



Suhdanne-ennuste

Tammikuu 2018

Taloudessa isompi vaihde silmään

twitter: @OP_Ekonomistit



Suomi: Suhdannenosu jatkuu vahvana

- Suomen talous kasvaa tänä vuonna edelleen reipasta vauhtia. Viime vuoden lopulla reaalinen 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 julkisen kysyntä on ollut vaisua. Tänä vuonna laajapohjainen, vahva yksityisen kysynnän kasvu jatkuu. Ensi vuonna viennin ja investointien vauhti vaimenee mutta säilyy edelleen hyvänä.
- Yksityisen kulutuksen kasvu jatkuu vakaan hyvänä kohenevan työllisyyden, reaalisen ostovoiman ja vankan luottamuksen tukemana.
- Vuonna 2017 talous kasvoi työn tuottavuuden vedolla, kun yritykset pystyivät hyödyntämään vapaata kapasiteettia. Vuosina 2018-19 talouskasvu perustuu aiempaa enemmän työpanokseen kasville. Työllisyys kasvaa vuosina 2018-19 yhteensä 60 000 hengellä ja työllisyysaste nousee vuonna 2019 71,7 %:iin.
- Ansiosasto nousee nimellisesti viime vuosia nopeammin, mikä lisää kustannuspaineita erityisesti palvelusektorilla. Myös raaka-aineiden kallistuminen heijastuu inflaatioon. Kuluttajahintojen nousu kiihtyykin edelleen, mutta säilyy silti muuta euroalueetta hitaampana.
- Rahoitustasapaino kohentuu edelleen. Vuonna 2019 niin vaihtotase kuin julkinen talous ovat jokseenkin tasapainossa. Yksityinen velkaantuminen on makrovakausindikaattorien perusteella 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 hoivameinojen kasvaessa.

| | Arvo, mrd. € | 2016 | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|---|-----------------|------|-------|-------|-------|-------|
| <u>Kysyntä ja tarjonta, määrään muutos, %</u> | | | | | | |
| 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 | |
| <u>Muita keskeisiä ennusteita</u> | | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e | |
| Kuluttajahintojen muutos, % | | 0,4 | 0,8 | 1,5 | 1,7 | |
| Ansiosaston 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 | |

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 muutumassa jyrkästi.
- Rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden kasvu on suurin riski lähivuosien talousnäkymille. Taloudessa ollaan siirtymässä uuteen vaiheeseen pitkän maltillisen kiihdysvaiheen 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 tulaa näkemään merkittäviä henkilövaihdoksia, mikä omalla tavallaan myös lisää riskejä ja heikentää markkinoiden edellytyksiä arvioida tulevaa politiikkaa.

| BKT:n kasvu maailmallalla | 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 ennätyksellisen korkeiksi. Erityisesti teollisuuden luottamus on vahvistunut. Maailmantalouden kasvu on ollut aiempaa investointivetoisempaa, mikä on vauhdittanut maailmankauppaan.

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

Pesäero maltilliseen kauteen

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

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

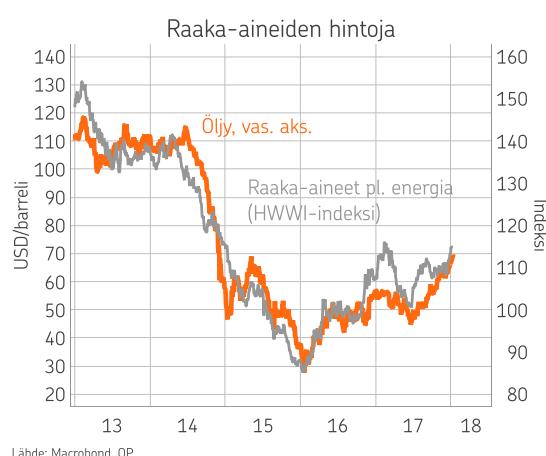
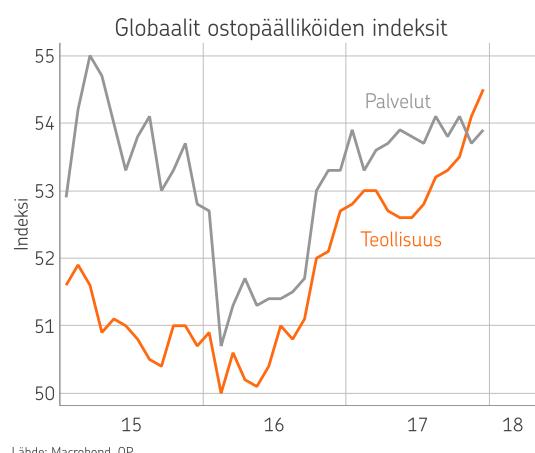
Talouden vauhti alkoi vasta viime vuoden lopulla nostaa myös raaka-aineiden hintoja. Erityisesti öljy ja teollisuusmetallit ovat kallistuneet. Ölbyn hinnan nousuun heijastuvat kysynnän ohella myös poliittinen epävarmuus Lähi-idässä sekä tuotantoleikkaukset. Taustalla on myös sijoittajien lisääntynyt 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 pääänvaavaa useissa keskuspankeissa. Keskuspankkien toiminta muuttuneessa tilanteessa onkin keskeisellä sijalla myönteisen kehityksen jatkumiselle.

Kevyt talouspolitiikka on myös laskenut markkinoiden volatilitettilä 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 suhdanneindekaattorit ovat edelleen vahvalla tasolla kertoen suhdanteen suotuisuudesta myös lähikuausina. 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 puhdia

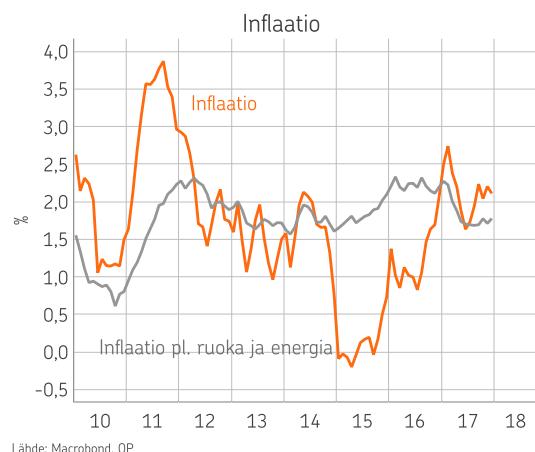
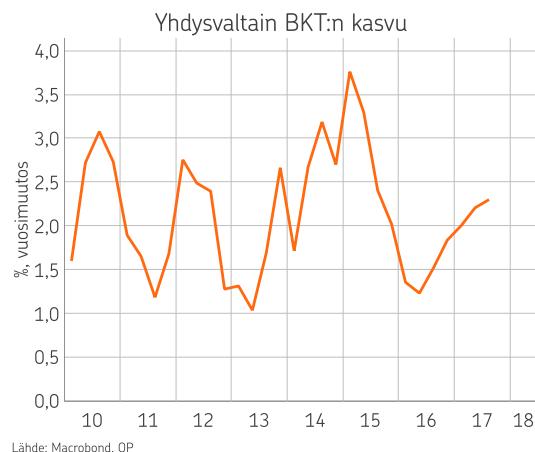
Uutta tukea kasvu saa loppuvuonna hyväksytystä verouudistuksesta, jossa sekä yksityishenkilöiden että yritysten veroastetta lasketaan. Veroalennuksen odotetaan piristävän sekä kotitalouksien kuluusta että yritysten investointeja lyhyellä tähtäimellä. Verouudistuksen tuoman positiivisen kasvusyäksyn arvioidaan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

Inflaatio nostaa päättäään

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

Yhdysvaltain keskuspankki on nostanut ohjauskorkoa 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 heiluttaa 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 | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Keskeisiä ennusteita | | | | |
| 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 vakaan hyvänä. Huipputasoja sivuavat suhdannekysyset puoltavat vauhdin jatkuvan reippaan 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 reippaan.

Ranska kuroo kiinni Saksaa

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

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

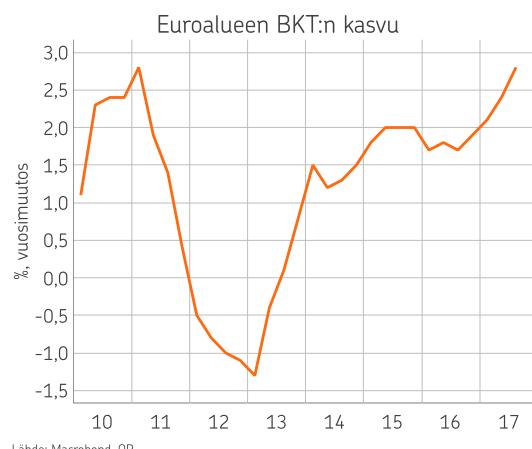
Ranska on perinteisesti ollut euroalueen keskivertopuolue, jos kohta se on viime vuosina jäänyt hieman jälkeen koko euroalueen vauhdista. Ranska on kuitenkin kirinyt kiinni välimatkaa Saksaan ja vuonna 2019 se on pääsemässä jopa hieman pohjoista naapuriaan nopeampaan tahtiin.

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

Italian ja Kreikan velkataakka painaa edelleen

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

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



| 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 |

Lähdeet: Eurostat, OP

| 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 |

Lähdeet: Eurostat, OP



Euroalue

Inflaatio nousee yli tavoitteeen

Euroalueen suurin onnistuminen on rahvan arvon varsin vakaa kehitys. Euron alusta lähtien inflaatio on ollut keskimäärin (1,7 %) eli varsin lähellä keskusk璇kin 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 maittiin EKP:n katsauksissa. Vahva talouskasvu niin globaalisti kuin euroalueella puskevat inflaatiota lähi vuosina ylöspäin.

Alkuvuonna inflaatio on edelleen selvästi alle keskusk璇kin tavoitteen, mutta vuoden aikana kulutajahintojen nousu jo kipuaa yli kahden prosentin. Ensinnousua 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.

Keskusk璇ki alkaa kiristää poliitikkansa

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

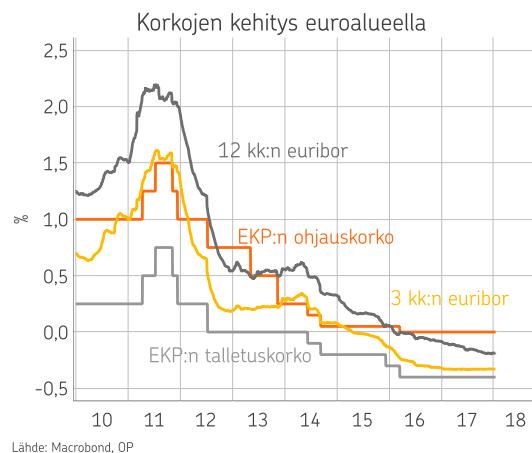
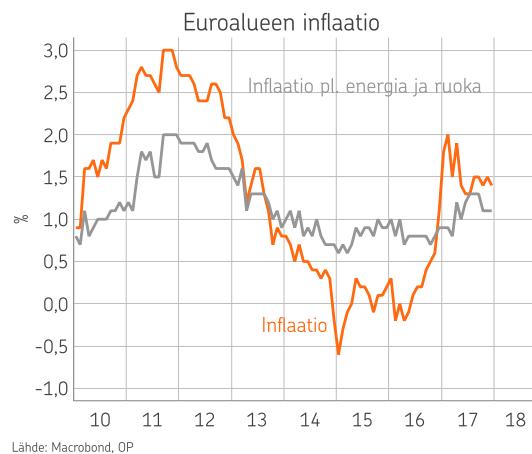
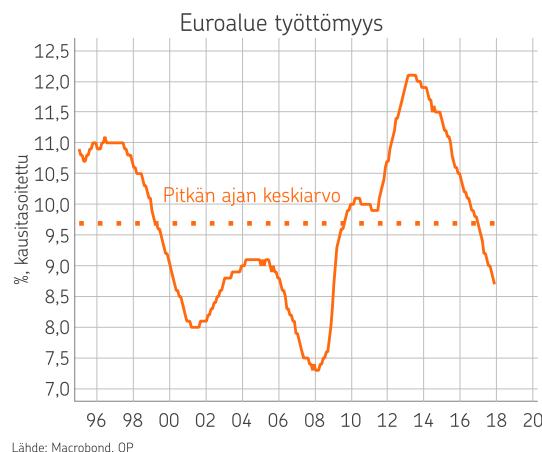
EKP:n mukaan se alkaa nostaa korkoja vasta hyvän aikaa osto-ohjelman päättymisen jälkeen. Arvioimme sen alkavan nostaa korkoja varovaisesti keväällä tai kesällä 2019.

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

Riskit rahoitusmarkkinoilla

Myönteisessä talousympäristössä poliittiset riskit tuskin vaikuttavat suhdannekehitykseen. Suurimman riskin muodostaa mahdollinen rahoitusmarkkinojen epävarmuuden kasvu.

Epävarmuutta lisäävät, niin epätavanomaisen rahoit poliikan normalisoinnin ensiaskeleet kuin lisääntyvä volatiliteetti 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 ennakoitaaan olevan 1,6 %. Työttömyys on laskenut alimmissa 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 selvästikin.

Brexit-neuvotteluissa sovitaan seuraavaksi siirtymäajasta

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

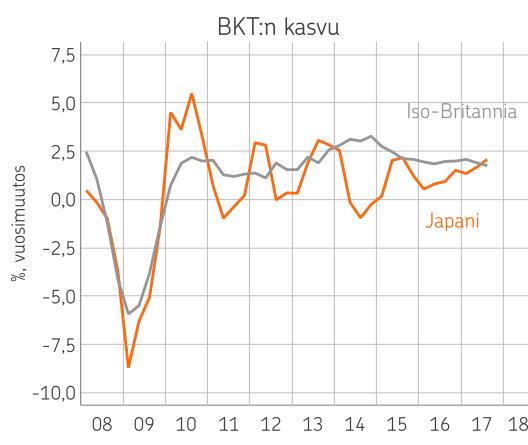
Japanin inflaatio nousee vain hiljalleen

Japanin BKT kasvoi kolmannella neljänneksellä 2,5 % vuodentakaisesta. Koko viime vuoden kasvun ennakoitaaan olevan 1,5 %. Odotettua pirteämmän kasvun veturina on ennen kaikkea viennin hyvä voto, 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 tavoitteeseen. Valtion velka suhteessa BKT:hen pysyy erittäin korkealla.

| Iso-Britannia Keskeisiä ennusteita | 2016 | 2017e 2018e 2019e | | |
|---------------------------------------|------|-------------------|-------|-------|
| | | 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



Lähteet: Macrobond, OP

| Japani Keskeisiä ennusteita | 2016 | 2017e 2018e 2019e | | |
|--------------------------------|-------|-------------------|-------|-------|
| | | 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 asuantomarkkinat puhuttavat

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

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

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

Työttömyysaste laskee lähelle edellisten suhdannehuippujen tasoa. Aivan samalle tasolle ei kuitenkaan yletä. 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 asuntopohjat ovat kuitenkin Valueguardin HOX -indeksin perusteella käännyneet laskuun, mikä on herättänyt toiveita ylikuumentuneiden asuantomarkkinoiden rauhallisesta viilenemisestä.

Norjassa tasaista kasvua

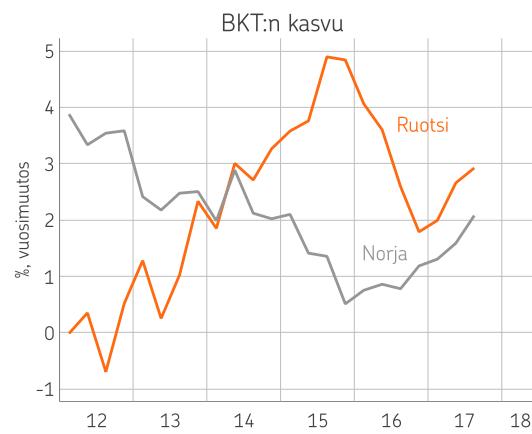
Norjan talous on käännynti pirteään kasvuun. Viime vuoden kasvun arvioidaan olleen 1,4 % ja kiihtyvän tänä vuonna 1,6 %:iin. Kasvua tukee etenkin työmarkkinoiden parantuminen, yksityisen kulutuksen kasvu sekä investointien hyvä veto. Heikentynyt kruunu tukee yhdessä maailmantalouden hyvän vireen kanssa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

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

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

| Ruotsi | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Keskeisiä ennusteita | | | | |
| 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 |
| Vaihotase, % 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



Lähteet: Macrobond, OP

| Norja | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Keskeisiä ennusteita | | | | |
| 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 |
| Vaihotase, % 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 nousussa.

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

Latviassa hyvä meno jatkuu

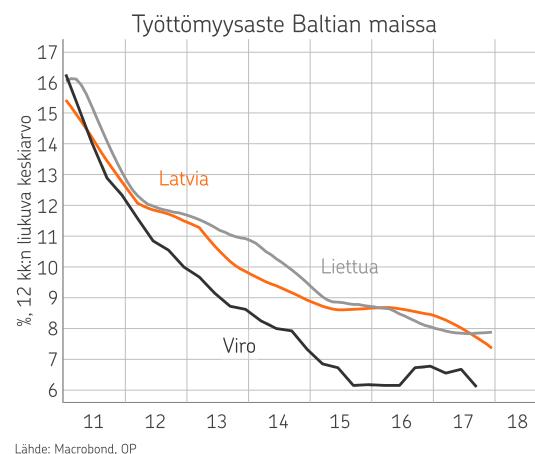
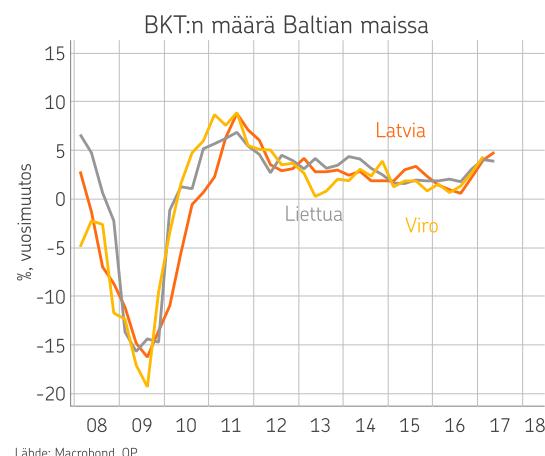
Latviassa pääsiin kiinni laajapohjaiseen kasvuun viime vuonna ja hyvä vire jatkuu tänä vuonna. Vienti vetää hyvin maailmantalouden, etenkin Venäjän ja euroalueen, kasvun myötä. Investoinnit jatkavat hyvää kasvuaan myös tänä vuonna.

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

Liettuassa vakaata kasvua

Liettuan kasvu oli viime vuonna erittäin hyvä, 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.



| Baltian maat | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|----------------------|------|-------|-------|-------|
| Keskeisiä ennusteita | | | | |
| BKT, määrän muutos | | | | |
| Viro | 2,1 | 4,1 | 4,0 | 3,3 |
| Lavia | 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

Kehittyvä taloudet

Kiinassa kasvu pysyy vahvana

Vastoin pitkän ajan trendiä, talouskasvu Kiinassa kiihtyi hieman viime vuonna. Raportoidut kasvuviotelut 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 tusekin tulee sallimaan. Keskipitkällä aikavälillä talouskasvu hidastuu vähitellen ja painottuu entistä enemmän palvelusektorielle. Viime aikoina keskusjohdon kommenteissa on painottunut kasvun nopeuden sijaan kasvun laatu.

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

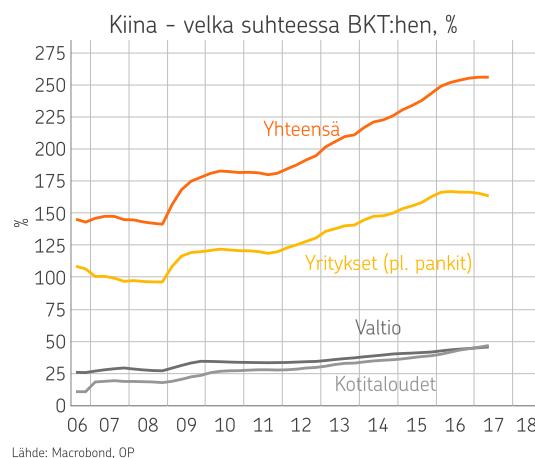
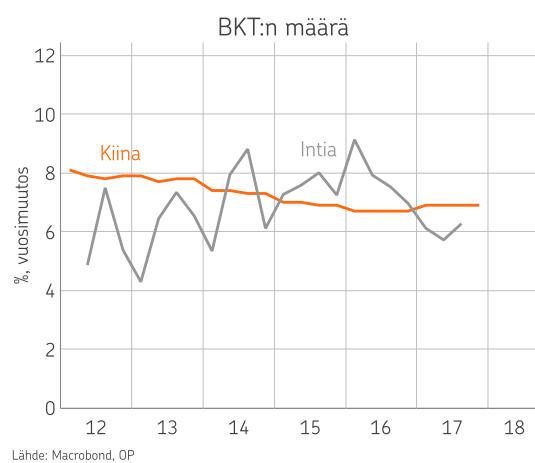
Intiassa pitkän ajan potentiaalia

Intian talouskasvu on hidastunut selvästi vuodesta 2016. Hidastuminen johtuu pitkälti raha- ja arvonsäverouudistusten aiheuttamista häiriöistä taloudessa. Niiden uskotaan kuitenkin jäävän ohimeneviksi. Viime vuoden kolmannella neljänneksellä kasvu jo kiihtyikin 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 tyyppillisesti hyötyy selvästi globaalilta 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 rakenneuudistukset osaltaan parantavat talousnäkymiä pitkässä juoksussa.



Kehittyvät taloudet

Brasiliakin kasvaa jälleen

Brasilian talous on läpikäynyt vakavan ja poikkeuksellisen pitkän taantuman talouden supistuessa 11 vuosineljännessä perätysten. Nyt talous on käännytynyt 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 laskusyklki alkaa tulla päätökseen.

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

Venäjän talous kohtuullisessa kasvussa

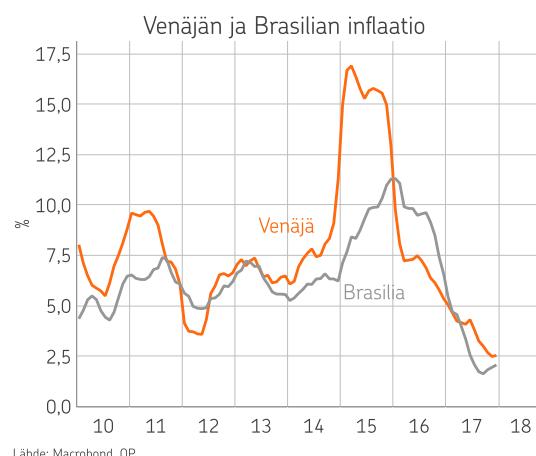
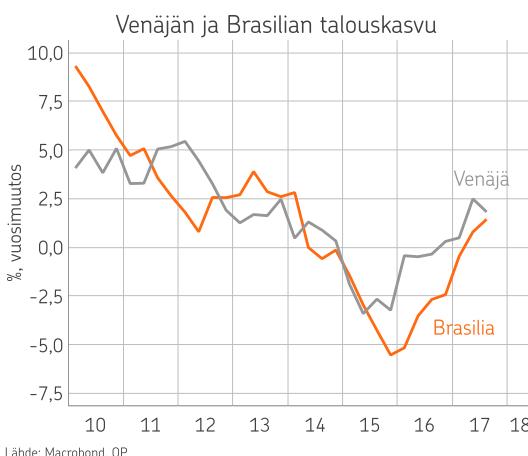
Useamman miinuskasvun vuoden jälkeen Venäjän talous elpyi viime vuonna ripeästi. Kolmannella neljänneksellä talous kasvoi 1,8 % vuodentakaisesta.

Inflaatio on laskenut nopeasti ja on jo selvästi alle keskuspankin 4 %:n tavoitetason. 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.

Talouskehitykseen liittyy runsaasti riskejä, merkitäväimpinä öljyn hintakehitys ja geopoliittinen tilanne. Maaliskuun presidentinvaalien ei odoteta tuovan suuria muutoksia maan talouspoliittiseen linjaan.

Venäjän elpyminen 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 | 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

Talouskasvu vahvistuu edelleen

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

Suhdannekyselyt ja muut ennakoivat indikaattorit ovat vuoden vaihteessa olleet jopa ennätyksellisen korkealla tasolla. Bruttokansantuotteen kasvu kiihdytti yhä alkuvuoden aikana. Yksityinen kysyntä vienistiä 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 talouskasvu 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

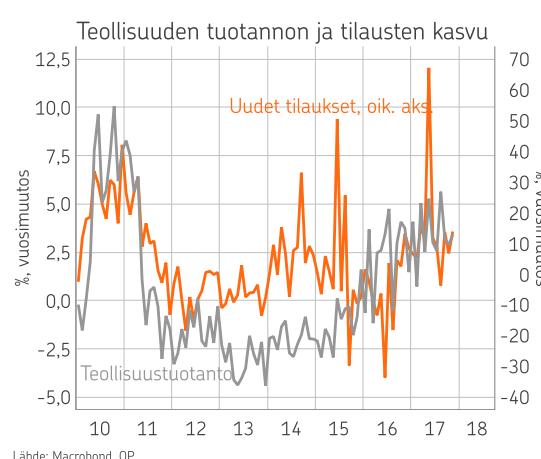
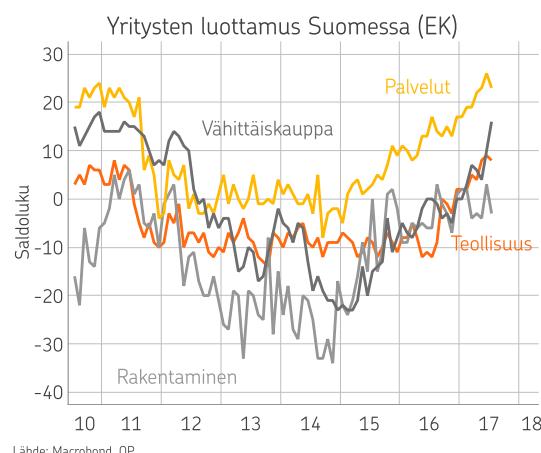
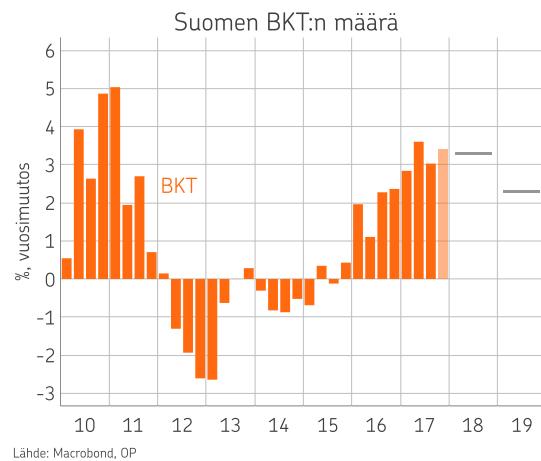
Suomen vienti alkoi vetää viime vuonna hyvin ja hyvä vire on auttanut myös teollisuuden kasvuun. Etenkin teknologiateollisuuden alat ovat hyvässä kasvussa.

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

Kaupan kasvu jatkuu hyvänä

Kaupan myynti kasvoi vahvasti viime vuonna tukkukaupan ja kestokulutustavaroiden vetämänä. Päivittäistavarakauppa kasvoi hieman vaiseummin, mutta vakaasti. Kulutuksen näkymät säilyvät hyvinä myös tänä vuonna.

Palvelualojen luottamus on korkealla ja liikevaihdon kasvu on hyvä. 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 pirstyminen. Vienti vahvistui kaikkiin tärkeimpiin vientikohteisiin. Tammi-marraskuussa tavaraviennin arvo kasvoi 16 prosenttia edellisen vuoden vastaavaan ajankohaan 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 vetro 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 käännytivät laskuun viime vuoden alussa. Yksikkötyökustannusten laskun vaikutus vientiin tulee osaksi viiveellä, joten vaikutukset ovat nähtävissä tämän vuoden vientiluvuissa.

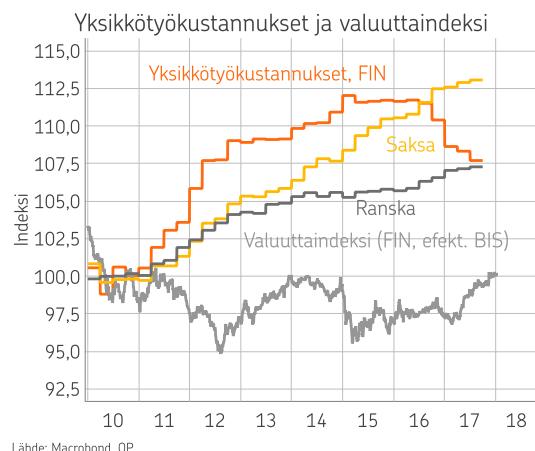
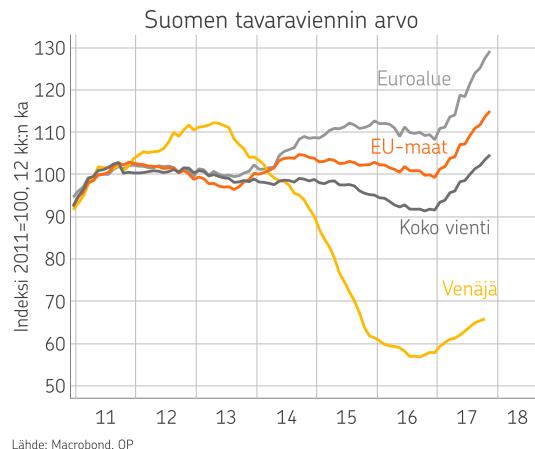
Euro on vahvistunut jälleen viime aikoina, mikä näkyy negatiivisesti viennissä. Hintakilpailukyvyn parantumisen vaikutuksilla on kuitenkin valuuttakurssin vahvistumista suurempi merkitys viennissä.

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 vetro on kohentanut kauppataetta, 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 kuluvana vuonna aiempaa ripeämmän ja myös ansiotasojen nousu käyntyy taas selvempään kasvuun. Korkotaso pysyy edelleen matalana, vaikka korkojen nousu jo horisontissa häämöttääkin. Tämä tukee velallisia kuluttajia.

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

Palkat jälleen nousussa

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

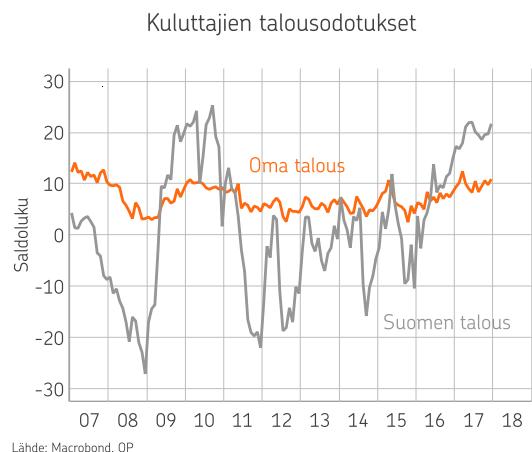
Palkkaneuvottelut ovat edelleen käynnissä, mutta selvää on, että vuonna 2018 palkoissa nähdään taas selvempää nousua. Arvioimme ansiotasoston nousevan parisen prosenttiä eli nopeinta vauhtia sitten vuoden 2012. Työeläkkeissä nousu on matallisempaa, 0,55% vuonna 2018.

Velkaantuminen jatkaa matallista kasvuaan

Talouden elpyessä kotitaloudet uskaltavat jälleen tehdä suurempia 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 käytettäväissä olevia tulojaan enemmän. Velkaantuminen onkin jatkanut matalista kasvuaan. Kuluvana vuonna säästämisaste laskee edelleen, mutta hiljalleen lasku katkeaa.

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

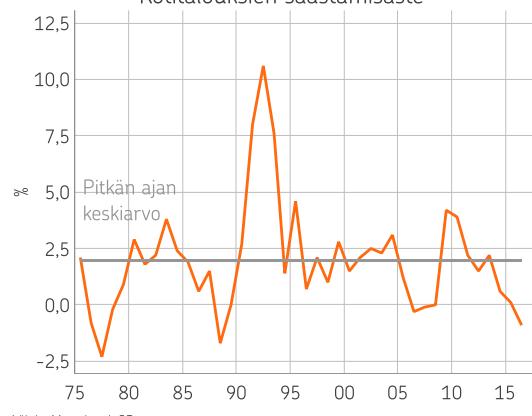


Kulutuksen ja tulojen muutos, %

| | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|-----------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Ansiotasoa | 1,2 | 0,3 | 2,0 | 2,3 |
| Yksityinen kulutus | 1,8 | 2,0 | 2,5 | 2,0 |
| Käytettäväissä olevat reaalitulot | 0,9 | 1,9 | 2,3 | 2,3 |
| Säästämisaste | -0,9 | -1,0 | -1,2 | -1,0 |

Läheteet: Tilastokeskus ja OP

Kotitalouksien säästämisaste



Suomi – Investointi

Investoinneissa hyvää, mutta hiljalleen tasaantuvaa kasvua

Yksityiset investointit kasvoivat hyvää vauhtia viime vuonna ja hyvä vire jatkuu tänäkin vuonna. Viime vuonna kaikissa tuotannollisten investointien pääluokissa nähtiin hyvää kasvua. Etenkin rakentamisen ja kone- ja laiteinvestointit 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 vetro säilyy tänä vuonna

Investointit kasvavat myös tänä vuonna laajalaistesti, mutta vauhti jää hieman viime vuodesta. Suuria investointihankkeita valmistui jo viime vuonna ja lisäksi rakentamisen vauhti alkaa hiljalleen tasaantua.

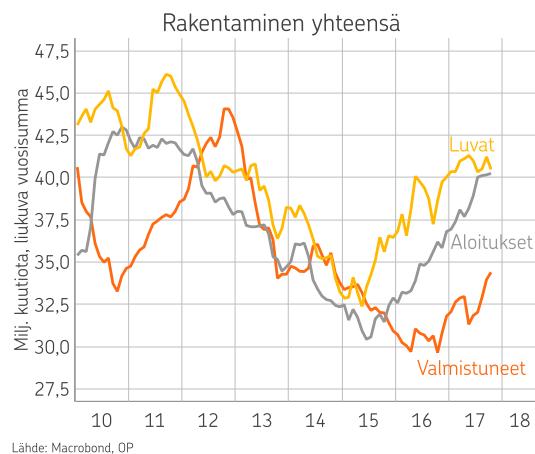
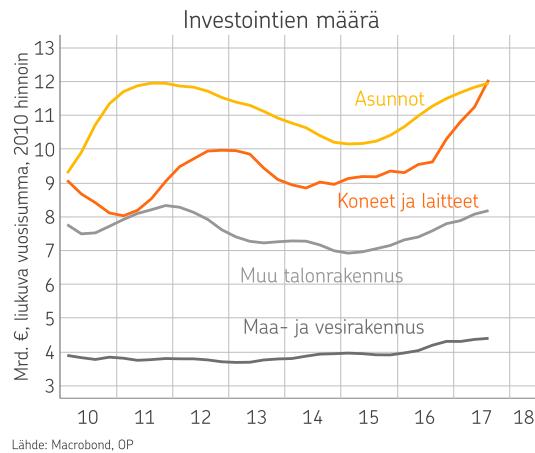
Rahoituksen saatavuus pysyy hyvänä ja korkotaso matalalla, mikä tukee yritysten investointihankkeita. Lisäksi vienti tukee investointeja myös tänä vuonna. Ennustamme investointien kasvavan 6 % tänä vuonna.

Ensi vuonna tasaantuu

Useamman nopean kasvun vuoden jälkeen investointien 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-investointit kasvavat vihdoin

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



| | Investointien määrän muutos, % | | |
|----------------------|--------------------------------|-------|-------|
| | 2017e | 2018e | 2019e |
| Rakentaminen | 9,9 | 5,0 | 3,5 |
| Kone- ja laite | 9,8 | 20,0 | 5,5 |
| Investointit yhteenä | 7,2 | 9 | 4 |

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Asuantomarkkinat

Asuantomarkkinoilla maltillinen nousu jatkuu

Asuantomarkkinat ovat piristyneet talouden elpymisen myötä. Asuantomarkkinoiden kehitystä tukevat paraneva työllisyys, kuluttajien korkea luottamus ja alhaisena säilyvä korkotaso. Arvioimme asuantomarkkinoiden 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 suhteessa; pienien asuntojen hinnat ovat nousseet suurempia nopeammin.

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

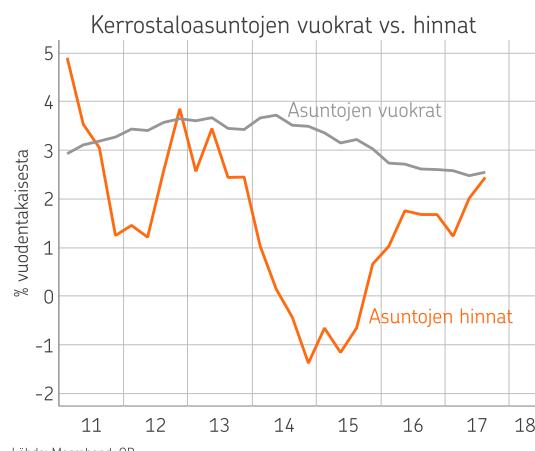
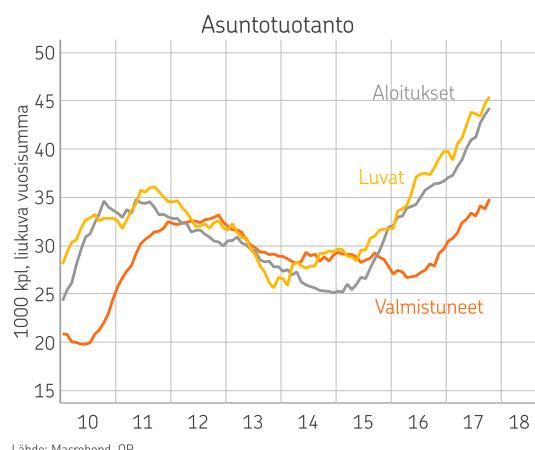
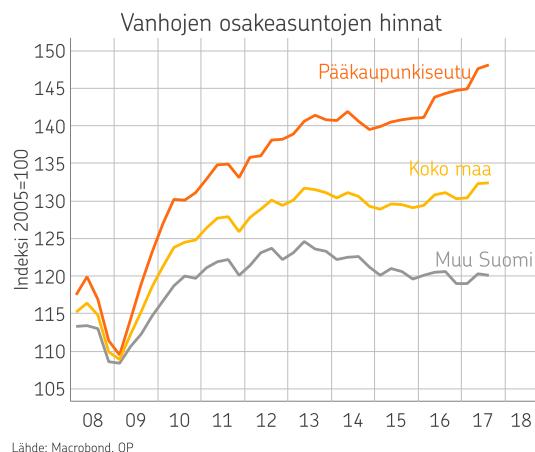
Vuokrien nousu tasaantuu

Vuokrat jatkoivat nousuaan koko taantuman ajan, vaikka asuntojen hintojen nousu maltillistui ja käännytti 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 kysyntää kasvaa

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



Suomi – Inflaatio

Inflaatio nousee rauhallisesti

Inflaatio jäi viime vuonna selvästi euroalueutta matalamaksi, vaikka nousikin hieman. Inflaation kiihtyminen johti 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 kilpailukyksipumuksesta 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 euroalueutta hitaampana. Myös vuonna 2019 kuluttajahintojen nousu säilyy edelleen alle kahden prosentin.

Euroalueetta 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.

Ansotason nousu kohtuullista

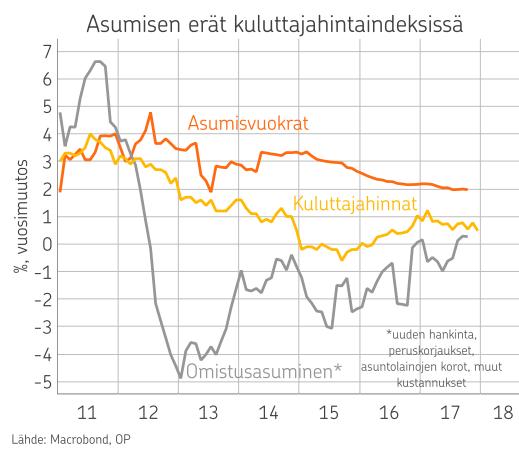
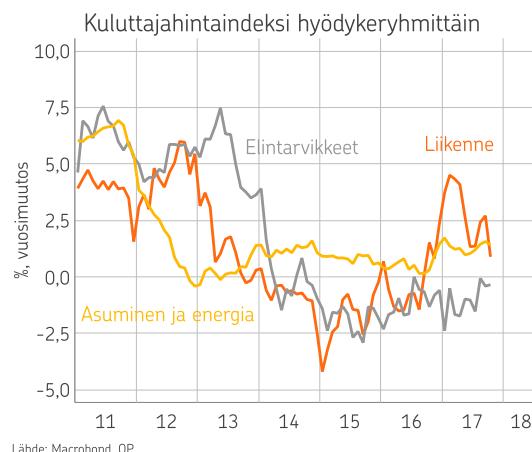
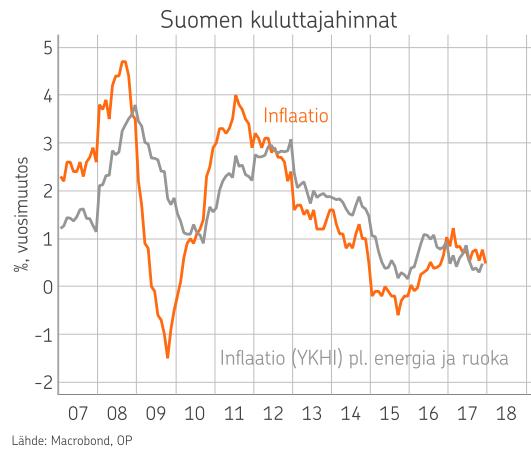
Ansotason nousu kiihtyy viime vuodesta, mutta säilyy tuottavuuden kasvuun nähdien maltillisena. Tehtyjen sopimusten perusteella sopimuskorotukset ovat olleet runsaan 1,5 %:n suuruisia sekä tälle että ensi vuodelle.

Ansotaso 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 hintoissa, mutta myös muiden tavaroiden hinnat ovat jopa laskeneet. Tätä edesauttaa myös verkkokauhan tuomat kilpailupaineet.



Suomi – Työmarkkinat

Työllisyuden kasvu nopeutuu

Työttömyysaste laski viime vuonna verrattain hi-taasti talouden kasvuun nähdien. Tämä selittyy sillä, että työmarkkinoille tuli aiempaa enemmän työnhakijoita, mikä on normaali talouden nousukauteen liittyvä ilmiö. Ilahduttavaa on ollut havaita, että erityisesti nuorisotyöttömyys on käännytynyt 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 rakennusalalla. Nyt viennin lähdettyä kasvuun myös teollisten työpaikkojen määrä on kasvanut. Kaupan alalla sen sijaan työllisten määrä on laskenut.

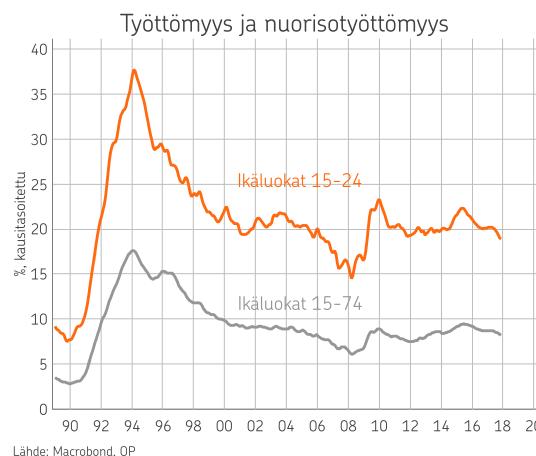
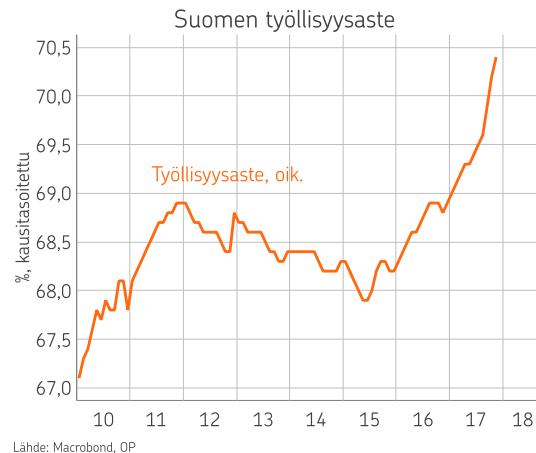
Nousukausi ei poista kaikkia ongelmia

Korkea pitkääikaistyöttömyys (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 entistä useampi yritys törmää vaikeuksiin löytää ammattitaitoista 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 vaikuttaa ei kuitenkaan ole yritetty arvioida ennusteesa.



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

Julkisen talous

Lähivuosina julkisen talous liki tasapainossa

Noususuhdanne kaunisti myös valtionalouden tilastoja vuonna 2017. Verotulot kasvoivat ja menot osin pienenivät. Veron kevennykset verottivat tulot ja, mutta toisaalta yhteisöveron tuotto nousi osin poikkeustekijöiden vuoksi. Kokonaisuutena valtionalouden 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. Sosialiturvarahastojen ylijäämä pieneni edelleen hieman eläkemenojen kasvaessa.

Valtionaloutta rasittavat kuluvana vuonna veronkevennykset, mutta vaje pienenee silti. Vuonna 2019 valtionalouden alijäämä on enää noin prosentin kansantuotteesta. Kuntien ja sosialiturvarahastojen tasapainossa ei ole odotettavissa merkittäviä muutoksia. Kokonaisuutena julkisen talous on vain hieman alijäämäinen vuonna 2019.

Julkisen velan kasvu hidastuu

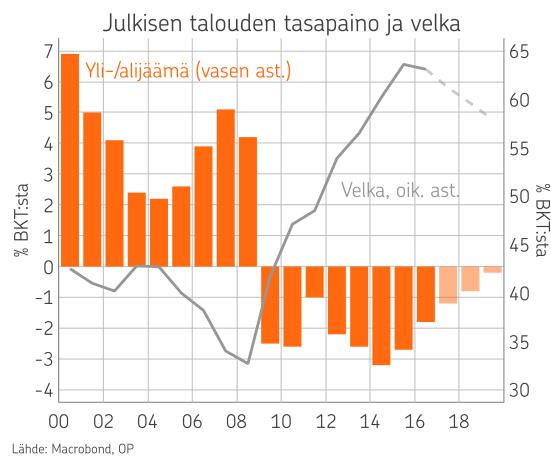
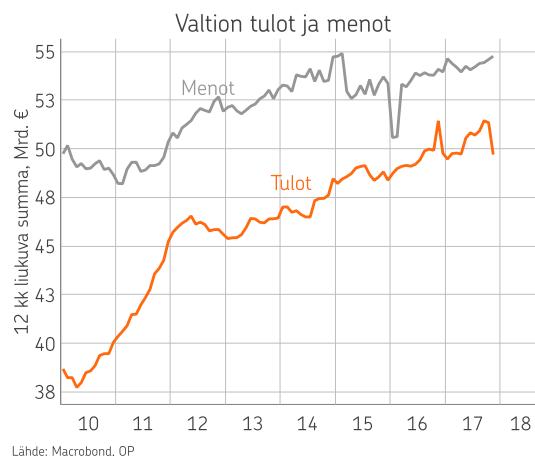
Valtion otti nettomääriäisesti velkaa vuonna 2017 3,5 miljardia euroa. Valtion velka suhteessa kansantuotteeseen kuitenkin pieneni. Julkisen sektorin velka suhteessa bruttokansantuotteeseen laski 61,2 %:iin.

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

Vaalivuosi näkyy julkisen talouden luvuissa

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

Julkisen talous on edelleen haavoittuvainen niin suhdanneluontaisesti kuin pidemmällä aikavälillä. Suhdannetilanteen notkahdus käänäisi julkisen velan jälleen nousuun. Ensi vuosikymmenen lopulla ikäisidonnaisten menojen kasvu tekee sen varmuudella, jos taloutta tai julkisen talouden perusteita ei kyötä vahvistamaan ennen sitä.



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

Lähde: Tilastokeskus ja OP

OPn ekonomistit julkaisevat suhdanne-ennusteen kaksi kertaa vuodessa. Niiden lisäksi julkistaan suppeampi suhdannekatsaus kaksi kertaa vuodessa suhdanne-ennusteiden välissä. Suhdanne-ennusteet julkistaan tammikuussa ja elokuussa. Suhdannekatsaukset julkistaan 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_Ekonomitit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren