä investoinnit. Työttömyysaste on vajonnut jo hyvin alas ja osaavasta työvoimasta on pulaa.

Kasvu jatkuu hyvänä tänä ja ensi vuonna, joskin vauhti tasaantuu hieman viime vuodesta. Kasvun vitureina toimivat yhä yksityinen kulutus sekä investoinnit. Myös vienti tukee talouden kasvua. Palkkojen nousu tukee yksityistä kulutusta tänä ja ensi vuonna. Inflaatio pysyttelee tänä vuonna noin 3 % tuntumassa.

### Liettuan työmarkkinat yhä kireät

Liettuan talous kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä hieman vajaan 3 % tahtia. Tänä vuonna ennakoimme kasvun hidastuvan hieman viime vuodesta ollen 2,9 %. Ensi vuonna kasvu hidastuu hieman lisää noin 2,5 %-iin.

Viennin sekä investointien tahdin hidastuminen heijastuu BKT:n kasvuun. Työmarkkinat ovat erittäin tiukat, ja ammattitaitoisen työvoiman löytäminen pysyy ongelmana. Työmarkkinoiden kireys yhdessä minimipalkkojen nousun kanssa tukee palkkojen nousua. Korkeammat palkat näkyvät yksityissä kulutuksessa, joka tukee taloutta myös jatkossa.



Baltian maat	Keskeisiä ennusteita	2017	2018e	2019e	2020e
BKT, määrän muutos					
Viro	4,9	3,6	3,2	2,3	
Latvia	4,5	3,7	3,3	3,1	
Liettua	3,9	3,5	2,9	2,5	
Työttömyysaste					
Viro	5,8	5,8	6,7	6,9	
Latvia	8,7	7,9	7,8	7,7	
Liettua	7,1	6,5	6,3	6,2	

Lähde: IMF ja OP

## Kiina ja kehittyvät maat

### Kiinassa elvytys puree

Kiinan talouskasvu hidastui vuonna 2018 6,6 prosenttiin aiemman vuoden 6,9 prosentista. Tämä on hitainta vauhtia sitten finanssikriisiin. BKT:n tilastointiin liittyy monia haasteita ja viralliset kasvuluokemat ovat hämmentävän stabilleja. Monet indikaattorit viittaavat kuitenkin syklisen kuvan heikkenemiseen. Kauppasotahuollet ja jo toteutetut tullien korotukset USA:n kanssa ovat vaikuttaneet heikentävästi Kiinan talouteen ja esimerkiksi Kiinan vientiluvut ovat heikentyneet.

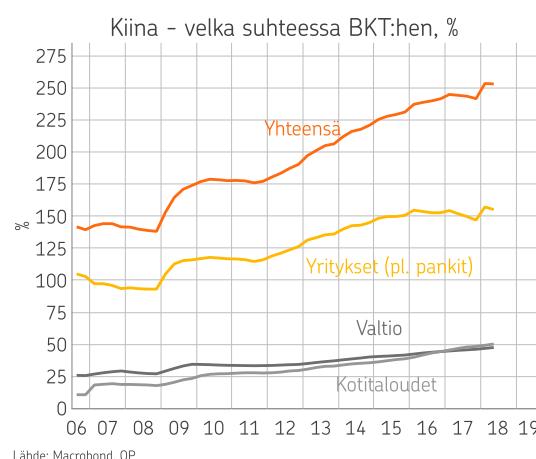
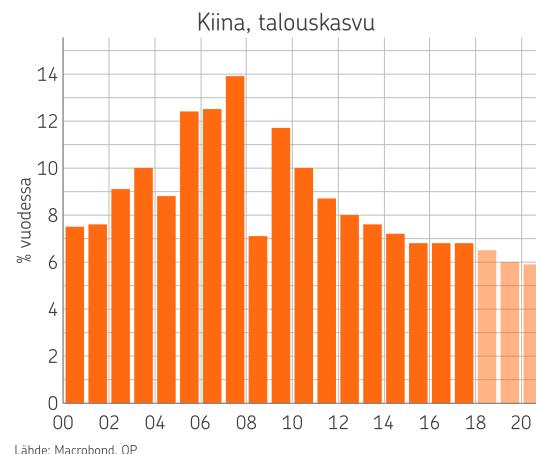
Kiinan talous on vahvasti politiikkaohjattua ja viime vuonna käynnistettiin elvytystoimia talouden piristämiseksi. Esimerkiksi kotitalouksien verotusta olaan alentamassa ja pankkien reservivaateita on laskettu. Käytössä on sekä finanssi- että rahapolitiisia välineitä. Kiinan keskusjohto tuskin antaa talouskasvun hidastua merkittävästi alle 6 prosentin, sillä maan virallinen tavoite on kaksinkertaistaa maan talous vuoteen 2020 mennessä. Käytännössä tämä tarkoittaisi noin 6 % kasvua lähi vuodet.

Odotamme Kiinan talouskasvun hidastuvan noin 6 prosenttiin vuonna 2019. Kasvun uhatessa jäädää tämän alle, ryhdytään taloutta todennäköisesti elvyttämään entistä järeämmin asein. Tulevana vuosina Kiinan kasvu kuitenkin jatkaa vähittäistä hidastumistaan, mikä on normaalilla Kiinan kaltaiselle jo suhteellisen kehittyneelle taloudelle. Jatkossa kasvu painottuu entistä enemmän palvelusektorille viennin ja investointien sijaan. Myös kasvun laatuakorostetaan aiempaa enemmän.

