

Suhdannekatsaus

Marraskuu 2017

Suhdannenousu vahvistaa otettaan



op.media

twitter: @OP_Ekonomistit

Suomi: Vahva vauhti jatkuu myös vuonna 2018

- Talous kasvoi ennakkotietojen perusteella vahvasti tammi-syyskuussa. Huipputasoja sivuavat suhdannekyselyt puoltavat reippaan kasvun jatkuvan lähiaikoina. Arvioimme vahvan kasvun jatkuvan myös vuonna 2018.
- Talouskasvua on kuluvana vuonna vahvistanut erityisesti viennin elpyminen. Vientiä on tukenut niin kysynnän pirstyminen, kapasiteetin lisääntyminen kuin kilpailukykyyn koheneminen. Myös ensi vuonna kaikki osatekijät lisäävät vientitoimituksia, ja viennin tahti säilyy maailmankauppaa vahvempaan.
- Investointien kasvu on kuluvana vuonna levinnyt rakennusinvestoinneista myös muihin investointeihin. Vuonna 2018 investointien kasvu painottuu entistä selvemmin yritysten laajennus- ja kehitysinvestointeihin.
- Yksityinen kulutus jatkaa hyvässä vauhdissa. Käytettävissä olevat reaalitytulot kasvavat palkkojen nousun ja työllisyyden lisääntymisen tuella.
- Vuonna 2017 työllisyyden kasvu jää hieman odotetusta vahvasta talouskasvusta huolimatta. Ensi vuonna työllisyys elpyy parempaan vauhtiin ja työllisyysaste nousee 70,4 %:iin.
- Sopimuspalkkojen korotukset ovat nousemassa aiemmin arvioitua korkeammiksi. Tuottavuuden odotettua nopeamman nousun vuoksi yksikkötyökustannukset suhteessa muuhun euroalueeseen nähden laskevat silti jopa hieman aiemmin ennustettua enemmän.
- Inflaatio on myös vuonna 2018 maltillista ja jää alle tavoitellun hieman vajaan kahden prosentin tason. Kuluttajahintojen nousu nopeutuu silti tästä vuodesta raaka-aineiden hintojen ja palkkakustannusten nousun myötä.
- Suhdannenousun myötä julkinen vaje pienentyy ensi vuonna jo lähelle tasapainoa. Valtiontalouden tasapainon tulisi kuitenkin olla rakenteellisesti 2-3 % ylijäämäinen, jotta kestävyysvaje olisi tasapainossa.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2016	2015	2016	2017e	2018e
Bruttokansantuote	215,6	0,0	1,9	3,2	3,0
Tuonti	78,6	3,2	4,4	6,0	6,5
Vienti	76,0	0,8	1,3	8,5	7,5
Kulutus	170,8	1,1	1,6	1,6	1,7
- yksityinen	119,1	1,7	1,8	2,0	2,3
- julkinen	51,7	0,0	1,2	0,5	0,3
Investoinnit	46,4	0,7	7,2	8,0	6,0
Muita keskeisiä ennusteita		2015	2016	2017e	2018e
Kuluttajahintojen muutos, %		-0,2	0,4	0,8	1,3
Ansiotason muutos, %		1,4	1,1	0,3	2,0
Työttömyysaste, %		9,4	8,8	8,6	8,0
Vaihtotase, % BKT:sta		-1,0	-1,4	-0,2	0,1
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-2,7	-1,7	-1,0	-0,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		63,6	63,1	62,0	60,7

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Alkaa lämmitä

- Maailmantalouden kasvu vahvistuu yhä hieman ensi vuonna. Sekä kehittyneiden että kehittyvien maiden talous jatkaa hyvässä vauhdissa. Maailmankaupan veto ei tosin ole aivan yhtä hyvää kuin vuonna 2017.
- Maailmantalouden piristymisestä huolimatta globaalit inflaatiopaineet ovat toistaiseksi olleet vähäisiä. Viime aikoina raaka-aineiden hinnat ovat alkaneet vähitellen nousta. Öljyn hintaan on vaikuttanut myös poliittinen epävarmuus. Hyödykkeiden hinnat säilyvät maltillisesti nousevalla uralla.
- Yhdysvaltain talous lisää edelleen vauhtiaan ensi vuonna. Verouudistuksen kohtalo on vielä epäselvä, mutta suhdanteen veto ei ole kiinni uudistuksesta. Mikäli verouudistus astuisi voimaan nopeasti, talous saattaisi yltää ennustettua parempaan tahtiin.
- Yhdysvaltain keskuspankki päätti syksyllä alkaa vähitellen supistaa tasettaan vähentämällä erääntyvien lainojen uudelleensijoittamista. Ohjauskorkoa tullaan edelleen nostamaan rauhallisin askelin.
- Euroalueen talous elpyi vuonna 2017 vahvaan kasvuun. Suhdannekyselyt puoltavat kehityksen jatkuvan suotuisana. Talouspolitiikka on kokonaisuutena kasvua tukevaa, ja myös vientimarkkinat siivittävät talouden vetoa. Hyvä ja laaja-alainen kasvu jatkuu myös vuonna 2018.
- Euroalueen inflatio on toistaiseksi pysynyt selvästi alle tavoitteen. Reipas kasvu ja raaka-aineiden hintojen nousu puskevat silti inflaatiota vähitellen ylöspäin.
- EKP päätti syksyllä jatkaa arvopaperiostoja ensi vuoden syyskuuhun, mutta alentaa niitä 30 miljardiin euroon vuoden alusta. Ohjeistuksen perusteella korkoja ei nosteta ensi vuonna. Arviomme perusteella EKP joutuu kuitenkin tiukentamaan viestejään ensi vuonna inflaation osoittautuessa keskuspankin arvioita korkeammaksi.
- Maailmantalouden suurimmat riskit ovat lähiaikoina edelleen geopolitiittisia.

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2015	2015	2016	2017e	2018e
Maailma	100,0	3,4	3,2	3,6	3,7
USA	16,1	2,9	1,5	2,2	2,4
Euroalue	12,1	2,0	1,7	2,3	2,3
Japani	4,4	1,1	1,0	1,5	1,0
Ruotsi	0,4	4,1	3,2	3,1	2,4
Kehittyneet maat yht.	43,1	2,2	1,7	2,1	2,2
Kiina	16,3	6,9	6,7	6,8	6,5
Intia	6,8	8,0	7,1	6,5	7,5
Brasilia	3,0	-3,8	-3,6	0,5	1,5
Venäjä	3,3	-2,8	-0,2	2,0	2,0
Viro	0,0	1,7	2,1	4,0	3,7
Kehittyvät maat yht.	56,9	4,3	4,3	4,8	4,9

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Vauhti kiihtynyt yhä

Maailmantalous on kasvanut kuluvana vuonna hyvää vauhtia. Myönteinen vire johtuu yhä useampien maiden elpymisestä sekä teollisen suhdanteen vahvistumisesta. Sekä maailmankauppa että -teollisuustuotanto ovat kasvaneet kuluvana vuonna parasta vauhtia kuluvalla vuosikymmenellä.

Näkymät ensi vuodelle ovat hyvät. Suhdannekyselyt ovat viime kuukausina nousseet edelleen ja viittaavat jopa aiempaa parempaan teollisuuden ja maailmankaupan kasvuun lähiaikoina. Kokonaisuutena talouskasvu on jatkumassa hyvää vauhtia niin kehittyneissä kuin kehittyvissä maissa.

Raaka-aineiden hinnat kääntyneet nousuun

Inflaatio on säilynyt maltillisena. Alkuvuoden öljynhintavetoisen hyppäyksen jälkeen kuluttajahintojen nousu on vaimentunut selvästi. Ydininflaatio ja palkkojen nousu on säilynyt rauhallisena niissäkin maissa, joissa ollaan lähellä täystyöllisyyttä.

Ensi vuoden aikana Inflaatio tulee vähitellen vauhdittumaan. Taustalla on paitsi noususuhdanne myös raaka-aineiden kallistuminen.

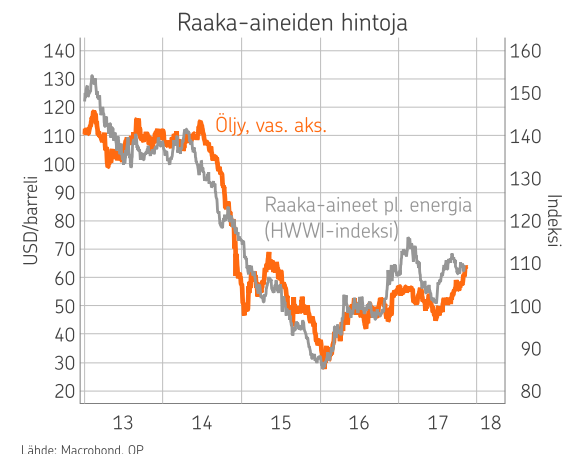
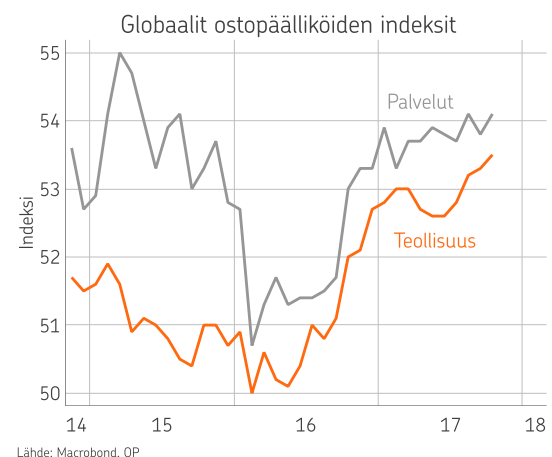
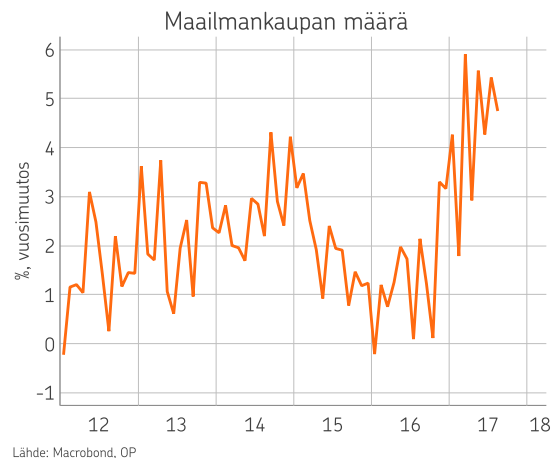
Raaka-aineiden hinnat ovat nousseet kesän jälkeen. Ne ovat kuitenkin edelleen hyvin kaukana huipputasoista. Nousu ei myöskään ole ollut yhtenäistä. Maataloustuotteiden hinnat ovat jopa laskeneet, mutta teolliset raaka-aineet hieman kallistuneet samoin kuin raakaöljy.

Vahva suhdanne pyrkii todennäköisesti edelleen nostamaan raaka-aineiden hintoja ensi vuoden aikana ainakin kuluvan vuoden keskiarvotasoon nähden. Odotukset esimerkiksi öljyn hinnan kallistumisesta ovat silti varovaisia, jos kohta viime viikkoina hinta onkin pompannut.

Riskit edelleen poliittisia

Maailmantalouden riskit ovat myös ensi vuonna pääasiassa poliittisia, joiden merkitystä talouskehitykseen on vaikea arvioida.

Talouskehityksen suhteen avainasemassa on Yhdysvallat, joka on jo lähellä suhdannehuippua työttömyysasteella mitattuna. Inflaation yllättävä kiihtyminen ja rahapolitiikan kiristymisen lisäksi riskkejä kehityksen huononemisesta vuonna 2019.



Yhdysvallat

Huippua kohti

Yhdysvaltain talous oli vahvassa vedossa alkusyksyllä siitä huolimatta, että luonnonvoimat koettelivat niin Teksasia kuin Floridaa. Kuluva vuoden talouskasvu nousee mukavasti viime vuotta riippemmäksi. Keskeinen moottori on yksityinen kulutus, mutta uutta vauhtia on tullut yritysten investoinneista, teollisuudesta ja viennistä.

Talouden vire jatkuu hyvänä lähiaikoina. Keskeiset suhdanneindikaattorit ovat kohentuneet edelleen, ja puoltavat varsin vahvaa kasvua talven aikana.

Ensi vuonna talous kasvaa tätä vuotta nopeammin. Yritysten paraneva kannattavuus ja korkeat kapasiteetin käyttöasteet lisäävät investointeja. Vienti hyötyy markkinoiden kasvusta ja heikomasta dollarista. Kulutus jatkaa vakaassa kasvussa.

Todennäköisesti myös verouudistus etenee. Yhteisöveron lasku 20 %:iin tukee investointeja, ja kokonaisuutena uudistus tulee hieman vauhdittamaan kasvua niin ensi kuin sitä seuraavana vuonna. Yksityiskohdat ovat tosin edelleen auki, eikä uudistuksen hyväksyminen ole varmaa.

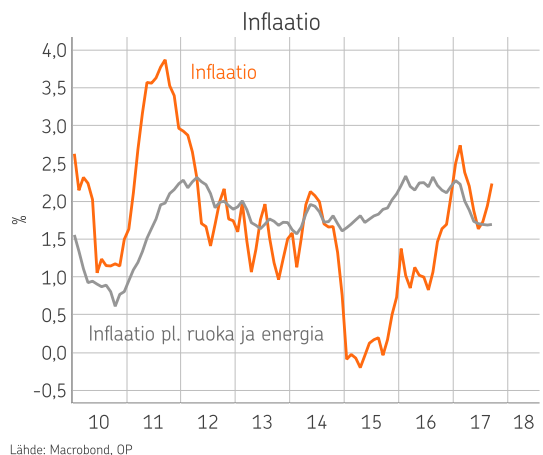
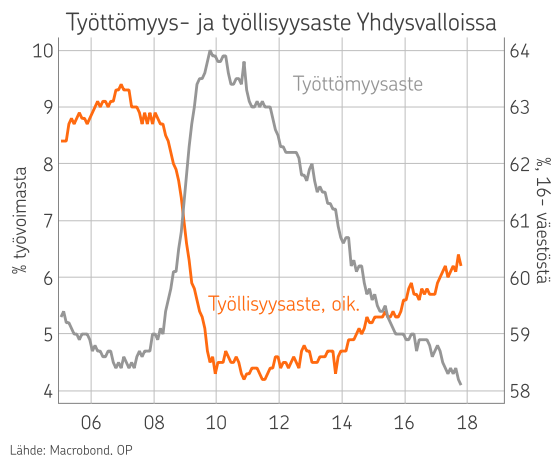
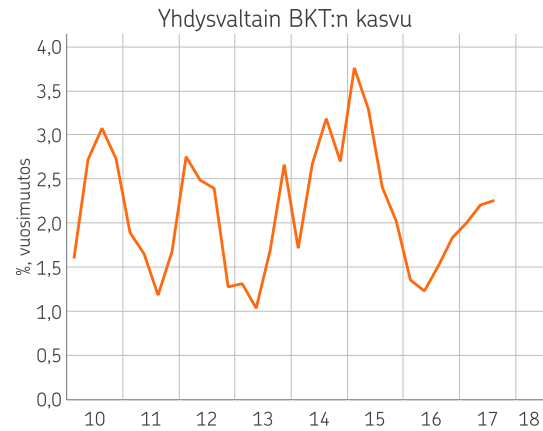
Inflaatio nousee vähitellen

Kasvukausi on jatkunut jo pitkään ja työttömyysaste on painunut aiempien suhdannehuippujen tuntumaan. Tästä huolimatta inflaatio ja palkkojen nousu ovat kiihtyneet verkkaisesti.

Inflaatio nopeutuu rauhallisesti, niin palkkojen kuin raaka-aineiden hintojen nousun vuoksi. Maltillisesta kehityksestä huolimatta inflaation yllättävä kiihtyminen on riski, joka saattaisi taitaa suhdanteen heikompaan arvioitua nopeammin.

Yhdysvaltain keskuspankki on nostanut ohjauskorkoa jo neljä kertaa, ja vähittäinen rahapolitiikan kiristäminen jatkuu. Lokakuussa keskuspankki ilmoitti myös vähitellen lopettavansa erääntyvien valtionlainaostojen uudelleensijoittamisen, mikä pienentää keskuspankin tasetta asteittain.

Yhdysvalloissa ei ole pitkästä nousukaudesta huolimatta muodostunut niin vaikeita epätasapainoja kuin ennen finanssikriisiä. Riskit ensi vuoden talouskehitykselle ovat kohtalaisen pieniä. Ainakin lievä talouden notkahtaminen on silti merkittävä riski 3-5 vuoden aikajänteellä, koska talous on monin mittarein lähellä suhdannehuippua.



Kehittyvät taloudet

Kiinassa kasvu maltillistuu

Kiinan talous on kasvanut kuluvana vuonna nopeaa tahtia, heinä-syyskuussa 6,8 % vuodentakaisesta. Nyt talouskehitys osoittaa hienoisia maltillistumisen merkkejä ja ensi vuonna odotamme kasvun hidastuvan noin 6,5 %:iin. Kiinan talous on vahvasti poliittikaohjattua ja nopeaa hidastumista valtiojohto tuskin tulee sallimaan. Keskipitkällä aikavälillä talouskasvu hidastuu vähitellen ja painottuu entistä enemmän palvelusektorille. Pidemmällä tähtäimellä riskeinä ovat muun muassa yritysten korkea velkaantuminen ja pankkisektorin tila. Lokakuun puoluekokous ei tuonut merkittäviä taloudellisia uudistuksia, vaan fokus oli puoluejohdon nimeämisessä.

Venäjä elpyy vauhdilla

Kuluvana vuonna Venäjän talous on elpynyt ripeästi. Kolmannella neljänneksellä talous kasvoi 1,8 % vuodentakaisesta. Inflaatio on laskenut nopeasti jo alle keskuspankin 4 %:n tavoitetasoa ja on nyt matalimmillaan vuosikymmeniin. Tämä mahdollistaa keskuspankin koronlaskut myös jatkossa, mikä tukee kotimarkkinoita. Myös öljyn hinnan nousu tekee hyvää Venäjän taloudelle. Talouskehitykseen liittyy runsaasti riskejä, merkittävimpinä öljyn hintakehitys ja geopolitiittinen tilanne.

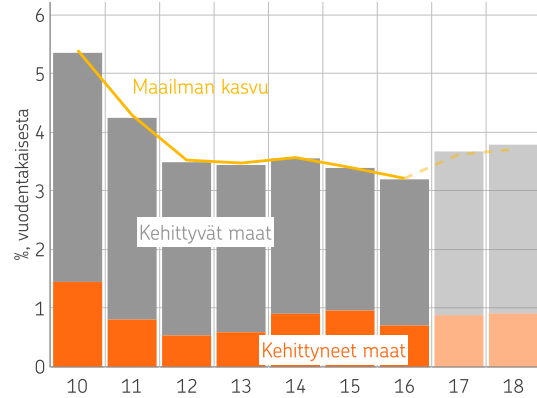
Intiassa pitkän ajan potentiaalia

Intian talouskasvu on hidastunut selvästi ollen 5,7 % vuoden toisella neljänneksellä. Tämä on intialaisittain vaatimaton luku. Hidastuminen johtuu raha- ja arvonlisäverouudistusten aiheuttamista häiriöistä taloudessa. Niiden uskotaan kuitenkin jäävän ohimeneviksi. Intian taloudella on pitkässä juoksussa eväät kasvaa nopeasti vielä pitkään suotuisan väestörakenteen myötä. Pääministeri Modin rakenneuudistukset eivät tosin ole edenneet toivotusti, joten optimismin maan kasvunäkymiä kohtaan on hieman laantunut.

Brasiliakin kasvaa jälleen

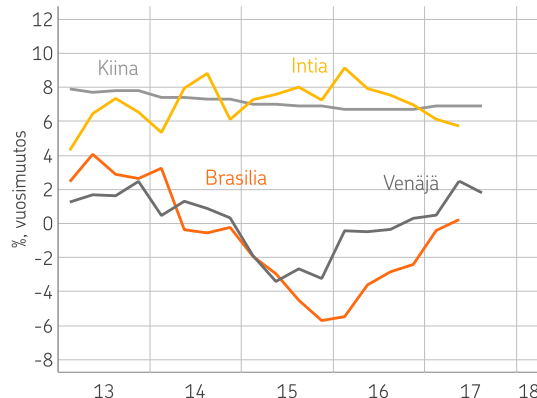
Brasilian talous on noussut taantumasta ja vuoden toisella neljänneksellä talous kasvoi 0,2 % vuodentakaisesta – ensimmäinen positiivinen kasvuluku 3 vuoteen. Suhdannekyselyt ennakoivat elpymisen jatkuvan. Myös inflaatio on laskenut nopeasti matalimmalle tasolle lähes 20 vuoteen. Tämä mahdollistaa keskuspankin koronlaskut myös jatkossa. Lähiuosina Brasilian talouden odotetaan kasvavan, mutta kovin maltillisesti noin 2 %:n vauhtia.

Kehittyneiden ja kehittyvien maiden osuus kasvusta



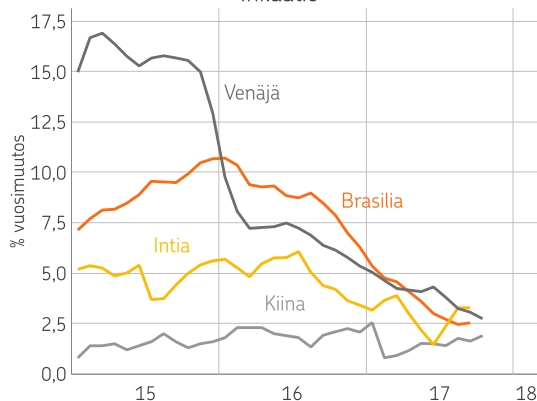
Lähde: Macrobond, OP

BKT:n määrä



Lähde: Macrobond, OP

Inflaatio



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

Euroalueen data rokkaa

Euroalueen talous on kehittynyt odotuksiakin vahvemmin kuluvan vuoden aikana. Alustavien tilastojen mukaan euroalueen talous kasvoi kolmannella neljänneksellä 2,5 % vuodentakaisesta eli nopeinta tahtia sitten vuoden 2011.

Julkaistut tilastot ovat toinen toisensa jälkeen kertonut myönteistä kuvaa euroalueen taloudesta. Talousluottamus on noussut korkeimmalle tasolle sitten vuoden 2001, teollisuustuotanto on riippää, työttömyys on laskenut nopeasti. Vahva eurokaan ei ole vaikuttanut vientiin negatiivisesti.

Kasvua tukevat tutut elementit, eli elvyttävä rahapolitiikka ja matala korkotaso. Talous vaikuttaa myös päässeen positiiviseen kierteseen, jossa eri osa-alueiden vahvuus tukee toisiaan.

Euroalueen talous kasvaa ennusteemme mukaan 2,3 % kuluvana ja ensi vuonna eli nopeinta vauhtia kymmeneen vuoteen.

Kaikki maat kasvussa

Maittain tarkasteltuna talouden elpyminen on ilahduttavan laaja-alaista; kaikissa maissa BKT on kasvussa vuodentakaisesta. Kreikankin talous kasvaa jälleen.

Suurista maista Saksa lähestyy suhdannehuippua ja kasvu on laaja-alaista. Ranskassa kasvu kiihtyy viennin vetämänä. Macronin uudistusten myötä Ranskan kasvunäkymät myös tuleville vuosille ovat parantuneet. Espanjan talouden vauhti hiipuu hieman muutaman vuoden kasvupyrähdysten jälkeen, mutta kasvu on silti verrattain vireää.

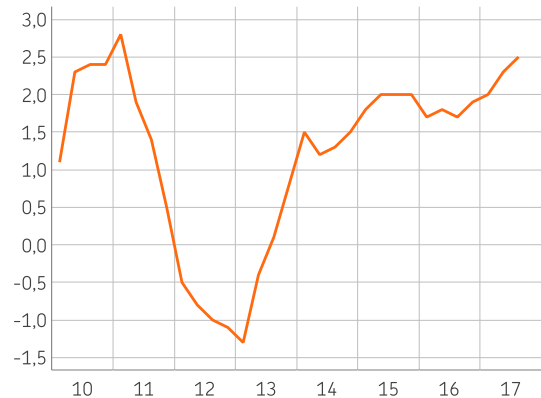
Työttömyys selvässä laskussa

Euroalueen työttömyys on rakenteellisesti korkealla tasolla esimerkiksi verrattuna Yhdysvaltoihin. Kuluvan vuoden aikana työttömyys on kuitenkin laskenut ripeästi lähes 10 %:sta 8,9 %:iin syyskuussa.

Työttömyyden lasku tukee kotitalouksien tilannetta ja yksityisen kulutuksen kasvua myös jatkossa. Maittaiset erot työttömyydessä ovat kuitenkin suuria; Saksassa työttömyysaste on jo painunut alle 4 %:iin kun Kreikassa se on yli 21 %.

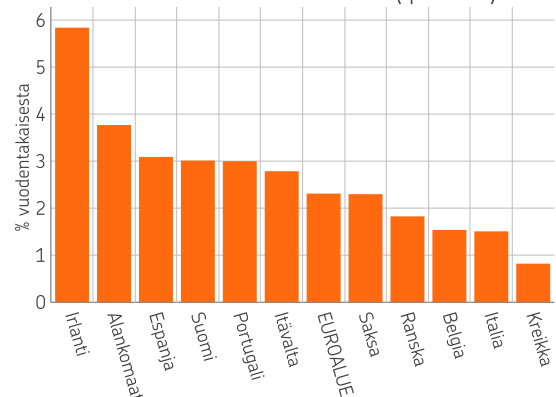
Työttömyyden laskiessa ja talouden elpyessä palkkakustannusten nousu on kiihtymässä usean vuo-

Euroalueen BKT:n kasvu



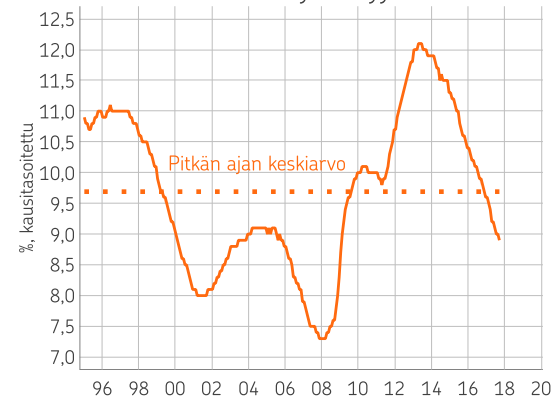
Lähde: Macrobond, OP

Talouskasvu euroalueen maissa (q2 2017)



Lähde: Macrobond, OP

Euroalueen työttömyys



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

den hitaan kehityksen jälkeen. Erityisesti Saksassa palkkojen nousu on nopeaa, mikä tukee työttömyyden laskun ohella saksalaista kuluttajaa.

Politiikka ei ole häirinnyt taloutta

Talouskehitys on säilynyt immuunina eri vaalien (Ranska, Saksa) ja Brexit -neuvotteluiden aiheuttamalle poliittiselle epävarmuudelle. Nyt kuohunta on suurinta Kataloniassa, jonka itsenäistymispyrkimykset aiheuttavat suurta päänsäryä maan keskushallinnolle. Myös Italiassa on herännyt haaveita alueellisen itsemääräämisoikeuden lisäämisestä.

Markkinat ovat kuitenkin suhtautuneet tilanteeseen rauhallisesti ja talouskehitykseen ei odoteta suurempia kupruja. Seuraavat mielenkiintoiset tapahtumat ovat Katalonian uusintavaalit joulukuussa ja Italian parlamenttivaalit keväällä 2018.

Inflaatio kiihtyy hiljalleen

Deflaatiopelot ovat väistyneet, mutta inflaatio on pysynyt sitkeästi alle EKP:n 2 %:n tavoitteen. Loka-kuussa kuluttajahinnat nousivat 1,4 % vuodentakaisesta.

Reipas kasvu ja raaka-aineiden hintojen nousu kiihdyttävät inflaatiota vähitellen ylöspäin. Ensi vuonna inflaatio jää vielä alle 2 %:n, mutta vuonna 2019 tavoitetaso alkaa jo häämöttää.

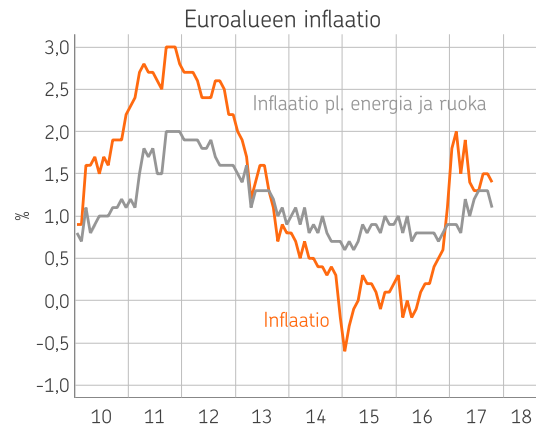
EKP lopettaa vähitellen osto-ohjelmansa

EKP:n rahapolitiikka on edelleen vahvasti kasvua tukevaa. Lokakuun kokouksessa EKP odotetusti ilmoitti osto-ohjelman jatkosta ja linjaukset olivat pitkälti odotusten mukaisia.

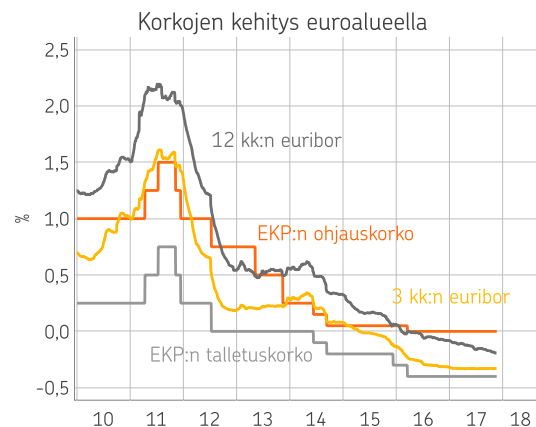
Arvopaperiostot supistetaan 30 mrd euroon kuukaudessa ensi vuoden alusta alkaen (nyt 60 mrd) ja ostoja jatketaan ainakin syyskuuhun 2018. Tämän jälkeenkin ohjauskorko tulee pysymään matalalla.

Vaikka fokus EKP:n osalta on siirtymässä hiljalleen kohti rahapolitiikan normalisointia, pysyy rahapolitiikka poikkeuksellisen elvyttävänä vielä pitkään. Markkinoilla ei myöskään odoteta lyhyiden korkojen juuri muuttuvan seuraavan vuoden aikana.

Hiljalleen korkojen suunta on kuitenkin ylöspäin. Pitkät korot ovatkin jo kääntyneet hienoiseen nousuun.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Iso-Britannia ja Japani

Britannian kasvu hidastunut, silti odotuksia parempaa

Britannian BKT:n kasvu pysytteli kolmannella neljänneksellä 1,5 %:in tuntumassa. Palveluiden ja rakentamisen vauhdin heikentyminen heijastuu myös BKT:n kasvuun. Inflaatio kipusi syyskuussa jo 3 %:iin, mikä on korkein sitten vuoden 2012 alun. Inflaatio yhdessä heikentyneen kuluttajaluottamuksen kanssa syö yksityistä kulutusta.

Punnan heikentyminen yhdessä vientimarkkinoiden vahvan vedon kanssa on tukenut vientisektoria vuoden alkupuoliskolla. Loppuvuodesta viennin odotetaan olevan hyvää, mutta vauhdin odotetaan kuitenkin hidastuvan ensi vuonna.

Britannian BKT:n odotetaan kasvavan tänä vuonna 1,6 % ja hieman hidastuvan ensi vuonna, jolloin kasvua on 1,4 %. Epävarmuutta lisää ennen kaikkea Brexit-neuvottelut.

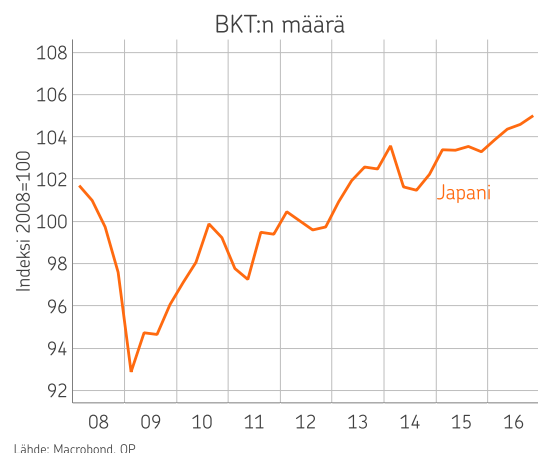
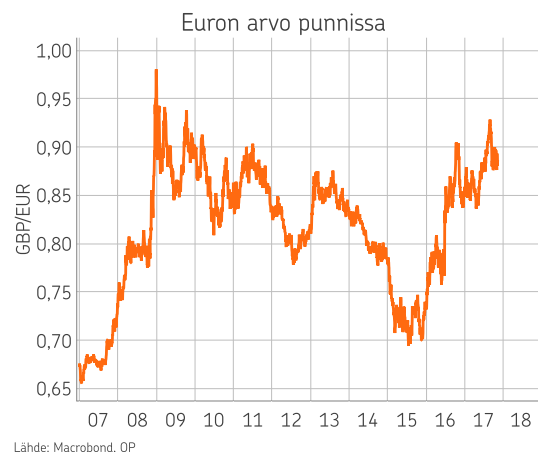
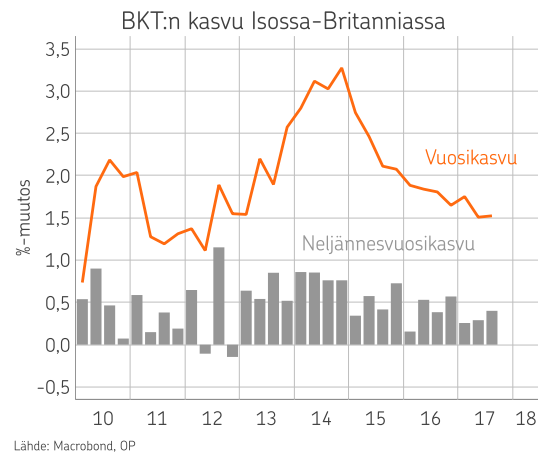
Brexitissä yhä kysymysmerkkejä

Brexit-neuvottelut eivät ole edenneet vielä kovin pitkälle. Suurin syy neuvotteluiden hitaudelle on erimielisyys erorahan suuruudesta. Vapaakauppasopimuksesta päästään neuvottelemaan vasta, kun erorahaa koskevat neuvottelut ovat edenneet riittävästi. Britannian EU-eron on määrä astua voimaan maaliskuussa 2019.

Japanin talous elpyy kohtuullisesti

Japanin BKT kasvoi ennakkotietojen mukaan kolmannella neljänneksellä noin 1,4 % vuodentakaisesta ja saman tahdin odotetaan jatkuvan myös loppuvuodesta. Kasvua tukee etenkin viennin ja investointien kasvu. Pääministeri Aben johtama aggressiivinen talouspolitiikka jatkuu inflaation ollessa yhä selvästi alle 2 %:n tavoitetason. Valtion velan suhde BKT:hen pysyykin erittäin korkealla.

Kuluttajien luottamus talouteen on hieman kohenut tänä vuonna, mikä on tukenut yksityisen kulutuksen kasvua. Yksityinen kulutus onkin vauhdittanut BKT:n kasvua. Ensi vuonna kasvun odotetaan hieman hidastuvan yksityisen kulutuksen kasvun hidastuessa. Ensi vuoden kasvun odotetaan olevan 1,0 %.



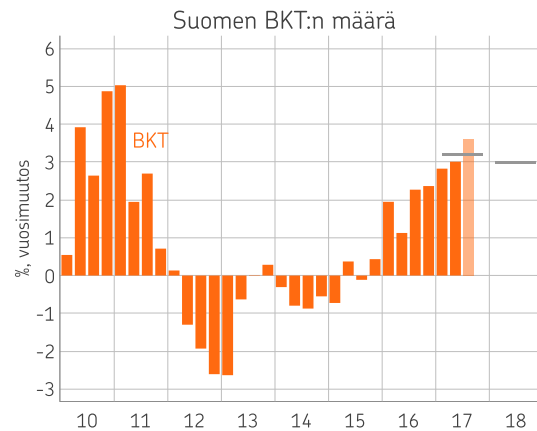
Suomi

Kunnon elpyminen

Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan 3,1 % tammi-syyskuussa. Luvut voivat tarkentua vielä paljonkin, mutta selvää on, että talous on ponnah-
tanut vahvaan kasvuun.

Suhdannekyselyjen mukaan talouden vauhti olisi vain parantunut vuoden lopulla. Näkymät ensi vuo-
delle ovat vahvat. Arvioimme BKT:n kasvavan tänä
vuonna 3,2 % ja ensi vuonna 3,0 %.

Suomen suhdannevaihtelut ovat tyypillisesti voi-
makkaita. Tällä kertaa suhdannenousua on vauhdittanut myös erityisesti euroalueen odotuksia vah-
vempi talouskasvu, mikä on tukenut vientiä.

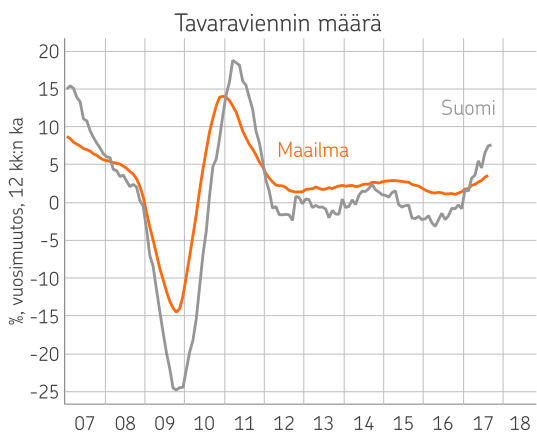


Vienti laukkaa maailmankauppaa vahvemmin

Vienti harppasi vuoden vaihteessa uusille kierroksil-
le. Viennin elpymisen taustalla on useita tekijöitä.
Vientimarkkinoiden kysynnän piristymisen, kilpailu-
kyvyn koheneminen ja yritysten omat toimet kapa-
siteetin ja kilpailukyvyn parantamiseksi ovat kaikki
vauhdittaneet vientiä.

Vienti on lisääntynyt laajalla rintamalla. Erityisesti
teknologiateollisuuden toimitukset ovat kasvaneet
reippaasti. Suurista toimialoista ainoastaan paperi-
teollisuuden viennin vire on toistaiseksi jäänyt vai-
suhkoksi.

Paperiteollisuudenkin vienti elpyy ensi vuonna, kun
Äänekosken tehtaan toimitukset alkavat. Myös lai-
vavienti kaunistaa tilastoja ensi vuonna. Kysyntä
jatkuu hyvänä, ja kilpailukyvyn koheneminen lisää
vientiä myös ensi vuonna.

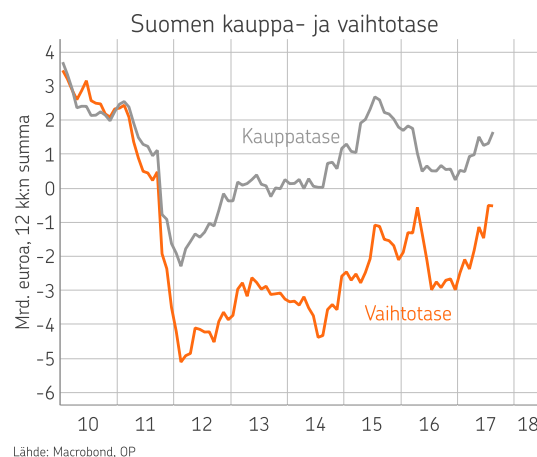


Kokonaisuutena tavaravienti kasvaa lähes viime
vuoden vauhtia. Myös palveluvienti on kasvanut
hyvin vaikka jääkin tällä erää tavaraviennin vauh-
dista.

Kilpailukyvyssä edelleen parantamista

Viennin elpymisestä huolimatta tavara- ja palvelu-
kaupan tase on alijäämäinen. Suomen kaltaisella
maalla olisi hyvä olla nousukaudella selvä vaihtota-
seen ylijäämä, sillä taantumaa varten on syytä olla
pelivaraa. Vaihtotaseen vaje hankaloittaa elvyttä-
mistä.

Ulkoiseen tasapainoon nähden Suomen kilpailukyky
ei ole vielä kohentunut riittävästi.



Suomi

Kuluttajien näkymät valoisat

Yksityisen kulutuksen suotuista kehitys jatkuu. Kuluttajia tukee moni tekijä. Korkotaso on matala ja hintojen nousu maltillista. Työllisyys paranee, vaikka kehitys onkin ollut odotuksia hitaampaa. Kuluva vuonna kulutusta hillitsee ansiotason olematon kasvu, mutta ensi vuonna myös palkat nousevat nopeammin. Kuluttajien luottamus onkin ennätyskorkealla.

Talouden elpyessä kotitaloudet uskaltavat jälleen tehdä suurempiakin hankintoja ja taantuman aikana syntynyt patoutunut kysyntä on alkanut purkautua. Tämä näkyy muun muassa auto- ja asuntonkaupan piristymisenä.

Osa yksityisen kulutuksen kasvusta perustuu kotitalouksien velkaantumiselle. Kotitalouksien säästämisaste on painunut miinukselle, mikä on tyypillinen ilmiö taantuman jälkeen. Pitkittyessään se toki lisää kotitalouksien riskiä. Hyvä uutinen on se, että kotitalouksien varallisuus on kasvanut velkoja nopeammin, mikä luo puskuria mahdollista korkojen nousua vastaan.

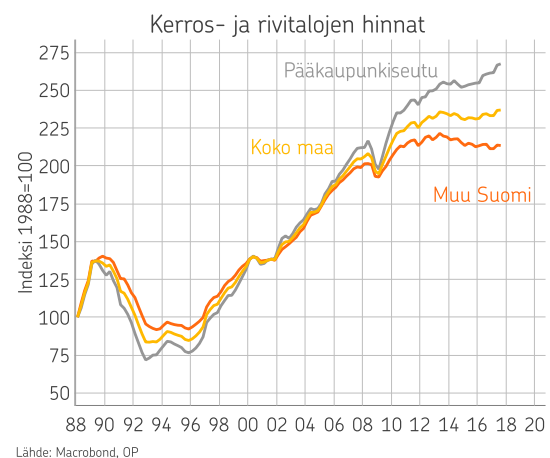
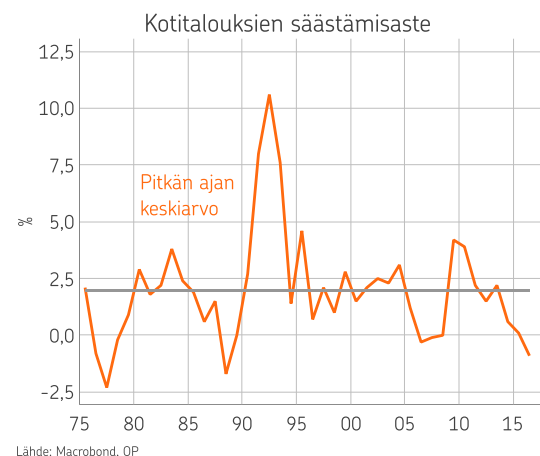
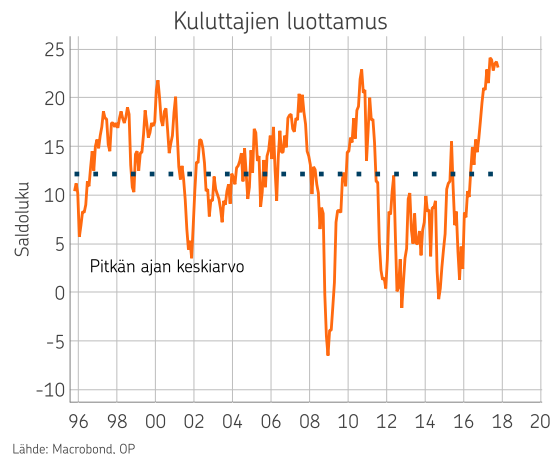
Asuntomarkkinoilla eriytyminen jatkuu

Asuntomarkkinat piristyivät viime vuonna ja asuntojen hinnat kääntyivät parin laskuvuoden jälkeen nousuun. Kuluva vuonna nousua kertyy keskimäärin 1–2 %. Arvioimme asuntomarkkinoiden myötäilevän yleistä suhdannekehitystä ja asuntojen hintojen nousevan ensi vuonna 2–4 %.

Asuntomarkkinoiden kehitystä tukevat maltillisesti kohentunut työllisyys ja alhaisena säilyvä korkotaso. Vilkastunut rakentaminen etenkin kasvukeskuksissa puolestaan vähentää nousupaineita. Asuinrakentamisen hyvä vire jatkuu vielä tovin, mutta ensi vuonna uudisrakentamisen kasvuvauhti hiljenee.

Viime vuosina asuntojen hintojen kehitystä leimaa alueellinen eriytyminen; pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella hinnat ovat laskeneet. Tähän kehitykseen vaikuttaa muun muassa väestörakenteen muutos ja työpaikkojen keskittyminen kasvukeskuksiin.

Eriytymistä on tapahtunut myös asuntojen koon suhteen pienten asuntojen hintojen noustessa nopeammin. Asumisen trendit viittaavatkin pienten ja maltillisen kokoisten kaupunkiasuntojen kysynnän kasvuun myös tulevina vuosina.



Suomi

Investoinneissa hyvä vauhti päällä

Investoinnit ovat kehittyneet hyvin vuoden alkupuoliskolla. Kiinteät investoinnit ovat kasvaneet vuodentakaiseen nähden noin 10 %. Rakentamisen lisäksi myös kone- ja laiteinvestoinnit ovat tukeneet investointien hyvää kasvua. Investointien nopeaa kasvua selittää etenkin parantunut taloustilanne ja heikompina vuosina kasautuneiden investointitarpeiden purku.

Asuinrakennusten aloitukset sekä myönnetty rakennusluvat ovat kasvaneet hyvin, mikä viittaa siihen, että asuinrakentaminen tulee myös jatkumaan vahvana. Asuinrakennusinvestointien taso on kuitenkin jo korkealla ja ensi vuonna kasvun odotetaan hieman hiipuvan. Ensi vuonna investointien painopiste siirtyy voimakkaammin yritysten kehitys- ja laajennusinvestointeihin.

Investoinnit kasvavat tänä vuonna hyvin, arviolta 8 % viime vuodesta. Ensi vuonna nopein kasvu alkaa taittua ja odotamme kasvun olevan ensi vuonna 6 %.

Inflaatio nyt vähäistä...

Kuluttajahinnat ovat nousseet tänä vuonna vajaan prosentin vauhtia. Ilman öljyn hinnan nousua inflaatio jäi vielä matalammaksi. Hintojen nousu ilman energiaa ja tuoretuotteita oli syksyllä vain 0,3 %.

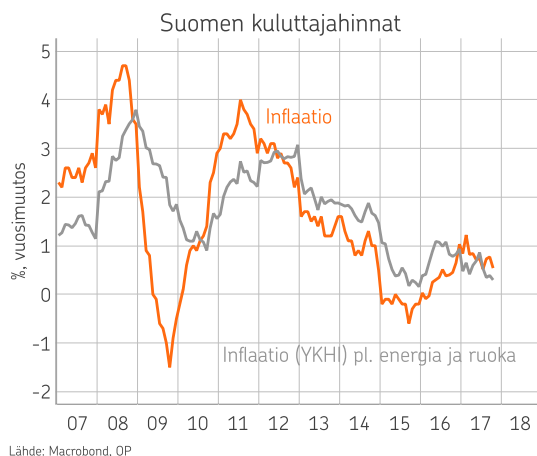
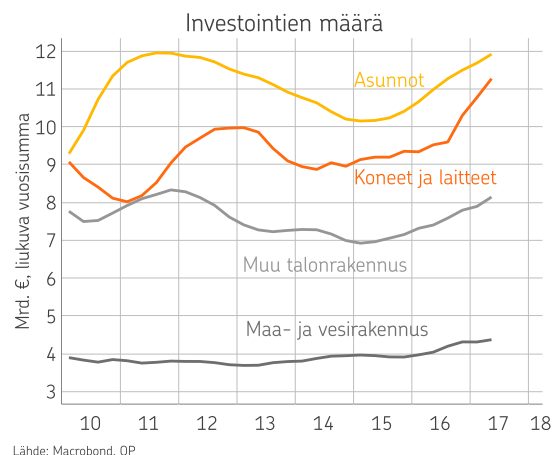
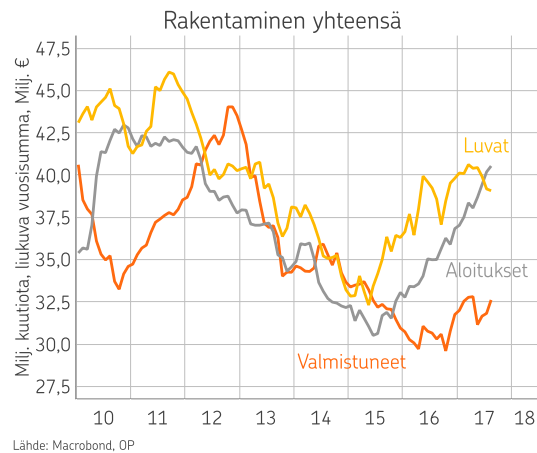
Inflaatiota on painanut hidas palkkakustannusten nousu, kilpailun voimistuminen ja globaalisti vähäiset hintapaineet. Nousupaineita on tullut lähinnä öljyn hinnan toipumisesta matalimmilta tasoiltaan.

...ensi vuonna korkeampi mutta yhä maltillista

Vuonna 2018 inflaatio nopeutuu maltillisesti. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hinta nopeuttaa edelleen hintojen nousua. Lisäksi palkkojen nousu heijastuu hintoihin, samoin kuin valmisteverojen korotukset.

Noususta huolimatta Suomen kuluttajahintojen nousu säilyy alle tavoitellun hieman vajaan kahden prosentin tason. Tämä on luonnollinen seuraus maltillisesta palkkapolitiikasta, jolla pyritään kohen- tamaan kilpailukykyä.

Suomi on kuitenkin jo päässyt hyvin mukaan muun euroalueen vauhtiin ja ensi vuonna inflaatio jää vain hieman euroaluetta matalammaksi.



Suomi

Tuottavuus työllisyyttä vahvemmassa vireessä

Työllisten määrä lisääntyi tammi-syyskuussa 0,6 %. Tämä ei kuitenkaan juurikaan alentanut työttömyysastetta, kun työmarkkinoille tuli aiempaa enemmän työnhakijoita. Niinpä vahvasta talouskasvusta ja kohtalaisesta työllisyyden lisääntymisestä huolimatta työttömyysaste laskee vain vähän tänä vuonna.

Vahvana jatkuvan kasvun myötä työllisyyden kasvu elpyy ensi vuonna, ja työttömyysaste alenee selvästi tätä vuotta enemmän. Työllisyysaste nousee 70,4 %:iin. Työttömyysaste on laskusta huolimatta edelleen korkea, 8 %.

Työn tuottavuus on parantunut vahvasti, mikä laskee yksikkötyökustannuksia tänä vuonna aiempia arvioita enemmän. Hintakilpailukyky suhteessa euroalueeseen paranee edelleen.

Solmittujen liittokohtaisten sopimusten perusteella ansiotasoa nousee aiempia arvioita enemmän, liukumien huomioiden noin 2 %. Työn tuottavuus lisääntyy myös ensi vuonna hyvin, ja yksikkötyökustannusten nousu alittaa edelleen euroalueen tason.

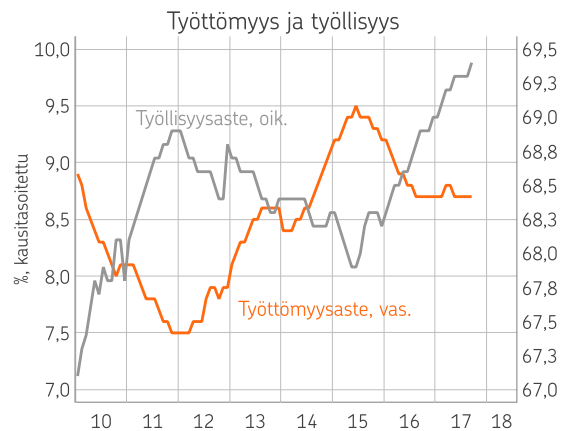
Julkinen vaje pienenee

Valtiontalouden vaje pienenee alkuvuonna edelleen, kun verotulot kasvoivat selvästi menoja enemmän. Myös kuntatalouden tila on hieman kohentunut. Valtiontalouden vaje supistuu tänä vuonna kahteen prosenttiin kansantuotteesta. Koko julkisen sektorin alijäämä jää noin prosenttiin bruttokansantuotteesta.

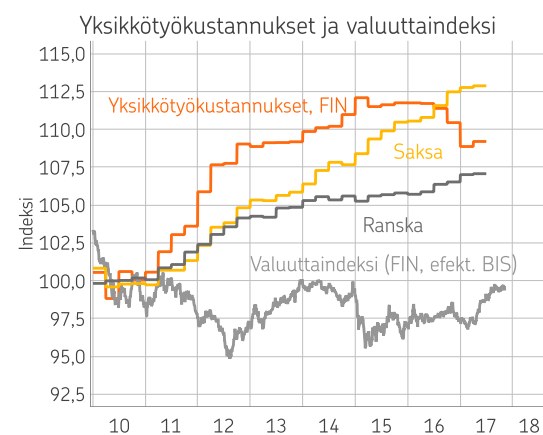
Vuonna 2018 myönteinen talouskehitys lisää edelleen verotuloja ja vähentää menoja. Julkisen talouden vaje painuu puoleen prosenttiin kansantuotteesta.

Julkinen velka ei ole alkuvuonna kasvanut lainkaan. Koko vuonna absoluuttinen velkamäärä lisääntyy, mutta velkasuhde laskee. Vuonna 2018 pysytään silti hieman yli 60 %:n rajan.

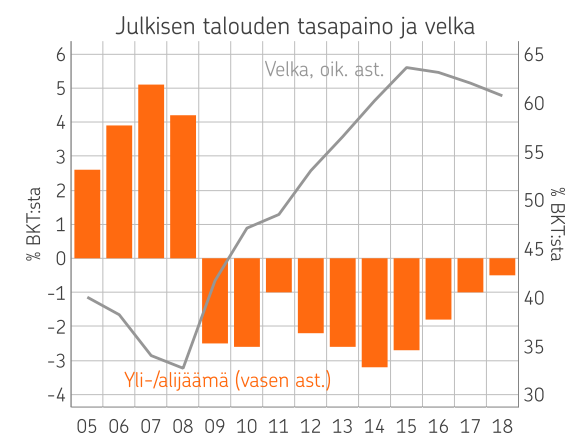
Julkinen talous voi hyvin yllättää lyhyellä aikavälillä arviota myönteisemmälläkin kehityksellä. Arvio kestävyysvajeen suuruudesta ei silti ole muuttunut paljoa. Muutaman prosentin kestävyysvaje voidaan kuitenkin uskottavasti kuroa umpeen sotejärjestelmän ja työmarkkinoiden uudistuksilla.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

OPn ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Niiden lisäksi julkaistaan suppeampi suhdannekatsaus kaksi kertaa vuodessa suhdanne-ennusteiden välissä. Suhdanne-ennusteet julkaistaan tammikuussa ja elokuussa. Suhdannekatsaukset julkaistaan toukokuussa ja marraskuussa.

OP

Pääekonomisti
Ekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Henna Mikkonen
Joona Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren