



Ristiaallokossa

www.taloudessa.fi

Twitter: @OP_Ekonomistit

OPn suhdanne-ennuste Tammikuu 2015

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2013	2013	2014e	2015e	2016e
Bruttokansantuote	201,3	-1,2	0,1	1,0	1,7
Tuonti	78,8	-2,5	-0,3	0,9	2,5
Vienti	76,9	-1,7	0,5	3,0	4,0
Kulutus	161,3	0,0	0,0	0,5	0,8
- yksityinen	111,0	-0,7	0,1	0,6	1,0
- julkinen	50,2	1,5	-0,2	0,2	0,3
Investoinnit	42,6	-4,8	-3,4	-1,7	2,0

Muita keskeisiä ennusteita	2013	2014e	2015e	2016e
Kuluttajahintojen muutos, %	1,5	1,0	0,2	0,6
Ansiotason muutos, %	2,2	1,3	1,2	1,0
Työttömyysaste, %	8,2	8,7	8,8	8,7
Vaihtotase, % BKT:sta	-1,2	-1,5	0,1	0,6
Julkisyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta	-2,4	-2,4	-2,0	-1,5
Julkisyhteisöjen velka, % BKT:sta	56,0	59,2	61,2	62,2

BKT:n kasvu maailmalla	Osuus*, %				
	2013	2013	2014e	2015e	2016e
Maailma	100,0	3,3	3,3	3,8	3,8
USA	16,4	2,2	2,4	3,5	3,0
Euroalue	12,3	-0,5	0,8	1,3	1,6
Japani	4,6	1,6	0,1	0,8	1,1
Ruotsi	0,4	1,3	2,0	2,5	2,7
Kehittyneet maat yht.	43,6	1,3	1,8	2,6	2,4
Kiina	15,8	7,8	7,4	7,0	6,5
Intia	6,6	5,0	5,8	6,5	6,5
Brasilia	3,0	2,5	0,1	0,5	1,5
Venäjä	3,4	1,3	0,6	-4,0	0,0
Viro	0,0	1,6	1,5	1,5	1,5
Kehittyvät maat yht.	56,4	4,7	4,4	4,5	4,7

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Ristiaallokossa

- Öljyn hinnan lasku tukee maailmantalouden kasvua ja hidastaa inflaatiota. Maailman talous kasvaa hieman viime vuosikymmenien keskiarvoa nopeammin vajaan neljän prosentin vauhtia sekä tänä että ensi vuonna. Vuosina 2012–14 maailmantalouden vauhti jäi keskivertoa vaisummaksi.
- Öljyn hinnan lasku ei kuitenkaan piristä maailmantaloutta samoin kuin aikaisemmin. Öljyn merkitys on pienentynyt, eikä korkoja voida monessakaan maassa laskea, vaikka inflaatio hidastuu.
- Olemmekin nostaneet kasvuennusteita selvästi vähemmän kuin mallilaskelmat antaisivat aihetta. Myös monet riskit antavat aihetta varovaisuuteen. Erityisesti euroalueella talous on vielä niin heikko, että elpyminen järkkyy helposti.
- Tunnistettuja riskejä liittyy muun muassa Kreikkaan, geopoliittiseen tilanteeseen ja rahoitusmarkkinoiden kasvavaan volatiliteettiin.
- Öljyn hinnan laskun vuoksi inflaatio hidastuu maailmanlaajuisesti. Yhdysvalloissa matala inflaatio mahdollistaa hyvin rauhallisen korkojen noston.
- Euroalueella hinnat laskevat suuren osan tätä vuotta. EKP laajentaa alkuvuonna määrällistä elvytystä. EKP:n politiikan välittömin seuraus on euron kurssin heikentyminen edelleen.
- Suomen näkökulmasta valuutta on heikentynyt maltillisesti, sillä myös monien kauppakumppaneiden valuutat ovat halventuneet.
- Suomen talous kääntyi vuoden 2014 aikana hienoiseen kasvuun. Tänä vuonna hidas elpyminen jatkuu. BKT kasvaa tänä vuonna 1,0 % ja vuonna 2016 1,7 %.
- Suomen vienti hyötyy vientimarkkinoiden piristymisestä ja heikommasta valuutasta. Venäjän talouden vajoaminen selvään taantumaan sekä pakotteet rasittavat kuitenkin viennin kehitystä. Kokonaisuutena viennin maltillinen elpyminen jatkuu.
- Inflaatio painuu tänä vuonna lähes nolnaan, mikä tukee kotimaista ostovoimaa. Luottamus säilyy heikkona ja säästämisaste nousee, mutta kulutus kasvaa silti hieman. Investoinnit kääntyvät nousuun vasta viiveellä. Vuonna 2015 investoinnit vielä supistuvat.
- Öljyn halpeneminen parantaa myös Suomen ulkoista tasapainoa ja vaihtotase tasapainottuu.
- Työttömyys nousee edelleen kuluvan vuoden aikana ja kääntyy pieneen laskuun ensi vuonna.
- Säästöistä huolimatta julkisen talouden vaje pienenee ainoastaan hieman kuluvana vuonna osin, koska sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pienenee. Vuoden 2016 ennusteen lähtökohtana on ollut verrattain neutraali finanssipolitiikka, koska uusi hallitus joutuu tasapainottelemaan säästöjen ja kasvun tukemisen välillä ja sovittamaan yhteen erilaisia näkemyksiä.

Maailmantalous

Piristyvää, mutta riskien sävyttämää

Maailmantalous kasvoi vuonna 2014 samaa vauhtia kuin edellisenä vuonna. Näkymät ovat kohentuneet öljyn hinnan laskun vuoksi. Runsaan 50 dollarin barrelihinnan lasku piristää mallilaskelmien perusteella maailmantalouden kasvua noin yhden prosenttiyksikön.

Mallilaskelmiin on syytä suhtautua varauksella. Öljyn käyttö on vähentynyt ajan myötä, eikä korkoja voida enää laskea monessa maassa, vaikka inflaatio hidastuu. Arvioimme maailmantalouden silti piristyvän vajaan 4 %:n kasvuun tänä vuonna.

Yhdysvallat hyötyy halvemmasta öljystä euroaluetta enemmän. Suurimmat erot ovat silti öljyn tuottajamaiden välillä. Venäjän talouskasvu kärsii useita prosenttiyksiköitä öljyn hinnan laskusta.

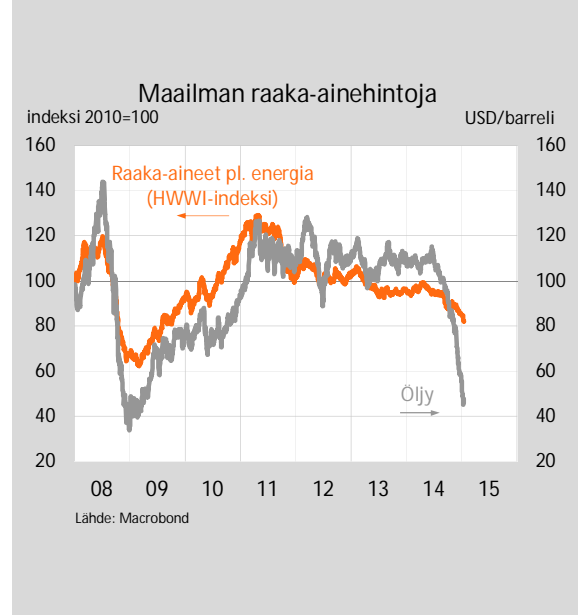
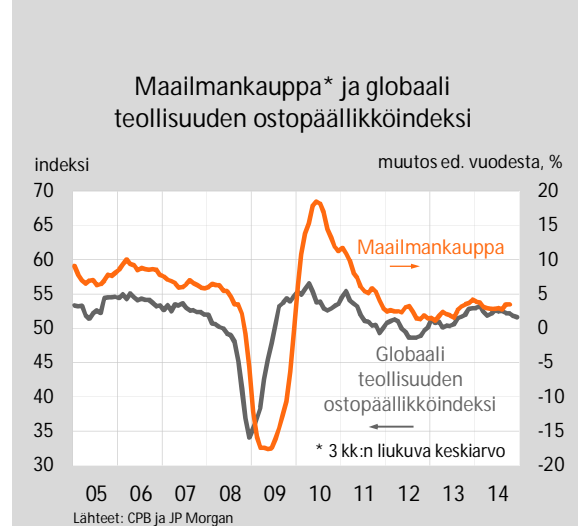
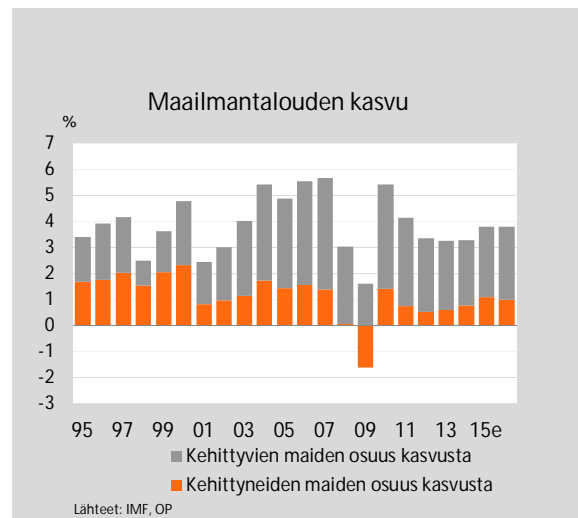
Öljy pysynee halpana

Öljyn hinnan jyrkkä lasku tuli yllätyksenä, eikä tulevan hintakehityksen ennakointi ole laisinkaan helpottunut. Halpenemisen taustalla ovat ennen kaikkea tarjontatekijät ja markkinoiden muuttunut arvio muun muassa OPEC:in käyttäytymisestä. Toki erityisesti Kiinan kysynnän kasvun hidastumisella on myös merkittävä rooli.

Ennustemme lähtökohtana on, että öljyn hinta euroissa nousee hieman seuraavien parin vuoden aikana. Taso viime vuosiin nähden säilyy silti selvästi matalampana. Tämä merkitsee hyvin maltillista globaalia inflaatiota.

Riskit edelleen poikkeuksellisia

Euroalueen talous on edelleen heikko ja altis häiriöille. Kreikan tilanne voi aiheuttaa markkinoilla levottomuutta. Geopoliittinen tilanne on edelleen arvaamaton. Öljyn hinnan voimakas lasku ja suuret valuuttakurssien muutokset voivat aiheuttaa epävakautta. Samoin Yhdysvaltain korkopolitiikan kiristyminen vuoden aikana. Euroalueella kuluttajahinnat laskevat suuren osan tästä vuodesta, mikä voi aiheuttaa pelkoja syventyvistä deflaatiokierteistä.



Yhdysvallat

Parasta kasvua vuosikymmeneen

Yhdysvaltain talous kasvoi vuonna 2014 ripeästi heikkoa alkua lukuun ottamatta. Kolmannella neljänneksellä talous oli 5 %:n vauhdissa ja indikaattorien mukaan tahti jatkui hyvänä vuoden loppukuukausina. Vuonna 2015 kasvu ylittää parhaimmilleen sitten vuoden 2005.

Taloukasvu on laajapohjaista. Yksityinen kulutus saa lisävauhtia öljyn hinnan halpenemisesta. Kuluttajien luottamus on vankka ja tulokehitystä tukevat niin reaali-palkkojen nousu kuin työllisyyden kohentaminen.

Yritysten edellytykset investoida ovat historiallisen hyvät. Julkisen talouden säästötkään eivät enää jarruta kasvua. Liittovaltion vaje pienenee ja velkasuhteen nousu taittuu. Vienti kasvaa kohtuullisesti ja öljyn hinnan lasku pienentää tuontiöljylaskua. Vaihtotaseen vaje säilyy vakaana ripeästä tuonnin määrän kasvusta huolimatta.

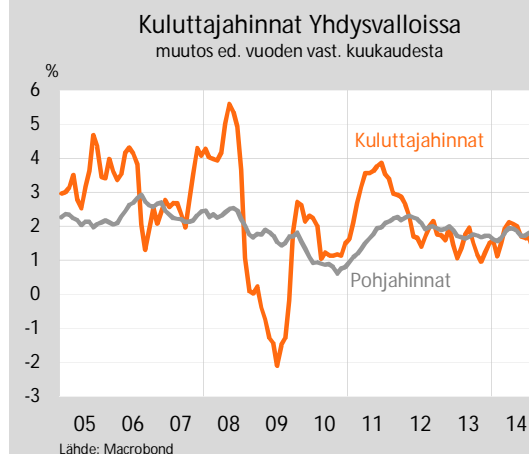
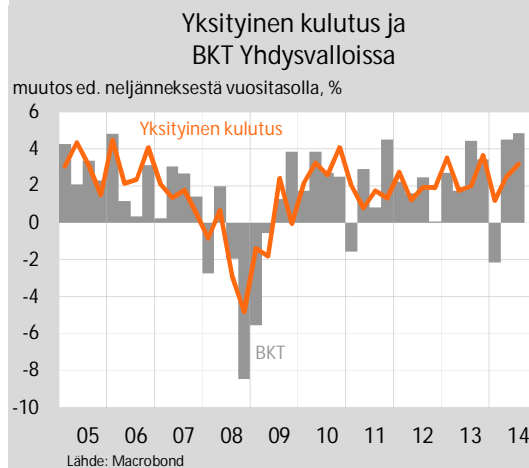
Työmarkkinat lämpenevät – inflaatio hidasta

Työttömyys on viime vuosina alentunut poikkeuksellisen nopeasti. Vuonna 2015 vauhti hieman hidastuu, kun taloukasvu perustuu enemmän tuottavuuden nousuun ja työn tarjonta lisääntyy aiempaa nopeammin. Työttömyys laskee silti tasolle, joka ruokkii palkkojen nousua.

Öljyn hinnan voimakas lasku pitää inflaation kuitenkin aisoissa. Kokonaisinflaation hidastuminen heijastuu myös ydininflaatioon ja inflaatio-odotuksiin ja hillitsee hieman myös palkkapaineita.

Fed kiristää rauhallisesti

Keskuspankki lopetti syksyllä valtiolainojen ostohjelmansa. Kuluvan vuoden aikana edessä on ensimmäinen koron nosto. Maltillisen inflaation vuoksi keskuspankin ei tarvitse hätäillä politiikan kiristämisessä. Hyvän taloukasvun ja verrattain matalan työttömyysasteen vuoksi keskuspankilla ei kuitenkaan ole syytä lykätä koron nostoja liian pitkälle.



Yhdysvallat	2013	2014e	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	2,2	2,3	3,5	3,0
Inflaatio, %	1,5	1,6	0,7	1,5
Työttömyysaste, %	7,4	6,2	5,4	5,0
Vaihtotase, % BKT:sta	-2,4	-2,3	-2,3	-2,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-5,6	-5,5	-4,1	-4,0
Julkinen velka, % BKT:sta	104,2	105,5	104,9	104,7

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Euroalue

Talous kasvussa viime vuonna

Euroalueen talous oli vajaan prosentin kasvussa viime vuonna. Talouskasvu oli laajapohjaista, sillä kaikki kysyntäerät tukivat talouden aktiviteettia. Italiaa ja Kyprosta lukuun ottamatta euromaiden kansantaloudet kasvoivat viime vuonna. Maiden väliset kasvuerot pysyivät aiempien vuosien tapaan suurina.

BKT:n kasvu nopeutuu ennustevuosina

Euroalueen BKT kasvaa 1,3 % tänä vuonna ja 1,6 % ensi vuonna. Euroalueen talouskasvua tukevat öljyn maailmanmarkkinahinnan voimakas lasku, euron heikkeneminen ja Euroopan keskuspankin elvyttävä rahapolitiikka. Alhainen öljyn hinta parantaa kotitalouksien muuten varsin maltillista ostovoimaa. Ostovoiman lisäys näkyy kotitalouksien kulutuksen kasvuna.

Euron heikkenemistrendin jatkuminen etenkin suhteessa Yhdysvaltojen dollariin tuo lisäkilpailukykyä vientiin. Keskuspankin kevyt rahapolitiikka pitää korot alhaalla ja parantaa rahoituksen välittymistä reaalityömarkkinoille.

Ukrainan kriisi varjostaa talousnäköyksiä

Venäjän talouden taantuma Ukrainan kriisin ja öljyn hinnan laskun johdosta heijastuu euroalueen talouteen myös tänä vuonna. Talous- ja vastapakotteet jatkuvat pitkälle kuluvaan vuoteen. Arvioimme tilanteen normalisoituvan vuoden 2016 aikana. Euroalueen vienti Venäjälle jatkaa supistumistaan kuluvaan vuonna.

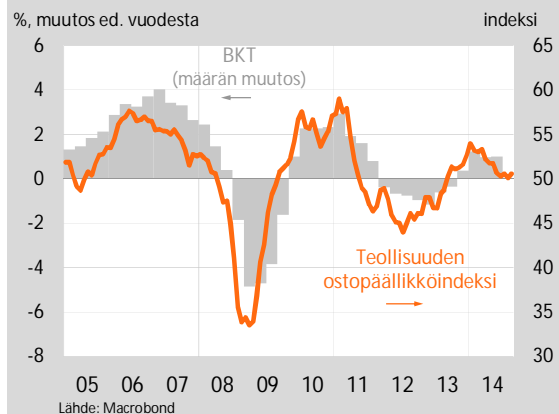
Työllisyys paranee vähitellen

Työllisyys kasvoi euroalueella hieman viime vuonna ja työttömyysaste laski 11,6 %:iin. Talouskasvu vähensi työttömyyttä monessa euromaassa. Italiassa ja Suomessa työttömyys nousi eniten euromaista viime vuonna. Asteittain kohentuva talouskasvu lisää työllisyyttä ja vähentää työttömyyttä euroalueella vuosina 2015–2016.

BKT, määrän muutos, %	2013	2014e	2015e	2016e
Saksa	0,5	1,5	1,6	1,9
Ranska	0,3	0,4	0,6	1,0
Italia	-1,9	-0,4	0,5	1,0
Espanja	-1,2	1,4	2,0	2,0

Lahteet: IMF, Eurostat ja OP

BKT ja ostopäällikköindeksi euroalueella



Euroalue	2013	2014e	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	-0,5	0,8	1,3	1,6
Inflaatio, %	1,3	0,4	0,0	0,6
Työttömyysaste, %	11,9	11,6	11,4	11,2
Vaihtotase, % BKT:sta	2,4	2,5	2,7	2,5
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-3,0	-2,5	-2,4	-2,1
Julkinen velka, % BKT:sta	95,2	95,5	95,0	94,5

Lahteet: IMF, Eurostat ja OP

Euroalue

Velkakriisissä rauhallista menoa viime vuonna

Kokonaisuudessaan vuosi 2014 meni varsin rauhallisesti euroalueen velkakriisin suhteen. Kriisimaiden valtionlainojen korot olivat laskutrendillä Kreikkaa lukuun ottamatta. Jumiutuneet neuvottelut EU:n ja IMF:n avustuserän maksamisesta sekä poliittinen riitely lisäsivät epävarmuutta markkinoilla ja nostivat Kreikan valtionlainojen korkoja vuoden jälkipuoliskolla.

Kreikka on villi kortti?

Kreikassa pidetään parlamenttivaalit 25. tammikuuta. Syriza-puolueen voittaessa vaalit se pyrkii neuvottelemaan Kreikan talouden sopeutusohjelman ehdot uusiksi ja keventämään maan velkataakkaa. Neuvotteluosapuolten pitäessä tiukkaa linjaa Kreikka voi ääritapauksessa erota euroalueesta. Todennäköisempää on kuitenkin, että Kreikka pysyy talous- ja rahaliitossa, jatkaa talouden sopeuttamista ja saa Saksan siunauksella tiettyjä velkahelpotuksia.

Öljyn hinnan lasku painaa inflaatiota

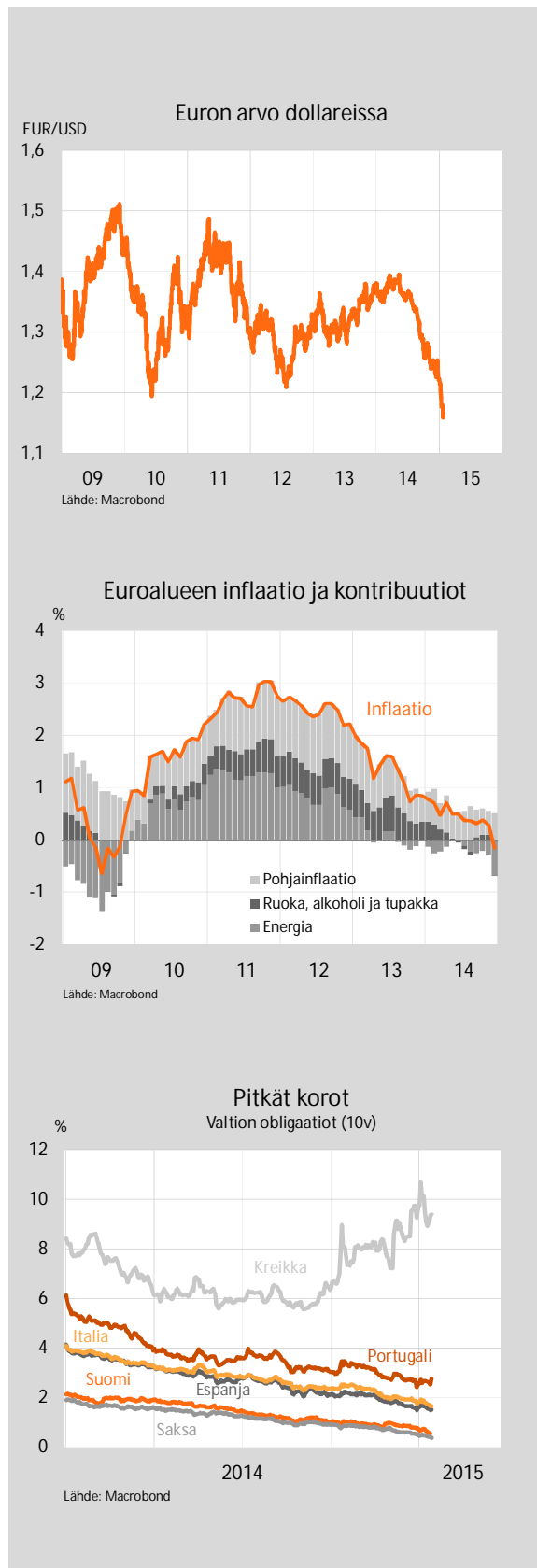
Euroalueen inflaatio oli 0,4 % viime vuonna. Raakaöljyn hinnan lasku ja ruoan hintojen vaisu nousu vaimensivat inflaatiota. Joulukuussa inflaatio painui -0,2 %:iin.

Inflaatio nollassa tänä vuonna

Samanlainen kehitys jatkuu kuluvan vuoden alkupuolella. Inflaatiota pitää miinuksella etenkin öljyn alhainen hinta, joka näkyy ensisijaisesti energian hinnoissa, mutta heijastuu laajemmaltikin kuluttajahintoihin. Inflaatio nopeutuu hieman loppuvuonna, mutta keskimäärin hintojen nousu on 0,0 %. Ensi vuonna inflaatio on 0,6 % talouskasvun ja EKP:n toimien johdosta.

EKP:n laajamittaiset arvopaperiostot alkavat

Viime syksynä aloitetut epätavanomaiset rahapolittikan toimet, eli katettujen velkakirjojen osto-ohjelma, omaisuusvakuudellisten arvopapereiden



Euroalue

ostot ja kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, ovat jääneet odotuksista. Keskuspankki on ostanut arvopapereita verraten vähäisiä määriä eivätkä euroalueen pankit ole kovin hanakasti hakenneet rahoitusta EKP:ltä. Keskuspankin taseen kasvattaminen etenee hitaasti ja samanaikaisesti inflaatio on negatiivinen ja inflaatio-odotukset ovat laskussa. Näiden seurauksena EKP aloittaa valtionlainojen ja/tai muiden arvopapereiden laajamittaisen osto-ohjelman vuoden 2015 alussa.

Keskuspankin tase kohti 3000 mrd. euroa

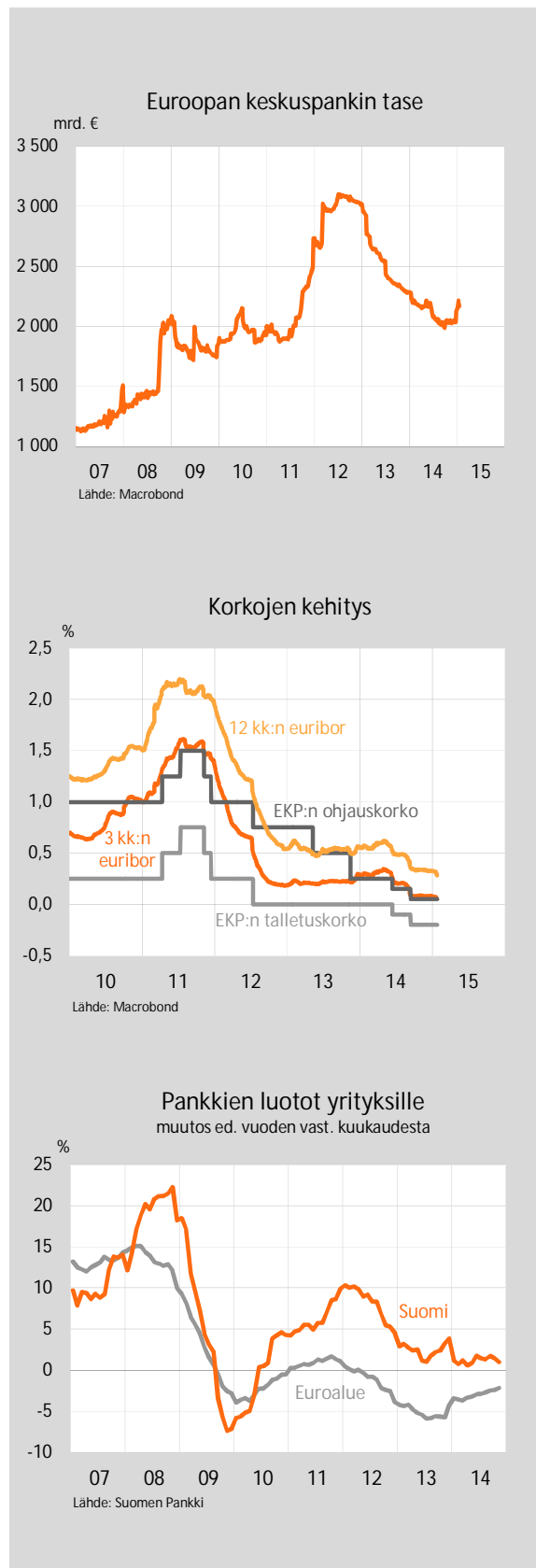
EKP on indikoinut, että määrällinen elvyttäminen voisi kasvattaa keskuspankin tasetta aina aiempaan huippulukemaan eli 3 000 mrd. euroon asti. Keskuspankin tase oli vuoden 2015 alussa 2 200 mrd. euroa. Toivottavaa olisi, että arvopaperiostot toteutettaisiin etupainotteisesti, jotta niiden talouskasvua tukeva vaikutus optimoituisi.

Markkinakorot alhaalla ja euro heikkenee

EKP pitää ohjauskoron alhaalla seuraavat pari vuotta, joten euribor-korot pysyvät alhaalla ennustevuosina. Euro heikkeni 12 % suhteessa Yhdysvaltojen dollariin viime vuonna. Yhteisvaluutan heikkeneminen jatkuu myös tänä vuonna, sillä Yhdysvaltojen talouskasvu on euroaluetta nopeampaa ja Fed alkaa kiristää rahapolitiikkaansa.

EKP:n uusi kokouskäytäntö alkaa vuonna 2015

Keskuspankin uusi kokouskäytäntö alkoi tammi-kuussa. Jatkossa EKP pitää korkokokoukset kuuden viikon välein ja julkaisee niiden keskustelupöytäkirjat neljän viikon jälkeen. Lisäämällä avoimuutta EKP pyrkii laajentamaan markkinoiden ymmärtämystä rahapolitiikastaan samalla tapaa kuin muut keskeiset keskuspankit.



Japani ja Iso-Britannia

Taloukasvu kohenee Japanissa

Japanin taloukasvu oli vaihtelevaa viime vuonna. Alkuvuoden hyvä taloukasvu suli kulutusveron nostoon. Huhtikuun jälkeen taloukasvu supistui. Elvyttävällä raha- ja finanssipolitiikalla pyrittiin piristämään maan taloutta.

Rahan määrän lisäys ja veronkorotus nopeuttivat inflaatiota. Raakaöljyn hinnan lasku hidastaa selvästi Japanin inflaatiota kuluvana vuonna.

Talouden heikko kehitys ajoi pääministeri Aben pikaparlamenttivaaleihin vuoden 2014 lopulla. Uusimalla mandaattinsa Abe pystyy jatkamaan nimeänsä kantavaa talouspolitiikkaansa. Elvyttävällä talouspolitiikalla ja talouden rakenneuudistuksilla pyritään saamaan uutta virtaa Japanin talouteen.

Ennustevuosina BKT kasvaa keskimäärin 1 %:n vuosivauhtia. Maailmantalouden kasvun elpyminen tukee Japanin vientiä. Elvytystoimet ja alhainen öljyn hinta vahvistavat kotimaista kysyntää.

Ison-Britannian talous kovassa iskussa

BKT kasvoi 3 %:n vauhtia viime vuonna. Kotitalouksien kulutus ja investoinnit olivat vahvan taloukasvun taustalla. Euroalueen vaisu taloukasvu ja punnan vahvistuminen vähensivät vientiä.

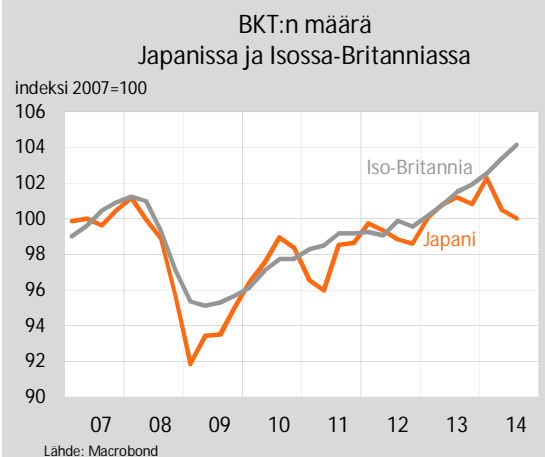
Hyvä talouskehitys on näkynyt työllisyyden kasvuna. Työttömyysaste lähestyy finanssikriisiä edeltäviä tasoja. Huolimatta vahvasta kansantuotteen kasvusta inflaatio on ollut vaimeata. Energian hintojen lasku vaimensi inflaatiota.

Hitaan inflaation oloissa Englannin keskuspankin ei ole tarvinnut koskea alhaiseen ohjaukorkoon. Ennustevuosina keskuspankki alkaa vähitellen nostaa ohjaukorkoa taloukasvun jatkuessa vahvana ja työttömyyden vähentyessä.

Kohenemisesta huolimatta julkisen talouden vaje on suuri ja velka kasvussa. Toukokuun parlamenttivaalien tulos vaikuttaa keskeisesti siihen, miten julkista taloutta sopeutetaan jatkossa.

Japani	2013	2014e	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	1,5	0,1	0,8	1,1
Inflaatio, %	0,4	2,7	0,4	0,8
Työttömyysaste, %	4,0	3,6	3,5	3,4
Vaihtotase, % BKT:sta	0,7	0,5	1,0	1,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-8,2	-7,0	-6,0	-5,0
Julkinen velka, % BKT:sta	243,2	244,0	245,0	246,0

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP



Iso-Britannia	2013	2014e	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	1,7	3,0	3,0	2,5
Inflaatio, %	2,6	1,5	1,0	1,5
Työttömyysaste, %	7,6	6,2	5,5	4,9
Vaihtotase, % BKT:sta	-4,5	-5,0	-4,5	-4,2
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-5,8	-5,5	-4,7	-4,0
Julkinen velka, % BKT:sta	90,6	91,0	92,0	92,0

Lähteet: IMF, Eurostat ja OP

Ruotsi

Hyvässä iskussa kaikille keleille

Ruotsin talous kasvoi vuonna 2014 verrattain vakaasti noin kahden prosentin tahtia. Talous vauhdittuu lisää vuonna 2015, kun myös vienti elpyy.

Kotimainen kysyntä säilyy hyvässä vauhdissa. Öljyn hinnan lasku tukee ostovoimaa ja kuluttajien luottamus on suhteellisen hyvällä mallilla.

Inflaatio nollakastissa

Inflaatio on pysynyt nollan tuntumassa jo pitkään huolimatta verrattain hyvästä talouskasvusta. Hintoja ovat hillinneet vähäiset ulkoiset hintapaineet ja maltillinen palkkakehitys. Julkisen talouden hyvän kunnon vuoksi ei ole ollut tarvetta nostaa välillisiä veroja.

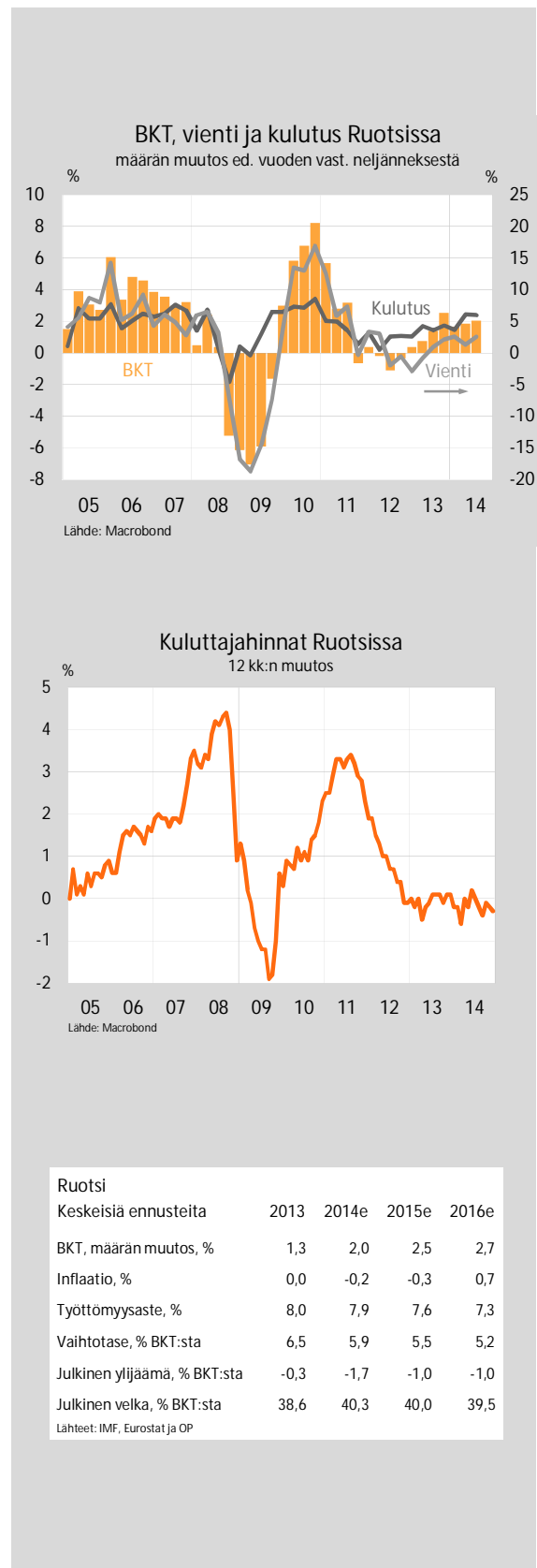
Öljyn hinnan laskun vuoksi inflaationäkymät säilyvät erittäin maltillisina. Kuluttajahinnat eivät nouse tänä vuonnakaan.

Työttömyysaste on pysynyt kahdeksan prosentin tuntumassa. Työllisyys on lisääntynyt vahvasti ja työllisyysaste on noussut yli finanssikriisiä edeltäneen huipun. Työn tarjonta on kasvanut lähes yhtä paljon, mikä selittää työttömyysasteen vähäisen laskun.

Keskuspankki pyrkii elvyttämään lisää

Keskuspankki laski ohjauksen nollassa syksyllä, kun inflaatio hidastui edelleen. Riksbanken on kertonut pitävänsä koron nollassa, kunnes inflaatio on lähellä kahta prosenttia. Tämä vie sen arvion mukaan kaksi vuotta. Vaikuttaa yhä todennäköisemmältä, että keskuspankki aloittaa myös määrällisen elvytyksen.

Ruotsin kruunu heikkeni syksyllä paitsi keventyneen rahapolitiikan myös poliittisen epävarmuuden vuoksi. Ruotsin hallituksen asema ei ole vankka, vaikka ennen aikaisilta vaaleilta välttyttiin. Ruotsin julkinen talous on kuitenkin vahvalla pohjalla, vaihtotase huppeasti ylijäämäinen ja talouskasvu vakaalla pohjalla. Talous kestää hyvin epävarmuutta.



Baltian maat

Puhuri idästä heikensi talouskasvua Baltiassa

Talouskasvu hidastui Baltian maissa viime vuonna. Ukrainan kriisi, Venäjän heikentyvä talous ja vaimea talouskasvu euroalueella vaimensivat vientiä. BKT:n kasvu oli kotimaisen kysynnän varassa. Työllisyyden ja palkkojen nousu sekä hyvin alhainen inflaatio vahvistivat kotitalouksien kulutusta. Investointeja hidastivat viennin kohtaamat ongelmat.

Vakaata talouskasvua Virossa

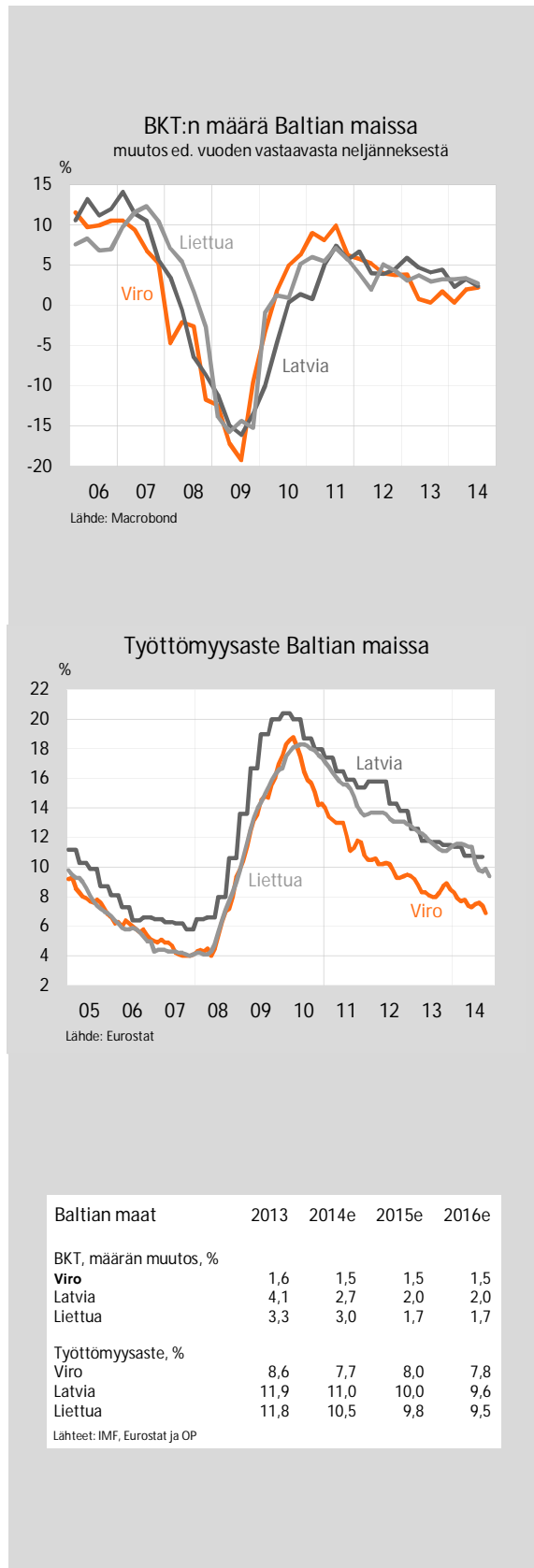
Viron BKT:n kasvu pysyy vakaana tänä ja ensi vuonna. Talouskasvu nojaa kotitalouksien kulutukseen, jota tukee palkkojen ja työllisyyden myönteinen kehitys. Myös veronkevennykset vahvistavat kotitalouksien ostovoimaa. Inflaatio säilyy maltillisena. Ylikapasiteetti ja epävarmat vientinäköymät jarruttavat investointien kasvua. Euroalueen talouskasvun piristyminen tukee vientiä, vaikka Venäjän talouden heikkous vaikuttaa toiseen suuntaan. Julkisen talouden velka pysyy vakaana, kuten myös alijäämä.

Latviassa Baltian nopeinta talouskasvua

Latvian talous kasvaa varsin hyvää vauhtia vuosina 2015–2016. Yksityinen kulutus tukee talouden kehitystä. Työllisyyden kasvu jatkuu. Inflaatio pysyy vai-meana. Investoinnit kasvavat tavanomaista hitaammin. Investointihaluja vähentää Venäjän heikko taloustilanne. Euroalueen talouskasvun elpyminen kirkastaa Latvian vientinäköymiä. Julkinen talous on 1 %:n verran alijäämäinen. Velkasuhdetta pienentää lainojen takaisinmaksu kansainvälisille tahoille.

Liettuan eurojäsenyys tukee talouskehitystä

Myös Liettussa kotimainen kysyntä pitää yllä talouskasvua tänä ja ensi vuonna. Alhainen inflaatio sekä työllisyyden ja palkkojen nousu tukevat kotitalouksien kulutusta. Vähäinen vapaa kapasiteetti ja matalat korot lisäävät investointeja. Vaikka Liettuan vienti Venäjälle on heikentynyt pelättyä vähemmän, vientimarkkinoiden vaimeahko kysyntä pitää viennin alavireisenä. Julkinen talous on kunnossa, sillä Liettua tuli eurojäsen vuoden 2015 alusta.



Venäjä

Aiempia lievempi talouskriisi

Venäjän talous kasvoi keskimäärin hieman vuonna 2014, mutta vaikeudet lisääntyivät vuoden loppua kohti mentäessä. Tänä vuonna Venäjän talous painuu kuitenkin taantumaan talouden kärsiessä pakotteista, laskeneesta öljyn hinnasta ja kiristyneestä rahapolitiikasta.

Maailmantalouden verrattain hyvä kehitys lieventää nykyistä kriisiä aiempiin verrattuna. Ruplan kurssin lasku kurittaa kotimaista kysyntää, mutta tukee vientituloja. Viennin kasvun vuoksi Venäjän talouden taantuma jää aiempia kriisejä maltillisemmaksi, mutta talous supistuu silti useita prosentteja.

Taantuma koettelee tuontia

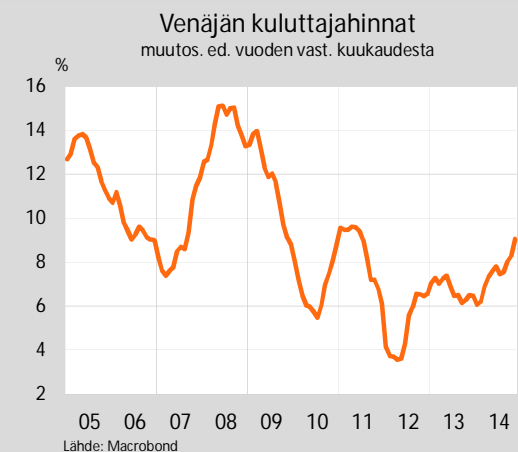
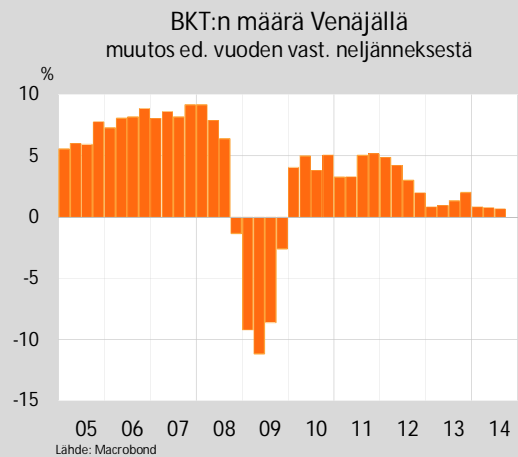
Taantuma koettelee erityisesti kotimarkkinoita. Inflaatio nopeutuu selvästi öljyn hinnan laskusta huolimatta. Korot nousevat ja epävarmuus koettelee luottamusta talouteen. Pakotteiden vuoksi isojen hankkeiden rahoittaminen voi olla hankalaa.

Ontuvan kotimaisen kysynnän ja heikon ruplan vuoksi tuonti supistuu selvästi. Venäjän vaihtotase säilyy selvästi ylijäämäisenä. Pääomavirroissa on sen sijaan jo pakotteiden vuoksi vakavia ongelmia.

Ei elvytyshaluja

Venäjän julkisen talouden velka on pieni ja julkinen talous oli tasapainossa vielä viime vuonna. Tänä vuonna öljyn hinnan lasku painaa talouden alijäämäiseksi. Venäjä pystyy rahastojensa avulla vaukuttamaan tilannetta, mutta sillä tuskin on halua laajaan elvytykseen.

Venäjälle asetetut pakotteet erääntyvät pohjimmiltaan ensi kesänä. Poliittisesti ei ole ollut näkyvissä erityistä lähentymistä. Pakotteet voivat venyä pidemmiksi tai niitä voidaan edelleen lisätä. Ennusteissa oletetaan, että tilanne säilyy poliittisesti jokseenkin ennallaan.



Venäjä	2013	2014e	2015e	2016e
Keskeisiä ennusteita				
BKT, määrän muutos, %	1,3	0,3	-4,0	0,0
Inflaatio, %	6,8	7,5	13,0	8,0
Työttömyysaste, %	5,5	5,2	7,5	7,5
Vaihtotase, % BKT:sta	2,7	3,0	4,5	5,0
Julkinen ylijäämä, % BKT:sta	-1,3	-1,0	-2,0	-2,0
Julkinen velka, % BKT:sta	13,9	16,0	18,0	19,0

Lähteet: IMF ja OP

Kehittyvät taloudet

Hieman parempaa edessä

Keskimäärin kehittyvien maiden taloudet kasvoivat samaa vauhtia viime vuonna kuin edellisvuonna. Nousevien maiden talousnäkyymiin vaikuttavat ennustevuosina Kiinan talouskasvun hidastuminen, aiempaa alhaisemmat raaka-aineiden hinnat ja Yhdysvaltojen kiristynyt rahapolitiikka. BKT:n kasvu nopeutuu hieman kehittyvissä maissa tänä ja ensi vuonna.

Kiinassa kohti hitaampaa talouskasvua

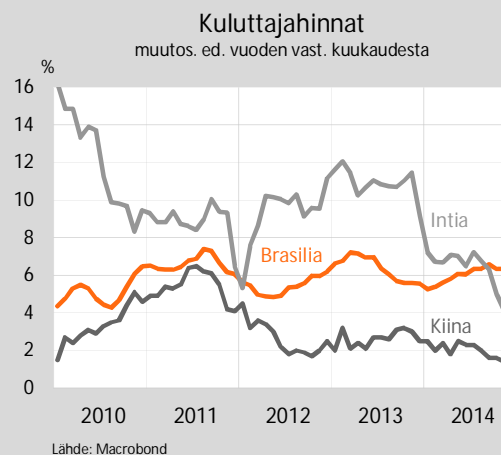
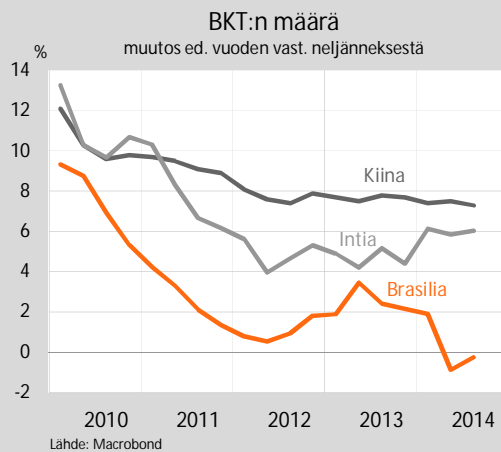
Kiinan talouskasvu hidastui odotetusti viime vuonna. Investointien kasvu oli selvästi aiempia vuosia hitaampaa. BKT:n kasvun vaimeneminen oli linjausten mukaista, sillä valtiojohto tavoittelee kestävämpää ja tasapainoisempaa talouskasvua. Talouden kasvuvauhti pysyy ennustevuosina edelleen verraten vahvana. Alhainen raakaöljyn hinta vähentää Kiinan energian tuontia ja pitää vaihtotaseen tuntuvasti ylijäämäisenä.

Intian talousnäkyvät kirkastuneet

BKT:n kasvu nopeutui Intiassa viime vuonna. Talousuudistukset ja raaka-aineiden hintojen lasku vahvistivat maan talouskasvua. Intia on pitkälti riippuvainen energian tuonnista, joten raaka-aineiden ja öljyn hinnan lasku pienensi vaihtotaseen alijäämää ja hidasti tuntuvasti inflaatiota. Vaimeneva inflaatio mahdollistaa keskuspankin ohjauskoron laskut jatkossa. Pääministeri Modin yrittäjystävällinen talouspolitiikka tukee talouden kasvua. BKT:n kasvu nopeutuu tänä vuonna.

Vaisua talouskasvua Brasiliassa

Brasilian BKT polki paikallaan viime vuonna. Talouskehitys oli odotettua heikompaa. Kotimainen kysyntä oli vaisua ja vientiä heikensi raaka-aineiden hintojen lasku. Maan taloutta vaivaa myös korkea inflaatio. Keskuspankki jatkoi ohjauskoron nostoja viime vuonna. Inflaatio vaimenee ennustevuosina. Talouskasvu piristyy hieman, mutta pysyy selvästi trendikasvua hitaampana. Talouden uudistamisessa tulisi ottaa rohkeita askeleita talouskasvun nopeuttamiseksi.



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

Lähteet: IMF ja OP

Suomi – Yhteenveto

Taloukasvu kohenee

Suomen talous oli pienessä kasvussa vuonna 2014. Pohjimmiltaan talous on polkenut paikallaan jo vuoden 2012 lopusta lähtien. BKT:n kasvu nopeutuu 1,0 %:iin vuonna 2015 ja 1,7 %:iin vuonna 2016. Taloukasvun piristyminen on peräisin viennin lisääntymisestä, sillä kotimainen kysyntä säilyy vaisuna.

Vienti talouden kasvuveturi

Raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan voimakas lasku tukee Suomen vientimarkkinoiden taloukasvua ja lisää vientikysyntää. Myös heikkenevä euro auttaa vientisektoria. Venäjän talouden taantuma toisaalta tummentaa vientinäkymiä. Vienti kasvaa keskimäärin 3,5 %:n vauhtia ennustevuosina. Vaihtosuhteen koheneminen ja viennin kasvu kääntää vaihtotaseen tasapainoon kuluvana vuonna.

Matala inflaatio tukee kotitalouksien kulutusta

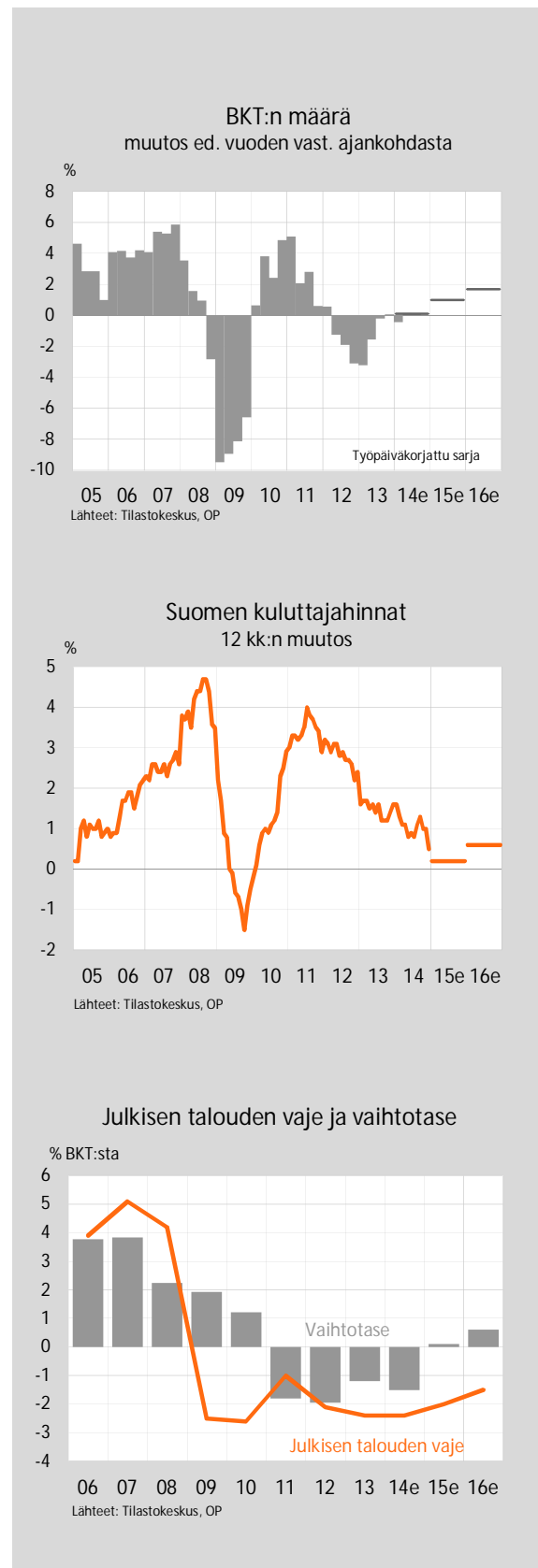
Alhainen inflaatio tukee yksityistä kulutusta vuosina 2015–2016. Työttömyyden kasvu kuluvana vuonna pitää yllä epävarmuutta kotitalouksien keskuudessa ja hillitsee kulutushaluja. Työllisyyden pieni kasvu tukee kotitalouksien kulutusta ensi vuonna, kuten myös matala korkotaso. Kotitalouksien reaalitytulot kasvavat tänä vuonna lähellä nolaa olevan inflaation johdosta. Myös säästämisaste nousee.

Investoinnit kasvussa vasta vuonna 2016

Investoinnit supistuvat neljättä vuotta peräkkäin tänä vuonna. Investoinnit kääntyvät nousuun vasta ensi vuonna. Asuntomarkkinoilla alavireinen kehitys jatkuu.

Julkinen talous kohenee hieman

Valtiontalouden kiristystoimet pienentävät julkisen talouden alijäämää ennustevuosina. Julkisen talouden velka jatkaa kasvu-uralla ja velkasuhde nousee yli 60 %:n rajan.



Suomi – Vienti

Vienti kasvoi viime vuonna

Suomen vienti lisääntyi hieman viime vuonna. Sekä tavaroiden että palveluiden vienti kasvoi. Keskeisistä toimialoista kasvussa oli teknologiateollisuuden vienti. Vienti EU-maihin lisääntyi selvästi, mutta vienti muualle maailmaan supistui. Vienti Venäjälle väheni runsaan kymmenyksen verran.

Maailmantalouden elpyminen tukee vientiä

Viennin vilkastuminen jatkuu ennustejaksolla. Alhainen raakaöljyn hinta vahvistaa talouden aktiiviteettia ja lisää kysyntää Suomen vientimarkkinoilla. Lisäksi euron heikkenemisen jatkuminen parantaa vientisektorin hintakilpailukykyä.

Venäjä varjostaa vientinäkymiä edelleen

Venäjän heikentyvä talous tummentaa Suomen vientinäkymiä vuonna 2015. Venäjän talouden taantuma vähentää Suomen vientiä itänaapuriin noin 15 %. Lisäksi talous- ja vastapakotteet vaikuttavat suoraan esimerkiksi elintarvikkeiden vientiin.

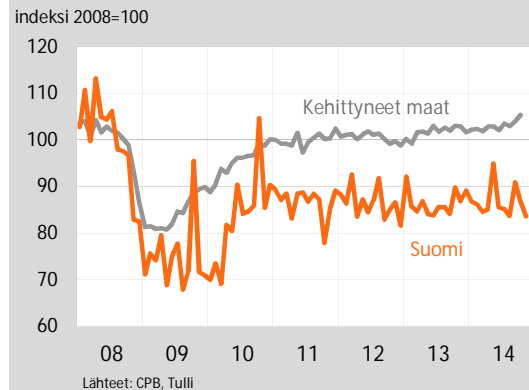
Teollisuuden uudet tilaukset kasvussa

Teollisuuden uudet tilaukset kasvoivat noin 7 % viime vuonna. Erityisesti teknologiateollisuuden tilausvirta vahvistui merkittävästi. Alan tilauskanta on korkeimmalla tasolla sitten kevään 2012. Heikkenevän euron ohella vientialan kilpailukykyä vahvistavat matalat palkankorotukset ja kasvu- ja työllisyyssojmuksen hyvin todennäköinen jatkaminen optiovuodella.

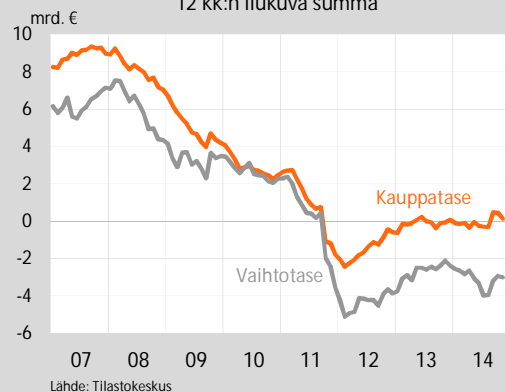
Vaihtotase tasapainoon

Suomen vaihtotase on ollut alijäämäinen vuodesta 2011 lähtien. Alijäämä pieneni viime vuoden aikana. Öljyn maailmanmarkkinahinnan poikkeuksellisen suuri pudotus vähentää Suomen öljytuontilaskua ja tuontihintoja. Samaan aikaan viennin kasvu vahvistuu. Yhdessä nämä tekijät kääntävät vaihtotaseen tasapainoon kuluvana vuonna.

Kehittyneiden maiden ja Suomen tavaraviennin määrä



Suomen kauppaja vaihtotase 12 kk:n liukuva summa



Vienti, tuonti ja vaihtotase	2013	2014e	2015e	2016e
Määrän muutos, %				
Vienti	-1,7	0,5	3,0	4,0
Tuonti	-2,5	-0,3	0,9	2,5
Vaihtotase, % BKT:sta	-1,2	-1,5	0,1	0,6

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Yksityinen kulutus

Kulutuskysynnän heikko kehitys jatkui

Yksityinen kulutus kasvoi hyvin vaimeasti viime vuonna. Työttömyyden nousu ja talouden epävarmuus hillitsivät kotitalouksien kulutushaluja ja -mahdollisuuksia. Myös ansiotulojen hidas kehitys ja välillisten verojen korotukset rajoittivat kulutusta.

Öljyn hinnan lasku tuo helpotusta

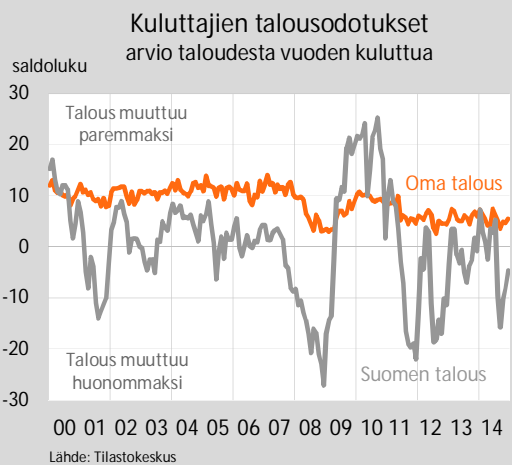
Yksityisen kulutuksen elpymistä jarruttavat tänä vuonna pitkälti samat tekijät kuin viime vuonna. Heikossa suhdannetilanteessa ostovoimaa kuitenkin piristävät selvästi öljyn hinnan lasku ja sitä myöden poikkeuksellisen maltillisesti kehittyvät kuluttajahinnat. Myös valtion tuloverotuksen perustemuutokset ja siihen tehdyt ansiotason nousua vastaavat tarkistukset vaikuttavat samaan suuntaan. Lisäksi alhaisena säilyvä korkotaso tukee kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Sen sijaan vastakkaiseen suuntaan vaikuttavat muun verotuksen ja sosiaaliturvamaksujen nousu.

Kuluttajien luottamus epävarmaa

Kuluttajien arviot Suomen yleisestä talouskehityksestä ovat kokonaisuutena edelleen alakuloisia ja epävarmoja. Luottamus omaan talouteen on puolestaan varovainen. Kuluttajien arkuus on näkynyt erityisesti vähittäiskaupan supistumisena. Myös yksityiset palvelut ovat kärsineet. Kehitys juontuu kuitenkin pikemminkin heikosta talousnäkymästä ja vähäisestä tulevaisuudenuskosta kuin yksittäisten tekijöiden kuten Ukrainan kriisin erillisvaikutuksesta.

Yksityisestä kulutuksesta ei kasvun veturiksi

Yksityinen kulutus kasvaa ennustemme mukaan tänä vuonna 0,6 % ja ensi vuonna 1,0 %. Yksityisen kulutuksen kasvu perustuu kuluvana vuonna reaalityulojen pieneen paranemiseen, ei niinkään kuluttajien luottamuksen elpymiseen. Kuluttajien luottamuksen laajempi vahvistuminen edellyttää ensin viennin vahvistumista ja sitä kautta kuluttajien luottamuksen ja yksityisen kulutuksen vahvistumista.



Kulutuksen ja tulojen muutos, %	2013	2014e	2015e	2016e
Ansiotaso	2,2	1,3	1,2	1,0
Yksityinen kulutus	-0,7	0,1	0,6	1,0
Käytettävissä olevat reaalityulot	0,5	0,2	1,3	1,0
Säästämisaste*	1,4	1,5	2,3	2,3

* Säästäminen/Käytettävissä olevat tulot
Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Investoinnit

Investointien supistuminen jatkui

Investoinnit vähenivät kolmatta vuotta peräkkäin viime vuonna. Heikkous oli laaja-alaista, sillä kaikki investointierät pienenivät. Sekä asuinrakentaminen että muu rakentaminen supistuivat. Kone- ja laiteinvestoinnit olivat myös laskussa. Toisaalta myönteisempää kehitystä nähtiin kuljetuslaitteinvestoinneissa, joiden kasvu liittyy asteittain tapahtuvaan siirtymiseen jättirekkoihin. Myös julkiset investoinnit olivat alamäessä.

Samanlainen kehitys jatkuu tänä vuonna

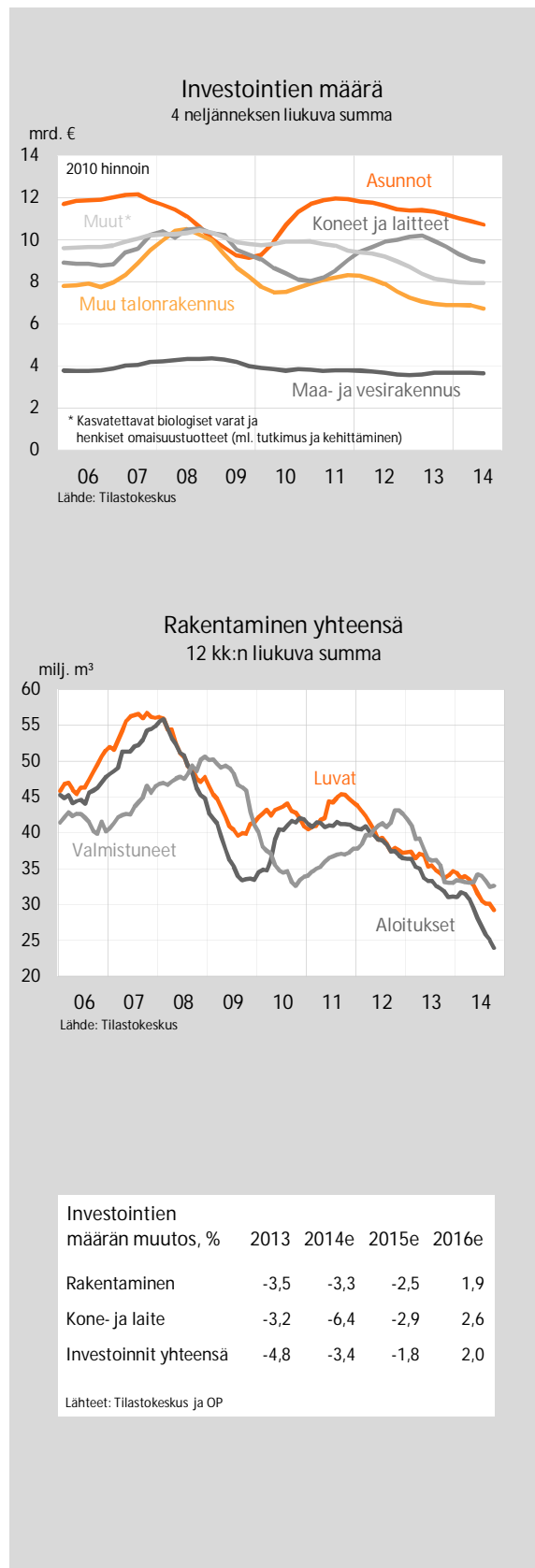
Investoinnit vähenevät kuluvana vuonna edelleen, mutta niiden supistumisvauhti on aiempia vuosia hitaampaa. Rakennusluvut eivät viittaa kovin hyvään rakentamisaktiiviteettiin tänä vuonna. Niin asuin- kuin muu rakentaminen vähenee. Hieman nopeutuva talouskasvu ei vielä lisää yritysten investointitarpeita. Kapasiteettia on vapaana varsin runsaasti.

Käänne parempaan vasta vuonna 2016

Ensi vuonna investoinnit kääntyvät kasvuun. Vahvistuva talouskasvu ja alhainen korkotaso luovat edellytykset vilkastuvalle investointiaktiiviteetille. Rakentaminen elpyy asuinrakentamisen vetämänä. Muu rakentaminen seuraa perässä. Kone- ja laiteinvestoinnit kohenevat myös. Maa- ja vesirakentaminen paranee muiden investointien rinnalla.

Korjausrakentaminen kasvussa

Korjausrakentaminen kasvaa tasaista vauhtia ennustevuosina. Pääosa korjausrakentamisesta kohdistuu asuntojen korjauksiin, sillä vaimea suhdanteen tilanne lykkää muiden rakennusten korjauksia. Korjausrakentaminen toimiikin suhdanteita tasaavana tekijänä rakentamisen alalla.



Suomi – Asuntomarkkinat

Asuntomarkkinoilla hiljaista

Asuntomarkkinoilla pitkittynyt taantuma näkyy aiempia vuosia pienempinä kaupankäyntimäärinä ja pidempinä myyntiaikoina. Erityisesti suurten asuntojen ja omakotitalojen kauppa on ollut keskimääräistä heikompaa kaikkialla, kun taas kasvukeskusten ja yliopistokaupunkien pienten asuntojen kauppa on käynyt varsin hyvin.

Hintakehitys alavireistä

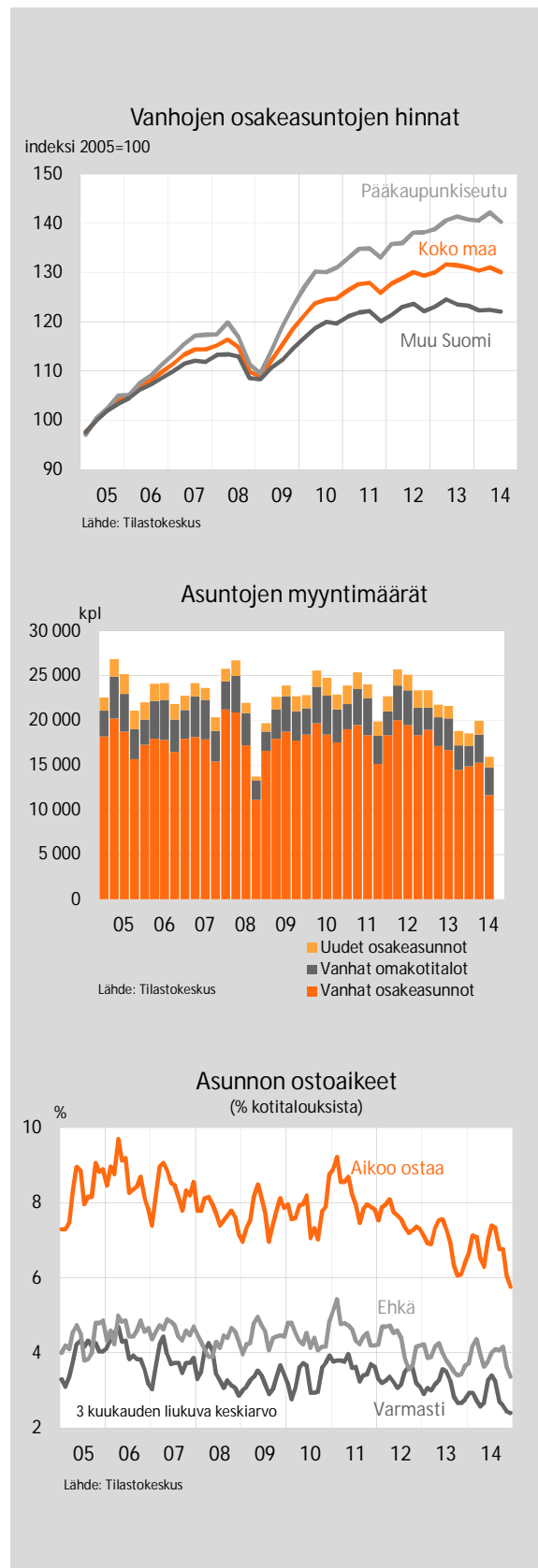
Asuntomarkkinoiden maltillinen lasku jatkui syksyn 2014 mittaan laaja-alaisesti. Vuoden kolmannella neljänneksellä osakeasuntojen hinnat laskivat 0,7 % edellisestä neljänneksestä. Viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna hinnat laskivat prosentin. Vuoden lopulla hinnat jatkoivat edelleen laskuun.

Nopeat muutokset epätodennäköisiä

Tuleva hintakehitys säilyy kohtalaisen maltillisena ja vakaana. Nopeita muutoksia parempaan tai huonompaan ei ole odotettavissa tänä vuonna, koska asuntomarkkinoiden pääajureista korkotaso säilyy edelleen erittäin alhaisena ja toisaalta työttömyys nousee kohtalaisen maltillisesti. Erot pääkaupunkiseudun ja muun Suomen hintakehityksessä tulevat säilymään jatkossakin. Alueiden välisiä eroja selittävät erot taloudellisessa aktiviteetissa ja elinkeinoelämän rakennemuutoksessa. Kasvu- ja maakuntakeskuksissa asuntojen hinnat pitävätkin siksi paremmin pintansa.

Asuntotuotanto hyydyksissä

Tänä vuonna omakotitalojen aloituksia ennakoidaan kertyvän viime vuoden verran, mikä on historiallisesti tarkastellen erittäin matala taso. Rivi- ja kerrostaloja rakennetaan viime vuotta vähemmän. Asuntoaloituksia tulee kaikkiaan koko vuodelle vajaa 25 000. Uudisrakentamisen nopeaa elpymistä ei ole näköpiirissä, vaan asuntoinvestoinnit supistuvat muiden investointien tapaan vielä tänä vuonna.



Suomi – Inflaatio

Inflaatio hidastui viime vuonna

Inflaatio hidastui 1,0 %:iin viime vuonna. Hintojen nousuvauhti vaimeni vuoden loppua kohden ja joulukuussa inflaatio oli 0,5 %.

Elintarvikkeiden sekä ravintola- ja hotellipalveluiden hintojen nousuvauhdin hidastuminen ja liikenteen hintojen halpeneminen vaimensivat inflaatiota vuonna 2014. Raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan voimakas alamäki laski liikenteen hintoja. Myös välilliset veronkorotukset olivat edellisvuotta pienemmät.

Asumisen, alkoholin ja tupakan sekä terveydenhoitopalveluiden kallistuminen pitivät yllä inflaatiota.

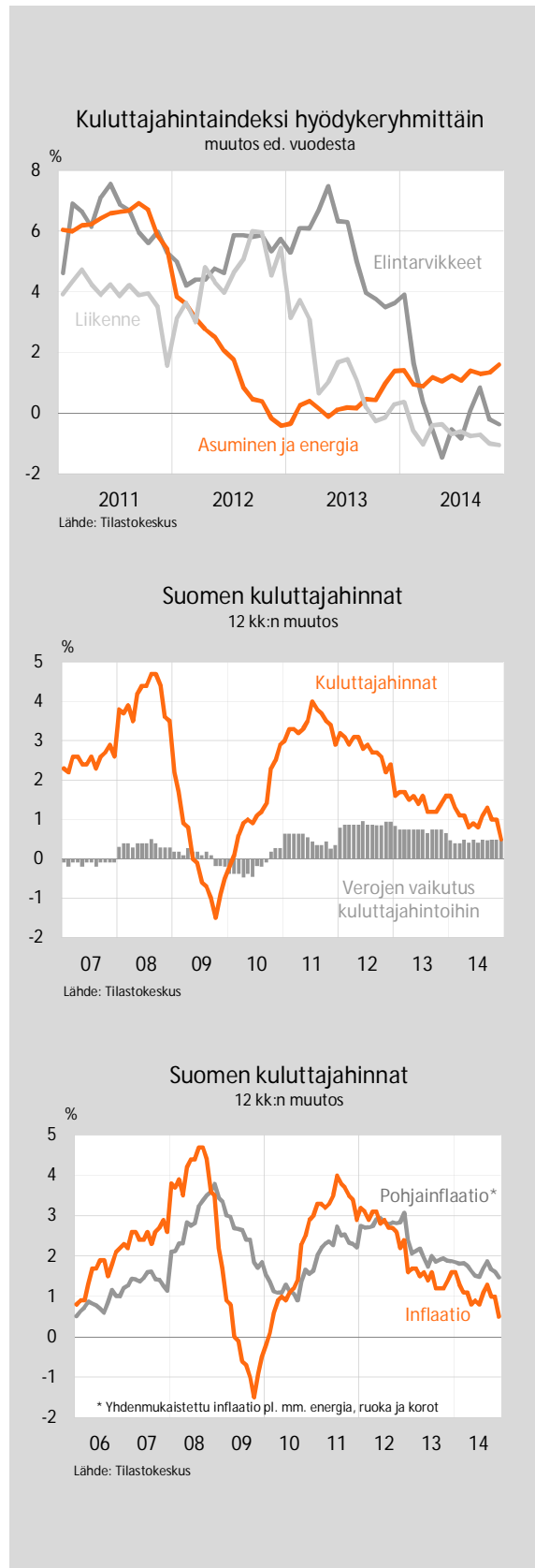
Inflaatio miinuksella ilman veronkorotuksia

Alhainen raakaöljyn hinta ja sen kerrannaisvaikutukset vaimentavat inflaatiota kuluvana vuonna. Polttoaineiden hinnat halpenevat lisää, vaikka veron osuus onkin suuri. Matalat palkankorotukset pitävät palveluiden inflaation hitaana. Myös päivittäistavarakupan kiristynvä kilpailu pitää elintarvikkeiden inflaation alhaalla. Inflaatio on keskimäärin 0,2 % tänä vuonna. Kuluttajahintojen nousuvauhti olisi miinuksen puolella ilman veronkorotuksia.

Välilliset veronkorotukset nostavat inflaatiota 0,4 %-yksiköllä. Vuoden 2015 alussa kiristettiin sähkön, liikenteen polttoaineiden ja lämmitysöljyn verosta, kuten myös tupakkaveroa.

Ensi vuonna inflaatio hieman nopeutuu

Inflaatio vauhdittuu hieman vuonna 2016. Euron heikkous lisää tuonti-inflaatiota. Myös raakaöljyn maailmanmarkkinahinnan vakautuminen vaikuttaa nostavasti inflaatioon. Lisäksi välillisen verotuksen kiristyminen nopeuttaa aavistuksen inflaatiota. Ensi vuonna kuluttajahintojen nousuvauhti on keskimäärin 0,6 %.



Suomi – Työmarkkinat

Työmarkkinoiden tilanne synkkenee vielä

Työllisten määrä supistui vuonna 2014 heikon talouskasvun vuoksi. Lasku jatkui läpi vuoden, mutta pysähtyi aivan vuoden lopussa.

Työttömiä oli viime vuonna keskimäärin runsaat 230 000 henkeä eli noin 13 000 henkeä enemmän kuin edellisenä vuonna. Työttömyysaste oli koko vuonna keskimäärin 8,7 %. Tänä vuonna työttömyysaste nousee edelleen, mutta kohtalaisen maltillisesti. Ennustamme työttömyysasteeksi 8,8 %.

Työvoiman ulkopuolella oli ihmisiä loppuvuonna 2014 enemmän kuin vuotta aiemmin, keskimäärin 1,4 miljoonaa henkeä. Kasvu johtuu osin siitä, että avoimien työpaikkojen määrä on heikosta suhdanetilanteesta johtuen tavanomaista matalampi. Tällöin kiinnostus opiskeluun tai muuhun työmarkkinoiden ulkopuoliseen toimintaan voi muuttua varteenotettavammaksi vaihtoehdoksi kuin työpaikan haku kiristyvillä työmarkkinoilla. Tänä vuonna työvoiman ulkopuolelle siirtyvien määrä kuitenkin hidastuu.

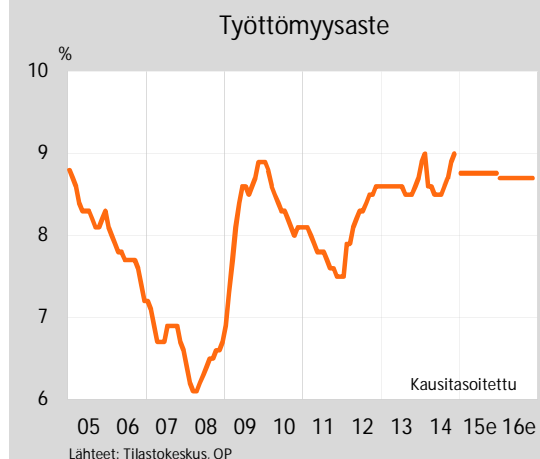
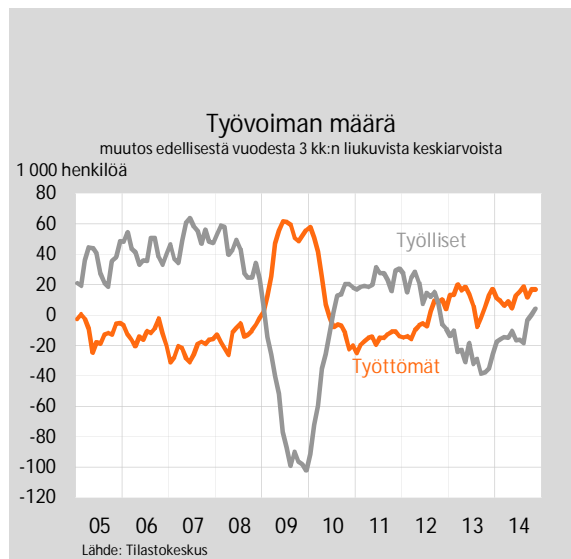
Ensi vuonna työttömyysaste laskee hieman

Arvioimme työttömyyden kohoavan läpi kuluvan vuoden. Vuonna 2016 työttömyyden kasvu kuitenkin pysähtyy ja kääntyy lievään laskuun. Ennustamme työttömyysasteeksi 8,7 %.

Työllisyys reagoi tuotannon kasvuun vasta tuottavuuskehityksen parannuttua oleellisesti. Vientivetoisen elpymisen ja liiketoiminnan orgaanisen kasvun viriämisen myötä uusien työntekijöiden palkkaaminen tulee taas ajankohtaiseksi.

Elinkeinoelämän rakennemuutos haasteena

Työllisyystilanteen kohenemista hillitsee pitkittyneen taantuman lisäksi alueelliset ja ammatilliset työvoiman yhteensopivuusongelmat. Elinkeinoelämän rakennemuutoksen vuoksi uudet työpaikat syntyvät eri tehtäviin ja toimenkuviin kuin menetetyt työpaikat. Tämä näkyy tilastoissa pitkäaikaistyöttömyyden ja rakennetyöttömyyden hitaana helpottumisena, vaikka talouskasvu pikku hiljaa viriääkin.



Työllisyys, 1 000 henkilöä	2013	2014	2015e	2016e
Työttömyysaste, %	8,2	8,7	8,8	8,7
Työllisyysaste, % (15–64 v.)	68,5	68,3	68,6	68,9
Työkäinen väestö (15–64 v.)	3508	3491	3470	3460
Työvoima	2676	2679	2678	2679
Työlliset	2457	2447	2442	2444
Työttömät	219	232	236	234

Lahteet: Tilastokeskus ja OP

Suomi – Julkinen talous

Vaje pienenee, velka jatkaa kasvua

Valtiontalouden tasapaino koheni hieman vuonna 2014 verotulojen kasvun vuoksi. Julkisen talouden vaje suureni sen sijaan hieman, koska sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pieneni demografisista syistä.

Vuonna 2015 hidaskasvu lisää edelleen menopaineita. Säästöt kuitenkin hillitseivät menojen paisumista. Vuoden 2015 budjetti on pohjimmiltaan yksi viime vuosikymmenien tiukimmista. Valtiontalouden alijäämä pieneneekin selvähkösti tilanteesta huolimatta.

Osa valtion säästöistä kohdistuu kuntien valtionosuuksiin, minkä vuoksi kuntien talous ei juuri kohe- ne veron korotuksista huolimatta.

Sosiaaliturvarahastojen ylijäämä kapenee edelleen osin kertaluontoisten toimien vuoksi. Valtiontalouden ja koko julkisen sektorin vajeen ero muodostuu- kin vuonna 2015 selvästi aiempaa pienemmäksi.

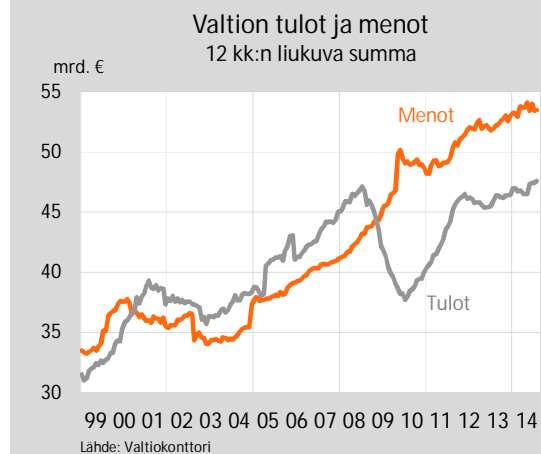
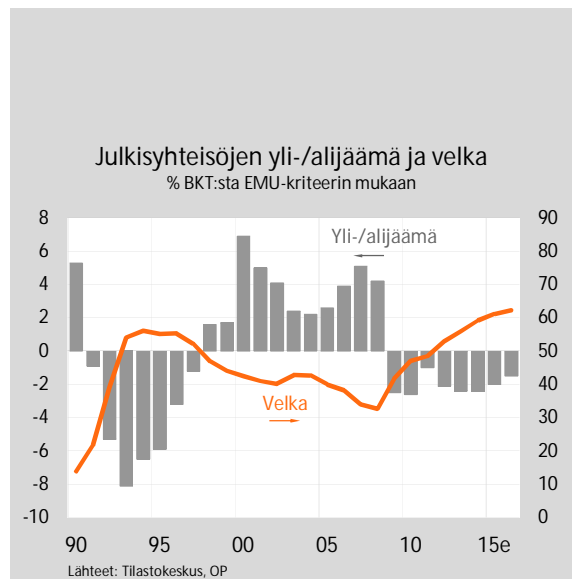
Julkinen velka nousee tänä vuonna yli 60 %:n tason ja velkasuhteen kohoaminen jatkuu myös vuonna 2016 eikä kehitys taitu ilman lisätoimia.

Vaalit ratkaisevat vuoden 2016 kehityksen

Maltillisesti piristynyt taloustilanne kohentaa hieman julkisen talouden näkymiä vuonna 2016. Kevään vaalien vuoksi noudatettava talouspolitiikka on ta- vanomaista enemmän hämärän peitossa.

Arvioimme, että kokonaisveroastetta ei haluta enää nostaa ja menot pyritään jäädyttämään reaalisesti. Mahdolliset elvytystoimet toteutetaan varsinaisen budjetin ulkopuolella.

Tuloverotusta kevennetään, jotta maltillista palkka- linjaa voidaan jatkaa. Ennusteeseen ei sisälly odo- tuksia merkittävistä rakenneuudistuksista, vaikka rakennepoliittisen ohjelman toimia pyritäänkin vie- mään eteenpäin ja jossain määrin täydentämään. Odotettava politiikka kohentaa julkista taloutta ja viennin hintakilpailukykyä verkkaisesti.



Julkisen talouden tasapaino	2013	2014e	2015e	2016e
EMU-ylijäämä, % BKT:sta				
Julkinen sektori	-2,4	-2,4	-2,0	-1,5
Valtio	-3,5	-3,2	-2,4	-2,0
EMU-velka, % BKT:sta				
Julkinen sektori	56,0	59,2	61,1	62,2
Valtio	48,6	51,0	52,3	53,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

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

OP

Pääekonomisti	Reijo Heiskanen	puh. 010 252 8354
Ekonomisti	Timo Hirvonen	puh. 010 252 8515
Asiantuntijapäällikkö	Maarit Lindström	puh. 010 252 1695
Tietopalveluasiantuntija	Anneli Tikkanen	puh. 010 252 2035

etunimi.sukunimi@op.fi

www.taloudessa.fi

Twitter: @OP_Ekonomistit