### Kauppasopu löytyy kuin löytyykin

Viime vuotta leimasivat kauppasota: tullien korotukset ja uhkailujen kierre Kiinan ja USA:n välillä. Joulukuun alun G20-maiden kokouksessa Kiina ja USA saivat aikaiseksi 3 kuukauden mittaisen välirauhan, jonka aikana uusia tullimääräyksiä ei lanseerata. Uskomme, että maat pääsevät jonkinasteiseen kauppasopuun kuluvan vuoden aikana. Se on molempien maiden intressien mukaista. Kiinassa tullikorotukset ovat jo alkaneet rokottaa vientiä USA:han. Trumpilla on puolestaan tarve saada "diili" aikaiseksi markkinoiden heiluessa ja vaalien lähestyessä.

Pidemmällä tähtäimellä Kiinan talouden suurimpina riskeinä ovat muun muassa yritysten korkea velkaantuminen ja pankkisektorin tila. Hidastuva talouskasvu voi nostaa nämä kytevät haasteet pinnalle jo lähi vuosien aikana.



### Kehittyviä maitä

BKT, määrän muutos %	2017	2018e	2019e	2020e
Kiina	6,9	6,6	6,1	6,0
Intia	6,7	7,3	7,4	7,0
Brasilia	1,0	1,5	2,5	2,0
Venäjä	1,6	1,7	1,5	1,5

### Inflaatio, % vuodessa

	2018e	2019e	2020e
Kiina	1,6	2,2	2,4
Intia	3,6	4,5	5,0
Brasilia	3,4	3,5	4,0
Venäjä	3,7	2,9	4,0

Lähteet: IMF ja OP

## Suomi – Tuotanto

### Talouskasvu hidastuu

Suomen bruttokansantuote kasvoi viime vuoden ensimmäisillä kolmella neljänneksellä mukavaa noin 2,5 % vauhtia. Viennin kasvu hidastui edellisvuodesta. Investointit tukivat kuitenkin kasvua etenkin vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Suhdannekysyset ovat laskeneet viime vuoden alusta lähtien, mikä puolaa kasvun hidastumista.

Näillä näkymin vuosi 2017 jää nopeimman kasvun vuodeksi. Viime vuoden mukava kasvu hidastuu tänä vuonna ja kasvun hidastuminen jatkuu entistään ensi vuonna.

### Riskejäkin riittää

Tämän ja ensi vuoden BKT-ennusteeseen liittyy riskejä heikommastakin kehityksestä. Vientimarkkinoiden kannalta kauppapolitiittinen uhittelu voi vaikuttaa negatiivisesti Suomen vientiin. Maailmarkaan odotuksia nopeampi hidastuminen tai öljyn hinnan nopea nouseminen heikentäisi Suomen näkyimiä. Myös Brexit saattaa lisääntyväni epävarmuuden kautta näkyä Suomessakin.

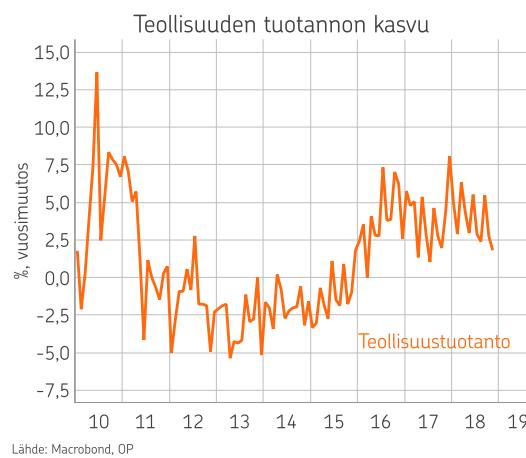
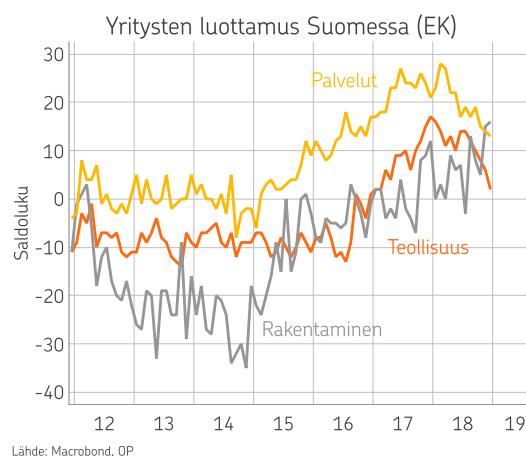
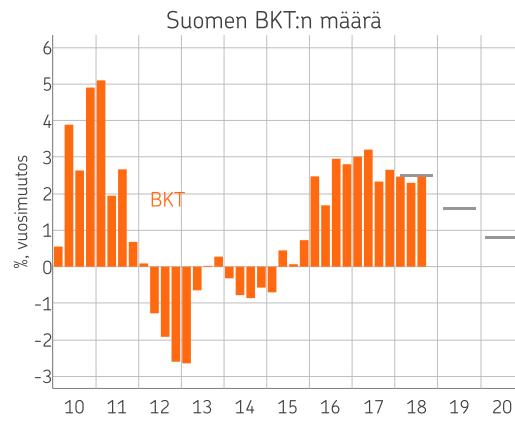
Toisaalta joitain positiivisiakin riskejä on. Mikäli geopolitiikan riskit eivät toteudu täysimääräisesti, ja jos esimerkiksi kauppasotakiistassa päästään sopimukseen, on mahdollisuudet paremmallekin kehitykselle olemassa.

