

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. Kilpailukyvyyn kohenemisesta saatu lisäpotku hiipuu, ja viennin kasvu on jäämässä vähäiseksi erityisesti vuonna 2020.
- Viennin vedon vaimeneminen heijastuu osin investointeihin, joita painaa myös rakentamisen väheneminen. 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 säästämisaste 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 vähenemisen vuoksi.
- Talouden tasapaino säilyy kohtalaisissa kantimissa. Inflaatio on maltillista. Julkisen talouden tasapaino säilyy yhä hyvänä, vaikka hidastuva kasvu alkaa heikentää valtiontalouden näkymiä. Vaihtotaseen vaje kasvaa hieman, mutta säilyy kohtuullisena.
- Suhdanneluontoista hidastumista suurempi ongelma ovat pidemmän ajan vaisut kasvunäkymät, ja puutteellinen sopeutuminen niihin.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä 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		2017	2018e	2019e	2020e
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
Vaihtotase, % 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

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

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 vastaavasti. 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 kuluvaan vuoteen ja pitää talouden tavoitellulla maltillisesti hidastuvalla uralla.
- Vuoden 2019 aikana myös Saksan talous poikkeaa yleisestä valtavirrasta autoteollisuuden vaikeuksien hellittäessä. Saksan talouskasvu nousee hieman viime vuodesta ja euroalueen talous piristyy 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 pitempiä aikavälien 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 keskuspankin tarve kiristää politiikkaansa on vähentynyt. Fed nostanee ohjauskorkoaan kerran tai kaksi kuluvaan vuoteen.
- Ennusteen riskit ovat tasapainossa. On mahdollista, että talous hidastuu nopeammin, jos luottamus talouteen kärsii esimerkiksi Brexitin ja kauppasotaneuvottelujen vuoksi. Monesti suhdannenusujen lopussa talous kuitenkin piristyy vielä hetkeksi ennen käännettä heikompaan. Näin voi käydä nytkin, jos luottamus palautuu ja Kiinan elvytystoimenpiteet tehoavat odotettua paremmin.

BKT:n kasvu maailmalla	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 ostopäälliköiden indeksit ovat kuitenkin vielä kohtuullisella tasolla.

Myös maailmankauppa 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 heijastui myös inflaatioon. Hinnat ilman energiaa ovat olleet tasaisempia.

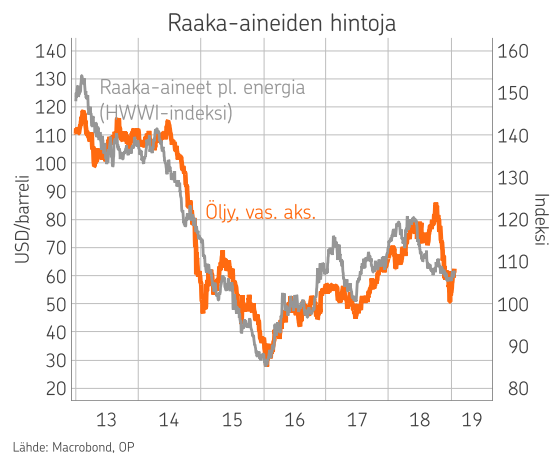
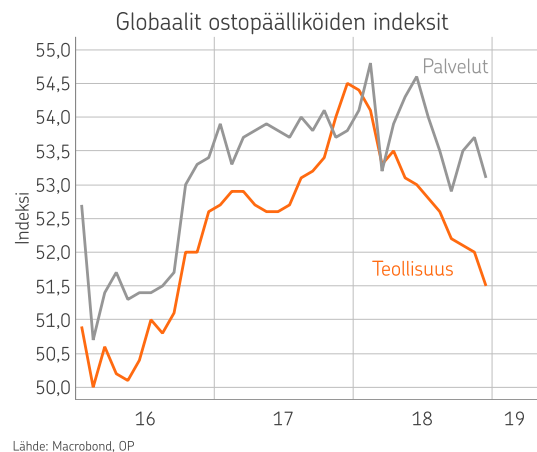
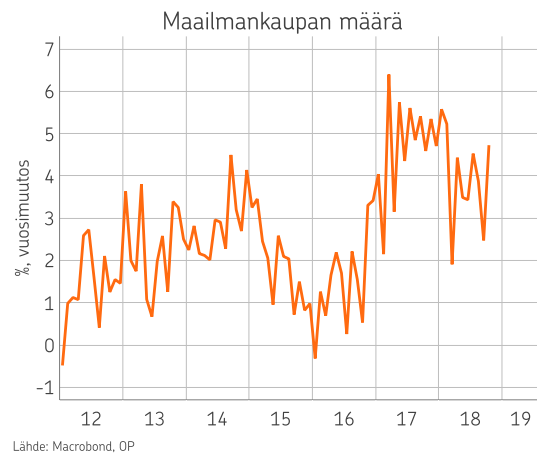
Työttömyys on laskenut useissa maissa jo historiallisen alas. Samalla näissä maissa myös palkkojen nousu on nopeutunut. Palkkojen nousu vauhdittaa hieman pohjainflaatioita, joka pysyy kuitenkin verrattain maltillisena.

Rahapolitiikan kiristäminen on alkanut useammissa maissa, ja kokonaisuutena keskuspankkien taaset ovat alkaneet supistua kiristäen globaalia likviditeettiä. Koronasto-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 merkittävänä 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 finanssikriisin jälkeen. Kyseessä on siis harvinaisen 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 lähemmäs 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 Kiina pääsevän sopuun kuluvan vuoden aikana.

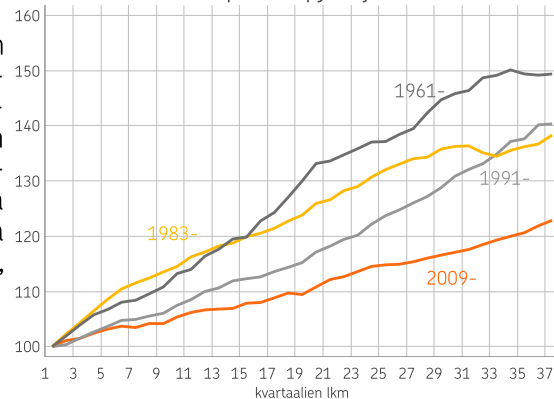
Kuluttajien näkymät vakaat

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

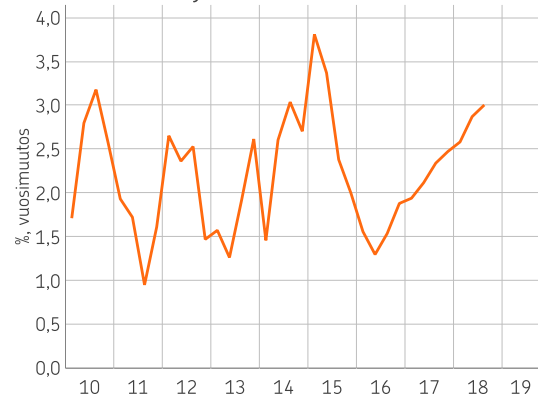
USA:n keskuspankki on kiristänyt rahapolitiikkansa jo kolmisen vuotta. Korkoja on nostettu yhdeksän kertaa ja likviditeetin määrä markkinoilla vähenee keskuspankin supistaessa tasettaan. Kiristynyt rahapolitiikka vaikuttaa osaltaan heikentävästi kasvunäkymiin. Korkojen nostosykli on hiljalleen lähestymässä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

