



Suhdanne-ennuste

Elokuu 2015

Talous tiukassa paikassa

www.taloudessa.fi

twitter: @OP_Ekonomistit

OPn suhdanne-ennuste Elokuu 2015

	Arvo, mrd. €				
	2014	2013	2014	2015e	2016e
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %					
Bruttokansantuote	205,2	-1,1	-0,4	-0,3	0,8
Tuonti	79,4	0,0	0,0	0,3	2,1
Vienti	77,8	1,1	-0,7	0,0	2,0
Kulutus	164,5	0,0	0,3	0,5	0,5
- yksityinen	113,6	-0,3	0,5	0,8	0,8
- julkinen	50,9	0,8	-0,2	-0,2	-0,3
Investoinnit	41,6	-4,8	-3,3	-2,2	3,0

Muita keskeisiä ennusteita	2013	2014	2015e	2016e
Kuluttajahintojen muutos, %	1,5	1,0	-0,2	0,6
Ansiotason muutos, %	2,1	1,4	1,2	1,2
Työttömyysaste, %	8,2	8,7	9,4	9,4
Vaihtotase, % BKT:sta	-1,8	-1,9	-0,3	-0,3
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-2,5	-3,2	-3,2	-2,8
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	55,8	59,3	63,0	66,1

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2014	2013	2014	2015e	2016e
Maailma	100,0	3,4	3,4	3,3	3,4
USA	16,1	2,2	2,4	2,4	2,7
Euroalue	12,1	-0,5	0,9	1,2	1,5
Japani	4,4	1,6	-0,1	0,2	1,0
Ruotsi	0,4	1,3	2,3	2,7	2,8
Kehittyneet maat yht.	43,1	1,4	1,8	1,7	2,4
Kiina	16,3	7,8	7,4	6,8	6,5
Intia	6,8	6,9	7,2	7,5	7,5
Brasilia	3,0	2,5	0,1	-1,3	0,0
Venäjä	3,3	1,3	0,6	-4,0	-1,0
Viro	0,0	1,6	2,1	1,5	2,0
Kehittyvät maat yht.	56,9	5,0	4,6	4,4	4,0

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Talous tiukassa paikassa

Talouden näkymät heikentyneet, Suomen elpyminen investointien varassa

- Maailmantalouden kasvu jatkuu verkkaisena. Näköpiirissä ei ole olennaista maailmantalouden elpymistä. Maailmankauppa kasvaa hitaasti ja on suhteessa maailmantalouden BKT:een kehitykseen nähden aiempaa heikompaa.
- Yhdysvalloissa talous kasvaa vakaasti kohtuullista vauhtia. Keskuspankki aloittaa koron nostot kuluvana syksynä, mutta etenee hyvin maltillisesti. Euroalueen talous elpyy vain hieman kuluvaasta vuodesta. Elpyminen painottuu kotimarkkinoille.
- Kesän aikana markkinoiden korko-odotukset laskivat kasvuhuolien ja inflaatio-odotusten alenemisen myötä. EKP pitää ohjauskoron pitkään alhaalla ja jatkaa lainojen osto-ohjelmaansa vuoden 2016 syksyyn.
- Suomen talouskehitys jäi alkuvuonna heikoksi. Vienti ei elpynyt muun muassa Venäjän viennin supistumisen vuoksi. Myönteistä oli kulutuksen pieni kasvu. Suomen kansantuote supistuu 0,3 % vuonna 2015.
- Vuonna 2016 Suomen talous elpyy 0,8 %:n kasvuun. Tämä perustuu investointien kiristymiselle, kulutuksen pienen kasvun jatkumiselle sekä Venäjän viennin suurimman kielteisen vaikutuksen poistumiselle.
- Ansiotason nousu jatkuu viime vuosien tapaan hieman runsaan prosentin vauhtia. Inflaatio nousee hieman, kun raaka-aineiden hintojen laskun vaikutus alkaa poistua. Pohjainflaatio on kuitenkin painunut matalaksi ja verotuksen vaikutus pienenee edelleen. Inflaatio säilyy hyvin matalana.
- Työttömyys nousi alkuvuonna yllättävän jyrkästi. Työllisyys vähenee edelleen tänä vuonna eikä kasva keskimäärin ensi vuonnakaan. Työttömyys säilyy ensi vuonna 9,4 %:ssa.
- Vaihtotaseen tasapaino on kohentunut tänä vuonna selvästi tuontihintojen laskun vuoksi. Paraneminen jää ensi vuonna vähäiseksi, kun vienti elpyy vaisusti, eikä hintakehitys enää tue tasapainottumista.
- Valtiontalouden vaje pienenee tänä vuonna, mutta työeläkelaitosten ylijäämän supistumisen vuoksi julkisen talouden vaje ylittää edelleen 3 % suhteessa BKT:een. Ensi vuonna hienoinen elpyminen ja säästöt painavat vajeen hieman alle kriittisen kolmen prosentin rajan.
- Maailmantalouden suurimmat riskit liittyvät kehittyvien markkinoiden kasvunäkymiin, joita Yhdysvaltain rahapolitiikan kiristyminen voi heikentää entisestään.
- Suomessa riskinä on työmarkkinatilanteen kärjistyminen, luottamuksen horjuminen stagnaation jatkuessa sekä muun muassa Venäjän vaikea tilanne.

Maailmantalous

Pettymysten sävyttämää

Maailmantalouden kasvu jäi alkuvuonna vaisuksi. Kiinassa talouden vauhti hidastui pohjimmiltaan linjassa odotusten kanssa. Yhdysvalloissa alkuvuosi sen sijaan jäi selvästi ennusteista. Euroalueella talous elpyi hieman.

Öljyn hinnan aleneminen on tukenut monissa maissa kulutusta, mutta kokonaisuutena sen myönteinen vaikutus maailmantalouden kehitykseen on jäänyt vähäiseksi. Maailmantalouden kasvu jää tänä vuonna viime vuotta heikommaksi, eikä merkittävää elpymistä ole ensi vuonna näköpiirissä.

Maailmankauppa kasvaa hitaasti

Globaalin teollisuuden ja erityisesti maailmankaupan tahti oli BKT:n kasvua vaisumpaa. Viime vuosina maailmankaupan kasvu on jäänyt suhteessa BKT:n kasvuun selvästi aiempaa hitaammaksi. Tähän on sekä suhdanne- että rakennesyitä. Kiinan talouskasvun vaimeneminen ja painottuminen enemmän kotimarkkinoille on keskeisessä roolissa. Tämä heijastuu laajasti maailman kauppavirtoihin.

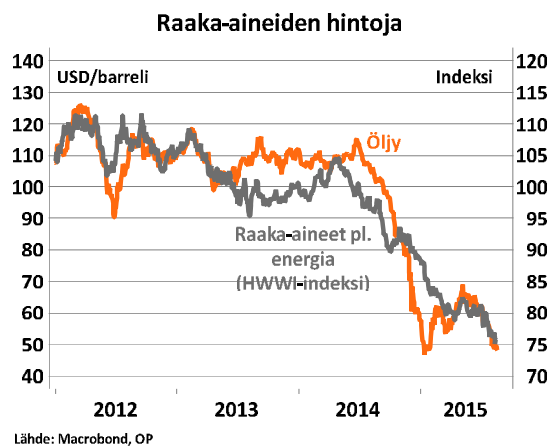
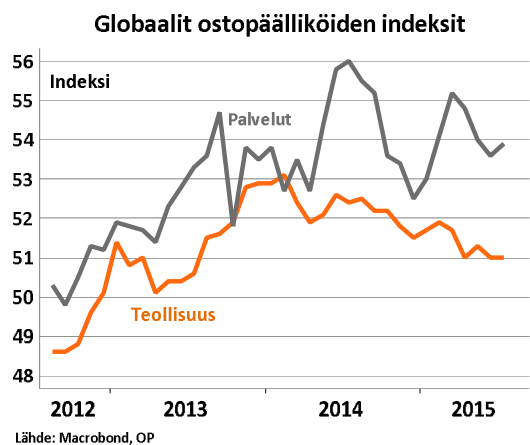
Maailmankaupan kasvu hidastuu tänä vuonna, eikä elvy ensi vuonna viime vuosia parempaan vauhtiin.

Korot nousevat vihdoon Yhdysvalloissa

Raaka-aineiden hinnat kääntyivät jälleen laskuun kesällä, ja selvemmälle hintojen nousulle ei ole edellytyksiä ensi vuonnakaan. Kansainväliset inflaatiopaineet säilyvätkin maltillisina.

Useat keskuspankit kevensivät politiikkaansa keväen aikana inflaation hidastumisen seurauksena. Yhdysvalloissa edessä on kuitenkin ensimmäinen koron nosto todennäköisesti jo syksyn aikana.

Yhdysvaltain korkojen nostosyklin alku ja sen heijastusvaikutukset, Kiinan talouden hidastuminen ja Kreikan tilanne ovat riskejä vielä ensi vuonnakin. Mahdollisuuksiin lukeutuu öljyn halpenemisen viivästyneet myönteiset vaikutukset.



Yhdysvallat

Kohtalaista vauhtia

Yhdysvaltain talouskasvu jäi alkuvuonna vuoden alun odotuksista. Loppuvuonna talous yltyä parempaan vauhtiin, mutta pohjimmiltaan talous jatkaa viime vuosilta tutussa noin 2,5 %:n vauhdissa.

Talouden vahvin lenkki on tällä erää kotitalouksien kysyntä, joka tukee niin kulutusta kuin asuntomarkkinoita. Vienti ja osin sen seurauksena investoinnit ovat kangerrelleet. Julkiset menot eivät edelleenkään lisäänty.

Kulutus pääroolissa

Ensi vuonna Yhdysvaltain talous piristyy vain hieman tästä vuodesta. Vienti kehittyi edelleen vaisusti vahvistuvan valuuttakurssin ja verkkaisen maailmankaupan kasvun vuoksi. Veto talouskasvuun tulee ennen kaikkea kotimarkkinoilta, jossa kasvu on pohjimmiltaan vakaalla tolalla.