### Kasvu jatkuu epäyhtenäisenä

Viime vuonna kasvu oli selvästi toissavuotta epäyhtenäisempää, ja saman kehityksen odotetaan jatkuvan tänä vuonna. Uudisrakentaminen sukulaa selvemmin tänä vuonna. Korjausrakentaminen kasvaa tänäkin vuonna, mutta se ei riitä nostamaan rakentamista kasvuun. Asuinrakentamisen taso on erittäin korkealla, ja riskit jopa ennustettua kovemasta pudotuksesta on olemassa.

Teollisuustuotanto jatkoi viime vuoden tammi-marraskuussa kasvuaan, joskin hidastui edellisestä vuodesta. Hidastumiseen vaikuttaa etenkin maailmantalouden vahvimman vedon hiipuminen. Vuoden lopulla teollisuustuotantoa tuki etenkin metalliteollisuuden hyvä veto.

Yritysten luottamus oli laskussa viime vuoden lopulla rakentamista lukuun ottamatta. Kaikilla päätoimialoilla luottamusluvut ovat kuitenkin yhä lähellä pitkän ajan keskiarvoaan.



## Suomi – Ulkomaankauppa

### Viennin paras vето оhitettu

Viime vuosi oli viennille selvästi vuotta 2017 vai-sumpi. Viennin odotuksia heikkompaan vetoon vau-kutti etenkin vientimarkkinoiden kasvun hidastumi-nen. Tullin tavaravientitilaston mukaan viennin arvo kasvoi tammi-marraskuussa 7 %, mistä suurin osa on tullut hinnosta volyymin kasvun ollessa hei-komppaa.

Suomen vienti venäläälle romahti 2014 ja 2015 pa-kotteiden asettamisen jälkeen. Vienti Venälälle elpyi hieman viime vuoden alkuun asti, jolloin se käännyi jälleen laskuun. Verrattain heikko rupla ja vaisu talouskasvu näkyvät kaupan kasvussa.

### Vienti painuu maailmankaupan mukana

Maailmankaupan kasvu heikkenee tänä ja ensi vuonna. Myös Suomelle tärkeiden vientimaiden kasvu on edellisvuosia vaisumpaa. Vientimarkkinoiden vedon vaimentuminen ja sitä kautta vientiky-synnän heikentyminen painaa Suomen vientiä etenkin ensi vuonna.

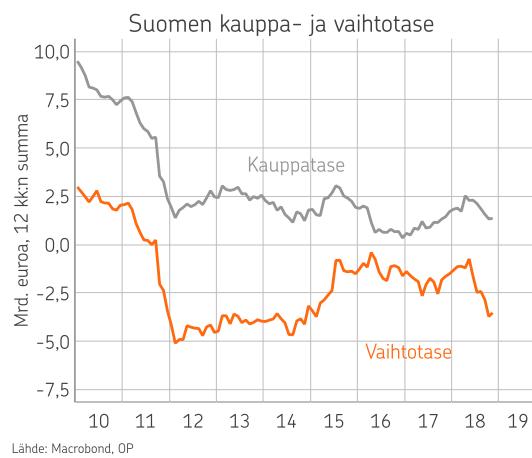
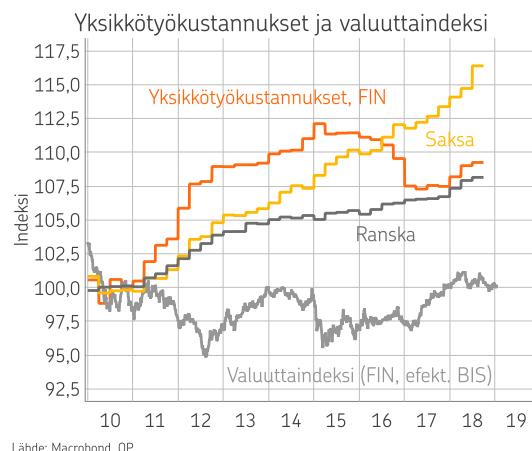
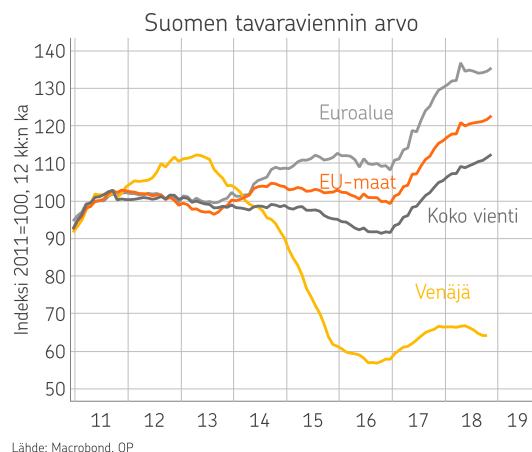
Ennustamme viennin kasvun olevan tänä vuonna 2,5 % ja ensi vuonna hidastuvan 0,7 prosenttiin. Viennin kasvua tukee etenkin tänä vuonna suuremmat kertaerät, kuten Turun telakan laivatoimi-tukset. Telakan täysi varauskirja tukee hieman vientiä myös lähi vuosina.

Viimeisten parin vuoden aikana laskeneet yksikkö-työkustannukset tukevat todennäköisesti hieman Suomen vientiä tänä vuonna, mutta vaikutus alkaa hiljalleen hiipua.

Viennin kannalta riskit ovat poliittisia. Kauppasota voi eskaloituessaan vaikuttaa myös Suomeen. Etenkin, jos kauppaniistat leväävät Yhdysvaltojen ja Kiinan välisestä kahnauksesta myös Eurooppaan. Etenkin, jos autotullit tulisivat voimaan, näkyisi se Suomen autoviennissä. Suomen autoviennistä suuri osa menee Saksan kautta Yhdysvaltoihin.

### Vaihtotase heikkenee hieman

Suomen vaihtotasetta korjattiin syksyllä merkittä-västi alaspäin. Vaihtotase on pysytellyt nykytiedon valossa useamman vuoden alijäämäisenä. Odotamme vaihtotaseen heikkenevän hieman tänä ja ensi vuonna viennin kasvun hidastuessa hieman tuontia nopeammin.



## Suomi – Yksityinen kulutus

### Kuluttajat talouden kivijalka

Vaikka talouden yleinen suhdannenäkymä on heikentynyt, ovat kuluttajien näkymät edelleen varsin valoisat. Työllisyysaste jatkaa nousuaan joskin viime vuotta rauhallisemmin. Lisäksi viime talven aikana sovitut palkankorotukset ja palkkaliukumat kasvattavat ansiotasoa. Koska inflaatio tulee pysymään varsin maltillisena vuonna 2019, odotamme kuluttajien ostovoiman kasvavan.

Matala korkotaso on jo pitkään helpottanut velallisten kotitalouksien elämää. Korkotason nousua on povattu jo pitkään. Viime aikojen markkinaturbulenssi on viivästäänyt jälleen odotuksia korkojen noususta. Korkojen suunta on todennäköisesti ylöspäin, mutta nousu tullee olemaan erittäin maltillisista.

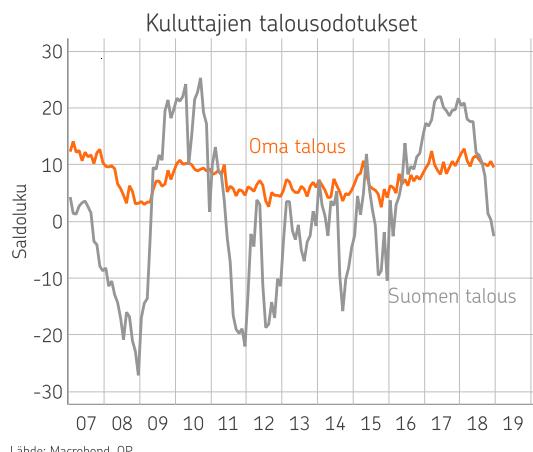
Suomalaisten kuluttajien luottamus on laskenut viime vuoden huippulukemista. Taso on kuitenkin edelleen pitkän ajan keskiarvoa korkeammalla tasolla. Erityisesti kuluttajien odotukset Suomen talouden näkymistä ovat heikentyneet ja ne ovatkin tyyppillisesti alittiimpia yleiselle markkinatunnelmalle. Oman talouden näkymiä kuluttajat pitävät edelleen hyvinä.

Odotamme yksityisen kulutuksen kasvavan 2,0 % kuluvana vuonna. Ensi vuonna kasvu hidastuu 1,3 prosenttiin.

### Kulutuksen kasvu vakaammalla pohjalla

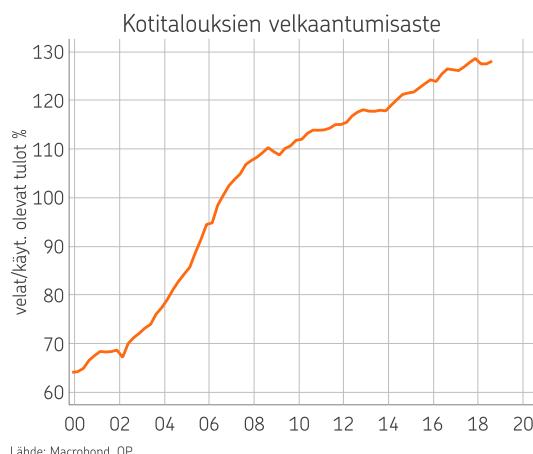
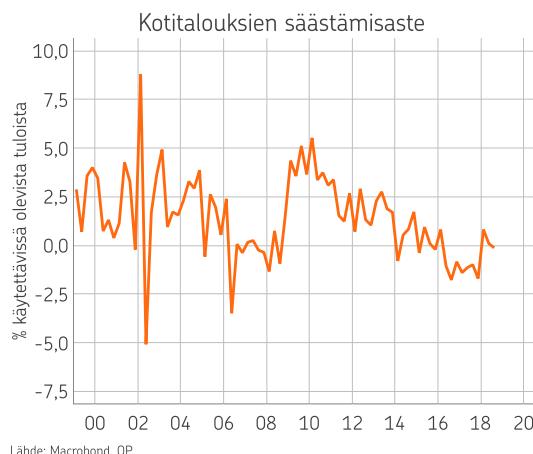
Talouden elpyessä kotitaloudet ovat tehneet suurempia hankintoja. Esimerkiksi viime vuonna kestokulutustuotteiden hankinnat olivat kasvussa, kun sen sijaan lyhytkäisen tuotteiden hankinnat supistuivat. Hankintoja on rahoitettu osittain velalla, minkä myötä kotitalouksien velkaantuminen on viime vuosina kasvanut.

Velkaantumisasteen – eli velkojen suhde käytettävässä oleviin tuloihin – kasvu tasaantui kuitenkin jo viime vuonna. Yksityisen kulutuksen kasvu pohjautuu nyt aiempaa enemmän tulojen kasvuun. Jatkossa odotamme velkaantumisasteen pysyvän lähellä nykyasjoaan. Myös kotitalouksien säästämiste on käänymässä plussan puolelle.



	2017	2018e	2019e	2020e
Ansiotaso	0,2	2,0	2,5	2,5
Yksityinen kulutus	1,3	1,3	2,0	1,3
Käytettäväissä olevat reaalitulot	0,8	2,8	2,2	1,6
Säästämisaste	-1,3	0,1	0,3	0,6

Lähde: Tilastokeskus ja OP



## Suomi – Investointit

### Investointit kohtuullisessa kasvussa viime vuonna

Investointien kasvu hidastui viime vuonna kolmen ensimmäisen neljänneksen perusteella. Kolmannella neljänneksellä kasvu kääntyi jopa negatiiviseksi kone- ja laiteinvestointien vetämänä. Viimeisimpiin lukuihin sisältyy kuitenkin epävarmuutta. Asuntorakentamisen kasvu jatkui viime vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä hyvänä, mikä tuki investointeja.

### Tänä vuonna asuinrakentaminen painaa investointeja

Tänä vuonna yksityisten investointien vето heikenee selvemmin rakentamisen painaessa kasvua. Asuinrakentaminen on kasvanut muutaman viime vuoden aikana hulppeasti, mutta tänä vuonna kasvu kääntyy jo alamäksi. Laskusta huolimatta asuinrakentamisen taso on yhä hyvä.

Kone- ja laiteinvestointit kasvoivat viime vuoden alkupuoliskolla hyvin. Neljännesvuositilinpidon mykaan kolmannella neljänneksellä pudotusta tuli kuitenkin peräti 10 % vuodentakaiseen. Näin ollen viime vuoden osalta kone- ja laiteinvestointien kasvu näyttäisi jäävän vaisuksi. Tänä vuonna kone- ja laiteinvestointit kääntyvät kuitenkin jälleen kasvuun, mitä tukee esimerkiksi EK:n investointitiedustelu.

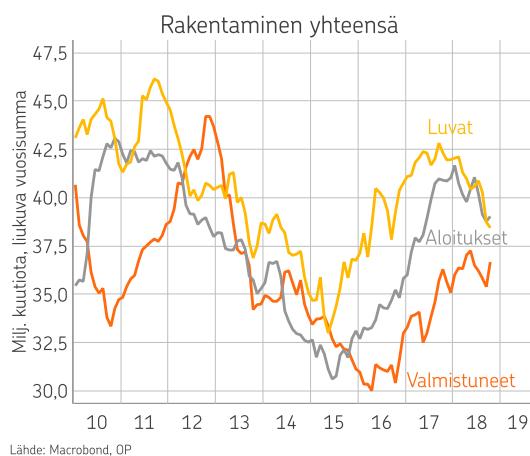
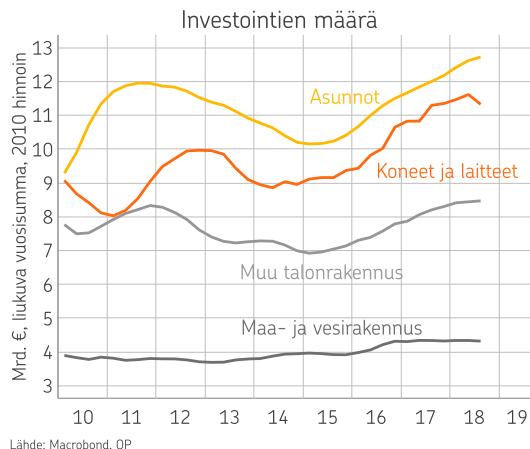
Ensi vuonna asuinrakentamisen alamäki jatkuu, ja asuinrakentamisen taso lähestyy normaalimpia lukuemia. Muu rakentaminen kuitenkin tukee rakenusinvestointeja hieman ensi vuonna.

Metsäteollisuudessa on käynnissä useampiakin suunnitelmia suurista hankkeista. Mikäli osa näistä suurhankkeista toteutuu, näkyisi se positiivisesti myös investoinneissa.

Ennustamme investointien kasvavan tänä vuonna 2 % ja hidastuvan ensi vuonna 1 %:iin

### T&K-investointit kääntyneet kasvuun pitkän laskun jälkeen

T&K-investointit näyttäisivät viime vuonna käänynneen vihdoin kasvuun pitkän laskun jälkeen. Odotamme kasvun jatkuvan tänä ja ensi vuonna mukavalla vauhdilla. Lisäksi ohjelmistojen ja tietojärjestelmien uusiminen vauhdittaa aineettomia investointeja.



	Investointien määrän muutos, %		
	2017	2018e	2019e
Talorakennukset	6,2	4,2	-0,4
Asuinrakentaminen	5,9	5,0	-2,0
Muut talorakennukset	6,6	3,1	2,0
Kone- ja laite	6,6	2,0	5,0
Investointit yhteensä	4,0	3,0	2,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

## Suomi – Asuntomarkkinat

### Asuntojen hinnat pienessä nousussa

Asuntomarkkinat ovat hieman piristyneet talouden suotuisan kehityksen myötä, mutta asuntojen hintakehitys on ollut kuitenkin aiempia nousukausia vainsumpaa. Viimeisten parin vuoden aikana asuntojen hinnat ovat keskimäärin nousseet vain noin prosentin vuosivauhtia. Yleinen hintakehitys peittää kuitenkin taakseen monenlaisia tarinoita.

Uusia asuntoja on rakennettu paljon ja kysyntää on kohdistunut niihin aiempaa enemmän. Myös vuokra-asuminen on viime vuosina hieman yleistynyt. Asuntojen hintojen kehitystä leimaa lisäksi alueellinen eriytyminen; pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella hinnat ovat laskeneet. Eriytymistä on tapahtunut myös asuntojen koon suhtein; pienien asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin erityisesti sijoittajakysynnän vetämänä. Kerrostaloissa hintojen kehitys on ollut suotuisampaa kuin rivi- ja omakotitaloissa.

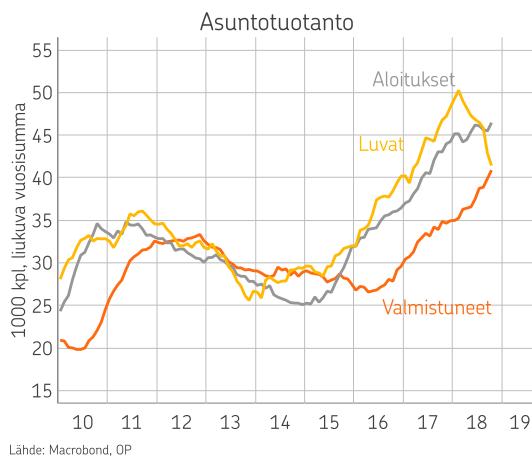
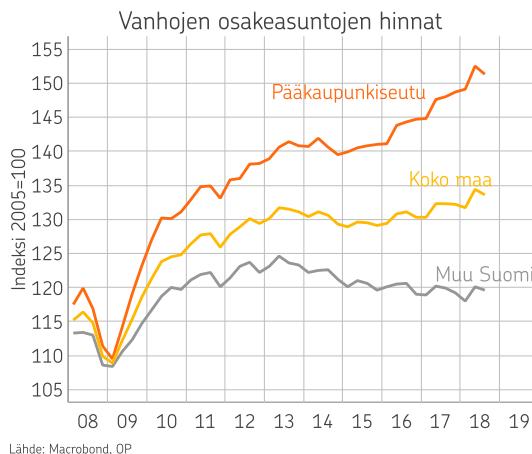
Jatkossa kuluttajien vahva taloustilanne luo positiivista nostetta myös asuntomarkkinoille. Parantunut työllisyys, alhaisena säilyvä korkotaso sekä ansiatojen nousu tukevat kuluttajien asunnonvaihtotoa. Toisaalta yleinen epävarmuus voi jatkuessaan tehdä kuluttajat varovaisemaksi, jolloin isojen hankintojen tekoa tyyppillisesti lykätään.

### Uudisrakentaminen vähenee

Lisäksi runsas uusien asuntojen valmistuminen pitää hintojen nousun kurissa. Uudisrakentaminen on kuitenkin jo vähennemässä, sillä rakennusluvat ovat käännytneet laskuun. Arvioimme asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna 0-2 %. Ensi vuonna matalillinen nousu jatkuu. Epävarmuus hintakehityksen ympäällä on kuitenkin lisääntynyt muun muassa sijoittajakysynnän mahdollisen hiipumisen myötä.

Asuntojen hintojen eriytyminen jatkuu myös tulevaisuudessa. Eriytmiskehitykseen vaikuttavat muun muassa väestörakenteen muutos ja työpaikkojen keskittyminen kasvukeskuksiin.

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



## Suomi – Inflaatio

### Hintojen nousu varsin maltillisista

Kuluttajahintojen nousu on pitkään ollut Suomessa vähäistä ja maltillisempaa kuin euroalueella keskimäärin. Viime vuonna hintojen nousu kiihtyi 1,1 prosenttiin, mikä on edelleen selvästi euroajan keskiarvoa hitaampi vauhti. Loppuvuonna öljyn hinnan nopea lasku laski myös inflaatiota.

### Ruoan hinnan lasku on historiaa

Suurinta hintojen nousu oli alkoholissa ja tupakassa, joiden verotusta korotettiin. Kuluttajille merkitävästä eristä myös elintarvikkeiden ja asumisen kustannukset nousivat. Elintarvikkeiden hinnossa nähtiin selvä suunnan muutos: elintarvikkeiden hinnat kääntyivät viime vuonna nousuun useamman vuoden laskuperiodin jälkeen.

Viestiminen on ainut erä, jossa Suomen hintataso on EU:n keskiarvoa matalampi ja se halpeni viime vuonna edelleen. Keskimäärin hinnat Suomessa ovat reilut 20 % EU:n keskitasoa korkeammalla.