USA:n pitkät elpymisjaksot



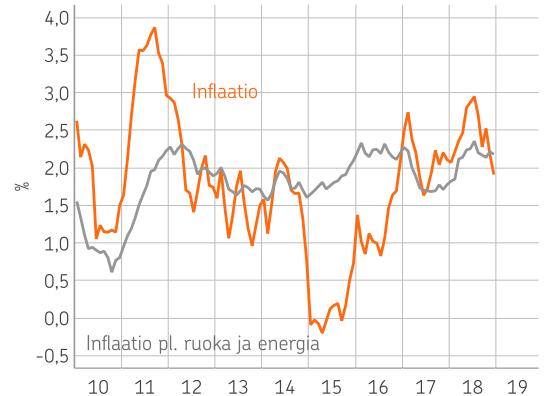
Lähde: Macrobond, OP

Yhdysvaltain BKT:n kasvu



Lähde: Macrobond, OP

Inflaatio



Lähde: Macrobond, OP

Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2017	2018e	2019e	2020e
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
Vaihtotase, % 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	106	108	110

Lähteet: IMF ja OP

Euroalue

Haaleisiin vesiin

Euroalueen talous petti odotukset myös vuoden 2018 jälkipuoliskolla. Kolmannella neljänneksellä BKT lisäytyi 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 piristyy vuoden mittaan viime vuoden jälkipuoliskon luvuista. Isossa kuvassa kasvu on toki hidastumassa ja jäämässä vuonna 2020 vaisuksi.

Vienti piristyy 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 päästö määräyksiin.

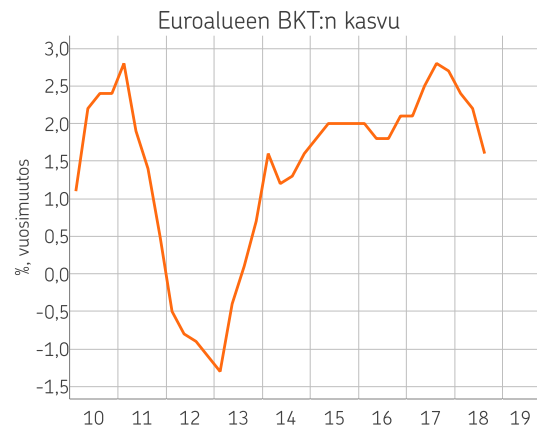
Viennin vaikeudet ovat osin tilapäisiä. Maailmankaupan veto on toki hidastunut, mutta jatkaa vielä tänä vuonna kohtalaisessa kasvussa. Euron kurssi on myös heikentynyt, ja Saksassakin autoteollisuus saa rivinsä vähitellen järjestykseen. Alkaneena vuonna talous saa siis jälleen tukea viennistä, jos kohta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

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

Suurimpia riskejä ovat Brexit sekä autoteollisuudelle asetettavat tullit. Molemmat kääntäisivät viennin nopeasti laskuun.

Sisämarkkinoilla yhä hyvä pohjavire

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



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue		2017	2018e	2019e	2020e
Keskeisiä ennusteita					
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

Lähteet: Eurostat, OP

Euroalueen suurimmat maat		2017	2018e	2019e	2020e
BKT, määrän muutos %					
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

Lähteet: Eurostat, OP



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

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

Edellytykset kulutuksen kasvulle ovat hyvät myös kuluvana vuonna. Inflaationäkymät ovat halvemmän öljyn vuoksi aiempaa maltillisemmat, ja reaali-ansiot nousevat suotuisasti. Korkotaso mahdollistaa edulliset lainat. Epävarmuuden lisääntyminen voi toki syödä luottamusta.

Kokonaisuutena kulutuksen kasvunäkymät ovat silti yhä hyvät 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 leviävä epävarmuus.

Saksalla kasvun rajat tulevat vastaan

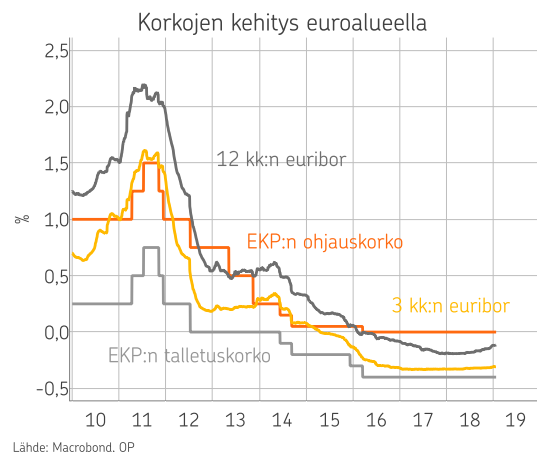
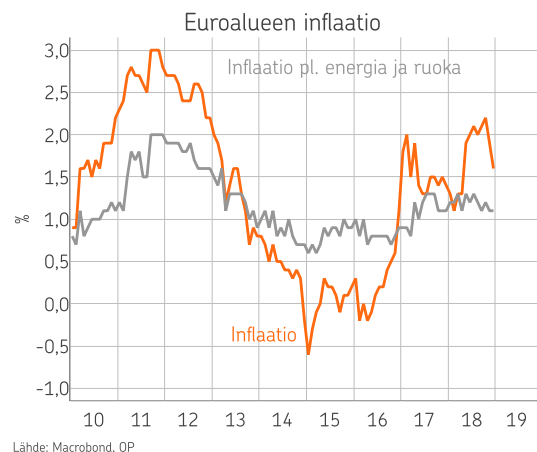
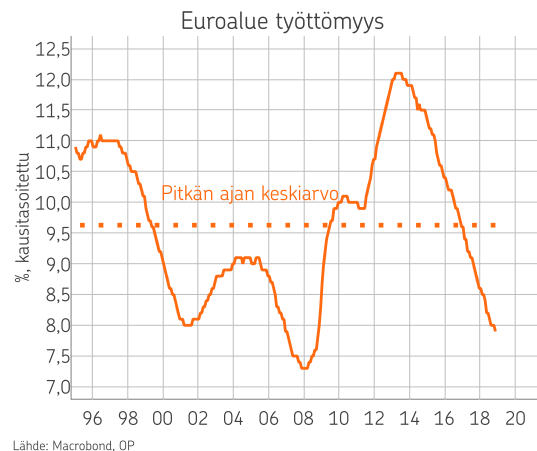
Suurimmista maista Saksan kasvu piristyy tänä vuonna tilapäistekijöiden hidastettua vauhtia viime vuonna. Saksa on kuitenkin jo saavuttanut tuotantopotentiaalinsa, ja vauhti on väistämättä hidastumassa vuonna 2020.

Ranskan talouskehitys jatkuu kohtalaisena mutta vähitellen vaimenevana. Italia saa tilapäistä tukea elvyttävästä budjetista, mutta kasvu on jälleen vaimenemassa 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 maltillistuneet.

Inflaation noustessa EKP:lla on yhä perusteet normalisoida rahapolitiikkaansa. Korkojen nousu kuluvan vuoden aikana on siis yhä pöydällä. Samalla EKP kuitenkin tukee yhä poikkeustoimin euroalueen taloutta. Arvopaperiostojen uudelleensijoitukset jatkuvat ja todennäköisesti jo kevään aikana linjataan, että pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita tullaan 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 jäänee hieman alle 1,5 prosenttiin. Brexitin aiheuttamasta epävarmuudesta huolimatta kasvu onkin pysynyt kohtuullisena, joskin useimpia EU-maita heikompana.

Britannian työmarkkinoiden veto on historiallisesti katsoen vahvaa. Työttömyysaste on pudonnut matalimmilleen vuosikymmeniin. Työmarkkinoilla on huomattavia rekrytointivaikeuksia, mikä kiristää niitä entisestään. Reaalipalkat ovat vihdoon nousmassa, mutta taso on yhä kriisiä edeltäneiden tasojen alapuolella.

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

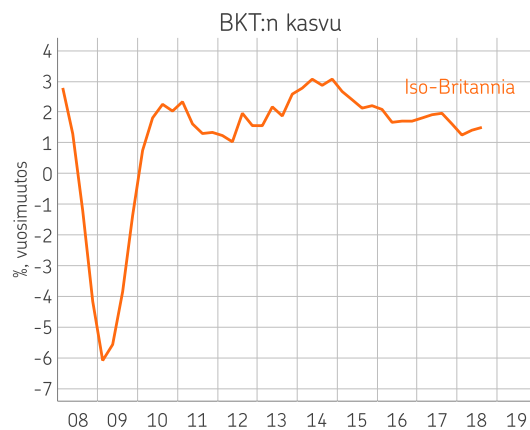
Kokonaisuutena Britannian BKT kasvaa tänä vuonna 1,5 % ja hidastuu hieman ensi vuonna 1,3 %:iin. Oletamme ennusteessamme, että Brexitistä päästään sopimukseen.

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

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

Lähteet: IMF ja OP



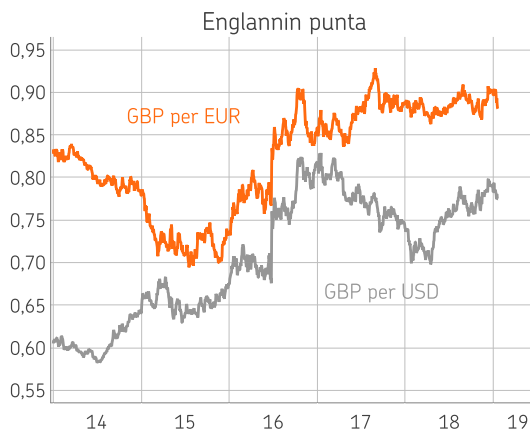
Lähde: Macrobond, OP

Brexitistä ei vielääkään selvyyttä

Britannian parlamentti äänesti tammikuun puolivälissä 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 välttää sopimuksettoman Brexitin. Käytännössä muita vaihtoehtoja 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.



Lähde: Macrobond, OP

Ruotsi ja Venäjä

Ruotsin talouden veto 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 muuttaman erinomaisen vuoden jälkeen. Etenkin asuinrakennusinvestoinnit laskevat tänä vuonna merkittävästi painaen BKT:n kasvua.

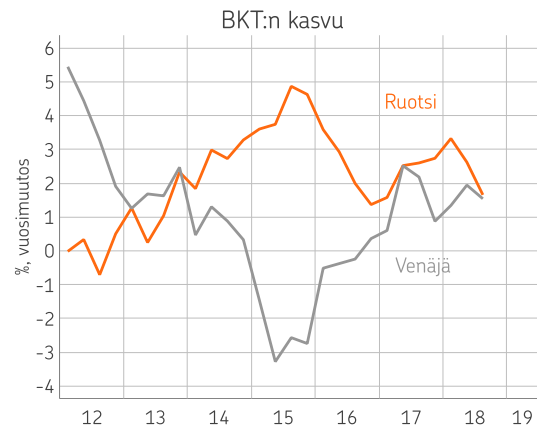
Vienti hyötyy heikosta kruunusta sekä yhä verrattain vahvasta maailmantalouden vedosta. Viennin lisäksi yksityinen kulutus tukee talouden kasvua. Heikentyneistä kuluttajaluottamusluvusta huolimatta odotamme yksityisen kulutuksen kasvavan vahvojen työmarkkinoiden sekä tulojen kasvun myötä.

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

Keskeisiä ennusteita	2017	2018e	2019e	2020e
BKT, määrän 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

Lähteet: IMF ja OP



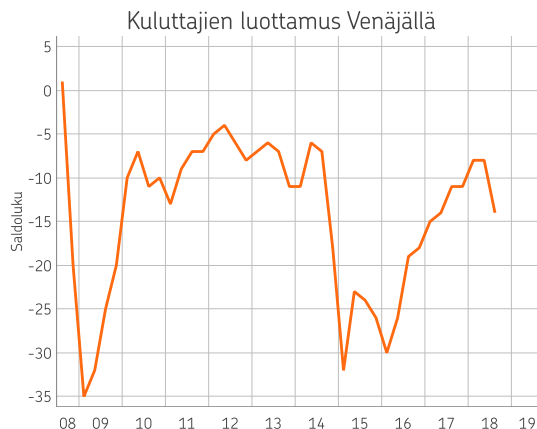
Lähde: Macrobond, OP

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 jatkavan samalla maltillisen kasvun uralla. Tuoreet talousluvut antavat viitteitä kasvun hidastumisesta, mutta maltillisesta sellaisesta.

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

Investointien kasvunäkymät ovat positiivisemmat valtion investointiohjelman myötä. Geopoliittinen tilanne muodostaa merkittävimmän riskin talousnäkymille. Öljyn hinnan vaihtelut puolestaan vaikuttavat totuttuun tapaan merkittävästi Venäjän talouskehitykseen.



Lähde: Macrobond, OP

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 euroaluetta nopeammin. Kolmas neljännes oli Latvian taloudelle jopa yllättävän hyvä. Kasvun tärkeimpänä ajurina on yksityinen kulutus sekä investoinnit. Työttömyysaste on vajonnut jo hyvin alas ja osavasta työvoimasta on pulaa.

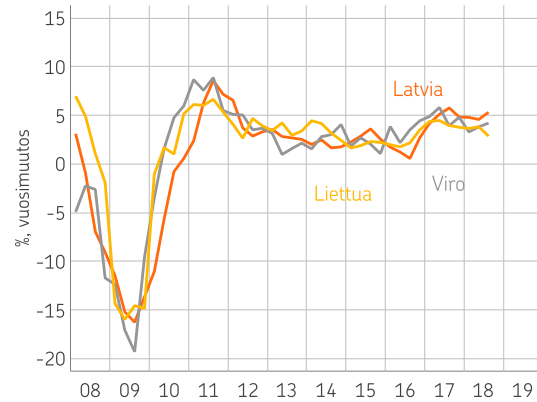
Kasvu jatkuu hyvänä tänä ja ensi vuonna, joskin vauhti tasaantuu hieman viime vuodesta. Kasvun vetureina toimivat yhä yksityinen kulutus sekä investoinnit. Myös vienti tukee talouden kasvua. Palkkojen nousu tukee yksityistä kulutusta tänä ja ensi vuonna. Inflaatio pysyttelee tänä vuonna noin 3 % tuntumassa.

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.

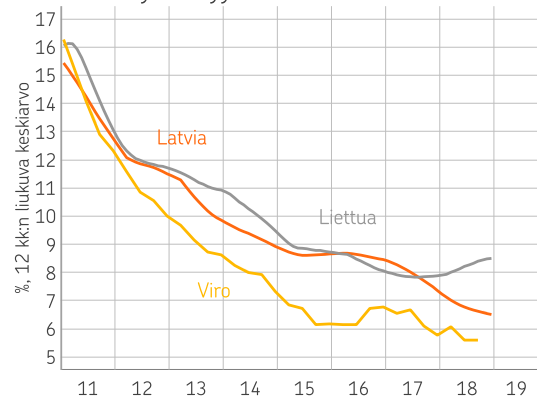
Viennin sekä investointien tahdin hidastuminen heijastuu BKT:n kasvuun. Työmarkkinat ovat erittäin tiukat, ja ammattitaitoisen työvoiman löytäminen pysyy ongelmana. Työmarkkinoiden kireys yhdessä minimipalkkojen nousun kanssa tukee palkkojen nousua. Korkeammat palkat näkyvät yksityisessä kulutuksessa,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

BKT:n määrä Baltian maissa



Lähde: Macrobond, OP

Työttömyysaste Baltian maissa



Lähde: Macrobond, OP

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

Lähteet: 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 finanssikriisin. BKT:n tilastointiin liittyy monia haasteita ja viralliset kasvulukemat ovat hämmäntävän stabiileja. Monet indikaattorit viittaavat kuitenkin syklisen kuvan heikkenemiseen. Kauppasotahuolet 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 ollaan alentamassa ja pankkien reservivaateita on laskettu. Käytössä on sekä finanssi- että rahapoliittisia 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 lähivuodet.

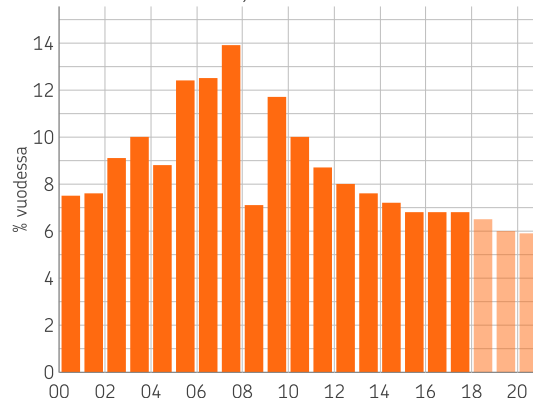
Odotamme Kiinan talouskasvun hidastuvan noin 6 prosenttiin vuonna 2019. Kasvun uhatessa jäädytämme tämän alle, ryhdytään taloutta todennäköisesti elvyttämään entistä järeämmin aseina. Tulevina vuosina Kiinan kasvu kuitenkin jatkaa vähittäistä hidastumistaan, mikä on normaalia Kiinan kaltaiselle jo suhteellisen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

Kauppasopu löytyy kuin löytyykin

Viime vuotta leimasi 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 rokotaa vientiä USA:han. Trumpilla on puolestaan tarve saada ”diili” aikaiseksi markkinoiden heiluessa ja vaalien lähestyessä.

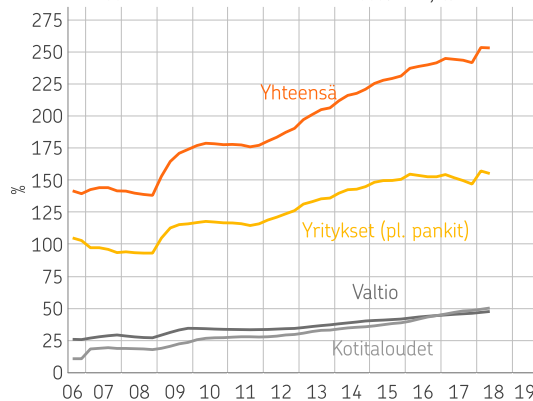
Pidemmällä tähtäimellä Kiinan talouden suurimpina riskeinä ovat muun muassa yritysten korkea velkaantuminen ja pankkisektorin tila. Hidastuva talouskasvu voi nostaa nämä kytevät haasteet pinnalle jo lähivuosien aikana.

Kiina, talouskasvu



Lähde: Macrobond, OP

Kiina - velka suhteessa BKT:hen, %



Lähde: Macrobond, OP

Kehittyviä maita

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

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

Lähteet: IMF ja OP

Suomi – Tuotanto

Taloukasvu hidastuu

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

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

Riskejäkin riittää

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

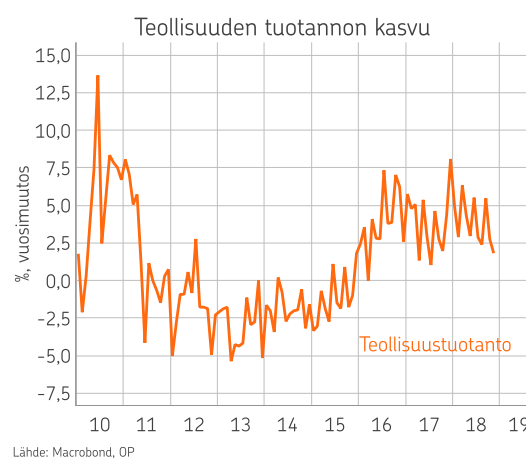
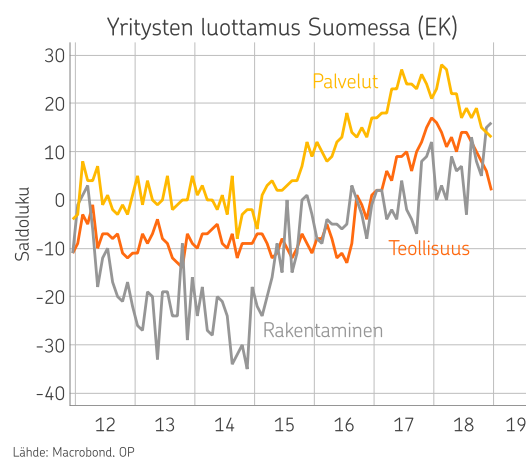
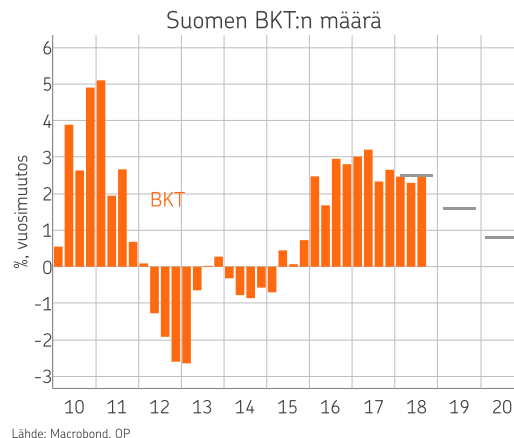
Toisaalta joitain positiivisiakin riskejä on. Mikäli geopolitiikan riskit eivät toteudu täysimääräisesti, ja jos esimerkiksi kauppasotakiistassa päästään sopimukseen, on mahdollisuudet paremmallekin kehitykselle olemassa.

Kasvu jatkuu epäyhtenäisenä

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

Viime vuosi oli viennille selvästi vuotta 2017 vai-
sumpi. Viennin odotuksia heikompaan vetoon vai-
kutti etenkin vientimarkkinoiden kasvun hidastumi-
nen. Tullin tavaravientitilaston mukaan viennin ar-
vo kasvoi tammi-marraskuussa 7 %, mistä suurin
osa on tullut hinnoista volyymien kasvun ollessa hei-
kompaa.

Suomen vienti venäjälle romahti 2014 ja 2015 pa-
kotteiden asettamisen jälkeen. Vienti Venäjälle elpyi
hieman viime vuoden alkuun asti, jolloin se kääntyi
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. Vientimarkkinoi-
den vedon vaimentuminen ja sitä kautta vientiky-
synnän heikentyminen painaa Suomen vientiä
etenkin ensi vuonna.

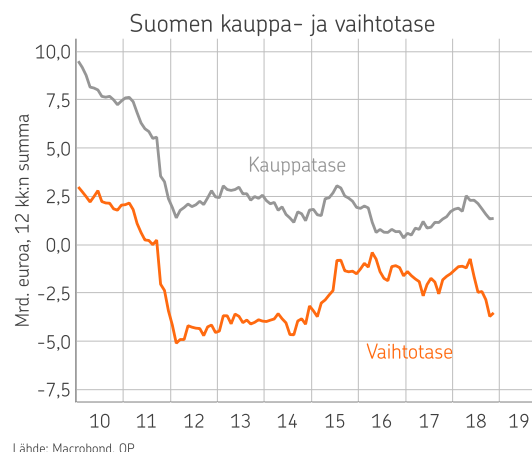
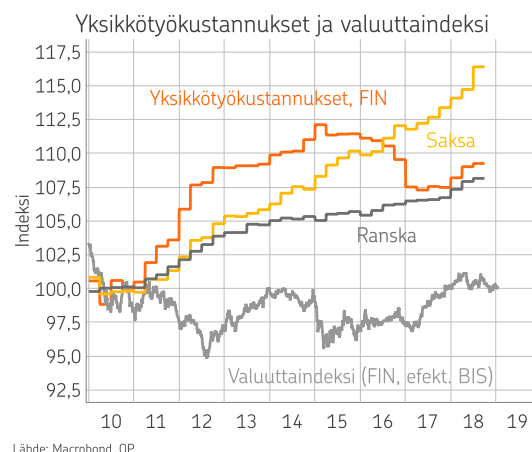
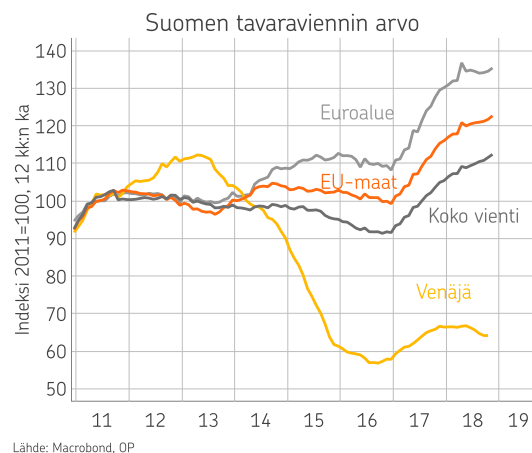
Ennustamme viennin kasvun olevan tänä vuonna
2,5 % ja ensi vuonna hidastuvan 0,7 prosenttiin.
Viennin kasvua tukee etenkin tänä vuonna suu-
remmat kertaerät, kuten Turun telakan laivatoimi-
tukset. Telakan täysi varauskirja tukee hieman
vientiä myös lähivuosina.

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 kauppakiistat leviävät Yhdysvaltojen ja
Kiinan välisestä kahnauksesta myös Eurooppaan.
Etenkin, jos autotullit tulisivat voimaan, näkyisi se
Suomen autoviennissä. Suomen autoviennistä suu-
ri osa menee Saksan kautta Yhdysvaltoihin.

Vaihtotase heikkenee hieman

Suomen vaihtotasetta korjattiin syksyllä merkittä-
västi alaspäin. Vaihtotase on pysytellyt nykytiedon
valossa useamman vuoden alijäämäisenä. Odotam-
me 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 palkkaliikumukset 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 viivästänyt jälleen odotuksia korkojen noususta. Korkojen suunta on todennäköisesti ylöspäin, mutta nousu tulee olemaan erittäin maltillista.

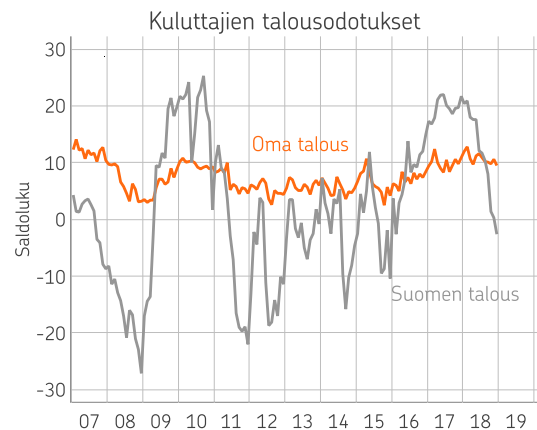
Suomalaisten kuluttajien luottamus on laskenut viime vuoden huippulukemista. Taso on kuitenkin edelleen pitkän ajan keskiarvoa korkeammalla tasolla. Erityisesti kuluttajien odotukset Suomen talouden näkymistä ovat heikentyneet ja ne ovatkin tyypillisesti alttiimpia yleiselle markkinatunnelmalle. Oman 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 lyhytikäisen tuotteiden hankinnat supistuivat. Hankintoja on rahoitettu osittain velalla, minkä myötä kotitalouksien velkaantuminen on viime vuosina kasvanut.

Velkaantumisasasteen – eli velkojen suhde käytettävissä oleviin tuloihin – kasvu tasaantui kuitenkin jo viime vuonna. Yksityisen kulutuksen kasvu pohjautuukin nyt aiempaa enemmän tulojen kasvuun. Jatkossa odotamme velkaantumisasasteen pysyvän lähellä nykytasoaan. Myös kotitalouksien säästämistasaste on kääntymässä plussan puolelle.

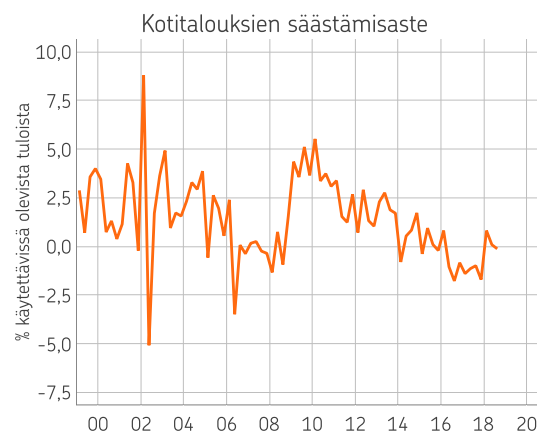


Lähde: Macrobond, OP

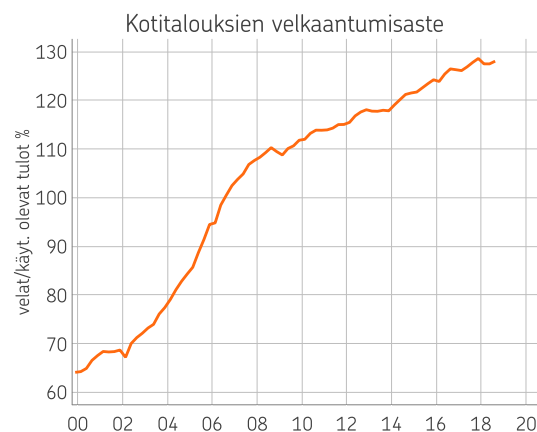
Kulutuksen ja tulojen muutos, %

	2017	2018e	2019e	2020e
Ansiotaso	0,2	2,0	2,5	2,5
Yksityinen kulutus	1,3	1,3	2,0	1,3
Käytettävissä olevat reaalitytulot	0,8	2,8	2,2	1,6
Säästämistasaste	-1,3	0,1	0,3	0,6

Lähteet: Tilastokeskus ja OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit

Investoinnit kohtuullisessa kasvussa viime vuonna

Investointien kasvu hidastui viime vuonna kolmen ensimmäisen neljänneksen perusteella. Kolmannella neljänneksellä kasvu kääntyi jopa negatiiviseksi kone- ja laiteinvestointien vetämänä. Viimeisiin 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 veto heikenee selvemmin rakentamisen painaessa kasvua. Asuinrakentaminen on kasvanut muutaman viime vuoden aikana huppeasti, mutta tänä vuonna kasvu kääntyy jo alamäeksi. Laskusta huolimatta asuinrakentamisen taso on yhä hyvä.

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

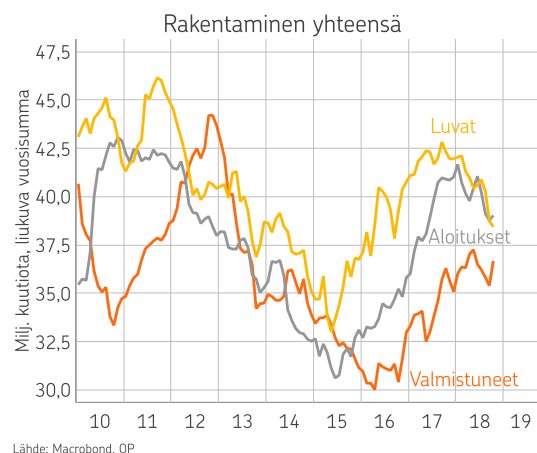
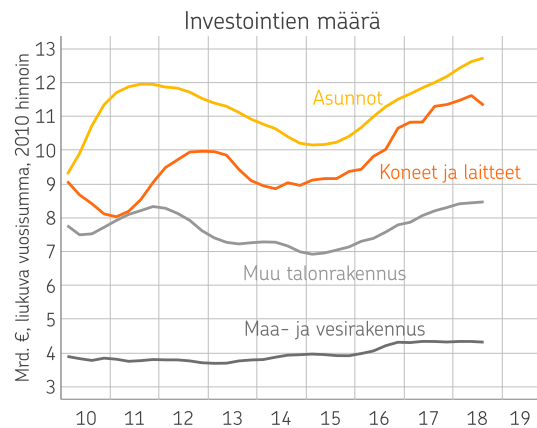
Ensi vuonna asuinrakentamisen alamäki jatkuu, ja asuinrakentamisen taso lähestyy normaalimpia lukemia. Muu rakentaminen kuitenkin tukee rakennusinvestointeja hieman ensi vuonna.

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-investoinnit kääntyneet kasvuun pitkän laskun jälkeen

T&K-investoinnit näyttäisivät viime vuonna kääntyneen vihdoinkin 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	2019e
Talorakennukset	6,2	4,2	-0,4	-2,6
Asuinrakentaminen	5,9	5,0	-2,0	-5,0
Muut talorakennukset	6,6	3,1	2,0	1,0
Kone- ja laite	6,6	2,0	5,0	3,0
Investoinnit yhteensä	4,0	3,0	2,0	1,0

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 vaisumpaa. 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 kysyntä 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 suhteen; pienten asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin erityisesti sijoittajakysynnän vetämänä. Kerrostaloissa hintojen kehitys on ollut suotuisampaa kuin rivi- ja omakotitaloissa.

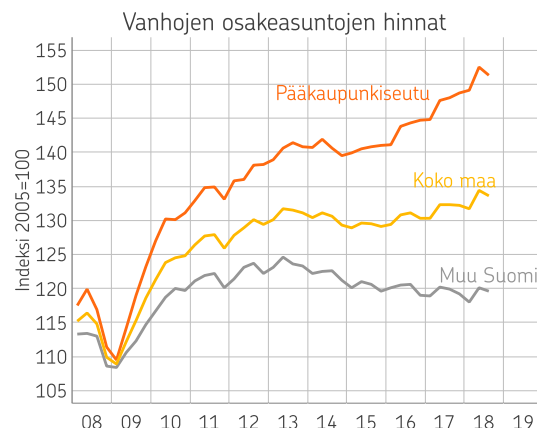
Jatkossa kuluttajien vahva taloustilanne luo positiivista nostetta myös asuntomarkkinoille. Parantunut työllisyys, alhaisena säilyvä korkotaso sekä ansiotasojen nousu tukevat kuluttajien asunnonvaihtointoa. Toisaalta yleinen epävarmuus voi jatkuessaan tehdä kuluttajat varovaisemmiksi, jolloin isojen hankintojen tekoa tyypillisesti lykätään.

Uudisrakentaminen vähenee

Lisäksi runsas uusien asuntojen valmistuminen pitää hintojen nousun kurissa. Uudisrakentaminen on kuitenkin jo vähenemässä, sillä rakennusluvut ovat kääntyneet laskuun. Arvioimme asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna 0–2 %. Ensi vuonna maltillinen nousu jatkuu. Epävarmuus hintakehityksen ympärillä on kuitenkin lisääntynyt muun muassa sijoittajakysynnän mahdollisen hiipumisen myötä.

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

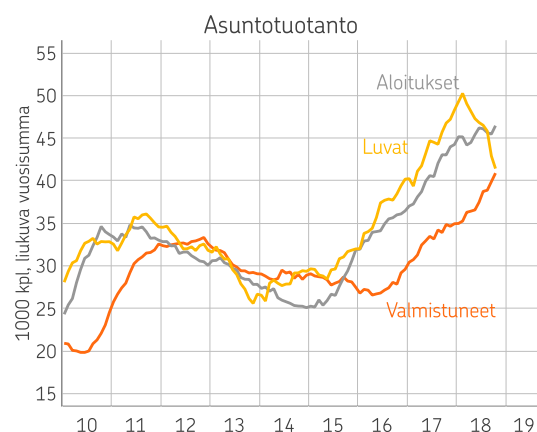
Kansainvälisessä vertailussa Suomen asuntomarkkinoiden tilanne on vakaa eikä uhkaa ylikuumenemisestä tai hintojen romahtamisesta ole näköpiirissä. Toisin kuin monissa muissa maissa, Suomessa asuntomarkkinoiden ylikuumenemista ennustavat indikaattorit ovat vahvasti vihreällä.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Inflaatio

Hintojen nousu varsin maltillista

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 merkittävistä eristä myös elintarvikkeiden ja asumisen kustannukset nousivat. Elintarvikkeiden hinnoissa 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.

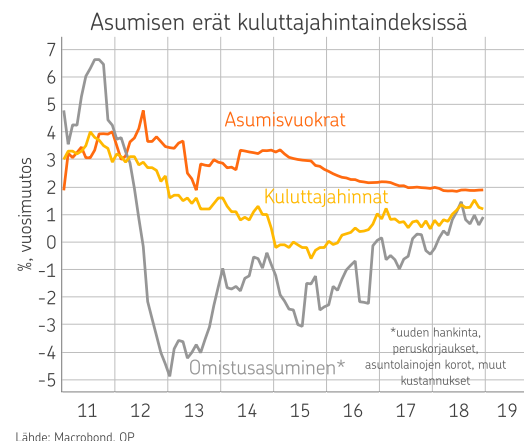
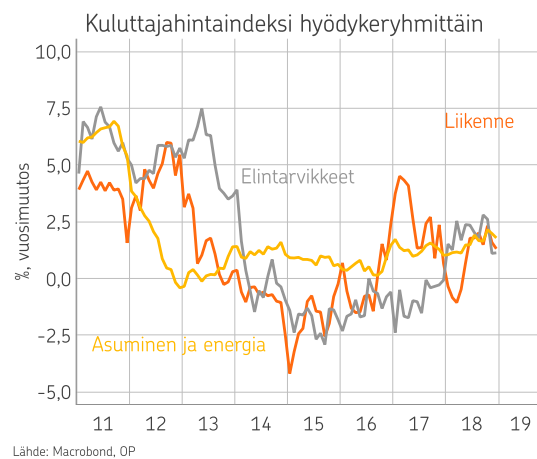
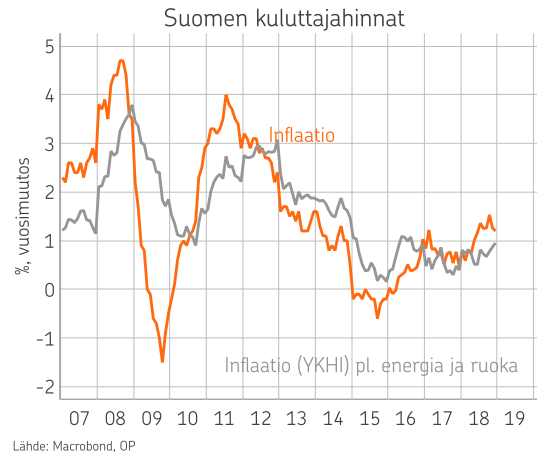
Omistusasumisen inflaatio on ollut jo pidempään vuokralla-asujaa selvästi maltillisempaa. Tämä selittyy muun muassa asuntojen hintojen maltillisella nousulla ja korkotason laskulla. Vuokrat sen sijaan ovat olleet nopeammassa nousussa. Nyt vuokralla-asujien ja omistusasujien inflaatiot ovat lähentyneet 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 maltillisen kehityksen jälkeen ansiotasot ovat nyt selvemässä 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

Työllisyyden kasvu hiipuu

Työllisyys kasvoi vuonna 2018 erittäin vahvasti. Kesällä uusia työpaikkoja syntyi talouskasvuun nähden poikkeuksellisen paljon. Syksyn aikana työllisyyden 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 ohittui jo kesällä.

Työpaikat ovat syntyneet suurimmaksi osaksi jatkuviin kokoaikaisiin työsuhteisiin. Työllistä oli kokoaikaisissa työsuhteissa heinä-syyskuussa 85,8 %. Määräaikaisten työsuhteiden osuus oli noussut aavistuksen, ei kuitenkaan juuri tavanomaisesta tilastollisesta vaihtelusta poikkeavasti.

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

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

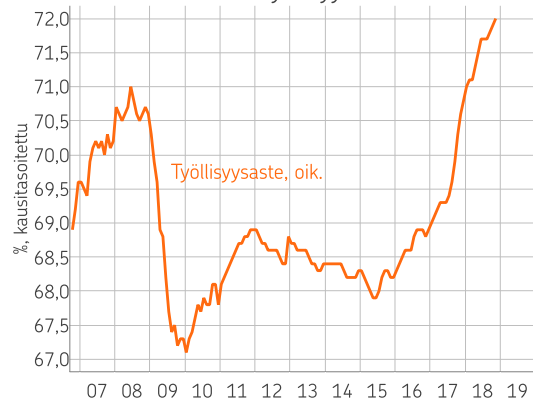
Työmarkkinoiden vire hiipuu

Työllisyyden kasvu on ollut viime aikoina poikkeuksellisen vahvaa talouskasvuun nähden. Vastaavasti työn tuottavuus on parantunut vaisusti. Yritykset ovat ilmeisesti heränneet työntekijöiden tarpeeseen pitkän heikon kasvun kauden jälkeen. Edessä on paluu normaaliin. Suidanteen heiketessä kustannustehokkuuden ja tuottavuuden tavoittelu nousee enemmän esille.

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

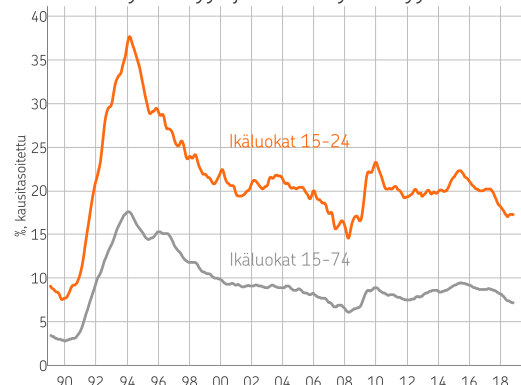
Työttömyys laskee kuluvana vuonna selvästi viime vuotta vähemmän, ja ensi vuonna työttömyysaste ei keskimäärin enää laske. Työttömyysaste on tasoltaan rakenteellisen työttömyyden arvioiden tuntumassa, joten työttömyyden nopea kestävä lasku olisi joka tapauksessa ollut vaikeaa.

Suomen työllisyysaste



Lähde: Macrobond, OP

Työttömyys ja nuorisotyöttömyys



Lähde: Macrobond, OP

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

Julkinen talous

Julkinen talous kohentunut

Valtiontalous koheni yhä vuonna 2018. Ennakkotietojen perusteella menot eivät lisääntyneet reaalisesti, kun tulot kasvoivat vastaavasti pari prosenttia. Valtiontalouden 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 rajan suhteessa kansantuotteeseen. Hieman yllättäen valtion velka kääntyi myös euromääräisesti laskuun.

Valtiontalous alkaa heiketä uudestaan 2020

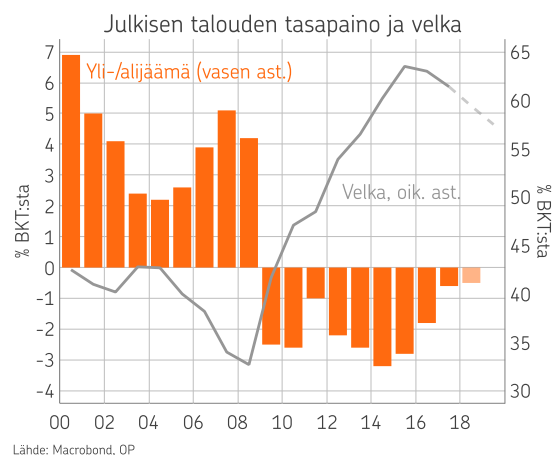
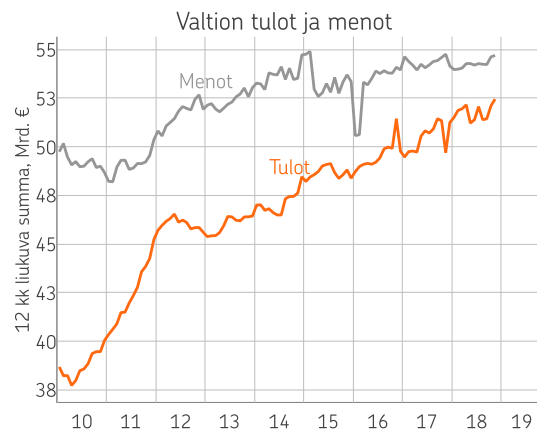
Julkinen talous lähes tasapainottuu kuluvana vuonna, kun valtiontalouden tasapaino kohenee edelleen. Veroaste säilyy jokseenkin ennallaan, mutta menokehitys on maltillista suhdannetilanteen kohenessa yhä tilannetta.

Vuonna 2020 valtiontalouden 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 julkinen talous saadaan kestäväälle pohjalle. Ennen kaikkea menokehitys täytyy suunnitella in-
horealististen kasvuoletusten mukaisesti.



Julkisen talouden tasapaino

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

Lähteet: 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

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren