

Suomen talouden näkymät 2018-2019

Suomen talouden ennuste				
Muutos edellisvuodesta, %		2017	2018	2019
Kokonaistarjonta				
	BKT	3,1	2,7	2,0
	Tuonti	2,5	3,5	3,0
Kokonaiskysyntä				
	Yksityinen kulutus	1,8	1,6	1,3
	Julkinen kulutus	0,4	0,4	0,3
	Vienti	8,0	6,5	4,0
	Investoinnit	8,8	4,0	3,5
	Työttömyys (% työvoimasta)	8,6	8,2	7,9
	Inflaatio	0,8	1,5	1,7

Lähde: Säästöpankkiryhmä

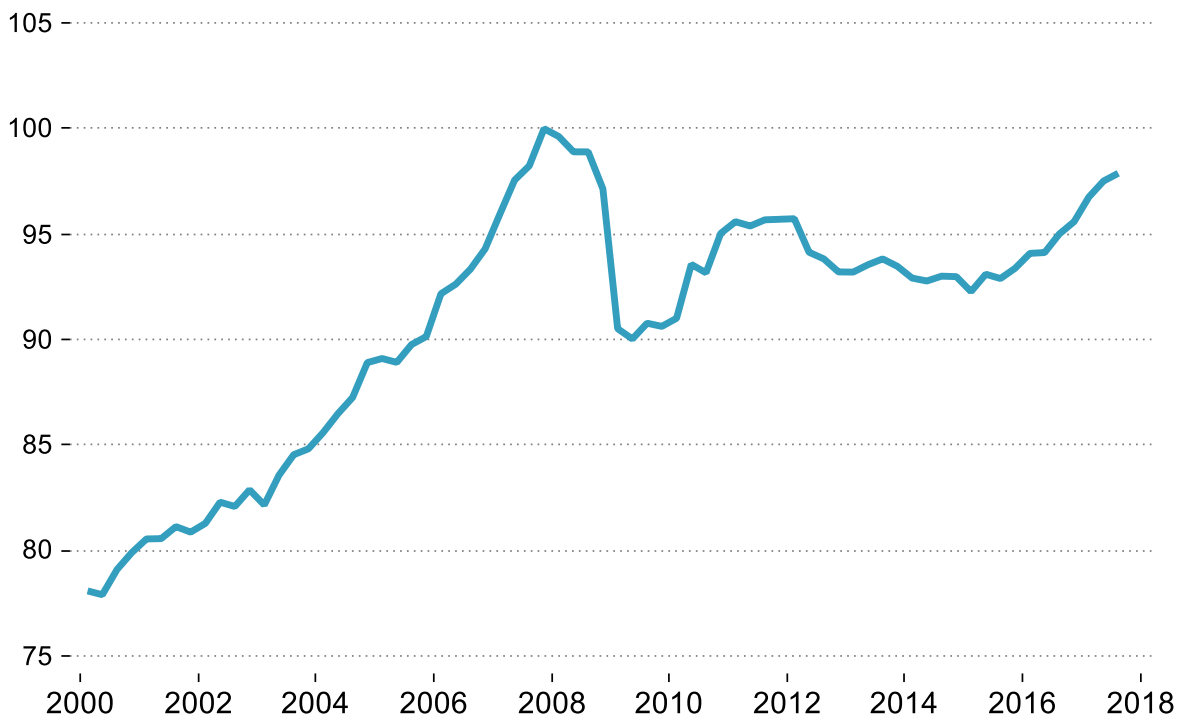
Tiivistelmä

- Suomen talouskasvu oli vuoden 2016 jälkipuoliskolla ja vuoden 2017 alussa erittäin ripeää. 2017 aikana kasvu on tasaantunut viennin vedon hiipumisen vuoksi.
- On mahdollista, että talouden ”sisäiset rajoitteet” – teollisuuden kapasiteettipula ja työmarkkinoiden kapeikot - ovat jo alkaneet heikentää kykyämme vastata maailmantalouden kysyntään.
- Suomi ei saa ensi vuodelle aivan yhtä lentävää lähtöä kuin vuodelle 2017. Odotamme kansainvälisen suhdanteen kuitenkin vielä voimistuvan ensi vuoden alkupuolella ja uusi kasvunykäys on Suomellekin mahdollinen.
- Viennin ja investointien avittamana Suomi kasvaa perusennusteemme mukaan vuonna 2018 2,7 %. ”Menetetylle vuosikymmenelle” jätetään hyvästit vuoden 2018 toisella neljänneksellä, kun reaalin BKT yltää vuoden 2007 lopun huipputasolle.
- Näillä näkymin globaali kasvuhuippu ajoittuu vuoden 2018 lopulle. Suomen BKT-kasvu alkaa selvemmin maltillistua vasta 2019, jolloin odotamme BKT-kasvuksi 2,0 %
- Positiivinen kasvuyllätys on mahdollinen, mikäli tuotantokapasiteetti ja työllisyys kasvavat odotettua nopeammin. Tällöin maailmantalouden vedon vipuvaikutus voimistuu ja 2018 BKT-kasvu voi jopa kiihtyä vuoden 2017 tasosta.
- Työllisyyden paraneminen on toistaiseksi ollut hidasta ja hallituksen työllisyystavoite on karkaamassa. Arvioimme kasvun työllistävän vaikutuksen kuitenkin voimistuvan. Ennakoimme työttömyysasteeksi vuonna 2018 8,2 % ja vuonna 2019 7,9 %.

- Vaikka olosuhteet kotimaiselle kulutuskysynnälle ovat sinänsä suosiolliset, kotitalouksien velkaantuneisuus alkaa muodostua kulutusta rajoittavaksi tekijäksi.
- Inflaatio kiihtyy maltillisesti. Tarjontapuolen kapeikot, öljyn kallistuminen sekä myös kasvaneet palkankorotukset lisäävät kustannuksia.
- Vaikka kustannuspaineet ovat hieman voimistuneet, inflaatio pysyy alhaisena ja rahatalouden normalisoinnissa voidaan edetä hitaasti. Euroopassa ensimmäiset koronnostot – jos suhdannekuva sen sallii – tulevat ajankohtaiseksi aikaisintaan 2019 jälkipuoliskolla.

Kasvu

Suomen reaalin BKT, Q4/2007=100



Lähde: Macrobond, Säästöpankkiryhmä

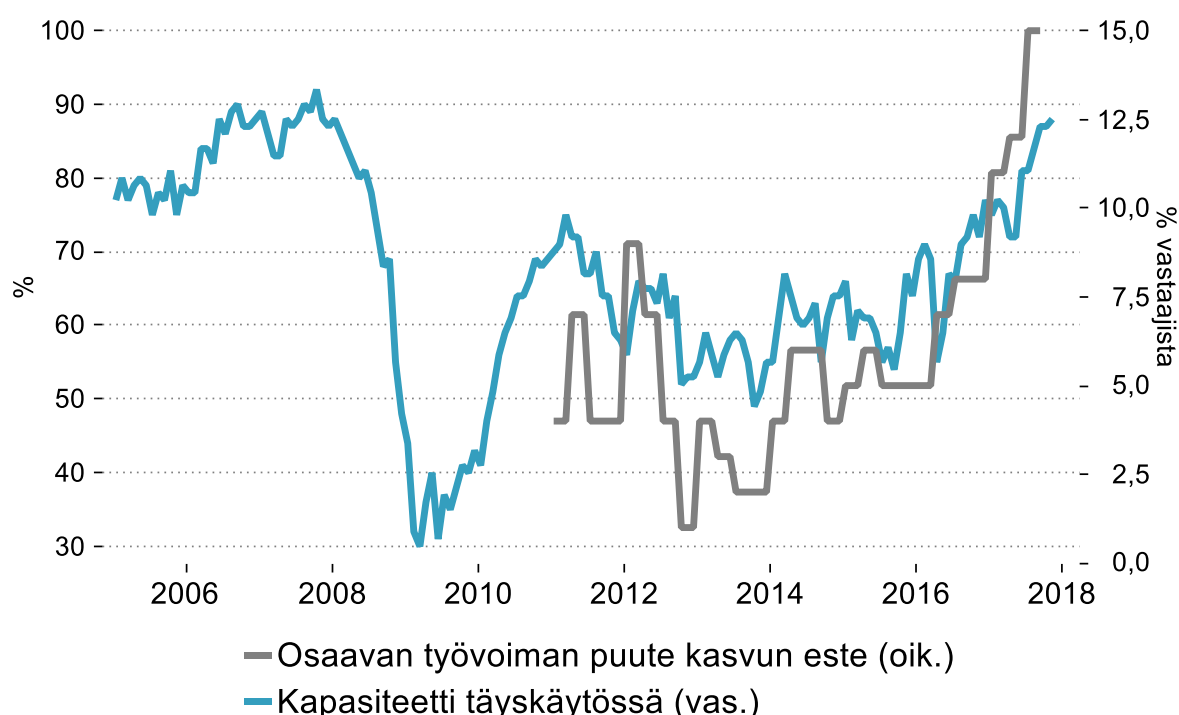
Suomen taloudessa koettiin selvästi odotettua voimakkaampi kasvunykäys vuoden 2016 jälkipuoliskolla ja kuluvan vuoden alussa. Maailmantalouden imu näkyi viennin selvänä piristymisenä sekä investointien – erityisesti kone- ja laiteinvestointien - rivakkana kasvuna. Poikkeuksellisen vahva talousluottamus on pitänyt myös yksityisen kulutuksen hyvässä vedossa.

Vuoden edetessä kasvun paras terä on hieman hiipunut ja viennin veto vaimentunut. On mahdollista, että talouden ”sisäiset rajoitteet” ovat jo alkaneet heikentää kykyämme hyödyntää ulkoista kysyntää. Teollisuudessa kapasiteetin käyttöaste on jo nyt varsin korkealla, koska pitkään alhaisina laahanneet investoinnit ovat supistaneet tuotantopotentiaalia. Vaikka investoinnit ovat selvästi piristyneet, tarjontapuolelle voi silti jatkossakin syntyä tuotantokapeikkoja.

Myös työmarkkinoiden kohtaanto-ongelma näyttäisi pahentuneen. Avoimia työpaikkoja on paljon mutta niiden täyttäminen on vaikeaa joko osaamisen, työvoiman liikkuvuuden tai riittävien kannustimien puutteen vuoksi.

Odotamme viennin ja BKT-kasvun hidastumisen jäävän kuitenkin väliaikaiseksi ja uusi kasvunykäys on lähitulevaisuudessa mahdollinen. Maailmantalouden näkymä on loppuvuoden aikana kääntynyt uudelleen valoisampaan suuntaan, joten kansainvälinen talous tarjoaa Suomelle jopa voimistuvaa vetoapua. Erityisen myönteistä on kasvun laaja-alaisuus – yksikään merkittävä talous ei enää ole taantumassa.

EK:n barometri



Lähde: Macrobond, Säästöpankkiryhmä

BKT-ennuste ja riskit

Kasvun tasaantumisen vuoksi Suomi ei saa ensi vuodelle aivan yhtä lentävää lähtöä kuin vuodelle 2017. Odotamme kansainvälisen suhdanteen kuitenkin vielä voimistuvan ensi vuoden alkupuolella ja globaali suhdannehuippu ajoittunee vasta vuoden 2018 lopulle.

Viennin ja investointien avittamana Suomi kasvaa perusennustemme mukaan vuonna 2018 2,7 prosenttia. Näillä näkymin kokonaistuotannon edellinen huipputaso (Q4/2007) saavutetaan vuoden 2018 toisella neljänneksellä ja ”menetetylle vuosikymmenelle” voidaan jättää hyvästit.

Elpymisvaiheelle luonteenomainen rivakka talouskasvu alkaa merkittävämmiin maltillistua vasta ennustejakson puolivälissä ja BKT-kasvu alenee asteittain kohti pitkän aikavälin kasvu-uraa. Vuoden 2019 BKT-kasvuksi arvioimme 2,0 prosenttia.

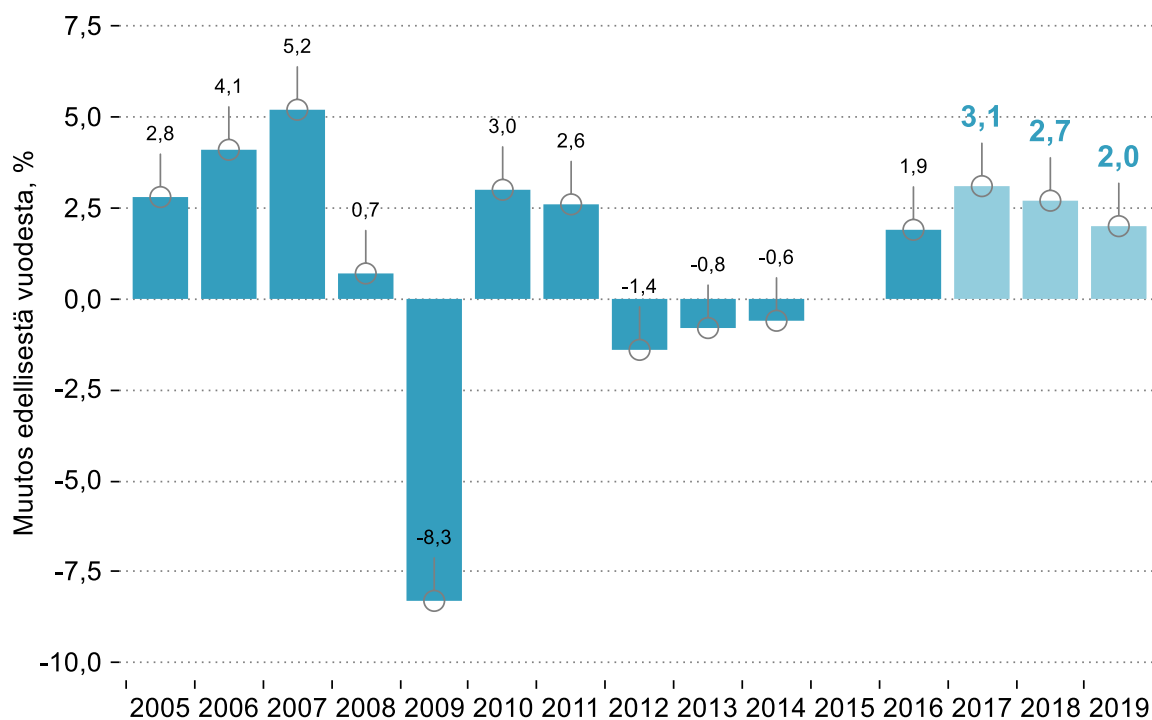
Mikäli talouden ”sisäiset rajoitteet” helpottavat odotettua nopeammin, kokonaistuotannon kasvu voi olla selvästi perusennustetta rivakampaakin. Tuotantokapasiteetin ja työllisyyden ennakoitua vahvempi kasvu lisää maailmantalouden vedon vipuvaikutusta ja BKT-kasvu voisi ensi vuonna jopa kiihtyä vuoden 2017 tasosta.

Toisaalta kansainvälisen suhdanteen jatkuminen suosiollisena on kaikkea muuta kuin varmaa: Kiinan velkavetoinen kasvumalli on käymistilassa ja läntisten keskuspankkien asteittainen siirtyminen kiristävään rahapolitiikkaan voi aiheuttaa sopeutumisvaikeuksia teollisuusmaiden reaalityaloudelle.

Vaikka näkymän heikentymistä ei reaalityalouden mittareiden perusteella olekaan näköpiirissä, rahoitusmarkkinoiden signaalit ovat ristiriitaisempia ja osa ennakoi jo hidastuvaa kasvua. Koska

Suomi luonteenomaisesti reagoi kansainvälisen talouden suhdanteisiin viiveellä, ensi vuonna mahdollisesti käynnistyvä merkittävä globaalinen kasvun hidastuminen vaikuttaisi Suomessa kunnolla vasta vuonna 2019.

Suomen BKT:n kehitys ja ennuste, %



Lähde: Macrobond, Säästöpankkiryhmä

Työllisyys

Ripeästä talouskasvusta huolimatta työllisyys on kohentunut vielä varsin vähän. Voidaan sanoa, että suhdannekäänte on tuottavuudella tehty. Tämä on elpymisen alkuvaiheelle tyypillistä, sillä yritykset pyrkivät ensi vaiheessa tyydyttämään kasvaneen kysynnän olemassa olevan kapasiteetin tehokkaammalla käytöllä. Kone- ja laiteinvestointien voimakas kasvu kielii mahdollisesti myös tuotantoprosessien automatisoinnin lisääntymisestä.

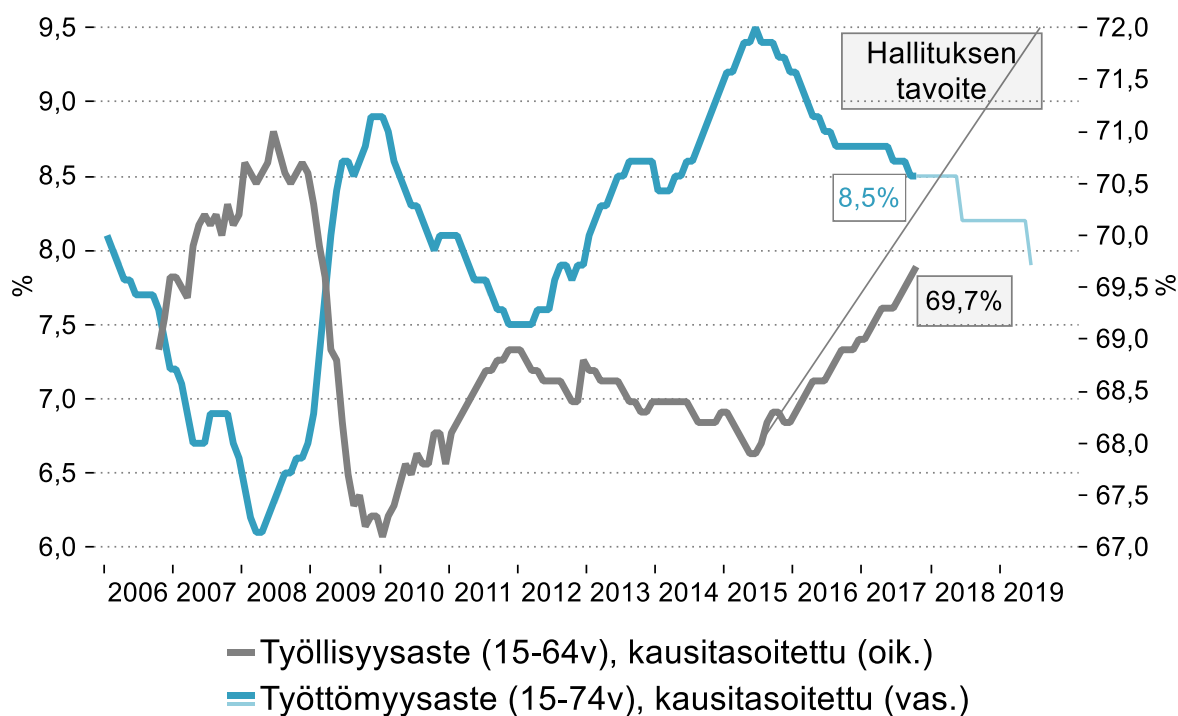
Vaikka työllisyydessä ei vielä ole nähty suurta määrällistä nousua, työllisyyden rakenteessa on kuitenkin tapahtunut laadullisia muutoksia: itsensä työllistävien osuus on kääntynyt laskuun.

Työllisyysasteen vaivalloinen nousu on ollut sikäli yllätys, että hallituksen työllisyystavoite perustui aikanaan paljon toteutunutta kasvua vaatimattomampaan BKT-kehitykseen. 72 prosentin työllisyysastetavoite on karkaamassa. Työikäisten määrän vähenemisen vuoksi 72 prosentin tavoite on pidemmän päälle riittämätön. Mikäli työllisten suhde koko väestöön halutaan pitää vakaana, työllisyysasteen pitäisi nousta 78-80 prosentin tuntumaan 2030-luvulle mennessä.

Työttömyysasteen odotettua hitaampi lasku on osaltaan selittynyt piilotyöttömyyden vähenemisellä: työtä vailla olevat ovat rohkaistuneet aiempaa aktiivisemmin työnhakuun. Työn tarjonnan kasvu on pitkän aikavälin kasvupotentiaalin kannalta erittäin tervetullutta ja näkyy ennen pitkää myös työllisten määrän kasvuna. Palkkasumman kasvu tukee jatkossa entistä enemmän myös palvelualoja.

Kausitasoitettu työttömyysaste laskee arviomme mukaan vuonna 2018 8,2 prosenttiin ja edelleen vuonna 2019 7,9 prosenttiin.

Suomen työllisyyden kehitys



Lähde: Macrobond, Säästöpankkiryhmä

Inflaatio ja rahapolitiikka

Teollisuusmaissa inflaatio ja inflaatio-odotukset ovat pysyneet matalina voimakkaasta rahatalouden elvytyksestä huolimatta eikä nousukäännettä ole tapahtunut. Inflaation maltillinen kiihtyminen

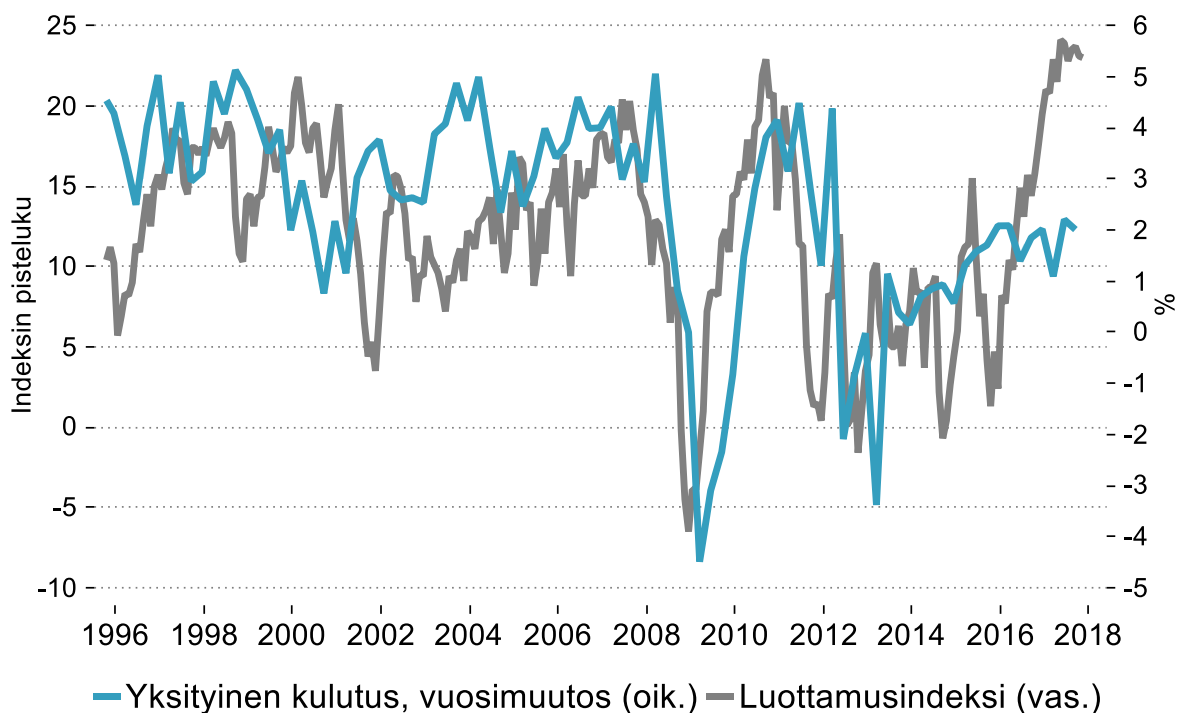
vuonna 2018 on silti mahdollista, sillä kapasiteetin käyttöaste on Suomessa ja Euroopassa noussut lähelle huipputasoa, öljy kallistuu ja kasvaneet palkankorotukset lisäävät kustannuksia.

Suomessa syksyllä 2017 alkaneen liittokierroksen yleiskorotukset sekä palkkaliikumukset nostavat näillä näkymin työvoimakustannuksia vuonna 2018 yhteensä hieman yli 2 prosenttia. Suomen suhteellinen kustannuskilpailukyky edelleen hiveneren paranee, vaikkei lähellekään yhtä paljon kuin 2017. Odotamme kuluttajahintojen nousevan vuonna 2018 1,5 prosenttia ja 2019 1,7 prosenttia.

Keskuspankkipolitiikassa korko-odotusten hallinnan merkitys korostuu. EKP pyrkii hillitsemään rahapolitiikan kiristysten voimakasta ”etukäteishinnoittelua” maltillisella kommunikaatiolla. Vaikka inflaatiopaineet ovat hieman voimistuneet, inflaatio pysynee euroalueella tavoitetason alapuolella ja rahatalouden normalisoinnissa voidaan edetä hyvin hitaasti. EKP:n arvopapereiden osto-ohjelma päättyy näillä näkymin vuoden 2018 aikana ja ensimmäiset koronnostot – jos suhdannekuva sen sallii – tulevat ajankohtaiseksi aikaisintaan 2019 jälkipuoliskolla.

Kotitaloudet

Kuluttajien luottamus ja yksityinen kulutus



Lähde: Macrobond, Säästöpankkiryhmä

Yksityinen kulutus on 2016-17 kasvanut melko vakaasti vähän alle parin prosentin vauhtia. Olosuhteet ovat sinänsä edelleen suosiolliset vahvan kulutuskysynnän jatkumiselle: kuluttajien luottamus on historiallisen ja jopa pelottavan korkea, työllisyyden paraneminen kiihtymässä ja ostovoimakin kasvaa inflaation lievästä kiihtymisestä huolimatta.

Odotamme yksityisen kulutuksen kasvun kuitenkin hieman hidastuvan, koska kotitalouksien velkaantuneisuus alkaa muodostua kulutusta rajoittavaksi tekijäksi. Kotitalouksien säästämisaste laski viime vuonna jo lähes prosentin verran negatiiviseksi eli kotitaloudet kuluttivat selvästi käytettävissä olevia tulojaan enemmän. Koko tilastohistorian aikana säästämisaste on vain kahdesti ollut matalampi (vuosina 1977 ja 1988). Myös kotitalouksien järjestämättömien luottojen määrä on ollut hienoisessa nousussa. Tämä on huolestuttavaa aikana, jolloin velanhoitoa väliaikaisesti helpottavia keinoja - kuten asuntoluottojen lyhennysvapaita - on käytetty poikkeuksellisen runsaasti.

Lisätiedot:

Pääekonomisti Timo Vesala, Säästöpankkiryhmä

+385 50 532 0702, timo.vesala@saastopankki.fi