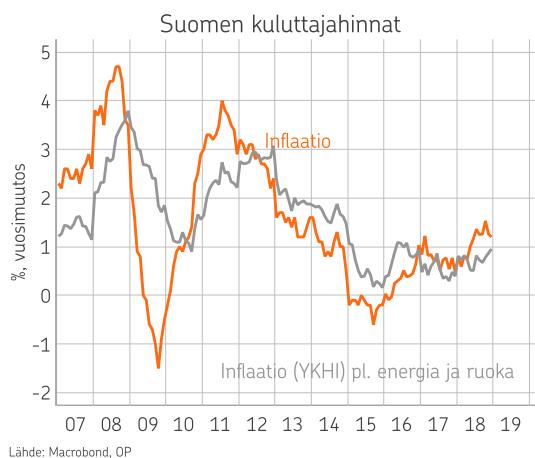
Omistusasumisen inflaatio on ollut jo pidempää vuokralla-asuja selvästi maltillisempaa. Tämä selittyy muun muassa asuntojen hintojen maltillisella nousulla ja korkotason laskulla. Vuokrat sen sijaan ovat olleet nopeammassa nousussa. Nyt vuokralla-asujien ja omistusasujien inflaatiot ovat lähestyneet toisiaan. Jatkossa odotamme, että asuntojen hinnat ja vuokrat nousevat suurin piirtein samaa tahtia.

### Kotitalouksien ostovoima nousee

Kokonaisuutena odotamme inflaation jatkossa kiihtyvän maltillisesti, mutta pysyvän edelleen alle kahdessa prosentissa. Tänä vuonna hinnat nousevat keskimäärin 1,4 % ja ensi vuonna inflaatio kiihtyy aavistuksen 1,5 prosenttiin.

Usean vuoden erittäin malttilisen kehityksen jälkeen ansiotasot ovat nyt selvemmässä nousussa. Ansiot nousevat arviomme mukaan 2,5 prosenttia tänä vuonna. Vuonna 2020 kikyn aiheuttama lomarahojen palautus tuo kertaluonteisen kasvusykäyksen ansiotasokehitykseen

Ansiotasot nousevat siten inflaatiota nopeammin, joten kuluttajien ostovoima on kasvussa.



## Suomi – Työmarkkinat

### Työllisyuden kasvu hiipuu

Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Kesällä uusia työpaikkoja syntyi talouskasvuun nähdien poikkeuksellisen paljon. Syksyn aikana työllisyysten vauhti alkoi hidastua, mutta kehitys oli edelleen myönteistä.

Työllisyysaste nousi vuoden 2018 lopulla 72,5 prosenttiin, mikä oli korkein taso sitten 1990-luvun alun. Finanssikriisiä edeltänyt taso ohitti jo kesällä.

Työpaikat ovat syntyneet suurimmaksi osaksi jatkuviin kokoaikaisiin työsuhdeisiin. Työllisistä oli kokoaikaisissa työsuhdeissa heinä-syyskuussa 85,8 %. Määräaikaisten työsuhdeiden osuus oli noussut aavistuksen, ei kuitenkaan juuri tavanomaisesta tilastollisesta vaihtelusta poikkeavasti.

Työttömyysaste laski selvästi vuonna 2018. Työttömyysaste ei kuitenkaan saavuttanut edellisen suhdammehuipun tasoa, sillä työmarkkinoille hakeutui parantuneen suhdannetilanteen houkuttelemana runsaasti työnhakijoita. Työvoimaosuus (työttömien ja työllisten suhde työikäiseen väestöön) nousi viime vuosikymmenen keskitasolle.

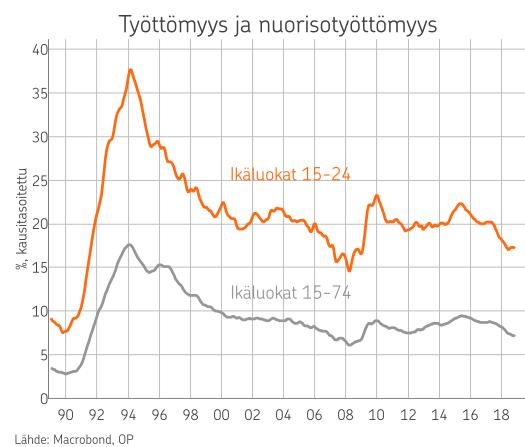
Rekrytointiongelmat lisääntyivät jokseenkin yhtä jyrkästi kuin työllisyysaste nousi kasvaneesta työnhakijoiden joukosta huolimatta. Avoimien työpaikkojen määrä suhteessa työttömiin kasvoi.

### Työmarkkinoiden vire hiipuu

Työllisyuden kasvu on ollut viime aikoina poikkeuksellisen vahvaa talouskasvuun nähdien. Vastaavasti työn tuottavuus on parantunut vaisusti. Yritykset ovat ilmeisesti heränneet työntekijöiden tarpeeseen pitkän heikon kasvun kauden jälkeen. Edessä on paluu normaaliihin. Suhdanteen heketessä kustannustehokkuuden ja tuottavuuden tavoittelut nousee enemmän esille.

Työllisyys kasvaa vielä tänä vuonna hyvää vauhtia, mutta hiipuu vuonna 2020. Työllisyysaste nousee tuolloinkin osin työikäisen väestön vähenemisen vuoksi.

Työttömyys laskee kuluvana vuonna selvästi viime vuotta vähemmän, ja ensi vuonna työttömyysaste ei keskimäärin enää laske. Työttömyysaste on tasoltaan rakenteellisen työttömyyden arvioiden tunnussa, joten työttömyyden nopea kestävä lasku olisi joka tapauksessa ollut vaikaa.



### Työmarkkinat

	2017	2018e	2019e	2020e
Työttömyysaste, %	8,6	7,4	6,5	6,5
Työllisyysaste, %	69,6	71,9	73,0	73,4
Työlliset, tuhatta	2473	2540	2573	2581
Työttömät, tuhatta	234	202	180	181

Lähde: Tilastokeskus, OP

## Julkisen talous

### Julkisen talous kohentunut

Valtionalous koheni yhä vuonna 2018. Ennakkotietojen perusteella menot eivät lisääntyneet reaalistaan, kun tulot kasvoivat vastaavasti pari prosenttia. Valtionalouden tasapaino koheni yhä, mutta säilyi edelleen alijäämäisenä.

Koko julkisen sektorin vaje ei juuri pienentynyt viime vuonna, koska kuntasektorin alijäämä kasvoi tilapäisesti verokertymää lisänneiden tekijöiden poistuttua.

Veroaste on laskenut viime vuosina. Vuonna 2018 veroaste laski jo lähelle 42 prosenttia. Taso on yhä korkeampi kuin edellisessä suhdannehuipussa, mutta matalampi kuin keskimäärin kolmen vuosikymmenen aikana. Myös julkisten menojen suhde on laskenut selvästi ja painui vuonna 2018 pitkän ajan keskiarvon alapuolelle. Suhdeluku ylittää toki edelleen edellisen suhdannehuipun tason.

Julkinen velka laski viime vuonna alle 60 prosentin rajaan suhteessa kansantuotteeseen. Hieman yllättäen valtion velka käännytti myös euromääräisesti laskuun.

### Valtionalous alkaa heiketä uudestaan 2020

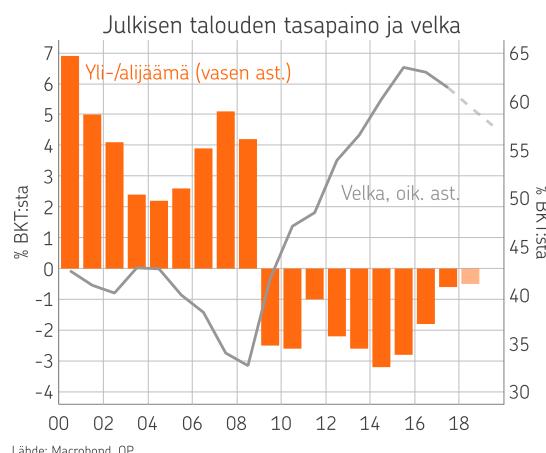
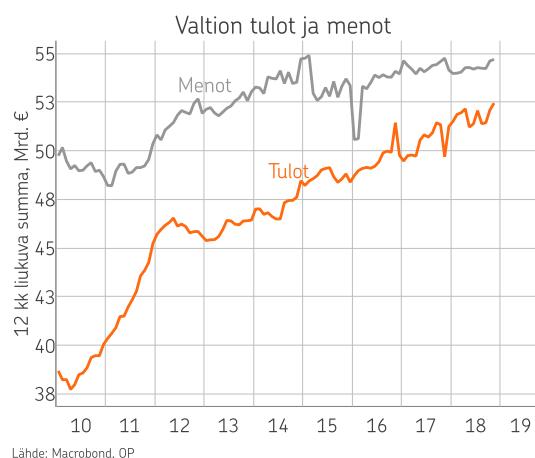
Julkisen talous lähes tasapainottuu kuluvana vuonna, kun valtionalouden tasapaino kohenee edelleen. Veroaste säilyy jokseenkin ennallaan, mutta menokehitys on maltillisista suhdannetilanteen kohtaan yhä tilannetta.

Vuonna 2020 valtionalouden kehitys uhkaa alkaa heiketä uudestaan talouskasvun hidastuessa. Julkisen talouden tilan kokonaisuutena säilyy toki yhä varsin tasapainoisena, ja velkasuhde alenee.

### Ei edelleenkään kestävällä pohjalla

Julkisen talouden kestävyysvaje on arvioitu 3-4 prosentin suuruiseksi suhteessa kansantuotteeseen. Vajetta voidaan korjata jossain määrin onnistuneella sote-ratkaisulla ja työllisyyttä kohentavilla toimilla. Tuottavuuden kasvun nopeutuminen parantaa kestävyysvajetta laskennallisesti vain vähän, koska palkkakustannusten odotetaan nousevan vastaavasti.

Käytännössä tarvitaan toimia laajalla rintamalla, jotta julkisen talous saadaan kestävälle pohjalle. Ennen kaikkea menokehitys täytyy suunnitella inforealististen kasvuuletusten mukaisesti.



### Julkisen talouden tasapaino

	2017	2018e	2019e	2020e
EMU-ylijäämä, % BKT:sta				
Julkisen sektori	-0,7	-0,5	0,0	0,0
Valtio	-1,8	-1,3	-0,5	-0,7
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkisen sektori	61,3	58,9	57,5	56,7
Valtio	47,3	45,3	44,3	43,9

Lähde: Tilastokeskus ja OP

---

OP:n 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  
Senioriekonomisti  
Ekonomisti

Reijo Heiskanen  
Henna Mikkonen  
Joona Widgrén

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

[etunimi.sukunimi@op.fi](mailto:etunimi.sukunimi@op.fi)

op.media

Twitter:  
@OP\_Ekonomitit  
@Reiskanen  
@HennaMikkonen1  
@jjwidgren