

Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2018

Taloudessa isompi vaihde silmään

twitter: @OP_Ekonomistit



Suomi: Suhdannenousu jatkuu vahvana

- Suomen talous kasvaa tänä vuonna edelleen reipasta vauhtia. Viime vuoden lopulla reaali-
nen BKT oli ennakkotietojen mukaan yli kolmen prosentin kasvuvauhdissa. Suhdannekyselyt
ovat kohentuneet edelleen ja viittaavat noususuhdanteen yhä vahvistuvan lähiaikoina.
- Bruttokansantuote kasvaa vuonna 2018 hieman viime vuotta nopeammin, 3,3 %. Vuonna
2019 talouden vauhti säilyy edelleen hyvänä, vaikka maltillistuukin 2,3 %:iin.
- Kysynnän kasvu on tukenut BKT:n kehitystä laajalla rintamalla. Vain julkinen kysyntä on ol-
lut vaisua. Tänä vuonna laajapohjainen, vahva yksityisen kysynnän kasvu jatkuu. Ensi vuon-
na viennin ja investointien vauhti vaimenee mutta säilyy edelleen hyvänä.
- Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu vakaan hyvänä kohenevan työllisyyden, reaalisen osto-
voiman ja vankan luottamuksen tukemana.
- Vuonna 2017 talous kasvoi työn tuottavuuden vedolla, kun yritykset pystyivät hyödyntä-
mään vapaata kapasiteettia. Vuosina 2018-19 talouskasvu perustuu aiempaa enemmän
työpanoksen kasvulle. Työllisyys kasvaa vuosina 2018-19 yhteensä 60 000 hengellä ja työl-
lisuusaste nousee vuonna 2019 71,7 %:iin.
- Ansiotaso nousee nimellisesti viime vuosia nopeammin, mikä lisää kustannuspaineita erityi-
sesti palvelusektorilla. Myös raaka-aineiden kallistuminen heijastuu inflaatioon. Kuluttajahin-
tojen nousu kiihtyykin edelleen, mutta säilyy silti muuta euroaluetta hitaampana.
- Rahoitustasapaino kohentuu edelleen. Vuonna 2019 niin vaihtotase kuin julkinen talous ovat
jokseenkin tasapainossa. Yksityinen velkaantuminen on makrovakausedikaattorien perus-
teella maltillista ja julkinen velkasuhde laskee alle 60 %:n suhteessa BKT:een.
- Suurimmat suhdanneriskit liittyvät vientikysynnän kehitykseen. Pidemmällä aikajänteellä
odotettu talouskasvu ei edelleenkään riitä vakauttamaan julkisen velan kehitystä hoivame-
nojen kasvaessa.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2016	2016	2017e	2018e	2019e
Bruttokansantuote	215,6	1,9	3,2	3,3	2,3
Tuonti	78,6	4,2	5,7	6,3	4,0
Vienti	76,8	1,0	8,5	7,5	4,3
Kulutus	170,8	1,6	1,5	1,9	1,6
- yksityinen	119,1	1,8	2,0	2,5	2,0
- julkinen	51,7	1,2	0,2	0,6	0,7
Investoinnit	46,4	7,2	9,0	6,0	4,0
Muita keskeisiä ennusteita		2016	2017e	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,4	0,8	1,5	1,7
Ansiotason muutos, %		0,9	0,3	2,0	2,3
Työttömyysaste, %		8,8	8,5	7,8	7,4
Vaihtotase, % BKT:sta		-1,4	0,6	0,8	0,9
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-1,8	-1,2	-0,7	-0,2
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta		63,1	61,2	59,6	57,9

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Uudella vaihteella

- Maailmantalous on finanssikriisistä elpymisen jälkeen kasvanut kohtuullisesti, ja inflaatio on säilynyt matalana. Viime vuonna nousukausi levisi yhä laajemmalle, ja maailmantalouden kasvu kiihtyy yhä tänä vuonna.
- Laajan ja vahvan talouskasvun seurauksena myös inflaatio alkaa vähitellen nousta. Poikkeuksellisen pitkän elpymisjakson jälkeen siirrytään normaalimpaan suhdannekehitykseen.
- Euroalueen talous kasvaa tänä vuonna hieman viime vuotta enemmän. Ensi vuonna kasvu hidastuu, mutta suhdannetilanne säilyy silti kokonaisuutena vahvana, ja työttömyysaste laskee matalimmilleen euroaikana.
- Euroalueen talouden vahva vire ruokkii inflaatiopaineita. Alkuvuonna inflaatioluvut ovat vielä matalia, mutta vuoden lopulla kiivetään jo yli kahden prosentin. Vuonna 2019 inflaatio säilyy edelleen hieman päälle EKP:n tavoitteen.
- EKP lopettaa osto-ohjelmansa syyskuussa, ja alkaa nostaa korkoja vuoden 2019 alkupuolella. Osto-ohjelman lopetus toteutuu käytännössä asteittain, sillä ostot ovat tyypillisesti suurempia alkuvuonna ja pienenevät kesäksi. EKP tulee vähitellen muuttamaan ohjeistustaan tiukemmaksi, mutta rahapolitiikka ei ole muuttumassa jyrkästi.
- Rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden kasvu on suurin riski lähivuosien talousnäkymille. Taloudessa ollaan siirtymässä uuteen vaiheeseen pitkän maltillisen kiihdytysvaiheen jälkeen. Erityisesti rahapolitiikassa tämä merkitsee sopeutumishaasteita. Kevyt rahapolitiikka on tukenut markkinoita ja vähentänyt heiluntaa.
- Lähivuosina heilunta lisääntyy ja inflaatio kiihtyy, ja talouspolitiikassa joudutaan arvioimaan, miten muuttuneessa tilanteessa reagoidaan. Suurimmissa keskuspankeissa on nähty ja tullessaan näkemään merkittäviä henkilövaihdoksia, mikä omalla tavallaan myös lisää riskejä ja heikentää markkinoiden edellytyksiä arvioida tulevaa politiikkaa.

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

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Maailmantalous kuumenee

Maailmantalouden suhdanne vahvistui yhä vuoden 2017 lopulla. Suhdannekyselyt ovat monilta osin nousseet jopa ennätyskorkeiksi. Erityisesti teollisuuden luottamus on vahvistunut. Maailmantalouden kasvu on ollut aiempaa investointivetoisempaa, mikä on vauhdittanut maailmankauppaa.

Myönteinen kehitys on hyvin laaja-alaista myös maantieteellisesti. Vuonna 2017 suuren osan suhdanteen vahvistumisesta selittikin yhä useampien maiden pääseminen suhdannenousuun.

Pesäero maltilliseen kauteen

Nykyinen globaali nousukausi oli viime vuoteen asti verkkainen. Kuluvana vuonna maailmantalous tekee selvän pesäeron nousukauden alkuvuosiin, joita leimasi maltillinen kasvu ja vähäiset inflaatiopaineet, välillä jopa deflaatio-pelot.

Vuonna 2018 talouskasvu vahvistuu yhä ja alkaa nyt myös vauhdittaa inflaatiopaineita. Erityisesti tämä koskee maita, joissa työttömyys on vajonnut suhdannehuippujen tasolle.

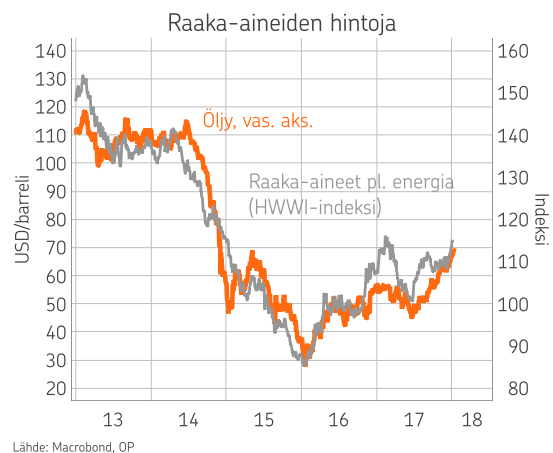
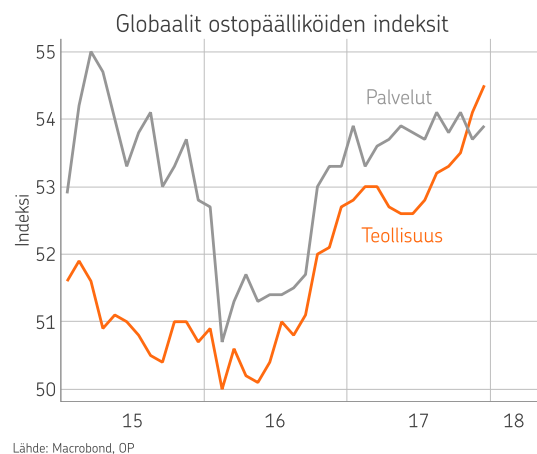
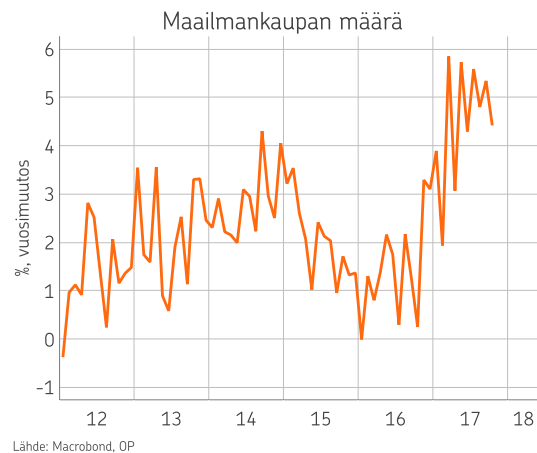
Talouden vauhti alkoi vasta viime vuoden lopulla nostaa myös raaka-aineiden hintoja. Erityisesti öljy ja teollisuusmetallit ovat kallistuneet. Öljyn hinnan nousuun heijastuvat kysynnän ohella myös poliittinen epävarmuus Lähi-idässä sekä tuotantoleikkaukset. Taustalla on myös sijoittajien lisääntyntä mielenkiinto.

Todennäköisesti raaka-aineiden hinnat säilyvät nousussa, mikä heijastuu vähitellen myös kuluttajahintoihin muun muassa palkkojen nousun kiihtymisen ohella.

Riskit rahoitusmarkkinoilla ja rahapolitiikassa

Pitkään jatkuneen maltillisen kauden seurauksena rahapolitiikan viritys on useimmissa maissa poikkeuksellisen kevyt. Maailmantalouden paluu normaaliin aiheuttaa tänä ja ensi vuonna päänvaivaa useissa keskuspankeissa. Keskuspankkien toiminta muuttuneessa tilanteessa onkin keskeisellä sijalla myönteisen kehityksen jatkumiselle.

