

Suhdannekatseaus

Marraskuu 2018

Kasvupyrähdyksestä kohtuuvauhtiin

twitter: @OP_Ekonomistit

Suomi: Vaimenevaa, mutta edelleen kohtalaista vauhtia

- Suomen talous on kasvanut kuluvana vuonna mukavaa vauhtia, mutta ei ole täysin lunastanut alkuvuoden lupauksia. Talouskasvu on jäämässä jälkeen viime vuodesta, ja vauhti on vaimenemassa ensi vuonna kohtalaiseksi.
- Viennin vauhti hidastui tänä vuonna selvästi viime vuodesta ja jäi hieman alle maailmankau-pan vauhdin. Ensi vuonna kasvu jatkuu keskimäärin jokseenkin samaa maltillista tahtia osin kuljetusvälineiden toimitusten lisääntymisen ansiosta.
- Investoinnit kasvoivat edelleen hyvin. Rakennusinvestointien huippusuhdanne alkaa kuitenkin jäädä taakse, ja ensi vuonna asuinrakentaminen jo supistuu. Muilta osin investoinnit kuitenkin kasvavat edelleen mukavasti.
- Yksityinen kulutus jatkoi tänä vuonna jo neljättä vuotta tasaisen hyvässä vauhdissa, joka jatkuu myös ensi vuonna hyvän tulo- ja työllisyyskehityksen saattamana.
- Työllisyyskehitys kuuluu vuoden iloihin yllätyksiin. Työttömyysasteen lasku jatkuu yhä, ja ensi vuonna aletaan olla finanssikriisiä edeltäneiden pohjalukemien tuntumassa. Työllisyysaste nousee talven aikana yli hallituksen tavoitteleman 72 prosentin ja yltää ensi vuonna keskimäärin lähes 73 prosenttiin.
- Tuoreiden tilastojen mukaan vaihtotase oli edelleen alijäämäinen vuonna 2017. Vaihtotase säilyy alijäämäisenä niin tänä kuin ensi vuonna.
- Julkinen talous on hyötynyt myönteisestä työllisyyskehityksestä, mutta verotulot eivät ole juuri lisääntyneet. Vaje pienenee hieman tänä vuonna, ja vuonna 2019 julkinen talous on tasapainossa pitkästä ajasta.
- Suurimmat riskit liittyvät maailmantalouteen, ja sen mahdollisesti aiheuttamaan epävarmuuteen.

	Arvo, mrd. €				
Kysyntä ja tarjonta, määrän muutos, %	2017	2016	2017	2018e	2019e
Bruttokansantuote	223,8	2,5	2,8	2,5	1,8
Tuonti	85,4	5,6	3,5	2,8	3,0
Vienti	86,3	3,9	7,5	3,1	3,0
Kulutus	173,1	1,9	0,8	2,1	1,8
- yksityinen	121,9	2,0	1,3	2,2	2,2
- julkinen	51,2	1,8	-0,5	2,0	1,0
Investoinnit	49,6	8,5	4,0	4,0	3,0
Muita keskeisiä ennusteita		2016	2017	2018e	2019e
Kuluttajahintojen muutos, %		0,4	0,7	1,1	1,6
Ansiotason muutos, %		0,9	0,2	1,7	2,5
Työttömyysaste, %		8,8	8,6	7,6	7,2
Vaihtotase, % BKT:sta		-0,7	-0,7	-1,0	-0,9
Julksyhteisöjen alijäämä, % BKT:sta		-1,7	-0,7	-0,5	0,0
Julksyhteisöjen velka, % BKT:sta		63,0	61,3	59,5	58,0

Lähteet: Tilastokeskus ja OP

Maailmantalous: Paluu keskivertoon

- Maailmantalous kasvoi alkusyksyllä edelleen hyvin, mutta aiempaa hitaammin. Suhdannekeyselyt ja ennakoivat indikaattorit puoltavat talouskasvun vaimenevan edelleen lähitulevaisuudessa. Ensi vuodelle on näköpiirissä pidemmän ajan keskivertoa vastaavaa talouskasvua.
- Maailmankaupan kehitys on hidastunut kuluvana vuonna, mikä on heijastunut niin Eurooppaan kuin moniin Aasian maihin. Maailmankaupan kasvupyrähdys jäikin varsin lyhyeksi ja nyt odotuksissa on 2,5-3,0 %:n vauhtia kuluvan vuoden 3,5-4,0 %:n kasvun jälkeen.
- Yhdysvalloissa talous on jatkanut vahvassa vedossa veronkevennysten saattelemana. Työttömyys on painunut matalimmilleen sitten 1960-luvun lopun, ja palkkojen nousu on alkanut vähitellen nopeutua. Jatkossa veron kevennysten vaikutus hiipuu, ja kapasiteettirajoitteet hidastavat talouden vauhtia. Talouskasvu hidastuu ensi vuoden aikana, mutta säilyy keskimäärin hyvänä.
- Yhdysvaltain keskuspankki kiristää edelleen vähitellen rahapolitiikkaansa. Ensi vuoden aikana ohjauks korko nousee noin kolmeen prosenttiin nykyisestä 2,00-2,25 %:n tasosta.
- Euroalueen talouden vauhti on jäänyt kuluvana vuonna odotuksista osin tilapäistekijöiden vuoksi. Kotimarkkinoiden veto jatkuu edelleen verrattain hyvänä, ja vienti kasvaa kohtalaisesti. Kokonaisuutena euroalueen talous jatkaa ensi vuonna hieman alle kahden prosentin vauhdissa.
- Myös euroalueen työmarkkinatilanne on kohentunut, palkkojen nousu on alkanut piristyä, ja myös pohjainflaatio lähestyy EKP:n tavoitetta. EKP normalisoi politiikkaansa linjaustensa mukaisesti rauhalliseen tahtiin.
- Suurimmat riskit liittyvät kansainväliseen politiikkaan. Kaupan esteiden lisääntyminen hidastaisi maailmankaupan kehitystä edelleen, ja olisi riski niin Kiinalle kuin Euroopalle. Myös Yhdysvaltain talous kärsisi, mikä voisi jyrkentää talouden hidastumista.

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

* Ostovoimakorjatut BKT-osuudet

Lähteet: Eurostat, IMF ja OP

Maailmantalous

Näköpiirissä keskivertokasvua

Maailmantalous kasvaa tänäkin vuonna keskimäärin hyvin, vaikka talouden vauhti onkin alkanut hidastua. Kasvua on heikentänyt etenkin maailmankaupan sekä teollisuuden kasvun hidastuminen. Maantieteellisesti kasvu on jakautunut aikaisempaa epäyhtenäisemmin.

Teollisuuden suhdannekyselyt ovat olleet koko vuoden selvässä laskussa tason ollen kuitenkin yhä verrattain hyvä. Palveluiden luottamus on niin ikään laskenut, mutta maltillisemmin.

Loppuvuoden kasvunäkymät ovat vakaat. Kasvun huippu on kuitenkin ylitetty ja ensi vuonna odotamme kasvun hidastuvan edelleen pidemmän ajan keskivertoa vastaavaan vauhtiin.

Maailmankaupan osalta tämä merkitsee viimeisimpien kymmenen vuoden ajan keskimääräistä 2,5–3,0 %:n kasvua.

Rahapolitiikka kiristyy yhä useammissa maissa

Inflaatio on kiihtynyt tämän vuoden aikana useimmissa maissa. Nousuun on vaikuttanut ennen kaikkea öljyn hinnan nousu. Myös hinnat ilman energiaa ovat kohonneet, mutta maltillisemmin.

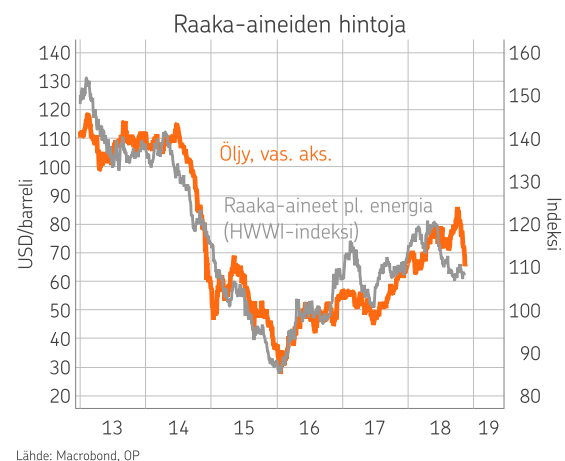
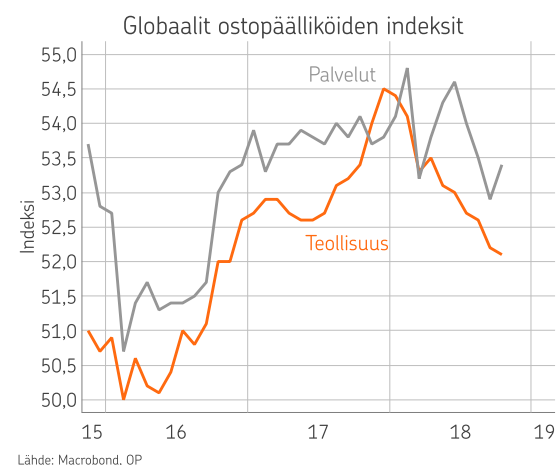
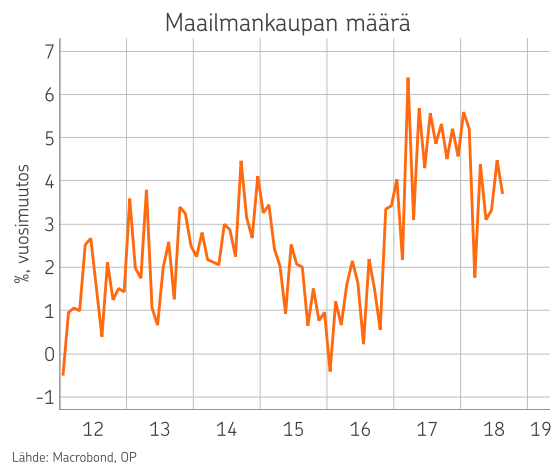
Osassa maista on nähty jo historiallisen alhaisia työttömyyslukuja. Näissä maissa palkkojen nousu on nopeutunut ja inflaatio on kiihtynyt selvimmin. Inflaatio on kuitenkin suhteellisen maltillista myös näissä maissa.

Rahapolitiikan kiristyssykli on päässyt hyvään alkuun nousevan inflaation seurauksena. Suurimpien maiden keskuspankkien taseet ovat yhteenlaskettuna alkaneet supistua, mikä on kiristänyt globaalia likviditeettiä. Korkotaso on kuitenkin yhä kauttaaltaan matala, osin jopa poikkeuksellisen matala.

Odotamme inflaation vahvistuvan, ja useimmat maat jatkavat tai aloittavat korkojen noston ensi vuoden aikana.

Kauppasodan laajeneminen merkittävin riski

Geopolitiikka, erityisesti kauppapolitiikka, säilyy maailmantalouden suurimpien välittömien riskien joukossa myös vuonna 2019. Taloudella on silti edellytykset yllättää myös myönteisesti, jos riskit hellittävät.



Yhdysvallat

Talous porskuttaa

Yhdysvaltain talouden vahva kehitys on jatkunut. Vuoden kolmannella neljänneksellä maan talous kasvoi 3,5 % annualisoituna. Myös yritysten tulokset ovat olleet vahvoja. Kasvua ovat kirittäneet verohelpotukset, jotka ovat piristäneet erityisesti yksityistä kulutusta. Kauppasodan vaikutukset ovat ainakin toistaiseksi jääneet kohtuullisen vähäisiksi.

Kasvun hidastuminen tervetullutta

Useamman vuoden ripeään kasvuun jälkeen Yhdysvaltojen talouden suhdannehuippu on nyt käsillä. Työttömyys on laskenut 3,7 %:iin eli matalimmalle tasolleen sitten 1960-luvun lopun. Vahva työmarkkinatilanne on alkanut näkyä myös nousevina palkkoina.

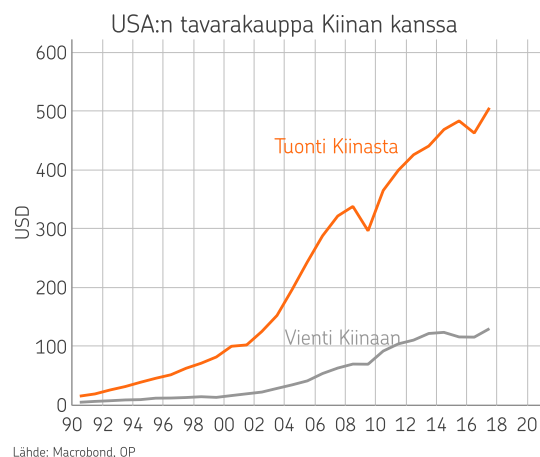
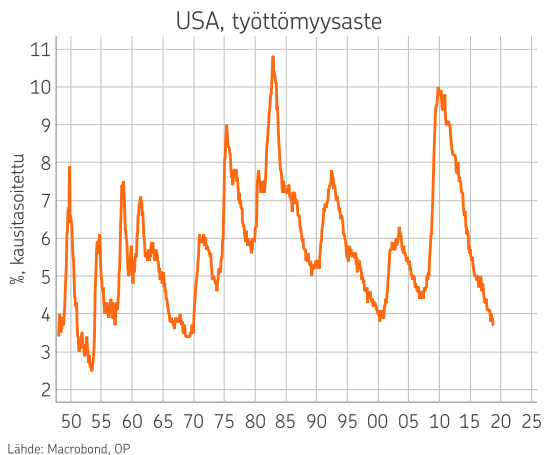
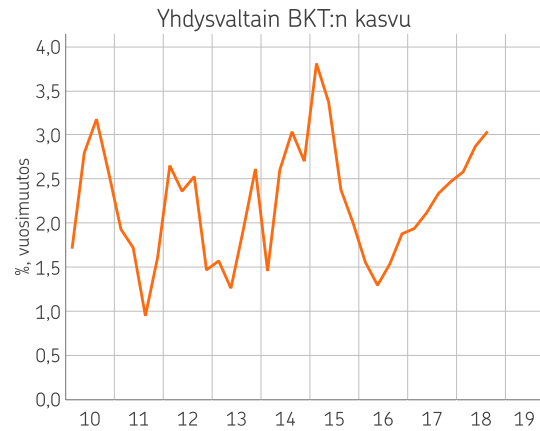
Yhdysvaltain keskuspankki Fed on reagoinut tilanteeseen, ja nostanut ohjauskorkoaan jo kahdeksan kertaa. Vaikka presidentti Trump on twiiteissään ilmaissut tyytymättömyytensä keskuspankin rahapolitiikkaan, on korkojen nosto nykytilanteessa hyvin perusteltua talouden ylikuumenemisen estämiseksi. Rahapolitiikan kiristäminen jatkuu; tänä vuonna nähtäneen vielä yksi nosto ja ensi vuonna 2–3 nostoa lisää.

Keskeiset suhdanneindikaattorit ennakoivat talouskasvun hidastuvan, mutta pysyvän edelleen hyvällä tasolla. Odotamme Yhdysvaltojen talouden kasvavan 2,9 % kuluvana vuonna ja ensi vuonna kasvu hieman hidastuu 2,4 %:iin. Rahapoliittisen kiristymisen lisäksi verohelpotusten kasvua stimuloiva vaikutus hiljalleen vähenee. Mitään dramaattista kasvun heikentymistä ei kuitenkaan ole näköpiirissä.

Kauppasota säilyy huolenaiheena

Marraskuun välivaaleissa demokraatit saivat enemmistön edustajainhuoneessa ja republikaanien enemmistö senaatissa säilyi. Tämä voi jatkossa vaikeuttaa Trumpin linjausten toimeenpanoa etenkin sisäpolitiikassa, mutta mitään radikaalia suunnanmuutosta politiikkaan ei ole odotettavissa.

Kauppasota on kulminoitunut erityisesti USA:n ja Kiinan väliseksi ja uhka sen eskaloitumisesta globaaliksi on pienentynyt. Viimeisten tariffien jälkeen noin puolet USA:n Kiina-tuonnista on nyt korotettujen tariffien alla. Viime viikkoina jopa sovun mahdollisuutta on väläytelty Trumpin ja Xi:n tavatessa marras-joulukuun vaihteessa.



Kehittyvät taloudet

Kehittyvien maiden näkymät eriytyvät

Kehittyvät maat koostuvat hyvin erilaisista talouksista. Kuluvana vuonna eri maiden kasvunäkymät ovat eriytyneet aiempaa vahvemmin. USA:n korkojen nousu on lisännyt huolestuneisuutta hauraampien kehittyvien maiden kasvu- ja velanhoitonäkymien osalta. Erityisesti Turkki ja Argentiina ovat kärsineet epäluottamuksesta.

Brasiliassa taloustilanne on jälleen heikentynyt, joten vastavalitulla presidentillä riittää haasteita sekä rakenteellisten uudistusten että suhdannepolitiikan osalta. Intiassa sen sijaan kasvunäkymät ovat varsin valoisat eikä ennakoivissa indikaattoreissa ole nähty samanlaista heikkenemistä kuin muualla. Maalla onkin hyvät edellytykset yltää jopa 8 %:n kasvulukuihin tulevina vuosina. Venäjän kasvunäkymät ovat sen sijaan melko vaisut ja odotamme talouskasvun hidastuvan ensi vuonna alle 2 %:iin. Talouskehitykseen liittyy runsaasti riskejä, merkittävimpinä öljyn hintakehitys ja geopoliittinen tilanne.

Kiinan talousluvuissa heikkenemistä

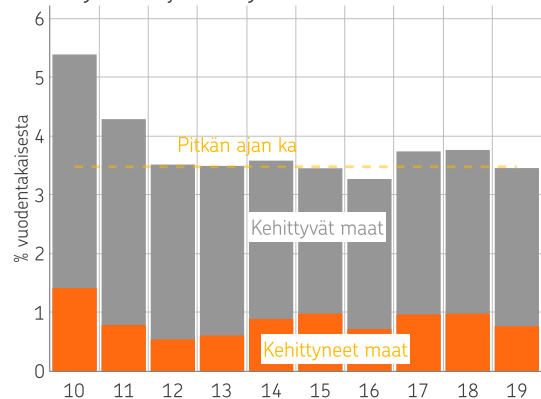
Vuoden kolmannella neljänneksellä Kiinan talouskasvu hidastui 6,5 %:iin vuodentakaisesta. Länsimäisittäin katsottuna kasvu jatkuu siis ripeänä, mutta monet suhdanneindikaattorit ovat heikentyneet. Kauppasotahuolet USA:n kanssa ovat osaltaan lisänneet epävarmuutta.

Kasvun hidastumiseen on reagoitu raha- ja finanssipolitiikan keinoin, kuten Kiinassa on tapana. Pankkien reservivaateita on laskettu ja lainakiintiöitä yrittäjäpuolella nostettu. Kiinalle epätyypillisempänä keinona kotitalouksien verotusta ollaan lisäksi laske-massa ensi vuoden alusta.

Kauppapoliittisen epävarmuuden ja laskeneiden korkojen myötä Kiinan juan on heikentynyt suhteessa dollariin, mikä osaltaan helpottaa tullikorotusten tuomaa painetta vientinäkymiin.

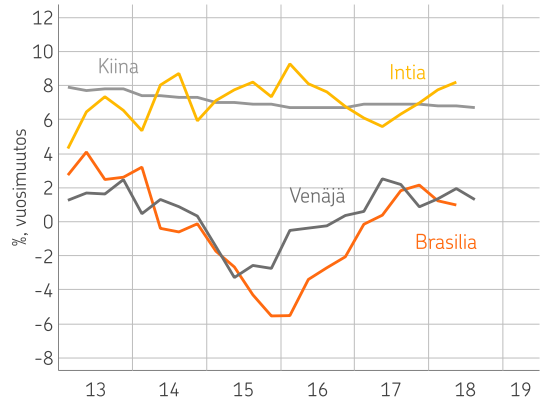
Odotamme Kiinan talouden kasvavan 6,6 % kuluvana vuonna. Tulevina vuosina Kiinan kasvu hidastuu vähitellen, mutta mitään radikaalia hidastumista tuskin nähdään, sillä Kiinan talous on vahvasti politiikkaohjattua. Hiljalleen kasvu painottuu entistä enemmän palvelusektorille viennin ja investointien sijaan. Myös kasvun laatua korostetaan aiempaa enemmän.

Kehittyneiden ja kehittyvien maiden osuus kasvusta



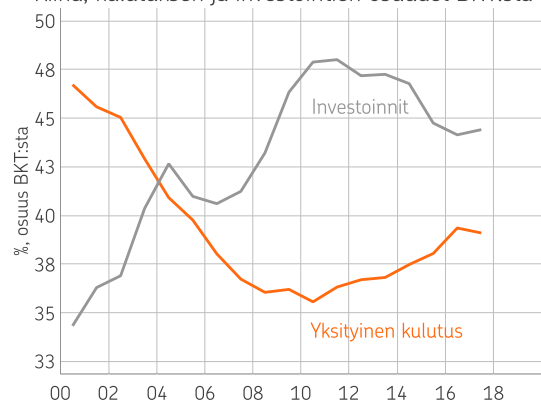
Lähde: Macrobond, OP

BKT:n määrä



Lähde: Macrobond, OP

Kiina, kulutuksen ja investointien osuudet BKT:sta



Lähde: Macrobond, OP

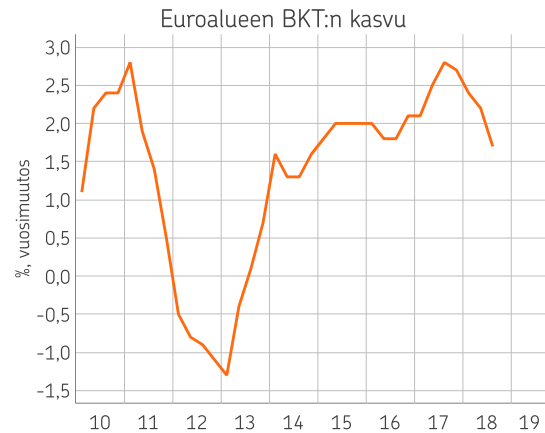
Euroalue

Kohtalaista talouskasvua

Euroalueen talouskasvu on jäänyt odotuksista kuluvana vuonna. Kolmannella vuosineljänneksellä kansantuote kasvoi ennakkotietojen mukaan vain 0,2 % edellisestä neljänneksestä ja 1,7 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Pettymykset eivät ole rajoittuneet pelkästään loppukesään. Jo alkuvuonna talouden vauhti jäi arvioista.

Osin talouden vauhtia ovat hidastaneet tilapäistekijät. Kesällä ja alkusyksyllä Saksan autoteollisuuden tuotanto supistui voimakkaasti, kun uusien päästö-säännösten käyttöönotto kangerteli.

Talouden vire onkin parempi kuin alkusyksyn luvuista voisi päätellä. Vuoden 2017 kasvupyrähdys on silti jäämässä lyhytaikaiseksi, ja näkymissä on paluu vuosien 2015–16 kohtuulliseen vauhtiin.

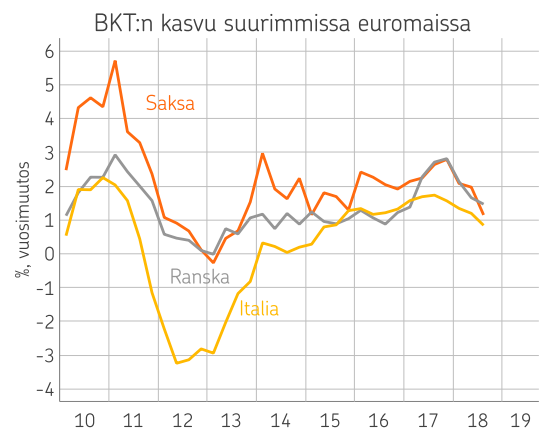


Lähde: Macrobond, OP

Vientipyrähdyksestä kohtuuvauhtiin

Talouskasvun hidastuminen johtuu enimmäkseen viennin vedon vaimenemisesta. Alkuvuonna vientiä painoi vielä euron vahvistuminen. Myöhemmin maailmankaupan tahdin hidastuminen on näkynyt vientitoimituksissa. Osin epäilemättä myös kapasiteetista on alkanut olla niukkuutta.

Vientinäkymät ovat ensi vuodelle kohtalaiset. Vientimaiden kasvu hidastuu hieman, mutta on edelleen verrattain hyvää ja euron heikentyminen parantaa kilpailukykyä. Investoinnit lisäävät kapasiteettia, joka kuitenkin on verrattain tiukoilla. Merkittävin riski olisi kauppasodan ulottuminen autovientiin.



Lähde: Macrobond, OP

Investointien kasvu on jatkunut hyvänä, ja kulutus on vetänyt tasaisesti. Sekä investointien että kulutuksen näkymät ovat edelleen hyvät. Investointeja tukevat parantunut kannattavuus, suotuisat rahoitusolot ja tarve lisäkapasiteettiin. Kulutusta vauhdittaa reaaliasioiden kasvu, ja hyvän työmarkkinoiden ylläpitämä luottamus.

Erot maiden välillä säilyneet

Suurimmista maista Ranskan talouden vauhti parani eniten kasvupyrähdysen aikana. Tämä ei kuitenkaan ole merkittävästi kaventanut talouksien välisiä eroja.

Kuluvan vuoden aikana kaikkien suurempien maiden talouskasvu on hidastunut parin vuoden takaiseen vauhtiin. Ensi vuonna niiden talouskasvu jatkuu todennäköisesti jokseenkin nykyistä vauhtia.



Lähde: Macrobond, OP

Euroalue

Saksa elää jo selvästi korkeasuhdanteen aikaa. Työttömyys on matalammalla kuin vuosikymmeniin, ja työmarkkinoiden pullonkaulat lisäävät palkkapaineita. Inflaatio on noussut 2,5 %:iin.

Ranska ja Italia ovat onnistuneet kohentamaan viime vuosina kilpailukykyä ja talouden tasapainoa. Varsinkin Ranskassa on pyritty myös viemään rakenteellisia uudistuksia voimakkaasti eteenpäin.

Italiassa uuden hallituksen toimet ovat omiaan piristämään taloutta lyhyellä aikavälillä, mutta heikentämään talouden pidemmän ajan kasvumahdollisuuksia. Toistaiseksi on epävarmaa, miten hallituksen budjettiesitys tulee muokkautumaan matkan varrella. Se perustuu joka tapauksessa varsin optimistisille arvioille, mikä voi kostautua myöhemmin.

Työllisyys hyvässä kasvussa

Talouden ilopilkkuihin kuuluu työllisyyden reipas kasvu, joka on painanut työttömyysasteen jo lähelle edellisten suhdanteiden pohjatasoja. Erot maiden välillä ovat toki aiempaa suurempia.

Työmarkkinoiden imu on alkanut heijastua myös palkkojen nousuun. Tämä alkaa vähitellen heijastua pohjainflaatioon, joka viimeisimpien tietojen mukaan on ollut pienessä nousussa, mutta edelleen selvästi alle keskuspankin tavoitteen. Kokonaisinflaatio on ollut yli kahden prosentin öljyn kallistumisen seurauksena.

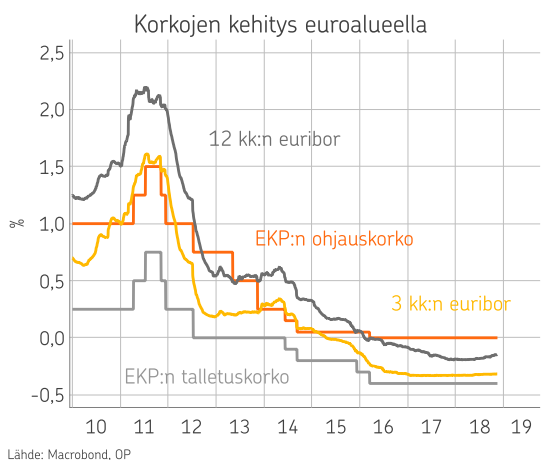
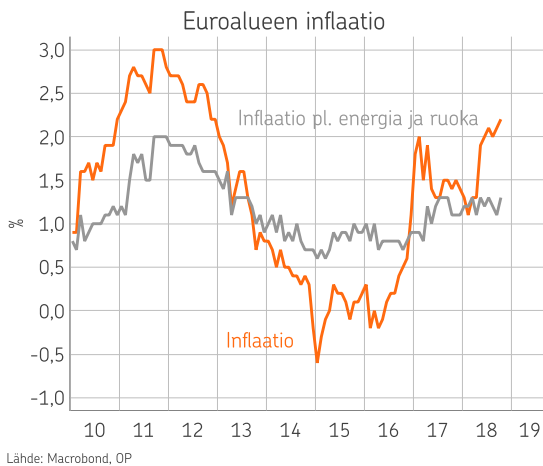
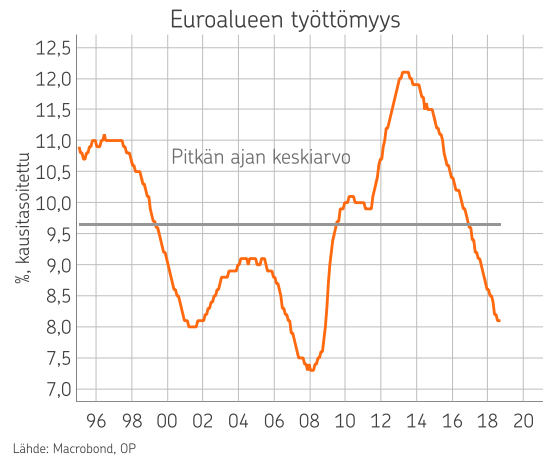
Odotamme inflaation pysyvän parin prosentin päällä myös jatkossa, mikä ensi vuoden mittaan selittyy yhä suuremmalta osin pohjainflaation kiihtymisellä.

EKP etenee rauhallisesti

EKP on pitänyt kiinni linjauksestaan, että ohjauskorot pysyvät ennallaan ainakin kesän 2019 ajan. Arvopapereiden osto-ohjelman netto-ostojen on määrä päättyä vuoden lopussa.

EKP joutuu taiteilemaan varsin epävarmassa taloussympäristössä. Talouden vire sinällään nostanee inflaatiota kohti tavoitetta, mikä puoltaa asteittaista politiikan normalisointia. Toisaalta talouskasvun näkymät ovat muuttuneet epävarmemmiksi.

Odotamme, että EKP etenee ohjeistuksena mukaisesti rauhalliseen tahtiin kohti normaalimpaa rahapolitiikan viritystä. Keskuspankkiirien kommenttien perusteella EKP ei säiky, vaikka pohjainflaatio tilapäisesti ylittäisikin tavoitteen.



Iso-Britannia

Talouden vire yllättävän hyvä Brexitistä huolimatta

Vaikka Britannian talouskasvu onkin ollut historiallisesti katsoen vaisua, on se Brexitin huomioiden yllättänyt vahvuudellaan. Alkuvuoden heikompi kasvu on piristynyt hieman. Piristyminen näyttäisi olevan osin tilapäisten tekijöiden ansiota. Kasvu hidastuu jatkossa hieman, mutta jatkuu kohtuullisena.

Työmarkkinoiden veto on ollut vahvaa, ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen sitten 70-luvun. Työmarkkinoita kiristää huomattavat rekrytointivaikeudet. Myös palkat näyttäisivät vihdoinkin lähteneen nousuun. Yksityinen kulutus kasvaa kohtuullisesti palkkojen kehityksen myötä.

Heikko punta tuki vientiä viime vuonna, mutta kuluvan vuoden alussa vienti on kehittynyt heikosti. Vientinäköymien epävarmuutta lisäävät Brexit sekä kauppasota. Myös vientimarkkinoiden odotuksia heikompi kehitys vaikuttaa negatiivisesti vientiin. Toisaalta myös tuonnin kasvu on hidastunut osin heikon punnan seurauksena.

Brexitin aiheuttama epävarmuus näkyy taloudessa ennen kaikkea yritysten investointien heikkona kehityksenä.

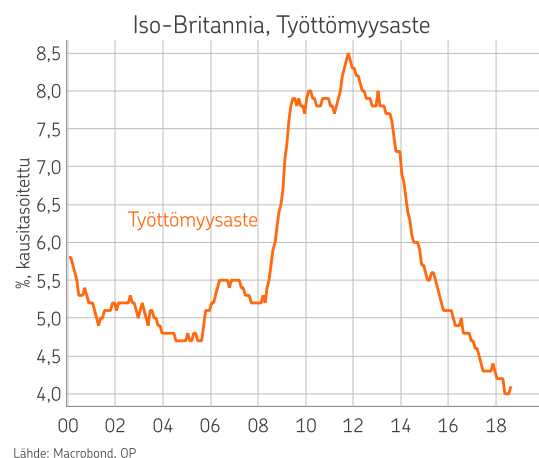
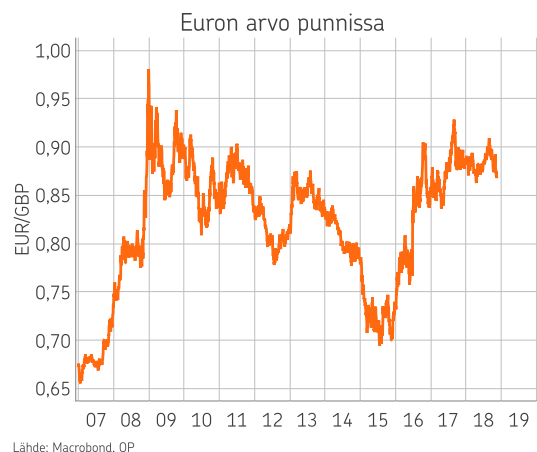
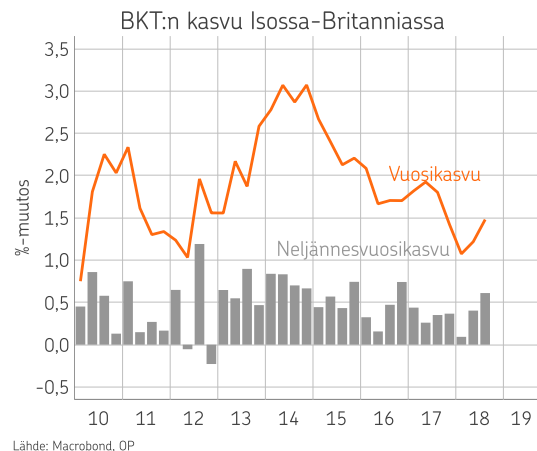
Englannin keskuspankki nosti ohjauskorkoaan elokuussa 0,75 %:iin. Keskuspankki on myös hieman nostanut odotuksiaan koron kehityksestä, ja koron odotetaan nousevan 1,4 %:iin seuraavan kolmen vuoden aikana.

Brexit etenee, mutta epävarmuutta on yhä

Britannian EU-eron on määrä astua voimaan ensi maaliskuussa. Pitkään jumissa olleet neuvottelut etenivät vihdoinkin, kun Britannian hallitus hyväksyi Brexit-sopimusluonnoksen. Mikäli parlamentti hyväksyy sopimuksen, eron jälkeen on ainakin vuoden 2020 loppuun kestävä siirtymäaika.

Merkittävimpana kiistanaiheena neuvotteluissa oli Irlannin rajaan liittyvät kysymykset. Nyt käsiteltävässä sopimuksessa koko Britannia jäisi tulliliiton jäseneksi toistaiseksi, mikäli Irlannin rajakysymykseen ei löydy parempaa ratkaisua määräajassa.

Vaikka hallituksen tuki sopimusluonnokselle on merkittävä edistysaskel, on sopimuksen syntymisen vielä monen mutkan takana.



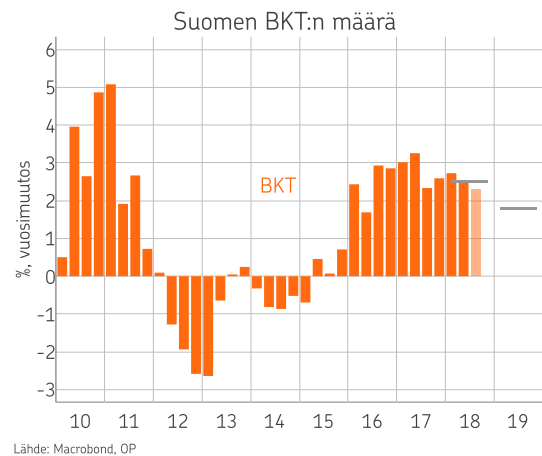
Suomi

Kohtalaista kasvua näköpiirissä

Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan tammi-syyskuussa keskimäärin 2,5 %. Alkusyksyllä talous oli hieman kesää pirteämmässä vauhdissa, mutta jäi kokonaisuutena kolmannella neljänneksellä alkuvuodesta.

Suhdanneindikaattorien perusteella talouskasvu jatkuu lähiaikoina kohtalaisen hyvänä, mutta tahti vaimenee vähitellen.

Talouden vahvin vauhti on jäämässä verrattain lyhyeksi pyrähdykseksi ja edessä on kohtalaista talouskasvua. Ensi vuonnakin talous kasvaa silti yli pidemmän ajan kasvuodotusten.

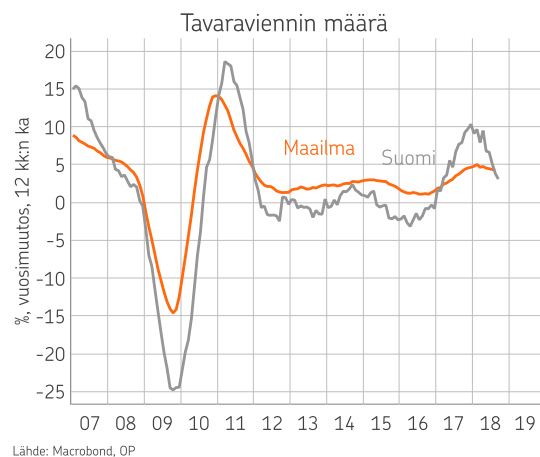


Viennin veto jatkuu vaisumpana

Vienti ylsi viime vuonna reippaaseen kasvuun. Tänä vuonna vienti on kuitenkin ollut selvästi vaisumassa vedossa. Tavaraviennin arvo on kasvanut alkuvuonna yhteensä 6 %. Kasvu on kuitenkin tullut lähinnä vientihintojen noususta.

Vientiä tukee yhä kone- ja laitevienti, kulkuneuvovienti sekä metsäteollisuuden valmistuneet suurinvestoinnit. Myös palveluvienti kasvaa mukavasti tänä vuonna.

Viennin heikentyneeseen vetoon vaikuttaa odotuksia vaisummin kehittyneet vientimarkkinat. Etenkin EU:n vaisu talouskehitys näkyy myös Suomen vientiluvuissa. Ennustamme viennin kasvavan tänä vuonna 3,1 %.

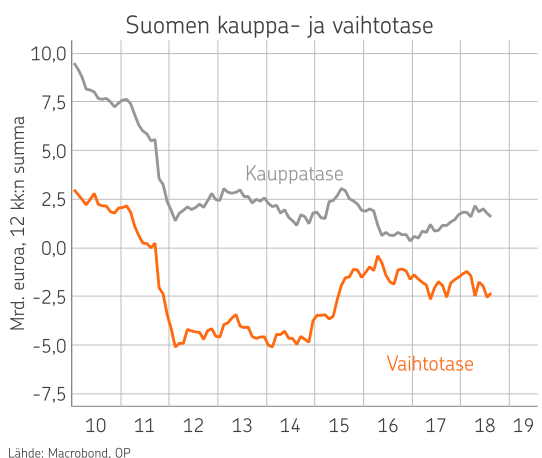


Ensi vuonna vientiä piristää muutama laivatoimitus, mikä näkyy vientiluvuissa. Autovienti kasvaa ensi vuonna pirteästi. Myös palveluvienti kasvaa ensi vuonna mukavaa vauhtia. Kokonaisuutena ennustamme viennin kasvavan ensi vuonna 3 %.

Viennin osalta riskit ovat pääasiassa poliittisia. Brexit on yhä tapetilla, eikä kauppasotakiistatkaan ole edenneet ainakaan merkittävästi parempaan.

Vaihtotasetta korjattiin alaspäin

Tilastokeskus tarkisti aikaisempia vaihtotaselukuja alaspäin. Näin ollen Suomen vaihtotase on ollut alijäämäinen viimeiset vuodet. Vaikka alijäämä ei ole kovin suuri, olisi Suomelle tärkeää saada vaihtotase ylijäämäiseksi nousukaudella. Arviomme vaihtotaseen pysyvän hieman alijäämäisenä sekä tänä että ensi vuonna.



Suomi

Kuluttajien näkymät valoisat

Kuluttajien näkymät ovat edelleen valoisat ensi vuotta kohti mentäessä. Työllisyyskehitys on ollut suotuisaa ja työttömyys on jatkanut laskuaan. Lisäksi yleiset palkankorotukset ja palkkaliikumukset kasvattavat kuluttajien ostovoimaa.

Kuluttajien luottamus onkin edelleen hyvällä tasolla, vaikka se onkin jo selvästi laskenut alkuvuoden huipuista. Erityisesti oman talouden näkymät ovat kuluttajien mielestä suotuisat ja tähän onkin hyvät perusteet. Odotukset Suomen talouden näkymistä ovat sen sijaan heikentyneet, mikä on linjassa ekonomistien ennusteiden kanssa.

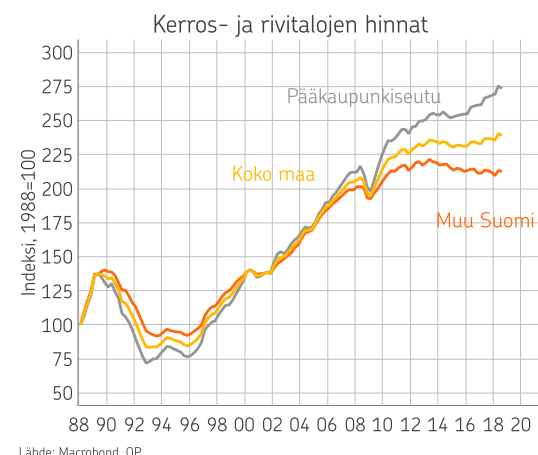
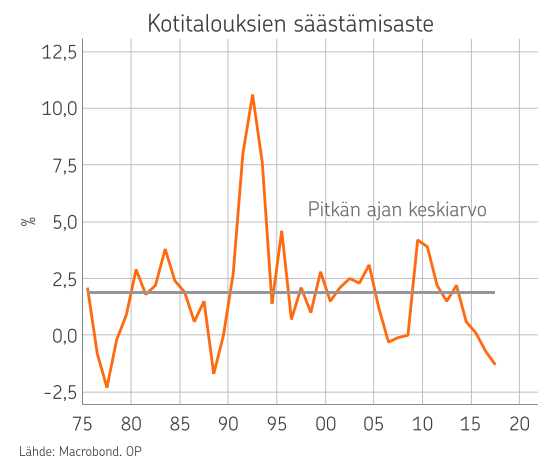
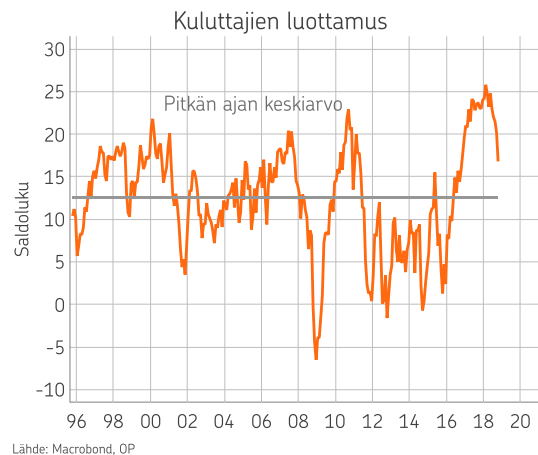
Matala korkotaso on jo pitkään helpottanut velallisten kotitalouksien elämää. Korkotaso pysyy edelleen matalana ennustehorisonttimme aikana, vaikka korkojen nousu jo horisontissa hämöttääkin.

Kotitalouksien vahva tilanne tukee yksityisen kulutuksen näkymiä. Odotamme yksityisen kulutuksen kasvavan 2,2 % tänä ja ensi vuonna. Hankintoja rahoitetaan osittain velalla, minkä myötä kotitalouksien velkaantumistaso on noussut. Suotuisan tulokehityksen ansiosta kulutuksen kasvu pohjautuu nyt kuitenkin aiempaa enemmän tulojen kasvuun ja odotamme säästämisasteen nousevan.

Asuntojen hinnat pienessä nousussa

Asuntojen hintakehitys on ollut noususuhdanteesta huolimatta varsin maltillista. Vanhojen osakehuoneistojen hinnat ovat nousseet kuluvana vuonna keskimäärin reilun 1 %:n vauhtia vuodentakaisesta. Samaan aikaan hintojen eriytyminen on ollut voimakasta. Pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa hinnat ovat nousseet, kun monella alueella hinnat ovat laskeneet. Eriytymistä on tapahtunut myös asuntojen koon suhteen; pienten asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin erityisesti sijoittajakysynnän vetämänä. Kerrostaloissa hintojen kehitys on ollut suotuisampaa kuin rivi- ja omakotitaloissa.

Jatkossa kehitystä tukee parantunut työllisyys, kuluttajien luottamus omaan talouteen sekä alhaisena säilyvä korkotaso. Vilkas uudisrakentaminen pitää hintojen nousua edelleen kurissa kasvukeskuksissa. Ensi vuonna uudisrakentaminen jo vähenee. Arvioimme asuntojen hintojen nousevan tänä vuonna 1–2 %. Ensi vuonna maltillinen nousu jatkuu, mutta epävarmuus on lisääntynyt ja arvioimme hintojen nousevan 0–3 %. Hintojen eriytyminen jatkuu.



Suomi

Investoinneissa hidastuvaa kasvua

Investointien nopein kasvu on jäänyt taakse vaikka vauhti onkin yhä kohtuullisen hyvää. Alkuvuonna investointien tahti on hidastunut kaikissa tuotannollisten investointien pääluokissa asuinrakentamista lukuun ottamatta.

Ennustamme investointien kasvun muodostuvan tänä vuonna edelleen verrattain hyväksi. Asuinrakentaminen on vielä tänä vuonna vahvassa vedossa, ja investointien kasvu painottuu rakentamiseen.

Kone- ja laiteinvestointien kasvu maltillistuu, mutta jatkuu hyvänä. Myös pitkään laskeneet T&K-investoinnit kääntyvät vihdoin nousuun. Kaiken kaikkiaan investoinnit kasvavat tänä vuonna 4 %

Ensi vuonna rakentamisessa nähdään selvempää viilenemistä, ja asuinrakentamisen supistuu selvästi useamman nopean kasvun vuoden jälkeen.

Muilta osin investoinnit vetävät hyvin, erityisesti odotamme kone- ja laiteinvestointien lisääntyvän yhä vahvasti. Kokonaisuutena investoinnit kasvavat ensi vuonna 3 %.

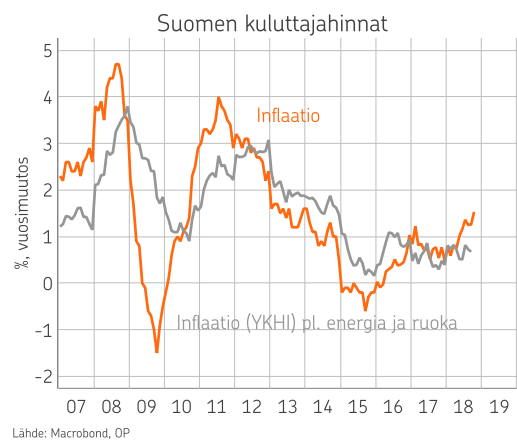
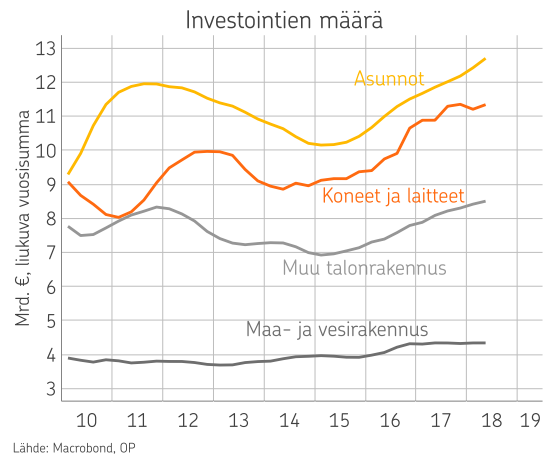
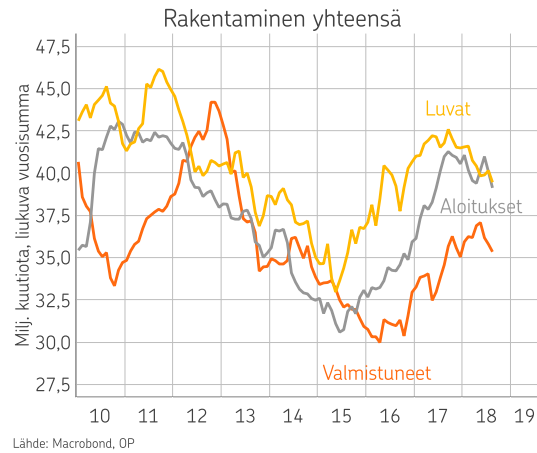
Hinnat nousevat hiljalleen – kotitalouksien ostovoima kasvussa

Kuluvana vuonna hintojen nousu Suomessa on kiihtynyt, vaikka inflaatio on toki edelleen matalalla tasolla. Lokakuussa hinnat nousivat 1,5 % vuodentakaisesta. Tämä on selvästi enemmän kuin mihin viime vuosina on totuttu, mutta toki edelleen pitkän ajan keskiarvoa matalammalla.

Hintoja ovat kuluvana vuonna nostaneet erityisesti elintarvikkeiden hintojen nousu sekä alkoholi- ja tupakkaveron nousu vuoden alussa. Hintojen laskua on sen sijaan nähty vaatteiden ja jalkineiden sekä viestintätuotteiden ja -palveluiden hinnoissa.

Jatkossa odotamme inflaation kiihtyvän maltillisesti, mutta pysyvän edelleen alle kahdessa prosentissa. Tänä vuonna hinnat nousevat keskimäärin 1,1 % ja ensi vuonna inflaatio kiihtyy 1,6 %:iin.

Kotitalouksien ansiotasot ovat puolestaan mukavassa nousussa palkankorotusten ja palkkaliukumien myötä. Ansiotason noustessa hintoja enemmän kuluttajien ostovoima on kasvussa.



Suomi

Työttömyyden lasku hidastuu

Työttömyys on vähentynyt vuoden aikana selvästi ja laaja-alaisesti –myös piilotyöttömien määrä on laskenut paljon. Syksyn mittaan työttömyysasteen lasku on hieman tasaantunut, mutta kehitys on pohjimmiltaan edelleen myönteistä.

Työllisyys on kasvanut vuoden mittaan 70 00 hengellä ja työllisyysaste on noussut hallituksen tavoitteleman 72 %:n tuntumaan. Tavoite todennäköisesti ylittyy jo lähikuukausina.

Työpaikat ovat syntyneet pääosin perinteisiin koko-aikaisiin työsuhteisiin, joita on lähes kaksi kolmasosaa töistä. Tosin alkuvuonna suhteellisesti eniten lisääntyivät osa-aikaiset työt, joita on kuitenkin vain runsaat 10 % työpaikoista.

Nopeasti kohentuneen työmarkkinatilanteen myötä myös rekrytointivaikeudet ovat nousseet edellisen suhdannehuipun tasolle. Rekrytointivaikeudet näyttävätkin seuranneen ennen kaikkea työllisyysasteen kehitystä, mikä viittaa verrattain korkeaan rakenteelliseen työttömyyteen.

Työllisyyden kehitys edelleen hyvää

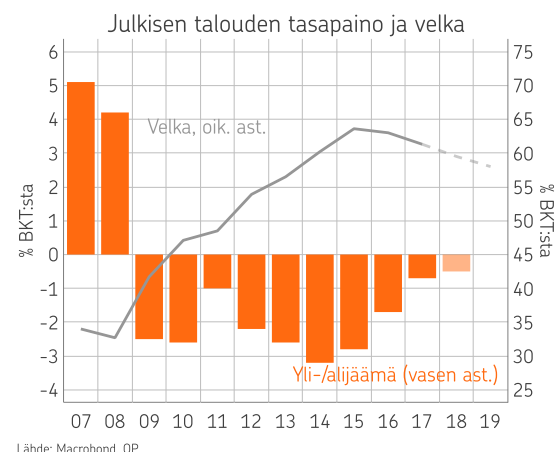
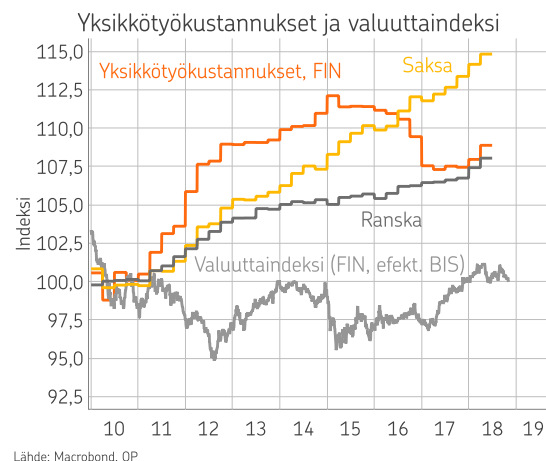
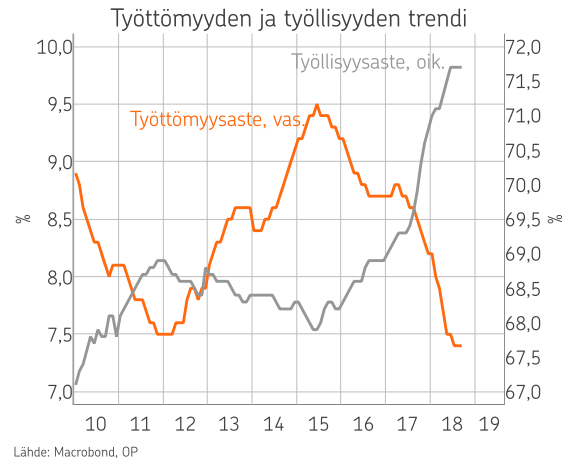
Työllisyyden kasvu hidastuu ensi vuonna, kun talouskasvu vaimenee, ja yritykset ovat pitkän heikon jälkeen pystyneet sopeutumaan paremmin kohentuneeseen taloustilanteeseen. Työllisyysaste nousee keskimäärin hieman vajaaseen 73 %:iin.

Työttömyysaste laskee vuoden kuluessa jo alle seitsemän prosentin. Tällä tasolla palkkaliikumukset ja palkkapaineet alkavat lisääntyä. Yksikkötyökustannuksilla mitattuna hintakilpailukyky ei enää ole kohenemassa suhteessa euroalueeseen.

Julkinen sektori tasapainoon

Julkinen talous on hyötynyt myönteisestä suhdannekehityksestä, jos kohta tänä vuonna julkinen vaje kohenee vain hieman viime vuodesta. Ensi vuonna koko julkisen talouden tasolla hämöttää kuitenkin jo tasapaino.

Näkymä on muutaman vuoden tähtäimellä kohtalainen, mutta riittäviä puskureita ei edelleenkään ole. Aiempaa heikommat väestökehityksen näkymät ja verrattain vaisu tuottavuuskehitys lisäävät myös epävarmuutta pidemmän ajan kestävyys-suhteen.



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

OP

Pääekonomisti
Ekonomisti
Ekonomisti

Reijo Heiskanen
Henna Mikkonen
Joona Widgrén

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

etunimi.sukunimi@op.fi

op.media

Twitter:
@OP_Ekonomistit
@Reiskanen
@HennaMikkonen1
@jjwidgren