Matala työttömyys, maltillinen inflaatio

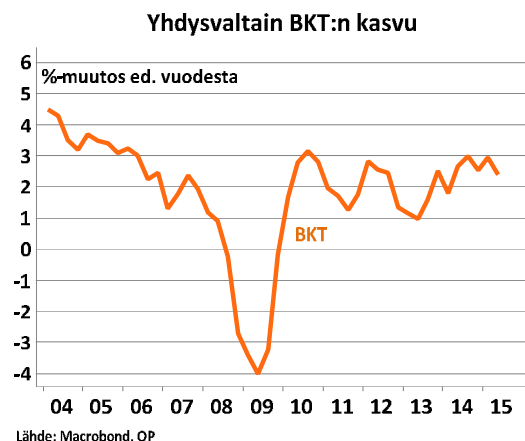
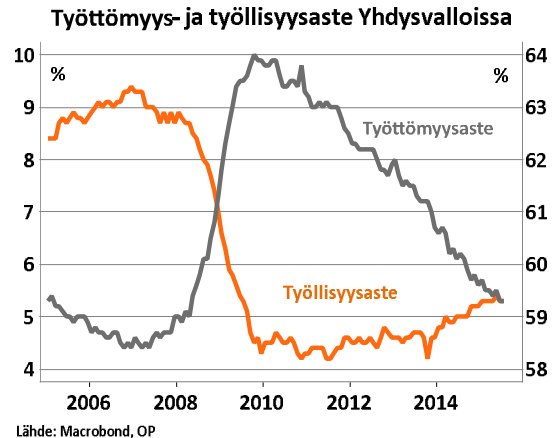
Inflaatio käväisi alkuvuonna hieman miinuksella öljyn hinnan halpenemisen vuoksi. Pohjainflaatio on silti pysynyt lähellä kahta prosenttia. Ensi vuonna öljyn hinnan laskun vaikutus poistuu ja inflaatio nousee kahden prosentin tuntumaan.

Työttömyysaste on painunut jo lähelle 5 %. Työllisyysaste ei sen sijaan ole noussut yhtä hyvin, koska työvoiman ulkopuolelle jää selvästi aiempaa enemmän ihmisiä.

Koron aika nousta

Fedin tavoitteenasetteluun sisältyy sekä inflaatio että työllisyys. Työllisyysasteen kehityksen perusteella ei ole ihme, että Fed on edennyt varovaisesti.

Nyt edessä on silti väistämättä ensiaskeleet kohti normaalimpaa korkotasoa. Tämä on riskialtis vaihe ja odotettavissa on, että rahoitusmarkkinoilla nähdään vaihteluita, joista keväällä jo saatiin esimerkkejä valtionlainamarkkinoilla.



Yhdysvallat	2013	2014	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	2,2	2,4	2,4	2,7
Inflaatio, %	1,5	1,6	0,1	1,7
Työttömyysaste, %	7,4	6,2	5,4	5,0
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,4	-2,4	-2,4	-2,8
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-5,8	-5,3	-4,3	-4,0
Julkinen velka, % BKT:sta	103,4	104,8	105,2	105,2

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Euroalue

Talous kasvussa kuluvana vuonna

Euroalueen BKT oli 1,1 %:n kasvussa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Talouskasvu oli kotimaisen kysynnän varassa. Kansantuotteet kasvoivat suurimmassa osassa euromaita. Toisella neljänneksellä Suomi oli ainut maa EU:ssa, jossa talous supistui.

BKT kasvaa hieman lisää ensi vuonna

BKT kasvaa 1,2 % tänä vuonna ja 1,5 % ensi vuonna. Loppuvuonna BKT:n arvioidaan kasvavan alkuvuoden tahtia. Luottamusindikaattorit viittaavat kasvun jatkumiseen. Yritysten luottamus on säilynyt keskimäärää paremmalla tasolla mutta ei ole kohentunut viime kuukausina. Kotitalouksien luottamus heikkeni Kreikka-kriisin myllerryksessä mutta on edelleen parhaimmalla tasolla sitten vuoden 2007 lopun.

Heikentynyt euro, öljyn hinnan pysyminen alhaalla ja Euroopan keskuspankin elvyttävän rahapolitiikan jatkuminen tukevat talouskasvua tänä ja ensi vuonna. Kotitalouksien ostovoimaa kohentaa alhainen inflaatio ja työllisyyden paraneminen.

Viennin huolina Kiinan ja Venäjän taloudet

Heikko euro pohjimmiltaan parantaa euroalueen vientinäkymiä. Maailmantalouden kasvusta ei kuitenkaan saada merkittävämpää vetoa euroalueen viennille ensi vuonna. Etenkin kehittyvien maiden aiempaa vaimempi talouskasvu tummentaa ulko-maankaupan näkymiä.

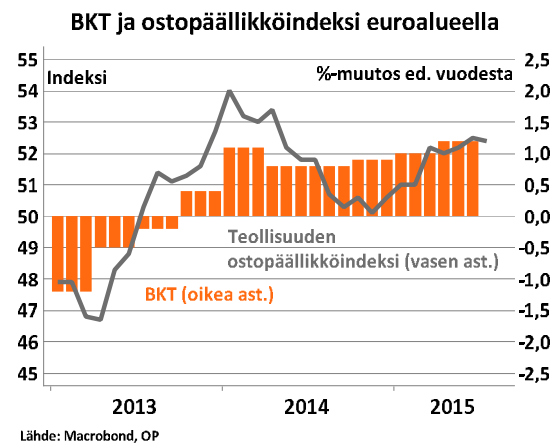
Venäjän talous vakautuu horjuen ensi vuonna. Talouspakotteiden jatkuminen pitkälle ensi vuoteen on täysin mahdollista. Venäjän tilanne pysyy edelleen arvaamattomana. Kiinan BKT:n kasvun hidastuminen ja talouden ongelmat iskevät erityisesti euroalueen keskeisiin vientimaihien, kuten Saksaan ja Ranskaan.

Työllisyys kohenee asteittain

Työllisyys on kasvanut ja työttömyys vähentynyt kuluvana vuonna. Kesällä työttömyysaste oli 11,1 %, kun se viime vuoden lopulla oli 11,6 %. Työttömyys on supistunut etenkin Espanjassa ja Portugalissa.

BKT, määrän muutos, %				
	2013	2014	2015e	2016e
Saksa	0,2	1,6	1,4	1,6
Ranska	0,3	0,4	1,0	1,0
Italia	-1,7	-0,4	0,4	0,8
Espanja	-1,2	1,4	2,8	2,6

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP



Euroalue				
Keskeisiä ennusteita	2013	2014	2015e	2016e
BKT, määrän muutos, %	-0,5	0,9	1,2	1,5
Inflaatio, %	1,3	0,4	0,0	0,8
Työttömyysaste, %	12,0	11,6	11,1	10,7
Vaihtotase, % BKT:sta	2,2	2,3	2,7	2,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-2,9	-2,4	-2,0	-1,8
Julkinen velka, % BKT:sta	93,4	94,0	94,0	93,0

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Euroalue

Kreikalle kolmas tukipaketti

Kreikka ja euromaat pääsivät heinäkuun puolivälissä alustavaan sopuun Kreikan kolmannesta 86 mrd. euron rahoituspaketista. Lähellä oli, että Kreikka olisi joutunut eroamaan talous- ja rahaliitosta. Elokuussa Kreikka ja euromaat viimeistelyjen jälkeen päättivät Kreikan kolmivuotisesta tukipaketista ja talouden sopeutusohjelmasta. Vastineeksi uudelle tukirahalle Kreikka uudistaa talouttansa, leikkaa menoja ja luo 50 mrd. euron yksityistämisrahaston.

Kreikan velkataso kestämätön

Talouden vaisu kehitys ja verotulojen lasku ovat heikentäneet Kreikan julkista taloutta. Velkakestävyyden lähtökohta tuleville vuosille on selvästi aiempaa heikompi.

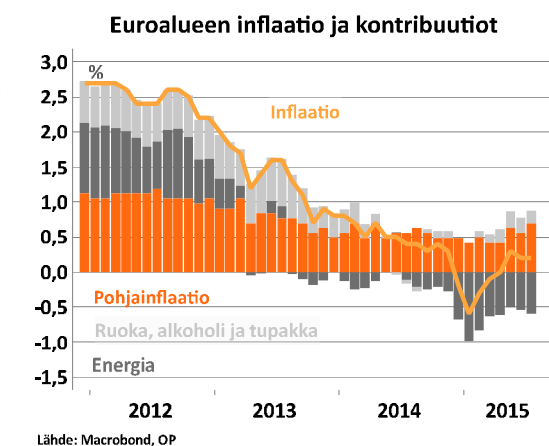
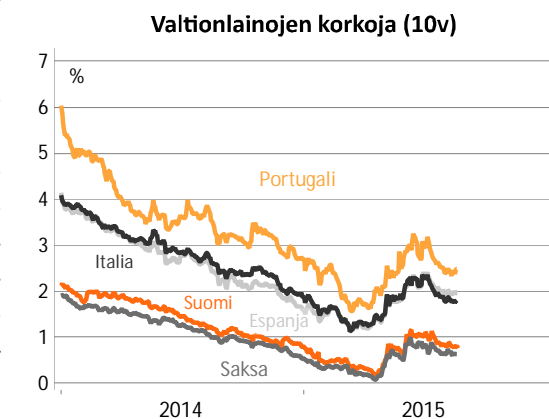
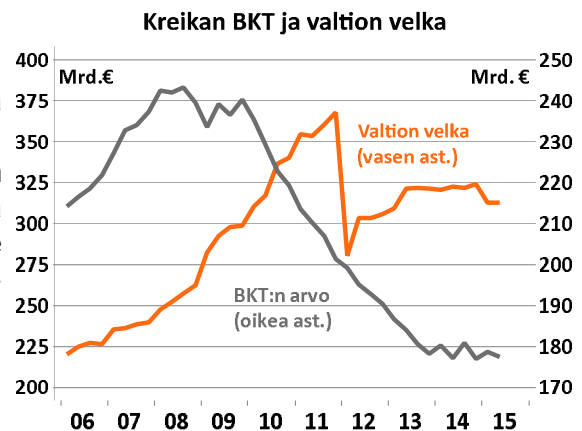
IMF on arvioinut, että Kreikan velkataakka on nykyisellään kestämätön. EU-maat ovat linjanneet, että ne ovat valmiita ainoastaan pidentämään laina-aikoja ja laskemaan lainakorkoja. Kreikan sopeutusohjelman ensimmäisen väliarvion jälkeen lokakuussa 2015 IMF tekee päätöksensä osallistumisesta ohjelmaan. Tällöin selviää mikä on IMF:n rooli tukipaketissa ja millaisia velkahelpotuksia Kreikan velkataakalle tehdään.

Öljyn hinnan lasku painaa inflaatiota

Inflaatio oli keskimäärin nollassa tammi-heinäkuussa. Kevään jälkeen inflaatio on ollut hieman plussan puolella. Ydininflaatio oli heinäkuussa yhden prosentin. Raakaöljyn hinnanlaskusta johtuva energian hintojen lasku on hitaan inflaation taustalla. Palveluiden hinnat ovat nousseet kuluvana vuonna hieman viime vuotta hitaammin. Ruoan hintojen nousu nopeutui hieman kesän aikana.

Inflaatio nopeutuu hieman

Loppuvuonna inflaatio on samanlaista kuin kesäkuukausina. Koko vuoden osalta inflaatio on nollan tuntumassa. Ensi vuonna inflaatio nopeutuu vajaaseen prosenttiin. EKP:n elvyttävä rahapolitiikka nopeuttaa hieman inflaatiota. Toiseen suuntaan voi hyvin vai-



Euroalue

kuttaa raaka-aineiden hintojen vaihteisuus Kiina hidastuvan talouskasvun seurauksena.

EKP:n valtionlainaostot jatkuvat

Euroopan keskuspankki jatkoi kesällä arvopapereiden osto-ohjelmaansa. Arvopapereita ostettiin 60 mrd. euron edestä kuukaudessa. Ostot ovat kasvattaneet keskuspankin tasetta ja lisänneet rahan määrää taloudessa. Ostot jatkuvat aina syyskuuhun 2016 asti tai niin kauas kunnes EKP näkee inflaation olevan kestäväällä polulla.

Tämänhetkisten talouskasvu- ja inflaationäkymien pohjalta keskuspankki joutuu jopa harkitsemaan lisätoimia talven aikana.

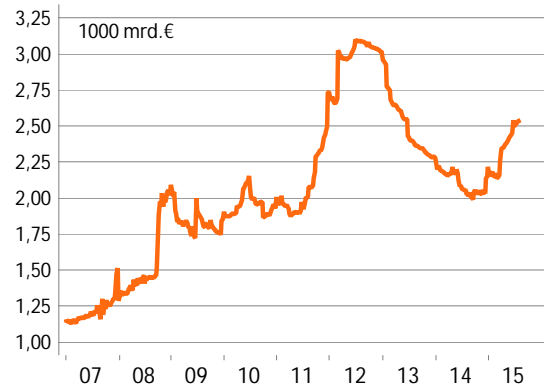
Markkinakorot alhaalla

EKP pitää ohjauskoron alhaalla ainakin vuoden 2016 loppuun asti. Myös lyhyet euribor-korot pysyvät matalalla lähivuosina. Kesän aikana rahoitusmarkkinoiden korko-odotukset laskivat kasvuhuolien ja inflaatio-odotusten alenemisen myötä.

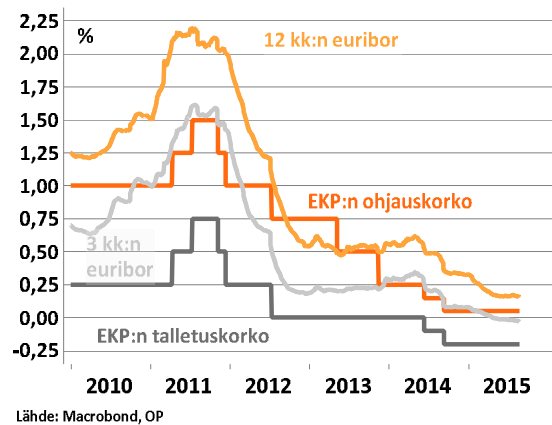
Euro pysyy heikkona

Euron voimakkain heikkenemisvaihe näyttää olevan takanapäin. Kesän aikana euro vahvistui hieman suhteessa Yhdysvaltojen dollariin. Euron arvostus pysyy kuitenkin heikkona, kun Yhdysvaltojen keskuspankki alkaa nostaa ohjauskorkoa syksyllä 2015.

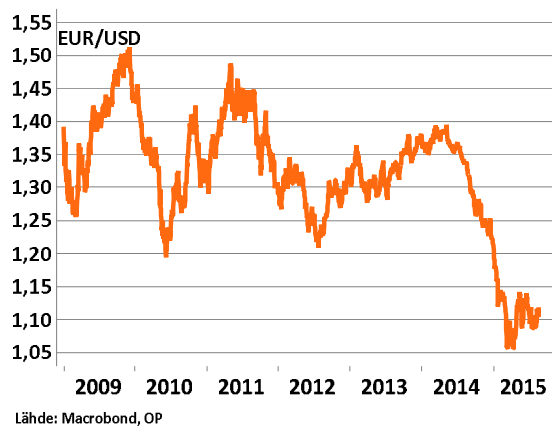
Euroopan keskuspankin tase



Korkojen kehitys euroalueella



Euron arvo dollareissa



Japani ja Iso-Britannia

Taloukasvu paranee hieman Japanissa

Japanin BKT:n kasvu väheni 0,4 % vuoden toisella neljänneksellä. Yksityinen kulutus ja vienti supistuvat, julkinen kysyntä sen sijaan kasvoi. BKT kasvaa hieman kuluvana vuonna.

Hidastumisestaan huolimatta inflaatio on ollut plusosan puolella tänä vuonna. Mikäli inflaatio hidastuu liikaa, Japanin keskuspankki on valmis lisäämään rahan määrää taloudessa.

Maan hallitus on jatkanut uudistavaa talouspolitiikkaansa. Kesäkuussa esiteltiin uusia toimia talouden rakenteiden uudistamiseksi ja kasvupotentiaalin vahvistamiseksi.

Ensi vuonna BKT kasvaa prosentin vauhtia. Kotimainen kysyntä pitää yllä talouden kasvua.

Isossa-Britanniassa koronnosto edessä

Ison-Britannian BKT kasvoi hyvää vauhtia alkuvuonna, vaikka kasvuvauhti hieman hidastuikin. Yksityinen kulutus ja investoinnit tukivat kansantuotteen kasvua. Vienti supistui vahvan punnan johdosta.

Vahva taloukasvu on laskenut työttömyysasteen lähelle luonnollisen työttömyyden tasoa. Työllisyyden kasvu onkin hidastunut viime aikoina ja avoimia työpaikkoja on ollut aiempaa vaikeampaa täyttää.

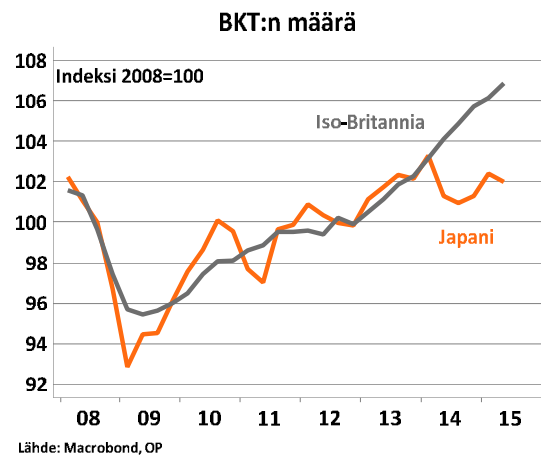
Inflaatio on ollut nollan tuntumassa ja muutamaan otteeseen käynyt miinuspuolella kuluvana vuonna. Öljyn hinnan lasku vaimensi inflaatiota.

Englannin keskuspankki on jatkanut nollakorkopolitiikkaansa. Talouden perustekijät antavat viitteitä siitä, että keskuspankki alkaa nostaa ohjauskorkoa ensi vuonna.

Taloukasvu jatkuu hyvänä tänä ja ensi vuonna. Maan uusi hallitus jatkaa talouden sopeuttamista.

Japani	2013	2014	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	1,6	-0,1	0,2	1,0
Inflaatio, %	0,4	2,7	0,9	0,8
Työttömyysaste, %	4,0	3,6	3,5	3,4
Vaihtotase, % BKT:sta	0,7	0,5	2,5	2,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-8,5	-7,7	-6,0	-5,0
Julkinen velka, % BKT:sta	242,6	246,4	246,0	247,0

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP



Iso-Britannia	2013	2014	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	1,7	2,6	2,7	2,5
Inflaatio, %	2,6	1,5	0,2	1,5
Työttömyysaste, %	7,6	6,2	5,2	4,9
Vaihtotase, % BKT:sta	-4,5	-5,5	-4,5	-4,2
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-5,7	-5,7	-4,7	-3,5
Julkinen velka, % BKT:sta	87,3	89,5	91,0	92,0

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Ruotsi

Hyvää vauhtia kotimarkkinoiden vedolla

Ruotsin talous kasvoi alkuvuonna hyvää vauhtia ja näkymä ensi vuodelle on hyvä. Kansantuote kasvaa 2,5 – 3,0 % sekä tänä että ensi vuonna.

Talouden hyvä veto perustuu ennen kaikkea vahvalle kotimaiselle kysynnälle. Erityisesti yksityinen kulutus ja asuntomarkkinainvestoinnit lisääntyvät tuntuvasti. Kotitalouksien ostovoimaa siivittää vahva ostovoiman kehitys, joka perustuu sekä työllisyyden että reaali-palkkojen nousuun.

Perinteinen tavaravienti kasvaa vaisusti huolimatta valuuttakurssin selvästä heikkenemisestä. Palveluiden viennin vahva veto kompensoi kuitenkin perinteisen vientiteollisuuden hiipumista.

Työllisyys ja työvoima hyvässä kasvussa

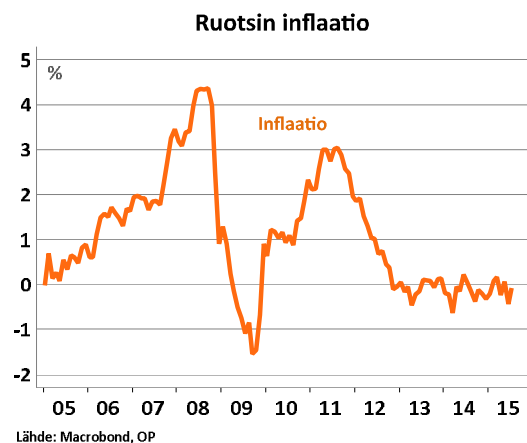
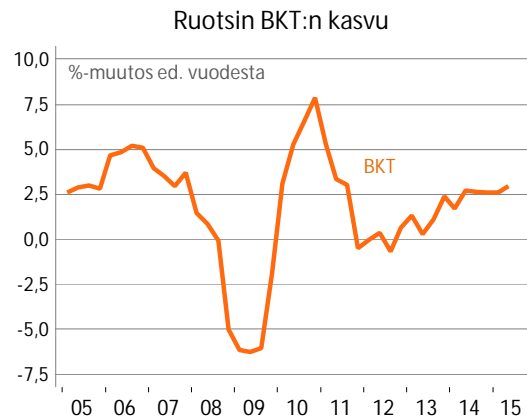
Vahvasta kasvusta huolimatta työttömyys on alentunut vain hieman. Tämä johtuu työvoiman nopeasta kasvusta, sillä työllisyys on lisääntynyt selvästi.

Palkat nousevat noin kolmen prosentin vauhtia, mutta tämä ei ole kiihdyttänyt inflaatiota, joka määrittää neljättä vuotta nollan tuntumassa. Tällä kertaa hintojen nousua vaimentaa tosin raaka-aineiden hintojen lasku. Pohjainflaatio on noussut hieman prosentin tuntumaan, mikä on edelleen selvästi alle keskuspankin tavoitteen.

Miinuskorot pitävät kruunun heikkona

Riksbanken on laskenut kuluvana vuonna ohjauuskorkoa useaan otteeseen -0,35 %:iin saakka. Ohjauuskorko saattaa alentua edelleen ja nousua ei ole luvassa ennen vuoden 2016 jälkipuoliskoa. Lisäksi keskuspankki ostaa markkinoilta valtion lainoja.

Kevyt rahapolitiikka on heikentänyt kruunua, mikä tukee vientiä ja auttaa keskuspankkia inflaatiotavoitteen saavuttamisessa. Samalla asuntojen hintojen nousu on jälleen kiihtynyt. Asuntomarkkinoiden kehitys onkin selvä riski Ruotsin taloudelle, kun korot aikanaan nousevat.



Ruotsi				
Keskeisiä ennusteita	2013	2014	2015e	2016e
BKT, määrän muutos, %	1,3	2,3	2,7	2,8
Inflaatio, %	0,0	-0,2	0,0	1,0
Työttömyysaste, %	8,0	7,9	7,6	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta	7,3	6,2	6,5	6,2
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-1,4	-1,9	-1,5	-1,0
Julkinen velka, % BKT:sta	38,6	43,8	45,0	44,0

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Baltian maat

Viennin vaikeudet hidastaneet talouskasvua

Baltian maiden talouskasvu on hidastunut alkuvuonna. Venäjän talouden taantuma on vähentänyt Baltian maiden vientiä, eikä vienti muualle ole sitä pystynyt paikkaamaan. Kasvu onkin ollut yksityisen kulutuksen varassa, mitä on ruokkinut kotitalouksien ostovoiman ja työllisyyden kasvu. Ensi vuonna talouskasvu kohenee tästä vuodesta.

Kotitaloudet kasvuveturina Virossa

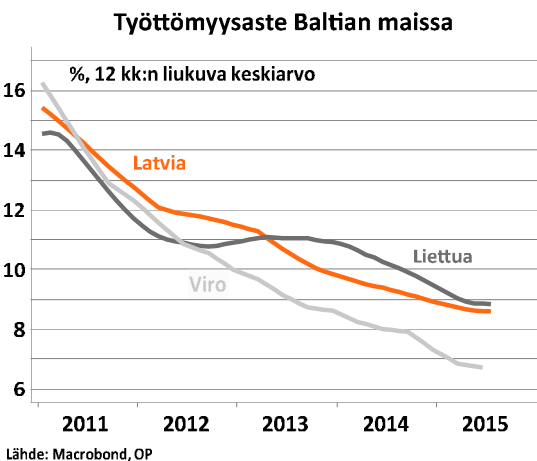
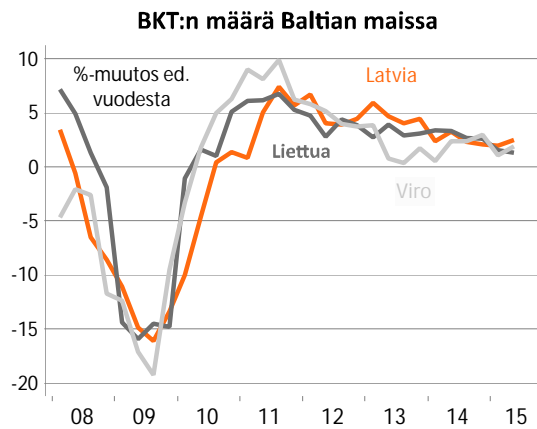
Viron BKT on kasvanut reilun 1,5 %:n vauhtia tänä vuonna. Kotitalouksien kulutus on pitänyt yllä talouskasvua hyvän palkka- ja työllisyyskehityksen ansiosta. Venäjän talouden taantuma on selvästi heikentänyt Viron vientiä. Inflaatio on ollut keskimäärin miinuksella tänä vuonna. Investoinnit piristyvät selvemmin ensi vuonna, kun talouskasvu koheenee viennin vanavedessä. Inflaatio nopeutuu ensi vuonna. Julkinen talous on lähellä tasapainoa ja velka on vähäistä.

Latviassa Baltian nopeinta talouskasvua

Latvian talous kasvoi hieman yli 2 %:n vauhtia vuoden 2015 ensimmäisellä puoliskolla. Viron tapaan myös Latviassa yksityinen kulutus kasvoi hyvin palkkojen nousun ja öljyn hinnan laskun ansiosta. Vienti hidastui jonkin verran. Inflaatio on ollut hieman päälle nollan tänä vuonna. Ensi vuonna talouskasvu nopeutuu tästä vuodesta. Suotuisa palkkakehitys ja työllisyyden paraneminen vahvistavat yksityistä kulutusta. Vienti alkaa piristyä kuten myös investoinnit. Julkisen talouden alijäämä pysyy ennallaan.

Liettuaassa inflaatio miinuksella

Myös Liettua on kärsinyt Venäjän talouden heikkoudesta viennin ollessa vaisua. BKT:n kasvu hidastui 1,5 %:iin ensimmäisellä puoliskolla. Kotimainen kysyntä onkin toiminut kasvuveturina. Energiahintojen halpeneminen on painanut inflaation prosentin miinukselle. Työllisyyden kasvu jatkuu suotuisana. Ensi vuonna BKT:n kasvu nopeutuu asteittain. Julkinen talouden alijäämä on kohtuullinen.



Baltian maat	2013	2014	2015e	2016e
BKT, määrän muutos, %				
Viro	1,6	2,1	1,5	2,0
Latvia	4,2	2,4	2,0	3,0
Liettua	3,3	2,9	2,0	3,0
Työttömyysaste, %				
Viro	8,6	7,0	6,3	6,0
Latvia	11,9	10,8	10,0	9,6
Liettua	11,8	10,7	9,8	9,5

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Venäjä

Kohtuullisen romahduksen jälkeen

Venäjän talouden alamäki jyrkkeni alkuvuonna, kun vuoden 2014 lopun ruplan romahdus iski talouteen. Ruplan kriisin takana oli öljyn hinnan jyrkkä halpeneminen yhdistettynä talouspakotteisiin.

Valuuttakurssin heikkenemisen seurauksena inflaatio kiihtyi 15 %:n tuntumaan vuoden alussa. Keskuspankki joutui lisäksi hillitsemään ruplan heikkene mistä koron nostoilla vuoden 2014 lopulla. Yksityinen kulutus supistui selvästi vuoden alussa. Myös investoinnit vähenivät.

Tuonti romahti eniten

Kaikkein eniten kriisi heijastui tuontiin, joka väheni alkuvuonna noin kolmanneksella. Vienti sen sijaan hyötyi heikentyneestä valuuttakurssista, joten energiatuotteiden vientihintojen laskusta huolimatta kauppataseen ylijäämä kasvoi selvästi.

Viennin määrän kasvu tuki osaltaan talouskehitystä, ja kansantuotteella mitattuna Venäjän talous näyttäisi välttäneen pahimmat karikot. BKT vähentyy silti odotetusti noin 4 % tänä vuonna.

Horjuvaa vakautumista

Pahimman kriisin jälkeen tilanne alkoi osin vakautua. Rupla vahvistui, inflaatio hidastui ja keskuspankki pystyi laskemaan ohjaukorkoiaan. Kesällä öljyn hinta alkoi uudelleen halventua ja rupla onkin jälleen menettänyt arvoaan. Tämä voi jälleen horjuttaa Venäjän talouden haurasta vakautumista.

Kokonaisuutena Venäjän taloustilanne säilyy heikkona ja hyvin epävarmana. Kysyntä Venäjän vientituotteille kasvaa vaisusti. Kotimarkkinoilla heikko tulokehitys, korkeat korot ja rahoituksen saata vuusongelmat sekä epävarma tilanne heikentävät näkymiä.

Talous tuskin kasvaa ensi vuonna. Tuonnin pahin romahdus on silti jäämässä taakse, joten tilanne on todennäköisesti vuosia 2014-15 vakaampi.

Venäjän BKT:n kasvu



Lähde: Macrobond, OP

Venäjän inflaatio



Lähde: Macrobond, OP

Venäjä	2013	2014	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	1,3	0,6	-4,0	-1,0
Inflaatio, %	6,8	7,8	16,0	8,0
Työttömyysaste, %	5,5	5,1	6,0	6,0
Vaihtotase, % BKT:sta	1,6	3,1	5,5	6,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-1,3	-1,2	-3,5	-2,5
Julkinen velka, % BKT:sta	14,0	17,9	19,0	19,0
Lähteet: IMF ja OP				

Kehittyvät taloudet

Hidastuvaa kasvua

Kehittyvien maiden talouskasvu heikkenee tänä vuonna. Kehitykseen vaikuttavat talouskasvun hidastuminen Kiinassa sekä Venäjän ja Brasilian talousvaikeudet. Ensi vuonna kehittyvien talouksien kasvu vaimenee lisää Kiinan vanavedessä.

Kiinassa taloutta elvytetään

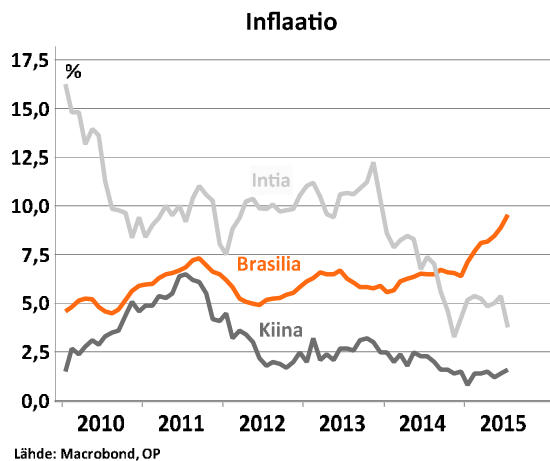
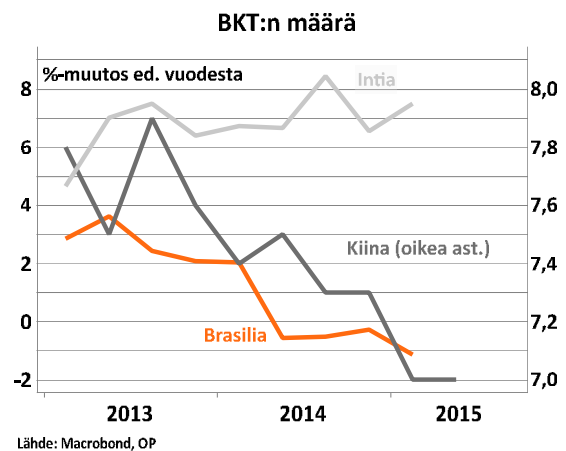
Kiinan BKT:n kasvu hidastui 7,0 %:iin vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Kasvun vaimeneminen oli odotettua. Kasvuveturina oli yksityinen kulutus. Investointien ja viennin kasvu oli vaisumpaa. Maan keskuspankki on pirstänyt talouskasvua elvyttävällä rahapolitiikalla. Elokuussa Kiinan keskuspankki devalvoi juania useilla prosentilla. Tavoitteena on, että talouskasvu hidastuu vain hieman. Ensi vuonna Kiinan talous kasvaa 6,5 %.

Intia BRIC-maiden valopilkku

Muista suurista kehittyvistä markkinoista poiketen Intian talousnäkymät ovat suotuisat. BKT:n kasvu nopeutui alkuvuonna. Talouskasvu nojasi kotimaiseen kysyntään. Tuontienergiasta riippuvaisena maana Intia hyötty alhaisista raaka-aineiden hinnoista. Rakenteelliset uudistukset, elvyttävä rahapolitiikka ja matalat raaka-aineiden hinnat tukevat talouskasvua. BKT:n kasvu pysyy hyvänä ensi vuonna.

Brasilian ongelmat jatkuvat

Brasilian BKT supistui alkuvuonna. Talouden heikkous oli laaja-alaista, sillä kaikki kysyntäerät olivat pakasella. Heikosta talouskasvusta huolimatta inflaatio on kiihtynyt tänä vuonna. Heinäkuussa inflaatio oli 9,6 %. Inflaation kiihtyminen johtuu pitkälti kotimaisista tekijöistä. Keskuspankki on toistuvilla ohjauksoronnostoilla pyrkinyt talttumaan inflaatiota. Brasilian BKT supistuu tänä vuonna ja polkee paikallaan ensi vuonna.



Kehittyvät maat	2013	2014	2015e	2016e
BKT, määrän muutos, %				
Kiina	7,8	7,4	6,8	6,5
Intia	6,9	7,2	7,5	7,5
Brasilia	2,7	0,1	-1,3	0,0
Inflaatio, %				
Kiina	2,6	2,0	1,2	1,5
Intia	10,9	6,4	6,0	5,5
Brasilia	6,2	6,3	8,5	6,0

Lähteet: IMF ja OP

Suomi – Yhteenveto

BKT pienessä kasvussa ensi vuonna

Suomen talouskehitys jäi heikoksi alkuvuonna. Vienti ja investoinnit supistuivat. Myönteistä oli kulutuksen kasvu. Näkymät loppuvuodelle ovat varsin vaisut. BKT supistuu 0,3 % vuonna 2015, mutta elpyy 0,8 %:n kasvuun vuonna 2016. Tämä perustuu investointien pirstumiselle, kulutuksen pienen kasvun jatkumiselle sekä viennin kasvulle.

Venäjä ei paina vientiä ensi vuonna

Heikon kuluvan vuoden jälkeen vienti kääntyy kahden prosentin kasvuun ensi vuonna. Venäjän viennin suurimman kielteisen vaikutuksen poistuminen tukee vientiä. Maailmantalouden kasvu jatkaa samanlaista vauhtia kuin tänä vuonna. Viennin kasvu on kuitenkin edelleen vaisua, sillä teollisuuden tilauksen purkautuminen näkyy viennissä selvemmin vasta ennustejakson jälkeen.

Tasaista kasvua kotitalouksien kulutuksessa

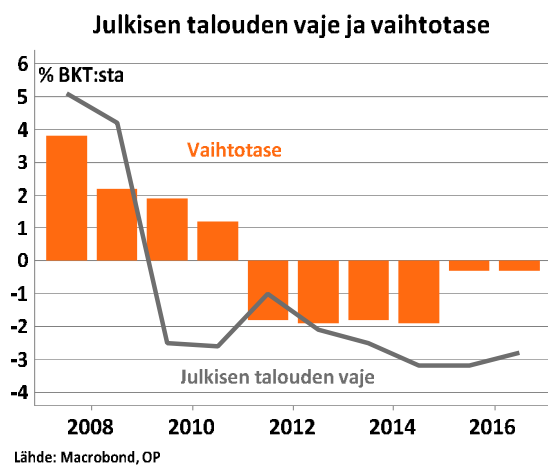
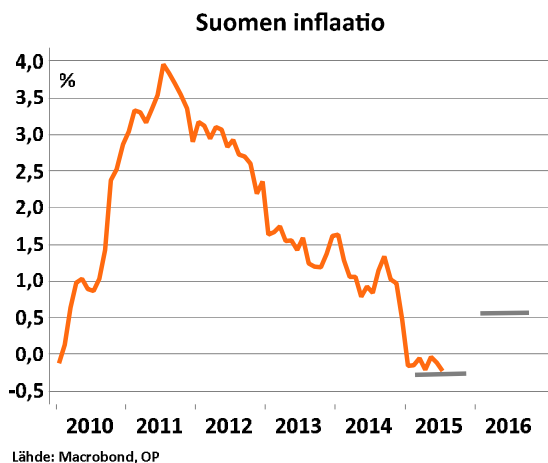
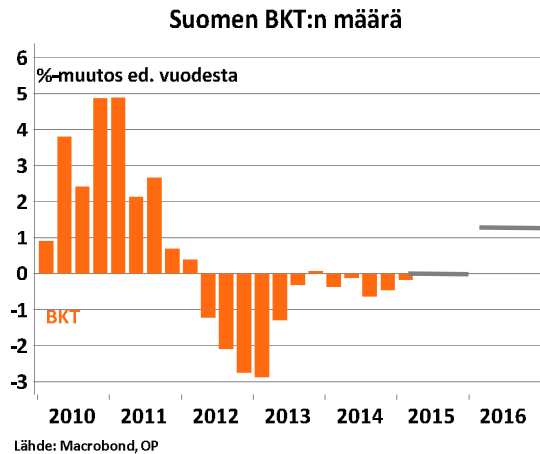
Lähellä nolaa oleva inflaatio tukee yksityistä kulutusta tänä ja ensi vuonna. Työttömyyden selvä kasvu näkyy kuluttajien luottamuksessa ja hillitsee kulutushaluja. Ensi vuonna työttömyysaste pysyy ennallaan 9,4 %:ssa. Matala inflaatio pitää kotitalouksien reaalitytulot hennossa kasvussa. Säästämisaste nousee ennustevuosina.

Elpyminen investointien varassa

Talouden elpyminen on investointien varassa. Jo usean vuoden supistuneet investoinnit pirstyvät kolmen prosentin kasvuun ensi vuonna. Yritysten suuret investointihankkeet ja asuinrakentamisen lievä elpyminen ovat myönteisemmän investointikehityksen takana. Asuntomarkkinoilla nähdään pientä positiivista virettä ensi vuonna.

Julkisen talouden alijäämä pienenee

Ensi vuonna julkisen talouden alijäämä kohenee alle 3 %:n vajekriteerin. Julkisen talouden velka jatkaa kasvu-uralla ja velkasuhde nousee jo 66 %:iin.



Suomi – Vienti

Eriävää vientikehitystä tänä vuonna

Suomen tavaraviennin arvo väheni kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Palveluiden vienti väheni myös. Toimialoittain tarkastellen tavaraviennin vaiheeseen kehitykseen vaikutti erityisesti elintarvikkeiden ja kemian viennin selvä supistuminen. Muilla toimialoilla vienti sujui paremmin.

Myös viennin kohdemaiden välillä oli kaksijakoista kehitystä. Vienti euroalueelle kasvoi yli 5 %:n vauhtia, kuten myös vienti Yhdysvaltoihin. Vienti Aasiaan myös kasvoi. Sen sijaan vienti Venäjälle supistui kolmanneksen verran alkuvuonna.

Vienti kohenee ensi vuonna

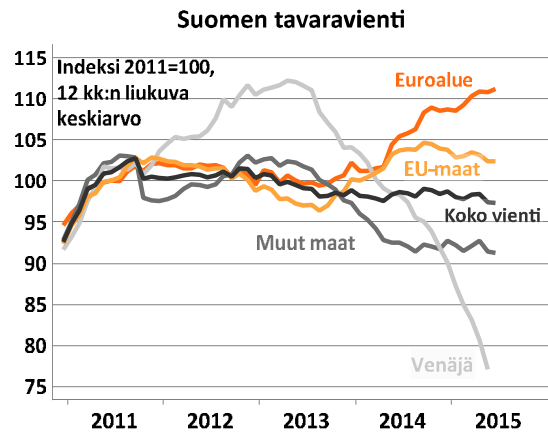
Viennin kehitys jatkuu vaisuna tänä vuonna. Ensi vuonna viennin kasvu vilkastuu kahteen prosenttiin. Venäjän viennin suurimman kielteisen vaikutuksen poistuminen tukee vientiä. Maailmantalouden kasvu jatkaa samanlaista vauhtia kuin tänä vuonna.

Laivatilaukset ovat vahvistaneet tilauskantaa

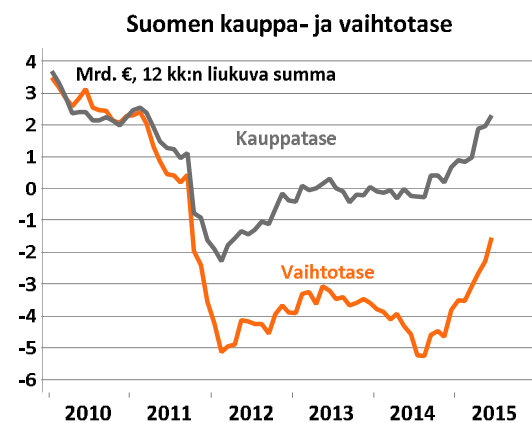
Teknologiasektorin tilauskanta on parhaimmalla tasolla sitten vuoden 2009 alun jälkeen. Erityisesti viimeaikaiset suuret laivatilaukset ovat vahvistaneet tilauskantaa. Koko teollisuuden osalta uudet tilaukset kasvoivat 9,1 % tammi-kesäkuussa. Heikentynyt euro ja työllisyys- ja kasvusopimuksen jatkaminen vuodelle pitävät yllä vientisektorin kilpailukykyä.

Vaihtotaseen alijäämä kutistuu

Tuontihintojen lasku on pienentänyt vaihtotaseen alijäämää kuluvana vuonna. Vaihtotaseen alijäämä supistuu lisää loppuvuonna. Paraneminen jää ensi vuonna vähäiseksi, kun vienti elpyy vaisusti, eikä hintakehitys enää tue tasapainottumista.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Vienti, tuonti ja vaihtotase	2013	2014	2015e	2016e
Määrän muutos, %				
Vienti	1,1	-0,7	0,0	2,0
Tuonti	0,0	0,0	0,3	2,1
Vaihtotase, % BKT:sta	-1,8	-1,9	-0,3	-0,3

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Yksityinen kulutus

Yksityisessä kulutuksessa myönteistä virettä, mutta...

Yksityinen kulutus kasvoi alkuvuonna varsin hyvin, yli prosentin ensimmäisellä neljänneksellä vuoden takaiseen verrattuna. Eniten kasvoi kestokulutushyödykkeiden ja palveluiden kysyntä. Loppukevään ja kesän mittaan kulutus ja kauppa kuitenkin menettivät virettään. Talousnäkyvien synkistyminen ja työttömyyden nousu hillitsivät kotitalouksien kulutushaluja lupaavan alkuvuoden jälkeen.

Yksityisen kulutuksen kasvua koko vuoden kehityksen osalta tukee vielä reaalityulojen kasvu alhaisen inflaation seurauksena. Kulutusta tukevaan vireeseen myötävaikuttaa omalta osaltaan myös pankkien tarjoamat määräaikaist lyhennysvapaat.

...mihin asti kuluttajien luottamus tulevaan riittää?

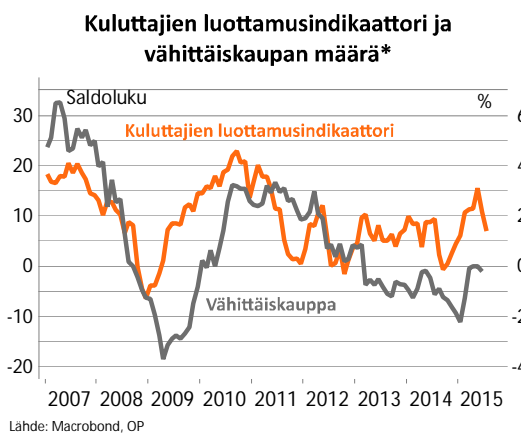
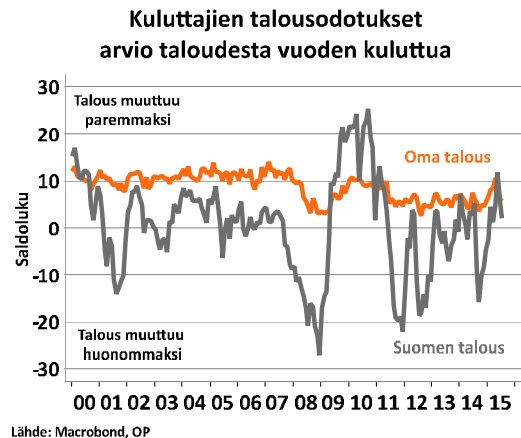
Kuluttajien arviot Suomen talouskehityksestä nuupahtivat toukokuusta heinäkuuhun tultaessa. Kuluttajien tunnelmat talouden kehityksestä ovatkin varsin alavireisiä. Odotukset sekä omasta että Suomen taloudesta ovat varovaiset. Arviot työttömyyden kehityksestä ovat puolestaan synkät.

Kotitalouksia pitää varuillaan takavuosien kokemus ostovoiman supistumisesta sekä tulevaisuuden vaiheet talousnäkömät, joita himmentää erityisesti heikenevä työllisyystilanne.

Yksityinen kulutus tukee talouskasvua

Yksityinen kulutus kasvaa ennustemme mukaan tänä vuonna 0,8 % ja ensi vuonna niin ikään 0,8 %. Yksityisen kulutuksen kasvu perustuu reaalityulojen kasvulle.

Ostovoiman kasvu on vaikeaa, mutta luottamuksen kohentuessa kulutus voisi kasvaa hieman nopeammin. Kulutuksen kasvun varaan ei Suomen talouden elpymistä voi kuitenkaan pitkään perustaa. Siihen tarvitaan yritysten tavara- ja palveluviennin sekä investointien merkittävää kohenemista.



Kulutuksen ja tulojen muutos, %	2013	2014	2015e	2016e
Ansiotaso	2,2	1,4	1,2	1,2
Yksityinen kulutus	-0,3	0,5	0,8	0,8
Käytettävissä olevat reaalityulot	1,1	-0,5	1,6	1,3
Säästämisaste*	2,0	0,4	1,3	1,6

* Säästäminen/Käytettävissä olevat tulot
Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Investoinnit

Investointien supistuminen jatkui

Investointien väheneminen jatkui alkuvuonna. Rakennusinvestoinnit pienenevät, kun sekä asuinrakentaminen että muu rakentaminen olivat laskussa. Kone- ja laiteinvestoinnit vähenivät, kuten myös tutkimus- ja kehittämisspanostukset. Maa- ja vesirakentamisessa oli pientä kasvua. Julkiset investoinnit jatkoivat myös laskussa.

Merkkejä paremmasta on olemassa

Kokonaisuudessaan investoinnit vähenevät 2,2 % tänä vuonna. Rakennusalan kyselyt viittaavat kuitenkin parempaan aktiviteettiin loppuvuonna, mutta rakennusluvut ovat olleet selvästi miinuksella. Teollisuuden investointisuunnitelmat odottavat selvää kasvua kiinteissä investoinneissa tälle vuodelle. Varsin runsas vapaa kapasiteetti hillitsee uusin liike- ja toimitilakohteiden rakentamista.

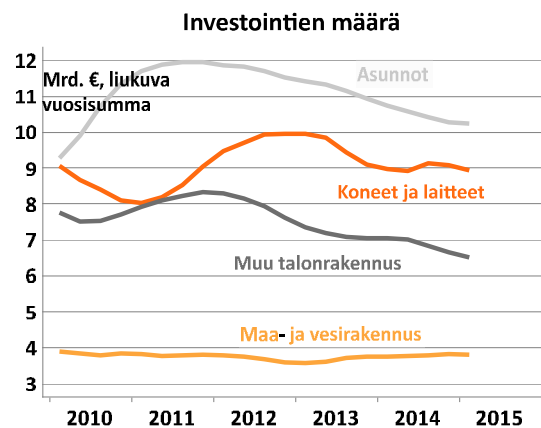
Investoinnit kasvavat vuonna 2016

Pitkään jatkunut investointitaantuma päättyy ensi vuonna. Etenkin yritysten investoinnit kasvavat. Isot investointihankkeet, kuten Äänekosken biotuotetehdas ja palvelinkeskukset, vahvistavat investointien kasvua. Vaisusta kansantalouden kasvusta huolimatta yritysten usko tulevaan piristää investointeja. Matala korkotaso edesauttaa omalta osaltaan investointihankkeiden toteuttamista.

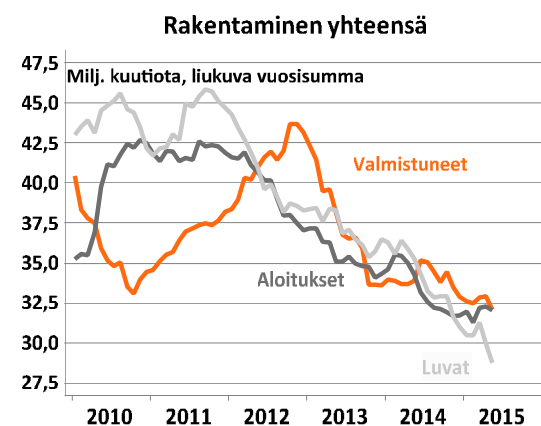
Asuinrakentaminen kasvaa hieman ensi vuonna. Myös liike- ja toimitilarakentamisen odotetaan hieman vilkastuvan. Maa- ja vesirakentaminen kasvaa muiden investointien vetämänä. Investoinnit kasvavat yhteensä kolme prosenttia ensi vuonna.

Korjausrakentaminen pysyy kasvussa

Korjausrakentamisen kasvu jatkuu ensi vuonna. Enemmistö korjausrakentamisesta painottuu asuntojen korjauksiin. Korjausrakentaminen toimiikin suhdanteita tasaavana tekijänä rakentamisen alalla.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Investointien määrän muutos, %	2013	2014	2015e	2016e
Rakentaminen	-6,1	-5,8	-0,8	2,8
Kone- ja laite	-8,6	-0,2	-2,0	5,2
Investoinnit yhteensä	-4,8	-3,3	-2,2	3,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Asuntomarkkinat

Asuntokauppa alkuvuonna viime vuoden tasolla

Asuntomarkkinoilla kaupankäynti piristyi alkuvuodesta, mitä tuki jumiutuneena olleen kysynnän purkautumistarpeet ja kuluttajien luottamuksen koheeminen. Myös hintojen maltillinen kehitys lisäsi asuntoa havittelevien kiinnostusta. Tästä huolimatta ensimmäisen puolen vuoden osalta asuntokauppa määrä pysyi likipitään viime vuoden tasolla.

Asuntoluottokanta on kasvanut

Ennätyksellisen matala uusien asuntolainojen keski-korko ja kapeat asuntolainamarginaalit lisäsivät ke-väällä asuntolainojen kysyntää. Asuntolainakannan kasvuun vaikutti merkittävästi myös lainojen lyhen-nystahdin hidastuminen pankkien tarjoamien lyhen-nysvapaiden myötä.

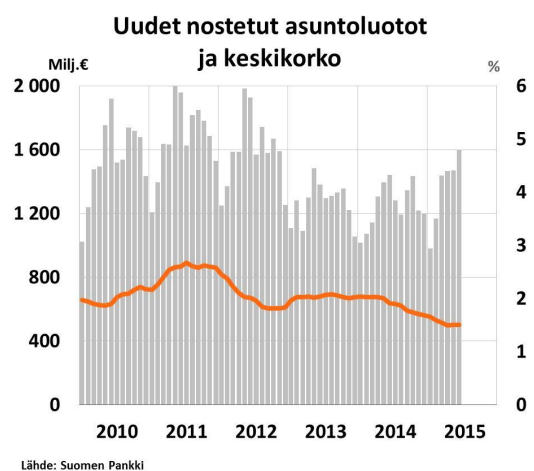
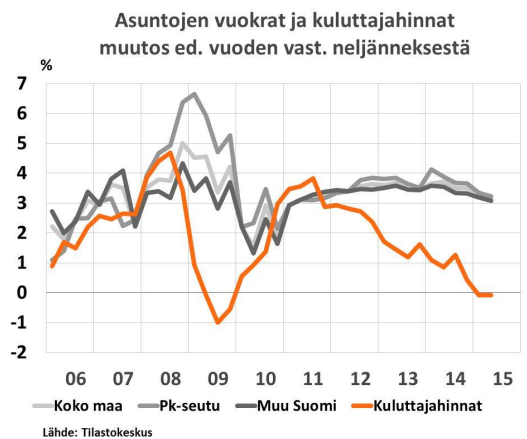
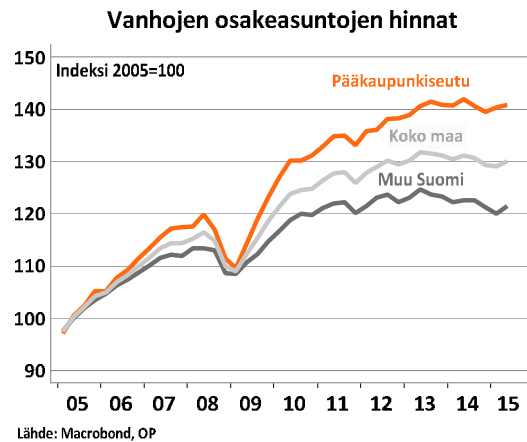
Asuntojen hintakehitys maltillista, mutta vuokrat ripeässä nousussa

Vanhojen kerros- ja rivitaloasuntojen hinnat kääntyivät nousuun toisella neljänneksellä verrattuna edelliseen, mutta vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna laskua oli edelleen koko maassa.

Vuokrien kohoaminen on ollut sen sijaan rivakkaa ja eriytynyt yhä selvemmin inflaatiokehityksestä. Vuokrien vuosinousu oli toisella neljänneksellä 3,2 %. Vaparaahoitteisten asuntojen vuokrat nousivat koko maassa keskimäärin 2,7 %. Vuokrien nousu-painetta ylläpitää kasvukeskusten niukka kohtuuhin-taisten vuokra-asuntojen tarjonta.

Työmarkkinoiden heikkous pitää asunnonosta-jat varpaillaan

Asuntomarkkinoiden tulevaa kehitystä varjostaa edelleen Suomen talouden taantuma ja työmarkki-noiden heikkous. Ne huojuttavat kotitalouksien luottamusta ja hillitsevät omalta osaltaan asunto-kauppaa. Loppuvuoden näkymä näyttää kuitenkin varsin vakaalta. Ensi vuonna asuntotuotanto kasvaa hieman ja näkyy tätä myöden myös asuntokaupas-sa.



Suomi – Inflaatio

Inflaatio on ollut vaimeata tänä vuonna

Inflaatio oli tammi–heinäkuussa keskimäärin - 0,1 %. Hintojen nousuvauhdin hidastuminen on ollut laaja-alaista, vaikka suurimmat laskuluvut on nähty energian hinnoissa. Vain vaatetuksen ja terveyden hintojen nousu on ollut kuluvana viime vuotta nopeampaa. Eniten inflaatiota hidasti elintarvikkeiden ja liikenteen hintojen halpeneminen. Myös välillisen verotuksen korotukset ovat olleet tänä vuonna viimevuotista pienemmät.

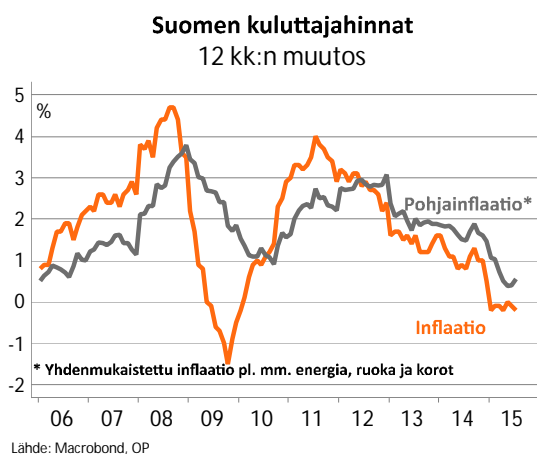
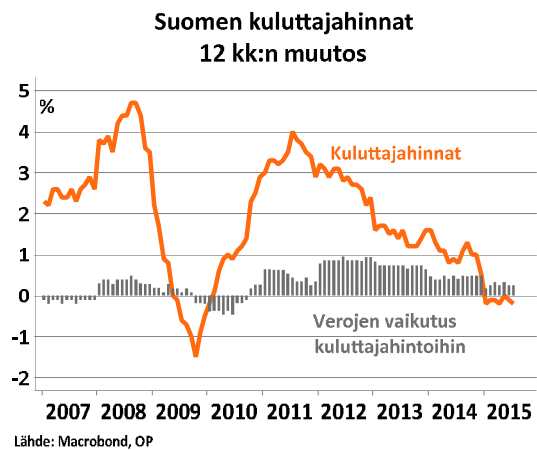
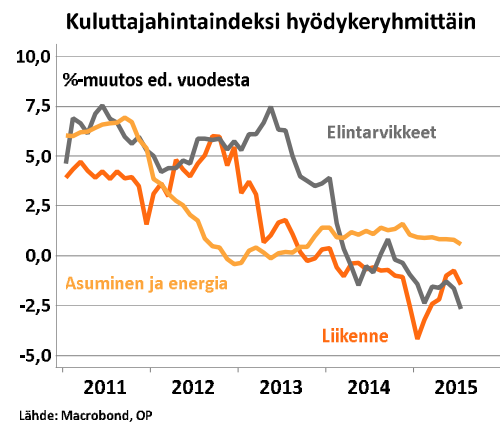
Loppuvuonna samanlainen kehitys jatkuu

Loppuvuonna inflaatio pysyy edelleen vaimeana. Öljyfutuurit hinnoittelevat matalaa raakaöljyn hintauraa loppuvuodelle. Maailmanmarkkinoilla elintarvikkeiden hinnat ovat laskeneet kasvaneen tarjonnan johdosta. Myös Suomessa elintarvikkeiden hinnat pysyvät laskupaineessa kaupan kiristyneen kilpailun johdosta.

Ensi vuonna **inflaatio** nousee vain vähän

Inflaatio kääntyy plussan puolelle ensi vuonna, mutta on edelleen hyvin matalaa. Raaka-aineiden hintojen laskun vaikutus poistuu asteittain inflaatiosta ensi vuonna.

Kaiken kaikkiaan hintojen nousu pysyy kuitenkin vaimeana. Matalat palkankorotukset hillitsevät palveluiden inflaatiota. Vaimeahko talouskasvu pitää hintapaineet vähäisinä. Lisäksi välillisen verotuksen kiristyminen vaikuttaa inflaatioon tätä vuotta vähemmän. Ensi vuonna kuluttajahintojen nousuvauhti on keskimäärin 0,6 %.



Suomi – Työmarkkinat

Työmarkkinoiden tilanne heikentynyt selvästi

Jo useita vuosia jatkunut kansantuotteen supistuminen on heijastunut työmarkkinoille yhä heikompana kehityksenä. Työllisten määrä on supistunut ja työttömien määrä on kasvanut. Toisella vuosineljänneksellä työttömyysaste oli 10,7 %, mikä oli 1,1 prosenttiyksikköä suurempi kuin viime vuonna vastaavana aikana. Työttömyysaste on noussut tasaisesti myös kausi- ja satunnaisvaihtelusta tasoitetulla aikasarjalla tarkasteltuna. Työttömyysasteen trendi oli kesäkuussa jo 9,7 %.

Työmarkkinoiden tilanne säilyy haastavana myös ensi vuonna

Työvoiman ulkopuolella on heikon työmarkkinatilanteen vuoksi aiempaa enemmän ihmisiä. Tämän vuoden toisella vuosineljänneksellä heitä oli 1 342 000 henkeä, joista piilotyöttömiä 137 000.

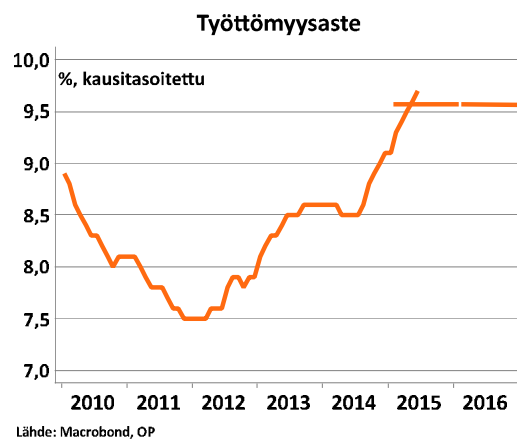
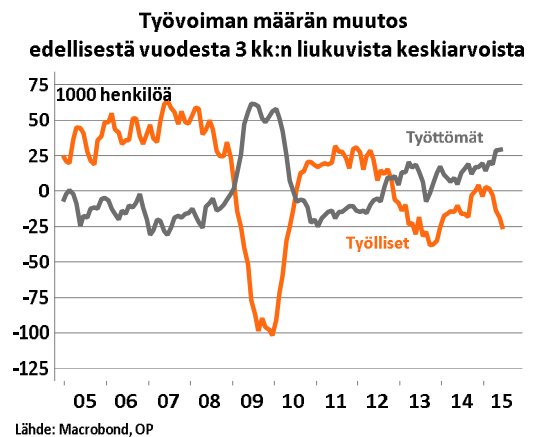
Työttömien työllistyminen on selvästi vaikeutunut viime aikoina ja arvioimme työttömyyden kohoavan läpi vuoden. Työttömyys säilyy korkealla tasolla myös ensi vuonna. Tämän vuoden työttömyysaste on ennusteessamme 9,4 % ja ensi vuonna saman verran.

Suhdanne- ja rakennetyöttömyyden paine kasvaa

Työmarkkinoilla on indikaatioita siitä, että työvoiman vähäisemmän kysynnän lisäksi rakenteellisilla tekijöillä on aiempaa enemmän vaikutusta työmarkkinoiden toiminnan hidastumiseen ja jähmeyteen.

Pitkäaikaistyöttömyyden kasvu ja kauan avoimena pysyvät työpaikat viittaavat siihen, että työttömien työntekijöiden osaamisvaatimukset ja sijainti eivät sellaisenaan hyvin vastaa työpaikkaa tarjoavien yritysten tarpeita. Toimiala- ja ammattikohtaiset erot ovat kuitenkin suuria.

Työllisten määrä supistuu tänä vuona ja säilyy tällä tasolla myös ensi vuonna, sillä heiveröisen elpymisen ei odoteta olevan riittävää kunnollisen työllistävän kasvun aikaansaamiseksi.



Työllisyys, 1 000 henkilöä	2013	2014	2015e	2016e
Työttömyysaste, %	8,2	8,7	9,4	9,4
Työllisyysaste, % (15–64 v.)	68,5	68,3	68,0	68,4
Työikäinen väestö (15–64 v.)	3508	3491	3470	3460
Työvoima	2676	2679	2690	2690
Työlliset	2457	2447	2436	2436
Työttömät	219	232	254	254

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Julkinen talous

Finanssipolitiikka liki neutraalia vuonna 2016

Valtiontalouden tasapaino koheni selvästi vuoden 2015 alkupuolella. Menot supistuivat 5 % ja tulot kasvoivat 3 %. Koko vuoden osalta kehitys tuskin muodostuu aivan yhtä hyväksi, mutta valtiontalouden vaje pienenee silti selvästi.

Valtion vajeen pieneminen ei silti näy koko julkisen sektorin tasapainossa, sillä kuntien vaje säilyy suurena ja työeläkelaitosten ylijäämä pienenee.

Työeläkelaitosten ylijäämän pieneminen johtuu eläkeläisten määrän ja eläketason noususta. Ylijäämä on lähivuosina prosentin luokkaa BKT:sta, kun muutama vuosi sitten oltiin 3 %:n tasolla.

Vajekriteeri alittuu niukasti

Ensi vuonna julkisen talouden tasapaino kohenee hieman alle 3 %:n vajekriteerin. Valtiovarainministeriön budjettiehdotus noudatti pitkälle hallitusohjelman linjauksia. Menosäästöjä kaavaillaan noin 0,9 miljardin euron edestä.

Väliillisten verojen korotukset kompensoituvat autoveron alennuksella. Lisäksi työtulovähennystä nostetaan, mikä keventää pieni- ja keskituloisten verotusta. Työttömyysvakuutusmaksun korotus tukee työeläkelaitosten tasapainoa.

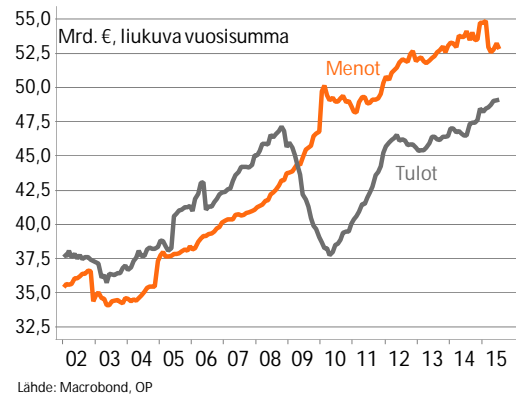
Hallitus on myös myöhemmin sopimassa panostuksista kärkihankkeisiin, mutta näiden rahoituksen ei pitäisi rasittaa valtiontaloutta.

Talouspolitiikassa oikeaa yrittystä

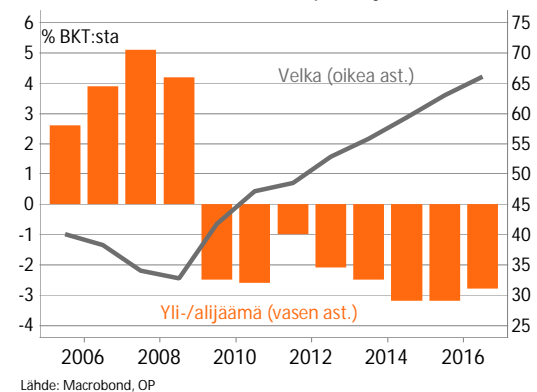
Kokonaisuutena finanssipolitiikan vaikutus ensi vuoden talouskasvuun on varsin neutraali. Vuoden 2016 talousarvio jää lähiaikoina sivurooliin, kun huomio keskittyy hallituksen toimiin pyrkiä kohentamaan hintakilpailukykyä.

Riskinä on, että liikkeellä ollaan jälleen liian varovaisilla askelilla ja politiikka ei onnistu sen enempää uudistamaan taloutta kuin tasapainottamaan julkista taloutta.

Valtion tulot ja menot



Julkinen talouden tasapaino ja velka



Julkinen talouden tasapaino	2013	2014	2015e	2016e
EMU-ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-2,5	-3,2	-3,2	-2,8
Valtio	-3,7	-3,7	-3,2	-2,9
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	55,8	59,3	63,0	66,1
Valtio	48,2	50,9	54,0	56,4

Lahteet: Tilastokeskus ja OP

OPn ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Suhdanne-ennusteiden välissä julkaistaan suppeampi suhdannekatsaus, joka voidaan tarvittaessa laajentaa suhdanne-ennusteeksi.

OP

Pääekonomisti	Reijo Heiskanen	puh. 010 252 8354
Senioriekonomisti	Timo Hirvonen	puh. 010 252 8515
Ekonomisti	Maarit Lindström	puh. 010 252 1695
Asiantuntija	Valtteri Vuorio	puh. 050 407 8039

etunimi.sukunimi@op.fi

www.taloudessa.fi

Twitter: @OP_Ekonomistit