Kevyt talouspolitiikka on myös laskenut markkinoiden volatiliteettia ja nostanut arvostuksia. Markkinoiden rauhattomuus väistämättä kasvaa jatkossa, mikä lisää riskejä erityisesti vuodelle 2019.



Yhdysvallat

Suhdannehuippu alkaa jo häämöttää

Yhdysvaltain talouskasvu on kiihtynyt vuodesta 2016 lähtien, ja viime vuonna talous kasvoi reilun parin prosentin vauhtia. Keskeiset suhdanneindikaattorit ovat edelleen vahvalla tasolla kertoen suhdanteen suotuisuudesta myös lähikuukausina. Odotamme talouskasvun nousevan keskimäärin 2,5 %:iin vuonna 2018. Vuonna 2019 kasvu hiljalleen rauhoittuu.

Yksityinen kulutus jatkaa totuttuun tapaan vakaassa kasvussa. Vienti hyötyy maailmanmarkkinoiden kasvusta ja heikommasta dollarista. Syksyn hurrikaanituhoihin liittyvät korjausinvestoinnit jatkuvat ja osaltaan tukevat kasvua alkuvuonna.

Verouudistuksesta uutta puhtia

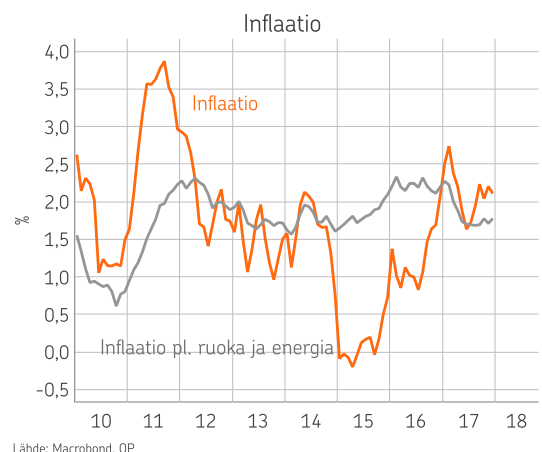
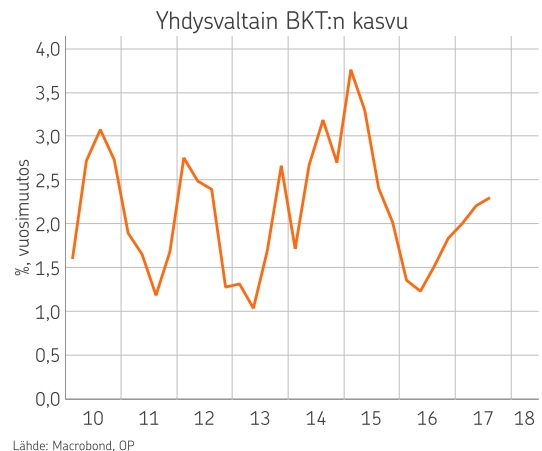
Uutta tukea kasvu saa loppuvuonna hyväksytystä verouudistuksesta, jossa sekä yksityishenkilöiden että yritysten veroastetta lasketaan. Veroalennuksen odotetaan piristävän sekä kotitalouksien kulutusta että yritysten investointeja lyhyellä tähtäimellä. Verouudistuksen tuoman positiivisen kasvusykäksen arvioidaan olevan muutaman prosentin kymmenyksen luokkaa ennustehorisonttimme aikana. Pitkällä tähtäimellä valtion velkaantuminen kuitenkin kasvaa.

Inflaatio nostaa päätään

Vaikka Yhdysvaltojen talous on kasvanut jo useamman vuoden ripeää tahtia, on inflaatio pysynyt maltillisena. Työttömyys USA:ssa on laskenut 4,1 %:iin eli matalimmalle tasolle lähes 20 vuoteen ja laskun odotetaan jatkuvan. Vahva työmarkkinatilanne heijastuu hiljalleen myös palkkavaateina ja kiihtyvänä inflaationa.

Yhdysvaltain keskuspankki on nostanut ohjauskorokoa jo viisi kertaa, ja pienentää tasettaan asteittain. Rahapolitiikan vähittäinen kiristäminen jatkuu ja kuluvana vuonna nähtäneen 3–4 koronnostoa.

Yhdysvalloissa ei ole pitkästä nousukaudesta huolimatta muodostunut niin vaikeita epätasapainoja kuin ennen finanssikriisiä. Riskit talouskehitykselle ovat kohtalaisen pieniä. Inflaation odotettua nopeampi kiihtyminen on kuitenkin tekijä, joka voi heilutella sijoitusmarkkinoita ja taittaa noususuhdanteen odotettua nopeammin. Ainakin lievä talouden notkahtaminen on silti merkittävä riski 3–5 vuoden aikajänteellä, koska talous on monin mittarein lähellä suhdannehuippua.



Yhdysvallat

Keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,5	2,3	2,5	2,0
Inflaatio, %	1,3	2,1	2,1	2,6
Työttömyysaste, %	4,9	4,4	3,9	3,8
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,4	-2,4	-2,6	-2,7
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-5,0	-4,8	-5,0	-5,5
Julkinen velka, % BKT:sta	107,1	108,1	108,8	109,6

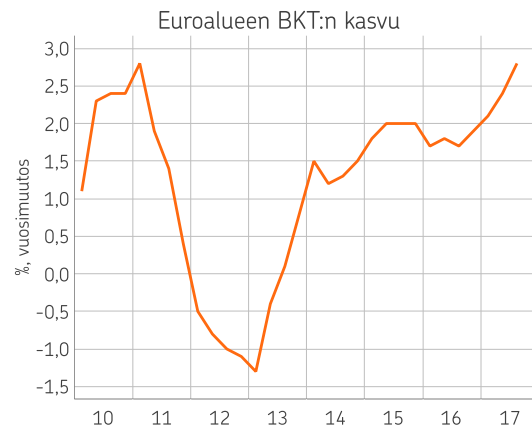
Lähteet: IMF ja OP

Euroalue

Kasvu jatkuu vahvana

Euroalueen talouskasvu vahvistui vuoden loppua kohti erityisesti investointien ja viennin vedolla. Kulutuksen kasvu jatkui vakaana hyvänä. Huipputasojen sivaavat suhdannekyselyt puoltavat vauhdin jatkua reippaana alkuvuonna.

Talouden pyörät vetävät edelleen laaja-alaisesti. Niin investoinnit, vienti kuin kulutus tukevat kasvua. Vuonna 2018 talous kasvaa nopeammin kuin edellisenä vuonna. Vauhti hidastuu vuonna 2019 mutta säilyy keskimäärin edelleen reippaana.



Lähde: Macrobond, OP

Ranska kuroo kiinni Saksaa

Kaikki euromaat olivat vihdoin kasvussa vuonna 2017. Erot taloustilanteissa kapenevat edelleen lähivuosina. Tosin ero vahvojen maiden ja heikoimpien välillä on edelleen valovuosia.

Saksassa työttömyys on laskenut matalimmilleen sitten 1980-luvun alun. Kasvu jatkuu reippaana ja laaja-alaisena. Samalla tuotantokapeikot ja kustannuspaineet lisääntyvät. Vuonna 2019 talouden tarjontarajoitteet ja menetykset kilpailukyvyssä alkavat jo jarruttaa kasvua.

Euroalue

Keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,8	2,4	2,5	2,0
Inflaatio, %	0,2	1,6	1,8	2,1
Työttömyysaste, %	10,0	9,1	8,2	7,5
Vaihtotase, % BKT:sta	3,4	3,5	3,5	3,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-1,5	-1,0	-0,7	-0,6
Julkinen velka, % BKT:sta	88,9	87,0	85,0	83,0

Lähteet: Eurostat, OP

Ranska on perinteisesti ollut euroalueen keskiverto-oppilas, jos kohta se on viime vuosina jäänyt hieman jälkeen koko euroalueen vauhdista. Ranska on kuitenkin kirinyt kiinni välimatkaa Saksaan ja vuonna 2019 se on pääsemässä jopa hieman pohjoista naapuriaan nopeampaan tahtiin.

Ranskan taloutta siivittää kohentuneen kilpailukyvyn siivittämän viennin ohella elpyvä yksityinen kulutus, jota tukee työmarkkinoiden koheneminen. Ranskassa työttömyysaste lähestyy lähivuosien aikana edellisten suhdannehuippujen tasoa.

Euroalueen suurimmat maat

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

Lähteet: Eurostat, OP

Italian ja Kreikan velkataakka painaa edelleen

Kolmesta suurimmasta maasta Italian talouskasvu jää edelleen hitaimmaksi. Myös Italian taloustilanne on silti lähivuosina kohtuullinen lukuun ottamatta jättimäistä julkista velkaa.

Italian velka suhteessa kansantuotteeseen on euroalueen toiseksi suurin Kreikan jälkeen. Aiemmistä ongelmamaista Kreikka on edelleen vaikeassa tilanteessa korkean työttömyyden ja velkataakan vuoksi.



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

Inflaatio nousee yli tavoitteen

Euroalueen suurin onnistuminen on rahan arvon varsin vakaa kehitys. Euron alusta lähtien inflaatio on ollut keskimäärin (1,7 %) eli varsin lähellä keskuspankin tavoittelemaa hieman vajaan kahden prosentin tavoitetta. Lähivuodet tulevat nostamaan keskiarvoa vielä lähemmäksi tavoitetta.

Viime vuosina inflaatio on jäänyt tavoitteesta, eikä ole pitkä aika siitä, kun deflaatio-riski vielä mainittiin EKP:n katsauksissa. Vahva talouskasvu niin globaalisti kuin euroalueella puskevat inflaatiota lähivuosina ylöspäin.

Alkuvuonna inflaatio on edelleen selvästi alle keskuspankin tavoitteen, mutta vuoden aikana kuluttajahintojen nousu jo kipuaa yli kahden prosentin. Ensin nousua vetää energian hintojen kallistuminen. Vähitellen myös ydininflaatio alkaa vauhdittua. Ydininflaatio säilyy kuitenkin tänä vuonna kuitenkin keskimäärin selvästi alle kahden prosentin, mutta nousee vuonna 2019 jo lähelle kahta prosenttia.

Keskuspankki alkaa kiristää politiikkaansa

Euroopan keskuspankki on linjannut jatkavansa arvopaperiosto-ohjelmaansa syyskuuhun. Se ostaa muun muassa valtion ja yrityslainoja 30 miljardilla eurolla kuukaudessa. Runsaan tarjonnan vuoksi ostot painottuvat alkuvuoteen, joten käytännössä ostot pienevät vähitellen kohti alkusyksyä, jolloin odotamme EKP:n päättävän ohjelman.

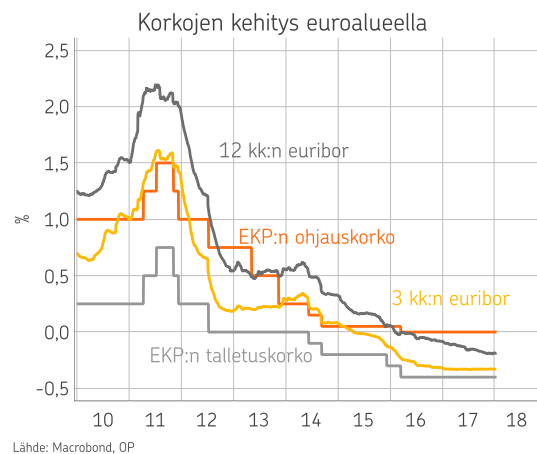
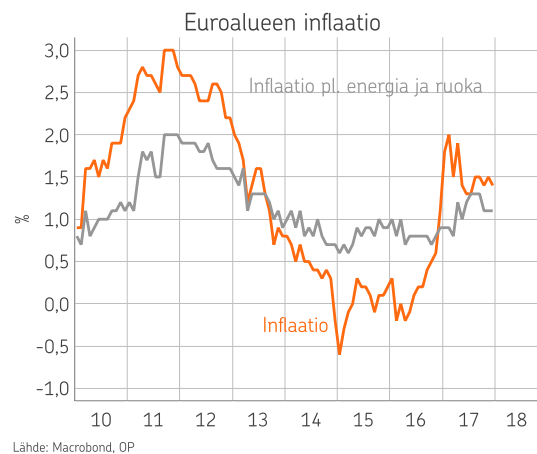
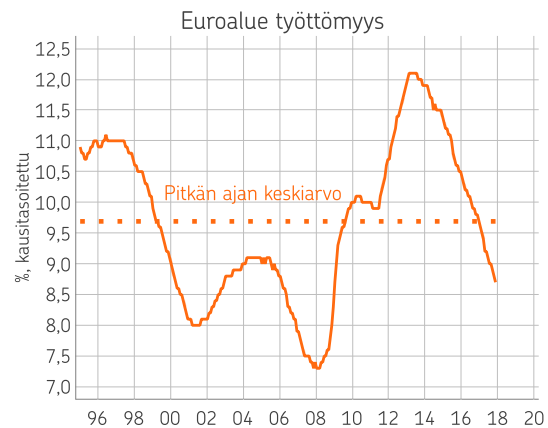
EKP:n mukaan se alkaa nostaa korkoja vasta hyvän aikaa osto-ohjelman päättymisen jälkeen. Arvioimme sen alkavan nostaa korkoja varovaisesti keväällä tai kesällä 2019.

Tällä erää markkinat hinnoittelevat hyvin maltillista inflaatio- ja korkokehitystä. Pitkät korot alkavatkin nousta selvemmin jo tänä vuonna, kun markkinoiden korko-odotukset heräävät.

Riskit rahoitusmarkkinoilla

Myönteisessä taloussympäristössä poliittiset riskit tuskin vaikuttavat suhdannekehitykseen. Suurimman riskin muodostaa mahdollinen rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden kasvu.

Epävarmuutta lisäävät, niin epätavanomaisen rahapolitiikan normalisoinnin ensiaskleet kuin lisääntyvä volatiliiteetti kansainvälisillä osake- ja valuuttamarkkinoilla.



Iso-Britannia ja Japani

Britannian kasvu hidastuu

Britannian BKT kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä 1,7 % ja koko viime vuoden kasvun ennakoidaan olevan 1,6 %. Työttömyys on laskenut alimmilleen vuosikymmeniin. Lisäksi viennin huomattavasti tuontia nopeampi kasvu tuki BKT:n kasvua. Kasvua jarruttavia tekijöitä ovat etenkin yksityisen kulutuksen ja investointien kasvun hidastuminen. Korkealle kohonnut inflaatio sekä heikko kuluttajaluottamus heijastuvat yksityiseen kulutukseen.

Maailmantalouden vahvistuminen sekä heikko punta tukevat vientiä tänäkin vuonna ja vienti onkin Britannian talouden valopilkku. Työttömyysasteen odotetaan hieman nousevan tulevina vuosina. Inflaatio pysyttelee tänäkin vuonna verrattain korkealla, mikä syö kuluttajien ostovoimaa.

Britannian BKT:n odotetaan kasvavan 1,4 prosenttia tänä vuonna. Suurimmat riskit taloudelle ovat poliittisia, ja etenkin Brexit-neuvotteluiden eteneminen saattaa muuttaa talouden kehitystä selvästi.

Brexit-neuvotteluissa sovitaan seuraavaksi siirtymäajasta

Brexit-neuvottelut etenivät loppuvuodesta ja seuraavan vaiheen on tarkoitus käynnistyä maaliskuussa. Seuraavan vaiheen tarkoituksena on sopia siirtymäajan pituudesta sekä mahdollisista eron jälkeisistä kauppasopimuksista. Britannian EU-eron on määrä astua voimaan maaliskuussa 2019.

Japanin inflaatio nousee vain hiljalleen

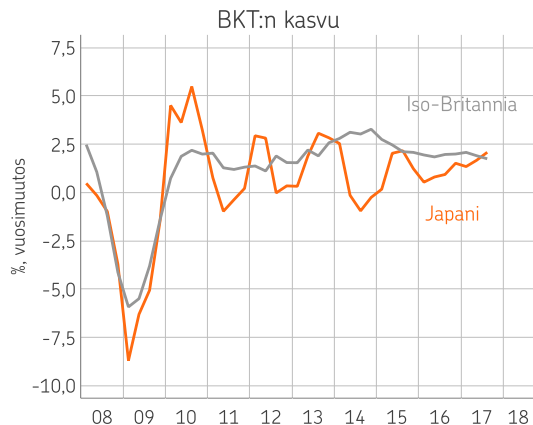
Japanin BKT kasvoi kolmannella neljänneksellä 2,5 % vuodentakaisesta. Koko viime vuoden kasvun ennakoidaan olevan 1,5 %. Odotettua pirteämmän kasvun veturina on ennen kaikkea viennin hyvä veto, joka tukee etenkin teollisuutta. Työttömyys pysyttelee matalalla tänä ja ensi vuonna. Tänä vuonna BKT kasvaa 1,2 %.

Japanissa jo pitkään jatkunut elvyttävä talouspolitiikka on osin kasvun takana. Aggressiivisen politiikan tavoitteena on nostaa inflaatio lähelle 2 % tasoa. Pitkään matalalla ollut inflaatio alkaa nousta hiljalleen, jääden kuitenkin ensi vuonnakin alle tavoitteen. Valtion velka suhteessa BKT:hen pysyy erittäin korkealla.

Iso-Britannia

Keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,8	1,7	1,5	1,6
Inflaatio, %	0,7	2,6	2,6	2,4
Työttömyysaste, %	4,9	4,4	4,4	4,6
Vaihtotase, % BKT:sta	-4,4	-3,6	-3,3	-2,9
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-2,9	-2,9	-2,3	-1,4
Julkinen velka, % BKT:sta	89,3	89,0	90,0	89,0

Lähteet: IMF ja OP



Lähde: Macrobond, OP

Japani

Keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,0	1,5	1,2	1,0
Inflaatio, %	-0,1	0,4	0,5	1,1
Työttömyysaste, %	3,1	2,9	2,9	2,9
Vaihtotase, % BKT:sta	3,8	3,6	3,8	3,7
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-4,2	-4,1	-3,3	-2,9
Julkinen velka, % BKT:sta	239,3	240,3	240,0	238,5

Lähteet: IMF ja OP

Ruotsi ja Norja

Ruotsissa asuntomarkkinat puhuttavat

Ruotsin talous kasvoi viime vuonna hyvää vauhtia. Viime vuoden kasvun ennakoidaan olevan 3,1 % ja hidastuvan hieman tänä vuonna 2,4 prosenttiin.

Kasvun taustalla on ennen kaikkea investoinnit sekä kulutus. Kasvu on kuitenkin laaja-alaista. Työmarkkinoiden vire parantui syksyllä, lisäksi vienti vetää hyvin, joskin tuonti painaa nettoviennin pakaselle.

Rahapolitiikan odotetaan jatkuvan elvyttävänä vielä tänä vuonna. Riksbankenin ohjauskorko on ollut -0,5 % helmikuusta 2016 alkaen. Riksbanken lopetti osto-ohjelmansa joulukuussa ja arvioi ensimmäisen koronnoston tulevan kuluvan vuoden jälkipuoliskolla.

Työttömyysaste laskee lähelle edellisten suhdannehuippujen tasoa. Aivan samalle tasolle ei kuitenkaan ylltetä. Yksi syy on työttömien riittävän ammattitaidon puute. Inflaatio pysyttelee lähellä tavoitetasoa, noin 2 %:ssa.

Suurimmat riskit taloudelle ovat etenkin Tukholmassa kohonneet asuntojen hinnat. Viime kuukausina asuntohinnat ovat kuitenkin Valueguardin HOX-indeksin perusteella kääntyneet laskuun, mikä on herättänyt toiveita ylikuumentuneiden asuntomarkkinoiden rauhallisesta viilenemisestä.

Norjassa tasaista kasvua

Norjan talous on kääntynyt pirteään kasvuun. Viime vuoden kasvun arvioidaan olleen 1,4 % ja kiihtyvän tänä vuonna 1,6%:iin. Kasvua tukee etenkin työmarkkinoiden parantuminen, yksityisen kulutuksen kasvu sekä investointien hyvä veto. Heikentynyt kruunu tukee yhdessä maailmantalouden hyvän vireen kanssa vientiä.

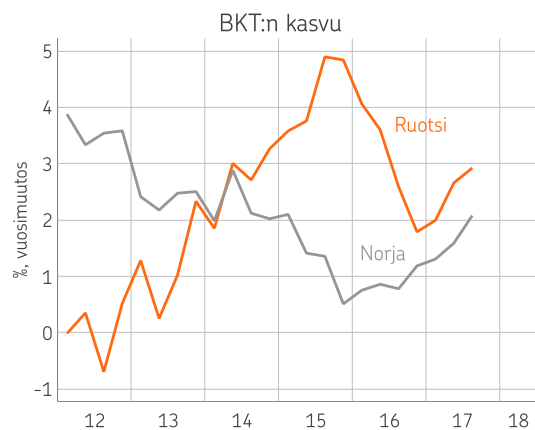
Norjan talouspolitiikka kääntyy tänä vuonna usean vuoden elvytyksen jälkeen neutraaliksi. Keskuspankki on pitänyt ohjauskoron 0,5 %:ssa vuoden 2016 alusta. Ensimmäistä ohjauskoron nostoa odotetaan vuodelle 2019.

Suurin riski Norjan taloudelle ovat asuntomarkkinat. Asuntojen hinnat nousivat nopeasti viime talveen asti, jonka jälkeen hinnat ovat kuitenkin laskeutuneet. Joulukuussa asuntojen hinnat olivat keskimäärin 2,1 % alempana kuin vuotta aikaisemmin. Norjassa omistusasumisen osuus on erittäin korkea, 85 %.

Ruotsi

Keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	3,2	3,1	2,4	2,1
Inflaatio, %	1,0	1,8	2,0	2,3
Työttömyysaste, %	7,0	6,6	6,3	6,3
Vaihtotase, % BKT:sta	4,5	4,0	3,7	3,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	0,9	1,0	1,0	0,8
Julkinen velka, % BKT:sta	41,6	38,8	36,5	33,7

Lähteet: Macrobond ja OP



Lähde: Macrobond, OP

Norja

Keskeisiä ennusteita	2016	2017e	2018e	2019e
BKT, määrän muutos	1,1	1,4	1,6	1,9
Inflaatio, %	3,6	2,1	2,0	2,2
Työttömyysaste, %	4,7	4,0	3,8	3,7
Vaihtotase, % BKT:sta	5,0	5,5	5,7	5,9
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	3,1	4,5	4,6	5,4
Julkinen velka, % BKT:sta	33,1	33,1	33,1	33,1

Lähteet: Macrobond ja OP

Baltian maat

Baltiassa pirteää kasvua

Baltian maissa nähtiin viime vuonna pirteää kasvua ja myös tämä vuosi näyttää hyvältä. Kaikkien Baltian maiden BKT kasvoi viime vuonna yli 3,5 % vauhtia ja saman odotetaan jatkuvan tänä vuonna.

Kaikkien Baltian maiden vientiä tukee euroalueen sekä Venäjän talouden hyvä vire. Palkkakehitys tukee kulutusta, minkä lisäksi investoinnit ovat olleet hyvässä vauhdissa kaikissa Baltian maissa.

Investoinnit vetävät Viron taloutta

Viron talous kasvoi vahvasti viime vuonna ja hyvän vireen odotetaan jatkuvan myös tänä vuonna. Kasvun taustalla on ennen kaikkea voimakkaasti kasvaneet yksityiset ja julkiset investoinnit. Myös yksityinen kulutus kasvaa tänä vuonna tulojen noustessa.

Työmarkkinoiden odotetaan hieman piristyvän verouudistuksen myötä. Verouudistus lisää tuloverojen progressiota sekä keventää matalapalkkaisten verotusta. Myös eläkeiän nosto lisää työn tarjontaa. Joillakin sektoreilla on kuitenkin jo nyt pulaa ammattitaitoisesta työvoimasta.

Latviassa hyvä meno jatkuu

Latviassa päästiin kiinni laajapohjaiseen kasvuun viime vuonna ja hyvä vire jatkuu tänä vuonna. Vienti vetää hyvin maailmantalouden, etenkin Venäjän ja euroalueen, kasvun myötä. Investoinnit jatkavat hyvää kasvuaan myös tänä vuonna.

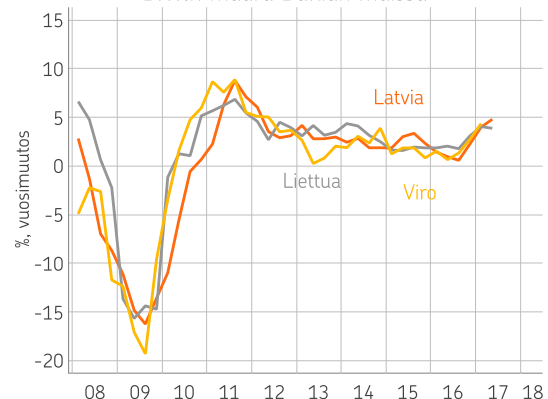
Työttömyysaste laskee vain hieman ammattitaitoisesta työtä vailla olevan työvoiman ollessa vähäistä. Palkkojen verrattain nopea kasvu tukee yksityistä kulutusta. Yksikkötyökustannusten ja öljyn hinnan nousu lisää kuitenkin inflaatiopaineita.

Liettuaassa vakaata kasvua

Liettuan kasvu oli viime vuonna erittäin hyvää, kun BKT kasvoi arviolta 3,6 %. Kasvun odotetaan jatkuvan hyvänä myös tänä vuonna, mutta hidastuvan hieman noin 3,4 %:n tuntumaan. Kasvua tukee etenkin viennin vetämänä kasvavat investoinnit.

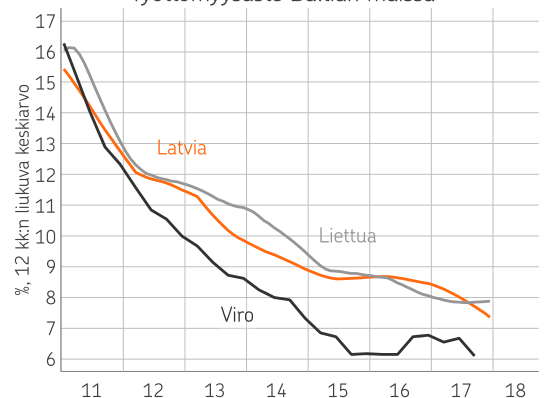
Yksityistä kulutusta tukee laskeva työttömyys sekä palkkojen nousu. Energian hinnan nousu sekä vahva kotimainen kysyntä lisäävät kuitenkin inflaatiopaineita. Köyhyys ja eriarvoisuus varjostavat Liettuan taloutta.

BKT:n määrä Baltian maissa



Lähde: Macrobond, OP

Työttömyysaste Baltian maissa



Lähde: Macrobond, OP

Baltian maat

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

Lähteet: Macrobond ja OP

Kehittyvät taloudet

Kiinassa kasvu pysyy vahvana

Vastoin pitkän ajan trendiä, talouskasvu Kiinassa kiihtyi hieman viime vuonna. Raportoidut kasvu-vaihtelut Kiinan taloudessa ovat tosin pieniä. Viime vuonna maan talous kasvoi keskimäärin 6,9 %.

Tuoreet suhdanneindikaattorit ovat edelleen hyvällä tasolla ennustaen talouden vahvan kehityksen jatkuvan. Odotamme kasvun pysyvän maan keskusjohdon tavoitetason (6,5 %) yläpuolella myös vuonna 2018. Tämän jälkeen kasvu hidastuu vähitellen.

Kiinan talous on vahvasti politiikkaohjattua ja nopeaa hidastumista valtiojohto tuskin tulee sallimaan. Keskipitkällä aikavälillä talouskasvu hidastuu vähitellen ja painottuu entistä enemmän palvelusektorille. Viime aikoina keskusjohdon kommentoissa on painottunut kasvun nopeuden sijaan kasvun laatu.

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

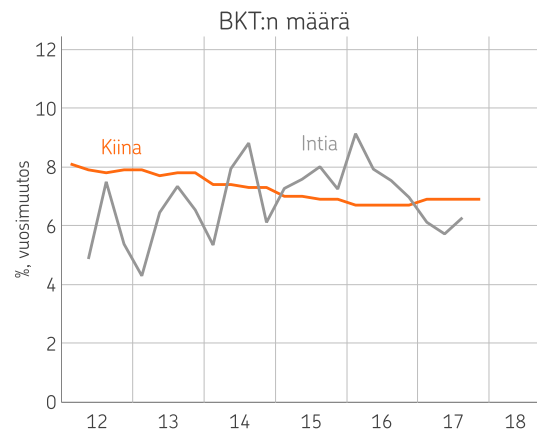
Intiassa pitkän ajan potentiaalia

Intian talouskasvu on hidastunut selvästi vuodesta 2016. Hidastuminen johtuu pitkälti raha- ja arvonlisäverouudistusten aiheuttamista häiriöistä taloudessa. Niiden uskotaan kuitenkin jäävän ohimeneviksi. Viime vuoden kolmannella neljänneksellä kasvu jo kiihtyi 6,3 %:iin ja kiihtymisen odotetaan jatkuvan kuluvana vuonna. Odotamme Intian talouden kasvavan 7,5 % kuluvana vuonna ja ensi vuonna kasvu kiihtyy noin 8 %:iin.

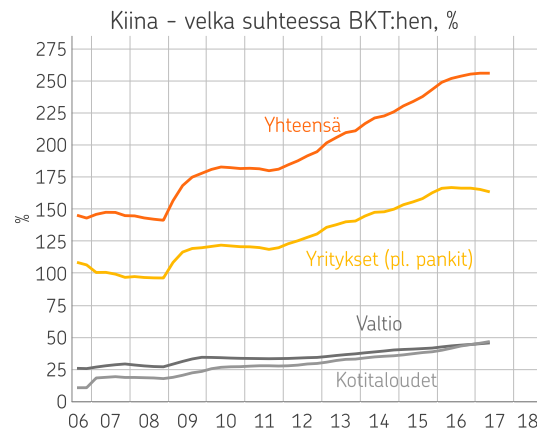
Inflaatio on laskenut muutaman vuoden takaisilta kaksinumeroisilta tasoilta, mikä on mahdollistanut keskuspankin koronlaskut. Intian talous tyypillisesti hyötyy selvästi globaalin taloussuhdanteen vahvuudesta.

Viime syksynä maan hallitus ilmoitti pankkisektorin pääomituksesta, mikä osaltaan helpottaa lainamarkkinoita ja lisää investointeja.

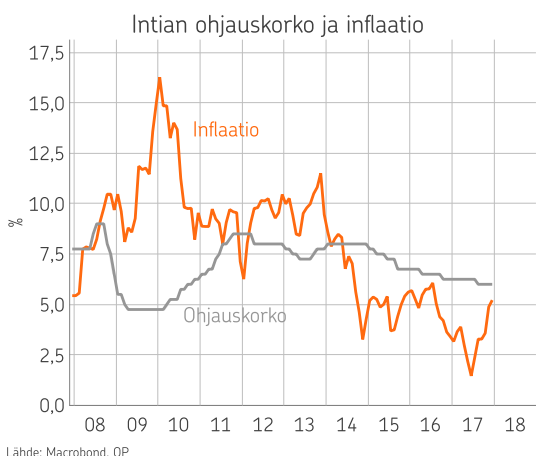
Intian taloudella on pitkässä juoksussa eväät kasvaa nopeasti vielä pitkään suotuisan väestörakenteen myötä. Pääministeri Modin rakennuudistukset osaltaan parantavat talousnäkyviä pitkässä juoksussa.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Kehittyvät taloudet

Brasiliakin kasvaa jälleen

Brasilian talous on läpikäynyt vakavan ja poikkeuksellisen pitkän taantuman talouden supistuessa 11 vuosineljännestä perätysten. Nyt talous on kääntynyt jälleen kasvuun ja vuoden kolmannella neljänneksellä talous kasvoi 1,4 % vuodentakaisesta.

Suhdannekyselyt ennakoivat elpymisen jatkuvan ja Brasilia tyypillisesti hyötyy raaka-aineiden hintojen noususta.

Myös inflaatio on laskenut nopeasti matalimmalle tasolle lähes 20 vuoteen. Tämä on mahdollistanut keskuspankin koronlaskut, mutta hiljalleen laskusykli alkaa tulla päätökseen.

Lähivuosina Brasilian talouden odotetaan kasvavan maltillisesti 1-2 % vauhtia. Suurimmat riskit liittyvät valtiontalouden alijäämäisyyteen sekä poliittiseen ympäristöön. Maassa järjestetään presidentinvaalit syksyllä 2018, mikä voi lisätä poliittista epävarmuutta vuoden edetessä.

Venäjän talous kohtuullisessa kasvussa

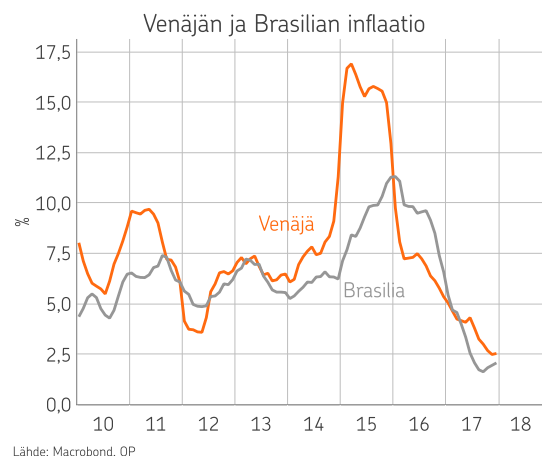
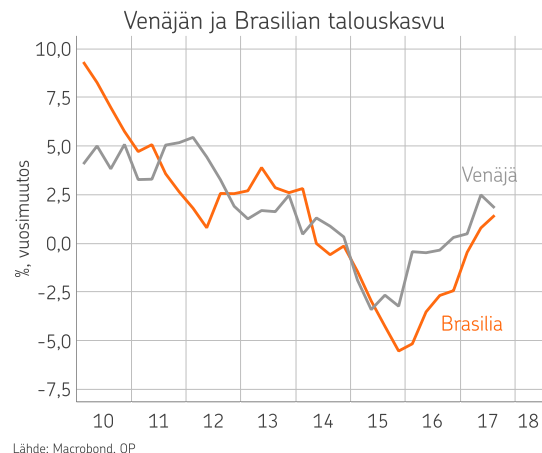
Useamman miinus kasvun vuoden jälkeen Venäjän talous elpyi viime vuonna ripeästi. Kolmannella neljänneksellä talous kasvoi 1,8 % vuodentakaisesta.

Inflaatio on laskenut nopeasti ja on jo selvästi alle keskuspankin 4 %:n tavoitetaso. Näin matalaa inflaatiota ei Venäjällä olla nähty vuosikymmeniin. Tämä ennakoii koronlaskuja myös jatkossa, mikä tukee kotimarkkinoita.

Myös öljyn hinnan nousu tekee hyvää Venäjän taloudelle. Odotamme talouskasvun pysyvän noin 2 %:ssa myös tänä ja ensi vuonna.

Talousohikukseen liittyy runsaasti riskejä, merkittävimpinä öljyn hintakehitys ja geopolittinen tilanne. Maaliskuun presidentinvaalien ei odoteta tuovan suuria muutoksia maan talouspoliittiseen linjaan.

Venäjän elpymisen on hyödyttänyt myös Suomea. Suomen vienti Venäjälle on elpynyt pohjistaan, vaikka matkaa vuoden 2008 huipputasolle on vielä paljon. Myös venäläisten turistien määrä Suomessa on lisääntynyt noin 10 000 henkilöllä vuodentakaisesta.



Kehittyviä maita

BKT, määrän muutos %	2016	2017e	2018e	2019e
Kiina	6,7	6,9	6,7	6,3
Intia	7,1	7,2	7,5	8,0
Brasilia	-3,6	0,5	1,5	2,0
Venäjä	-0,2	1,8	2,0	2,0

Inflaatio, % vuodessa

	2016	2017e	2018e	2019e
Kiina	2,1	1,8	2,4	2,5
Intia	4,5	3,8	4,9	4,8
Brasilia	8,7	3,7	4	4,1
Venäjä	7,0	4,2	3,9	4,0

Lähteet: IMF ja OP

Suomi – Tuotanto

Taloukasvu vahvistuu edelleen

Bruttokansantuote ponkaisi viime vuonna runsaan kolmen prosentin kasvuun. Ennakkotietojen mukaan taloukasvu jatkui vahvana vuoden lopulla. Kysyntäerät tukivat laajasti suhdannenousua. Ainoastaan julkinen kysyntä oli vaisua.

Suhdannekyselyt ja muut ennakoivat indikaattorit ovat vuoden vaihteessa olleet jopa ennätyksellisen korkealla tasolla. Bruttokansantuotteen kasvu kiihtyy yhä alkuvuoden aikana. Yksityinen kysyntä vienistä investointeihin ja kulutukseen tukee laajasti myönteistä kehitystä. Myös julkinen kysyntä virkistyy hieman.

Keskimäärin BKT kasvaa 3,3 %, mikä on hieman viime vuoden arvioitua 3,2 %:n kasvua nopeammin. Kehitys jatkuu myönteisenä laajalla pohjalla vuonna 2019, mutta taloukasvu vaimenee jossain määrin ennen kaikkea vientikysynnän ja rakentamisen kasvun hidastumisen seurauksena. Talous kasvaa 2,3 % vuonna 2019.

Talouden vahva vire perustui vuonna 2017 työn tuottavuuden nousulle. Vuosina 2018–19 vajaata kapasiteettia ei voida hyödyntää yhtä paljon kuin vuonna 2017, joten tuottavuus ei nouse enää yhtä nopeasti kuin viime vuonna.

Teollisuus hyvässä vedossa

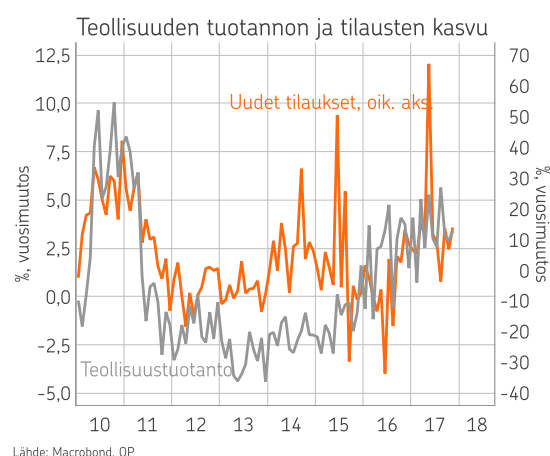
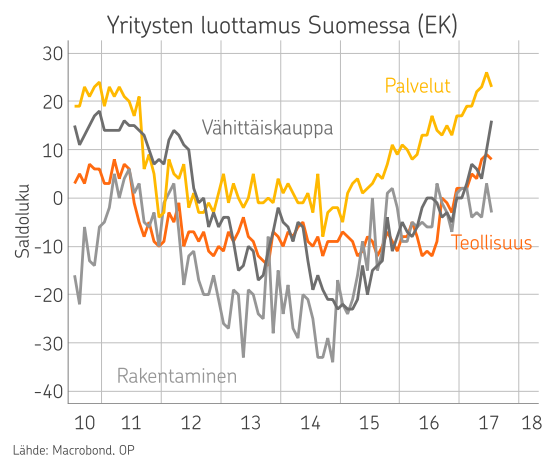
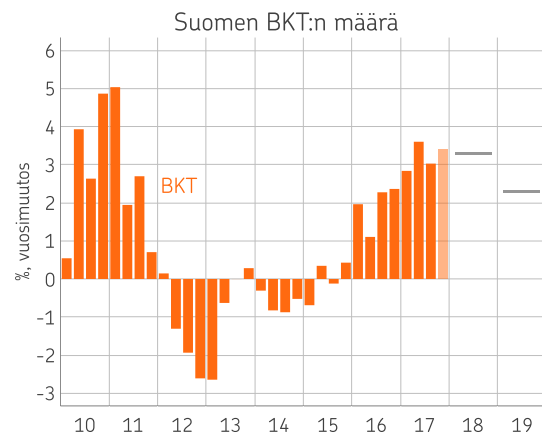
Suomen vienti alkoi vetää viime vuonna hyvin ja hyvä vire on auttanut myös teollisuuden kasvuun. Etenkin teknologiateollisuuden alat ovat hyvässä kasvussa.

Tilausten kasvu vaimeni hieman vuoden 2017 loppua kohden. Vauhti oli silti hyvää, mikä puoltaa suotuisaa kehitystä myös jatkossa. Tilastojen sekä luottamuskyselyiden valossa teollisuuden kasvunäkymät säilyvät hyvinä tänäkin vuonna.

Kaupan kasvu jatkuu hyvänä

Kaupan myynti kasvoi vahvasti viime vuonna tukukaupan ja kestopulustavaroiden vetämänä. Päivittäistavarakauppa kasvoi hieman vaisummin, mutta vakaasti. Kulutuksen näkymät säilyvät hyvinä myös tänä vuonna.

Palvelualojen luottamus on korkealla ja liikevaihdon kasvu on hyvää. Talouden suhdanne säilyy vahvana tänäkin vuonna, mikä siivittää palvelualojen kasvua laajemminkin tänä vuonna.



Suomi – Ulkomaankauppa

Vienti vetää hyvin

Vienti kasvoi hyvin viime vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Viennin elpymistä tuki etenkin maailmankaupan selvä piristyminen. Vienti vahvistui kaikkiin tärkeimpiin vientikohteisiin. Tammi-marraskuussa tavaraviennin arvo kasvoi 16 prosenttia edellisen vuoden vastaavaan ajankohintaan verrattuna.

Tärkeimmät vientitoimialat vauhdittivat vientiä laajasti. Etenkin henkilöautojen vienti oli vilkasta. Myös koneiden ja laitteiden vienti sekä metallien vienti kasvoivat huomattavasti viime vuonna.

Hyvä vire jatkuu

Viennin veto säilyy hyvänä tänä vuonna. Vientiä tukee koheneva hintakilpailukyky, maailmantalouden pirteä kehitys sekä yritysten investoinnit uuteen kapasiteettiin. Näihin lukeutuvat metsäteollisuuden suurinvestoinnit, mutta myös lukuisat pienemmät panostukset. Laivatoimitukset ja autovienti lisäävät myös edelleen vientiä.

Suomen suhteelliset yksikkötyökustannukset kääntyivät laskuun viime vuoden alussa. Yksikkötyö-kustannusten laskun vaikutus vientiin tulee osaksi viiveellä, joten vaikutukset ovat nähtävissä tämän vuoden vientiluvuissa.

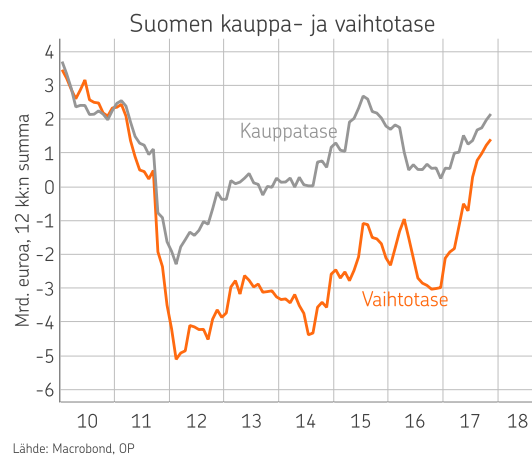
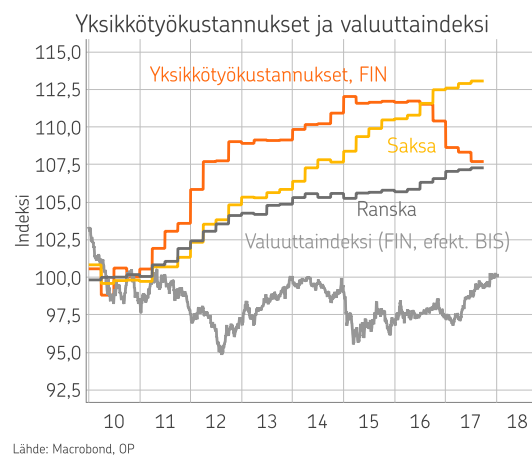
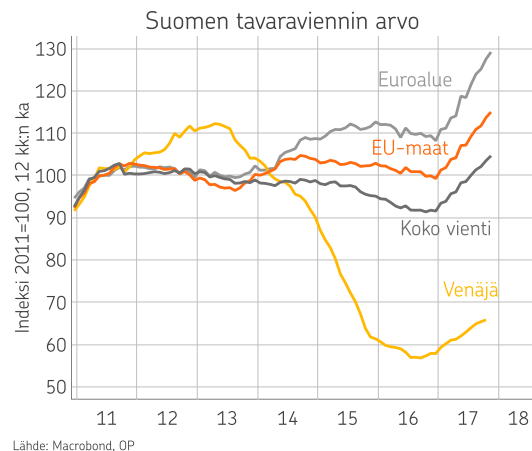
Euro on vahvistunut jälleen viime aikoina, mikä näkyy negatiivisesti viennissä. Hintakilpailukyvyn parantumisen vaikutuksilla on kuitenkin valuuttakurssin vahvistumista suurempi merkitys viennissä.

Britannian ja EU:n eroneuvottelut jatkuvat keväällä, ja eron pitäisi tulla voimaan vuonna 2019. Tällä voi olla kielteinen, mutta todennäköisesti pieni, vaikutus vientiin jo ensi vuonna. Suuremman riskin viennille muodostaa globaali suhdannekehitys.

Vaihtotase hieman ylijäämäinen

Tavaraviennin hyvä veto on kohentanut kauppata-setta, jos kohta tuontihintojen nousu sekä palvelutaseen alijäämä ovat hidastaneet vaihtotaseen ylijäämän kasvua.

Jatkossa vaihtotase säilyy hieman ylijäämäisenä. Vienti kasvaa edelleen tuontia nopeammin. Tuontia vaimentaa hieman Olkiluoto 3:n käynnistäminen, joka vähentää energiatuontia etenkin 2019 alkaen, kun voimalaitos toimii täydellä teholla.



Suomi – Yksityinen kulutus

Kuluttajilla mukava vuosi

Kuluttajia tukee moni tekijä. Työllisyys paranee kuluvaan vuonna aiempaa ripeämmin ja myös ansiotasojen nousu kääntyy taas selvempään kasvuun. Korkotaso pysyy edelleen matalana, vaikka korkojen nousu jo horisontissa hämöttääkin. Tämä tukee velallisia kuluttajia.

Hintojen nousu kiihtyy, mutta ei kuitenkaan rapauta kotitalouksien ostovoiman kasvua. Kuluttajien luottamus onkin ennätyskorkealla, eikä mitään merkittäviä muutoksia kuluttajien optimismin ole odotettavissa lähiaikoina. Niinpä odotamme yksityisen kulutuksen suotuisan kehityksen jatkuvan, kuluvaan vuonna kulutus kasvaa 2,5 %.

Palkat jälleen nousussa

Viime vuosina palkansaajien ansiot ovat nousseet vaisusti Suomen talouden pitkittyneen taantuman myötä. Viime vuonna ansiotasoa painoi alaspäin lisäksi kiky-sopimus erityisesti julkisella sektorilla.

Palkkaneuvottelut ovat edelleen käynnissä, mutta selvää on, että vuonna 2018 palkoissa nähdään taas selvempää nousua. Arvioimme ansiotason nousevan parisen prosenttia eli nopeinta vauhtia sitten vuoden 2012. Työeläkkeissä nousu on maltillisempaa, 0,55% vuonna 2018.

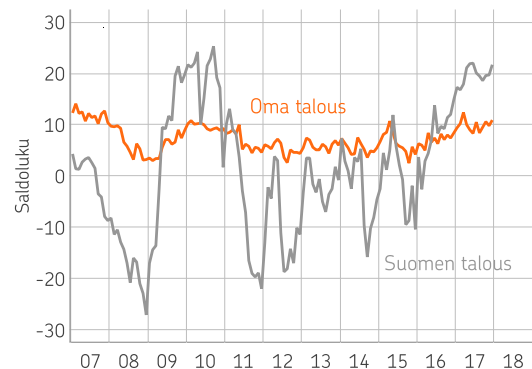
Velkaantuminen jatkaa maltillista kasvuaan

Talouden elpyessä kotitaloudet uskaltavat jälleen tehdä suurempiakin hankintoja, ja taantuman aikana syntynyt patoutunut kysyntä on alkanut purkautua. Tämä näkyy muun muassa auto- ja asunto-kaupan vilkastumisena. Aiemmin suosituksi osoittautunut autojen romutuspalkkio otettiin jälleen vuoden alusta käyttöön, mikä osaltaan piristää autokauppaa.

Kotitalouksien säästämisaste on painunut miinukselle, mikä tarkoittaa, että kotitaloudet kuluttavat käytettävissä olevia tulojaan enemmän. Velkaantuminen onkin jatkanut maltillista kasvuaan. Kuluvaan vuonna säästämisaste laskee edelleen, mutta hiljalleen lasku katkeaa.

Pitkittyessään velkaantuminen lisää kotitalouksien riskiä, vaikka kansainvälisessä vertailussa suomalaisten velkaantuneisuus ei ole erityisen korkealla. Hyvä uutinen on se, että kotitalouksien varallisuus on kasvanut velkoja nopeammin.

Kuluttajien talousodotukset



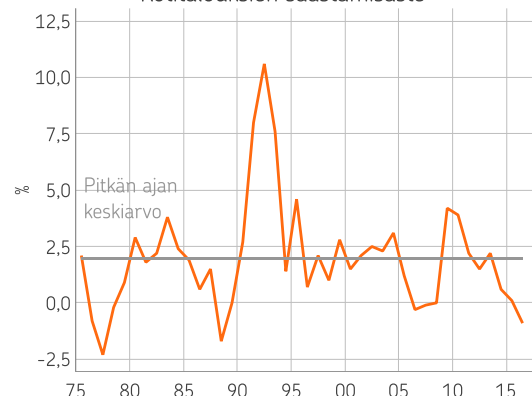
Lähde: Macrobond, OP

Kulutuksen ja tulojen muutos, %

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

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Kotitalouksien säästämisaste



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Investoinnit

Investoinneissa hyvää, mutta hiljalleen tasaantuvaa kasvua

Yksityiset investoinnit kasvoivat hyvää vauhtia viime vuonna ja hyvä vire jatkuu tänäkin vuonna. Viime vuonna kaikissa tuotannollisten investointien pääluokissa nähtiin hyvää kasvua. Etenkin rakentaminen ja kone- ja laiteinvestoinnit olivat vahvassa vauhdissa.

Asuinrakentamisen nopein kasvu alkaa tasaantua tason ollessa jo verrattain korkealla. Asuinrakennusinvestointien taso ei kuitenkaan ole vielä saavuttanut finanssikriisiä edeltänyttä huippuaan.

Rakentamisen suhdanne säilyy vahvana myös tänä vuonna. Rakennuslupien määrä kasvoi hyvin viime vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä, mikä heijastuu asuinrakennusten aloituksiin tänä vuonna. Muu talorakennus on kasvanut tasaisemmin.

Hyvä veto säilyy tänä vuonna

Investoinnit kasvavat myös tänä vuonna laaja-alaisesti, mutta vauhti jää hieman viime vuodesta. Suuria investointihankkeita valmistui jo viime vuonna ja lisäksi rakentamisen vauhti alkaa hiljalleen tasaantua.

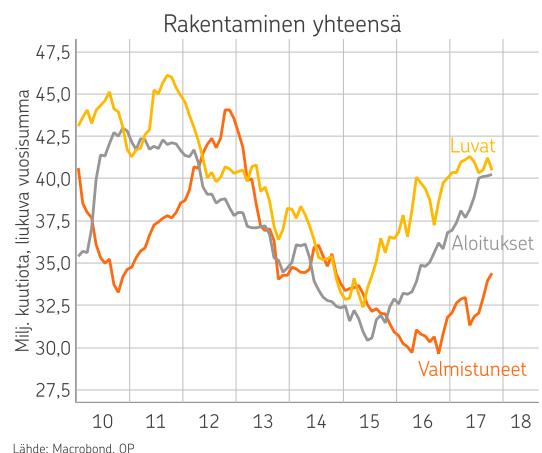
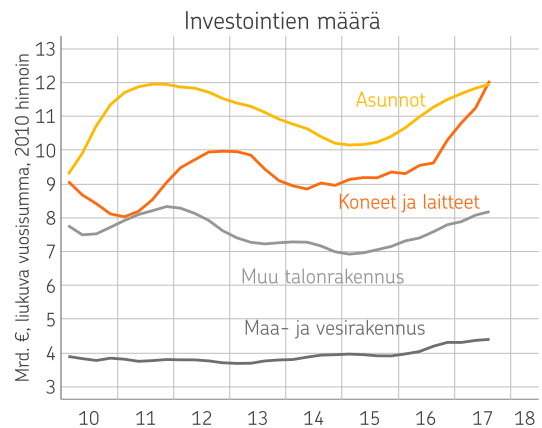
Rahoituksen saatavuus pysyy hyvänä ja korkotaso matalalla, mikä tukee yritysten investointihankkeita. Lisäksi vienti tukee investointeja myös tänä vuonna. Ennustamme investointien kasvavan 6 % tänä vuonna.

Ensi vuonna tasaantuu

Useamman nopean kasvun vuoden jälkeen investoin tien kasvu hidastuu vuonna 2019 erityisesti asuinrakentamisen kasvu vaimentuessa. Investointiaste sivuaa kuitenkin viime vuosikymmenien huipputasoja ja kone- ja laiteinvestointien kasvu säilyy hyvänä. Ennustamme investointien kasvavan ensi vuonna 4 %

T&K-investoinnit kasvavat vihdoin

Investoinnit tutkimus- ja kehitystoimintaan kääntyivät viime vuonna useamman laskuvuoden jälkeen kasvuun. Kasvun odotetaan jatkuvan, mitä tukee esimerkiksi EK:n investointitiedustelu. T&K-investoinnit kasvavat hieman viime vuotta ripeämmin tänä ja ensi vuonna.



Investointien määrän muutos, %

	2016	2017e	2018e	2019e
Rakentaminen	9,9	5,0	5,0	3,5
Kone- ja laite	9,8	20,0	7,5	5,5
Investoinnit yhteensä	7,2	9	6	4

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Asuntomarkkinat

Asuntomarkkinoilla maltillinen nousu jatkuu

Asuntomarkkinat ovat piristyneet talouden elpymisen myötä. Asuntomarkkinoiden kehitystä tukevat paraneva työllisyys, kuluttajien korkea luottamus ja alhaisena säilyvä korkotaso. Arvioimme asuntomarkkinoiden myötäilevän yleistä suhdannekehitystä, ja asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna 2–4 %.

Vilkastunut rakentaminen puolestaan vähentää nousupaineita kasvukeskuksissa. Asuinrakentamisen hyvä vire jatkuu vielä tovin, mutta rauhoittuu hiljalleen ensi vuotta kohden.

Viime vuosien asuntojen hintojen kehitystä leimaa alueellinen eriytyminen; pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella hinnat ovat laskeneet. Eriytymistä on tapahtunut myös asuntojen koon suhteen; pienten asuntojen hinnat ovat nousseet suurempia nopeammin.

Asuntojen hintojen eriytymiskehitykseen vaikuttavat muun muassa väestörakenteen muutos ja työpaikkojen keskittyminen kasvukeskuksiin. Pienten kerrostaloasuntojen suosiota on nostanut myös sijoituskysyntä. Eriytyminen jatkuu myös tulevaisuudessa, mutta talouden elpymisen myötä entistä useammassa kaupungissa hinnat nousevat.

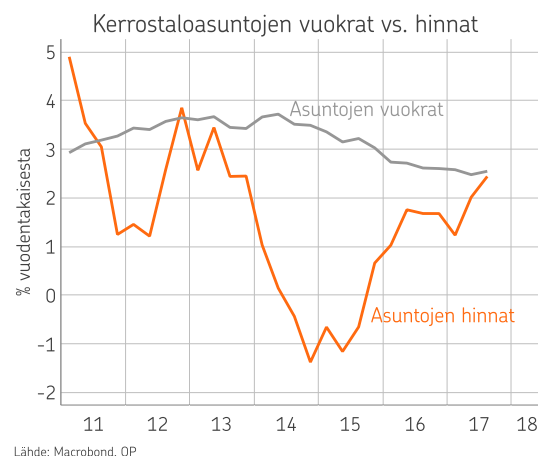
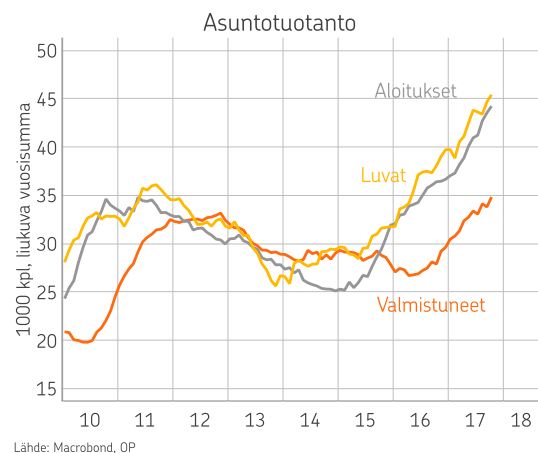
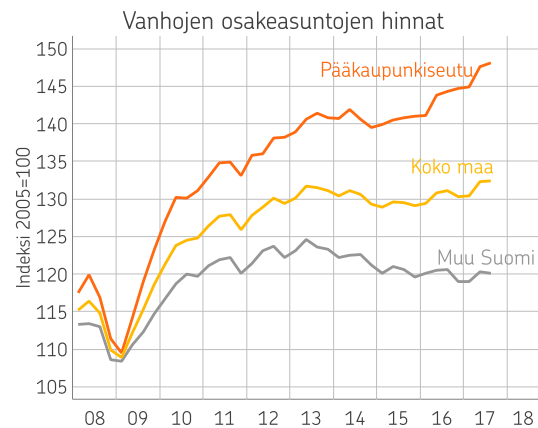
Vuokrien nousu tasaantuu

Vuokrat jatkoivat nousuaan koko taantuman ajan, vaikka asuntojen hintojen nousu maltillistui ja kääntyi jopa negatiiviseksi. Nyt vuokrien nousu on hidastunut ja ne nousevat samaa tahtia asuntojen hintojen kanssa.

Jatkossa odotamme asuntojen hintojen nousevan keskimäärin vuokria nopeammin, erityisesti pääkaupunkiseudulla.

Pienien asuntojen kysyntä kasvaa

Asuntokunnat ovat nyt keskimäärin selvästi pienempiä kuin aikaisempina vuosikymmeninä. Rakennusteollisuus on tähän reagoinut ja aloitettavien asuinrakennusten keskikoko on pienentynyt viime vuosina. Asumisen trendit viittaavatkin maltillisen kokoisen kaupunkiasuntojen kysynnän kasvavan tulevina vuosina.



Suomi – Inflaatio

Inflaatio nousee rauhallisesti

Inflaatio jäi viime vuonna selvästi euroaluetta matalammaksi, vaikka nousikin hieman. Inflaation kiihtyminen johtui ennen kaikkea öljyn kallistumisesta, mikä nosti energian hintaa myös Suomessa.

Ilman energian hintaa inflaatio hidastui edellisestä vuodesta. Niin palveluiden kuin ruoan ja tavaroiden hintojen nousu vaimeni. Taustalla on niin kilpailukyky sopimuksesta johtuva hidas palkkakustannusten nousu kuin kilpailun lisääntyminen. Erityisesti kilpailu on näkynyt ruoan hinnassa. Myös verojen hintoja nostava vaikutus jäi pieneksi.

Vuonna 2018 inflaatio nousee maltillisesti ja säilyy euroaluetta hitaampana. Myös vuonna 2019 kuluttajahintojen nousu säilyy edelleen alle kahden prosentin.

Euroaluetta maltillisempi inflaatio selittyy edelleen kohtuullisella palkkakustannusten nousulla sekä kilpailun lisääntymisellä. Inflaatiota nostaa muun muassa raaka-aineiden hintojen ja verojen nousu.

Erityisesti öljyn hinnan kallistuminen vauhdittaa kuluttajahintojen nousua niin suoraan kuin välillisesti. Ruoan hintoihin osa raaka-aineiden kallistumisesta vaikuttaa varsin suoraan.

Ansiotason nousu kohtuullista

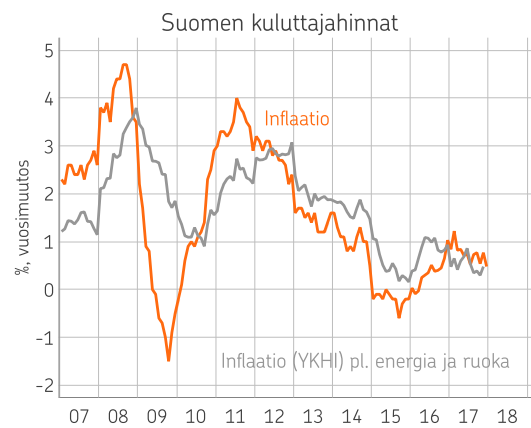
Ansiotason nousu kiihtyy viime vuodesta, mutta säilyy tuottavuuden kasvuun nähden maltillisena. Tehtyjen sopimusten perusteella sopimuskorotukset ovat olleet runsaan 1,5 %:n suuruisia sekä tälle että ensi vuodelle.

Ansiotaso nousee tänä vuonna noin kaksi prosenttia. Ensi vuonna liukumat todennäköisesti suurentuvat työmarkkinoiden tilanteen vahvistuessa.

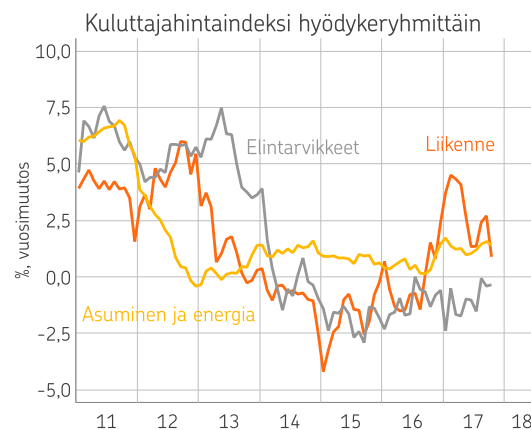
Kilpailu hyödyttää kuluttajaa

Kyselytutkimusten mukaan yritykset kokevat kilpailun lisääntyneen kotimarkkinoilla ja alkavan olla yhtä tiukkaa kuin kansainvälisesti. Myös talouspolitiikka on todennäköisesti kiristänyt kilpailua.

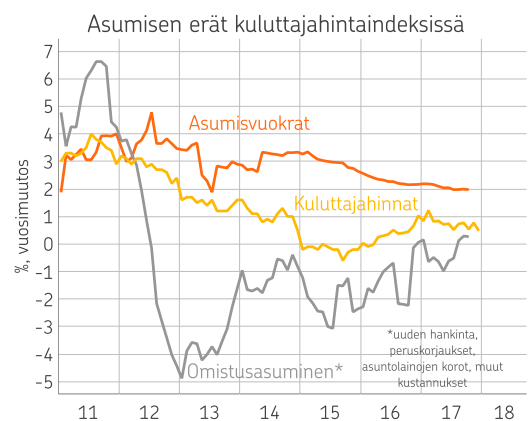
Kiristynyt kilpailu on näkynyt selvästi ruoan hinnoissa, mutta myös muiden tavaroiden hinnat ovat jopa laskeneet. Tätä edesauttaa myös verkkokaupan tuomat kilpailupaineet.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Suomi – Työmarkkinat

Työllisyyden kasvu nopeutuu

Työttömyysaste laski viime vuonna verrattain hitaasti talouden kasvuun nähden. Tämä selittyy sillä, että työmarkkinoille tuli aiempaa enemmän työnhakijoita, mikä on normaali talouden nousukauteen liittyvä ilmiö. Ilahduttavaa on ollut havaita, että erityisesti nuorisotyöttömyys on kääntynyt nopeaan laskuun.

Tänä vuonna työttömyysaste alenee selvästi viime vuotta nopeammin ja odotamme työttömyysasteen olevan keskimäärin 7,8 % kuluvana vuonna.

Työllisyysaste -eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä- nousee kuluvana vuonna yli 70 %:n. Hallituksen 72 %:n tavoitekin alkaa näyttää jo saavutettavissa olevalta.

Työllisyysasteen nousu on iloinen uutinen, mutta pohjoismaisessa vertailussa Suomen työllisyysaste on edelleen matala. Työllisyysastetta nostavat uudistukset ovat edelleen tervetulleita ja tarpeellisia.

Noususuhdanteen alkuvaiheessa työllisten määrä kasvoi erityisesti rakennusosalalla. Nyt viennin lähdettyä kasvuun myös teollisten työpaikkojen määrä on kasvanut. Kaupan alalla sen sijaan työllisten määrä on laskenut.

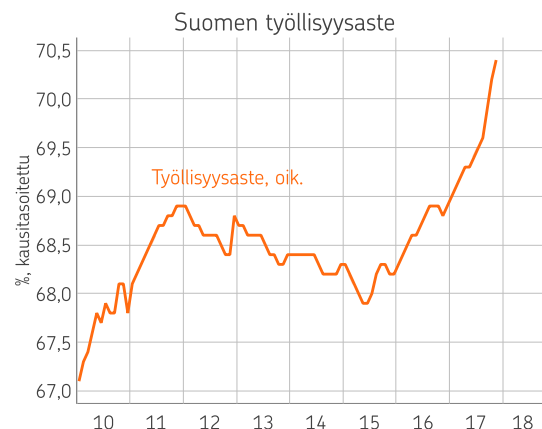
Nousukausi ei poista kaikkia ongelmia

Korkea pitkäaikaistyöttömyys (yli 12kk työttömänä olleet) viittaa edelleen työmarkkinoiden yhteensopivuus- ja kannustinongelmiin. Vaikka avoimien työpaikkojen määrä on kasvanut, ei työttömien työnhakijoiden määrä ole laskenut yhtä nopeasti.

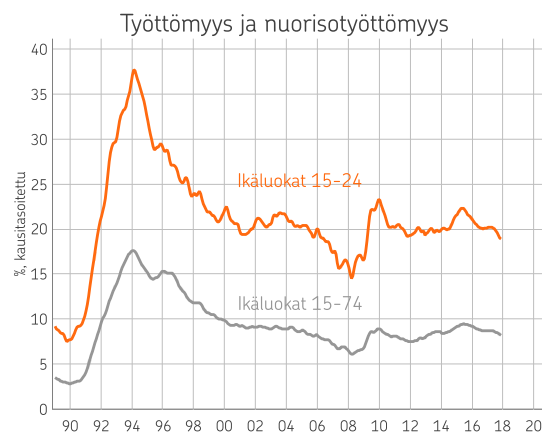
Elinkeinoelämän keskusliiton kyselyn mukaan enistä useampi yritys törmää vaikeuksiin löytää ammattitaitoisia työvoimaa. Erityisesti tämä korostuu rakennusteollisuudessa.

Positiivinen suhdannekehitys ei itsessään riitä parantamaan kaikkien työtä haluavien työllisyystilannetta, vaan työmarkkinoilla tarvitaan uudistuksia.

Aktiivimalli on yksi kokeilu tähän suuntaan ja sen vaikutuksia seurataan tulevana kuukausina tarkkaan. Luultavimmin se tulee vähentämään työttömien määrää kuluvana vuonna. Mahdollista vaikutusta ei kuitenkaan ole yritetty arvioida ennusteesa.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Työmarkkinat

	2016	2017e	2018e	2019e
Työttömyysaste, %	8,9	8,5	7,8	7,4
Työllisyysaste, %	68,7	69,7	70,8	71,7
Työlliset, tuhatta	2448	2472	2505	2532
Työttömät, tuhatta	237	229	213	201

Lähde: Tilastokeskus, OP

Julkinen talous

Lähivuosina julkinen talous liki tasapainossa

Noususuhdanne kaunisti myös valtiontalouden tilastoja vuonna 2017. Verotulot kasvoivat ja menot osin pienenevät. Veron kevennykset verottivat tuloja, mutta toisaalta yhteisöveron tuotto nousi osin poikkeustekijöiden vuoksi. Kokonaisuutena valtiontalouden vaje suhteessa kansantuotteeseen supistui hieman runsaaseen kahteen prosenttiin, mikä on vähiten sitten finanssikriisin.

Myös kuntatalous hyötyi myönteisestä talouskehityksestä, ja kuntien talous olikin lähes tasapainossa viime vuonna. Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pieneni edelleen hieman eläkemenojen kasvaessa.

Valtiontaloutta rasittavat tulevina vuosina veronkevennykset, mutta vaje pienenee silti. Vuonna 2019 valtiontalouden alijäämä on enää noin prosentin kansantuotteesta. Kuntien ja sosiaaliturvarahastojen tasapainossa ei ole odotettavissa merkittäviä muutoksia. Kokonaisuutena julkinen talous on vain hieman alijäämäinen vuonna 2019.

Julkisen velan kasvu hidastuu

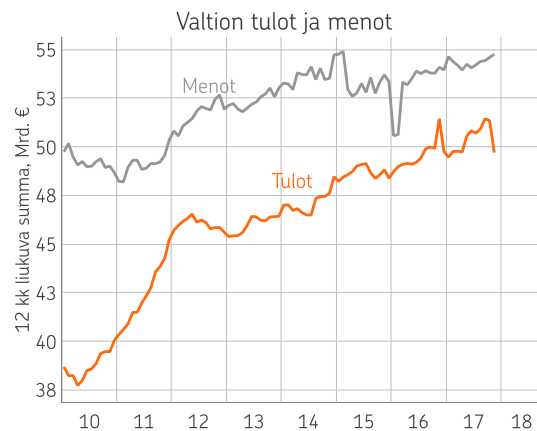
Valtion otti nettomääräisesti velkaa vuonna 2017 3,5 miljardia euroa. Valtion velka suhteessa kansantuotteeseen kuitenkin pieneni. Julkisen sektorin velka suhteessa bruttokansantuotteeseen laski 61,2 %:iin.

Tänä vuonna velkasuhde laskee alle EMU-kriteerinä tunnetun 60 %:n rajan. Vuonna 2019 julkinen velkasuhde alenee edelleen.

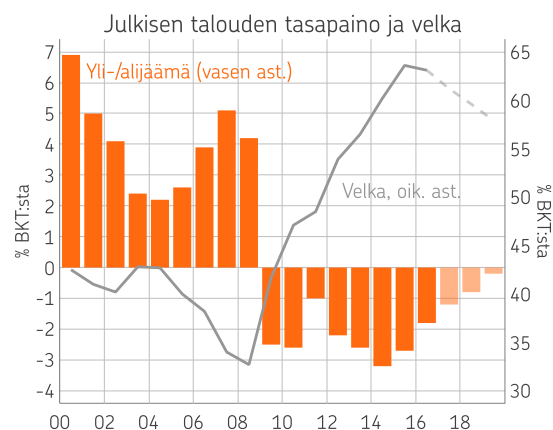
Vaalivuosi näkyy julkisen talouden luvuissa

Julkisen talouden tasapaino saattaisi kohentua enemmänkin kuin ennusteissa, jos vaalivuosi ei näkyisi budjetissa ja muissa julkisen talouden toimitissa. Arvioimme, että uusia kiistanalaisia aloitteita ei käynnistetä vuodelle 2019. Samalla suotuisa suhdannetilanne mahdollistaa äänestäjien myönteiseksi kokemien hankkeiden tukemisen niin valtion- kuin kuntataloudessa.

Julkinen talous on edelleen haavoittuvainen niin suhdanneluonteisesti kuin pidemmällä aikavälillä. Suhdannetilanteen notkahdus kääntäisi julkisen velan jälleen nousuun. Ensi vuosikymmenen lopulla ikäsidonnaisten menojen kasvu tekee sen varmuudella, jos taloutta tai julkisen talouden perusteita ei kyetä vahvistamaan ennen sitä.



Lähde: Macrobond, OP



Lähde: Macrobond, OP

Julkinen talouden tasapaino

	2016	2017e	2018e	2019e
EMU-ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-1,8	-1,2	-0,8	-0,2
Valtio	-2,7	-2,3	-1,7	-1,0
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	63,1	61,2	59,6	57,9
Valtio	47,5	46,4	45,3	44,2

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

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

OP

Pääekonomisti
Ekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Henna Mikkonen
Joona Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren