

Suhdanne 1/2017

Tutkimusjohtaja Markku Kotilainen

ETLA

22.03.2017

Vuosien 2017-2019 näkymät: tiivistelmä

- Maailmantaloudessa on noususuhdanne. Euroalueenkin kasvu pysyy melko hyvänä. Rahoitusmarkkinoiden rauhattomuus ja protektionismi ovat riskejä.
- Suomen bkt kasvaa 1,7 % vuonna 2017 ja 1,5-1,6 % vuosina 2018-2019.
- Viennin määrä kasvaa kilpailukyky sopimuksen ja investointien tukemana 2 prosenttia vuonna 2017 ja 2,5-3,5 prosenttia 2018-2019.
- Yksityinen kulutus kasvaa vuosina 2017-2019 runsaan prosentin vuodessa. Ansiokehitys on vaimeaa, mutta työllisyys kohenee.
- Investoinnit kasvavat 3,8 prosenttia 2017 ja 2,5 prosenttia 2018.
- Työttömyysaste alenee asteittain 7,5 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä.
- Inflaatio kohoaa 0,8 prosenttiin v. 2017 ja 1,4 prosenttiin v. 2018.
- Julkisen talouden tasapainottuminen on hidasta sopeutustoimista huolimatta.

Lähivuosia koskevan ennusteen lähtökohdat

- Britannian eroprosessi EU:sta jatkuu riittävän hallittuna; euroalueella eikä rahoitusmarkkinoilla synny merkittäviä uusia kriisejä; Kiinan talous sopeutuu hitaampaan kasvuun hallitusti; Ukrainan kriisi jatkuu, mutta ei kärjisty; protektionismin pahin uhka torjutaan
- Suomea koskevassa ennusteessa on oletettu, että hallitusohjelmassa määritelty **4 miljardin euron julkisen talouden sopeutusohjelma** toteutetaan ja edetään rakenteellisten uudistusten toimeenpanossa
- **Kilpailukyky sopimus** tukee Suomen vientiä ja nostaa keskipitkällä aikavälillä bkt:n tasoa 1,6-1,7 prosenttia
- Oletamme, että vuoden 2017 nollasopimuksen jälkeenkin tehdään maltilliset palkkasopimukset (tehty myös vaihtoehtoskenaarioita)
 - Oletuksemme: noin 0,5-1,0 %:n sopimuskorotukset=> ansiotaso +1,4 % vuonna 2018 ja 1,7 % vuonna 2019

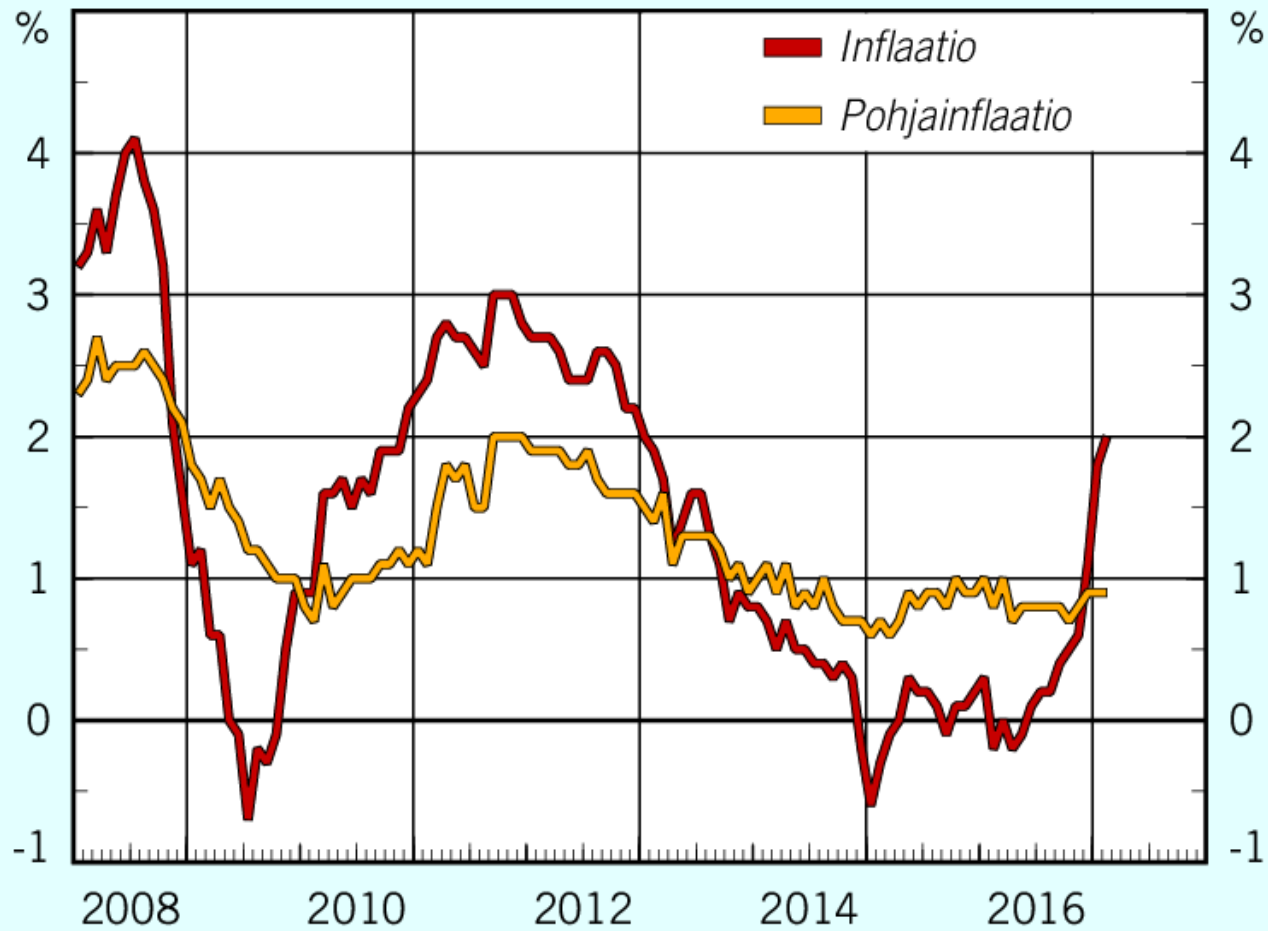
Ennusteen lähtökohdat ja oletukset

- Euro/dollari-kurssi
 - 2015: 1,1
 - 2016: 1,1
 - 2017: 1,06
 - 2018: 1,05
 - 2019: 1,05
- Raakaöljyn hinta, Brent dollaria/barreli:
 - 2015: 53,7
 - 2016: 44,1
 - 2017: 56
 - 2018: 58
 - 2019: 60

Öljyn hinta (Brent), dollaria per tynnyri, neljännesvuosittain



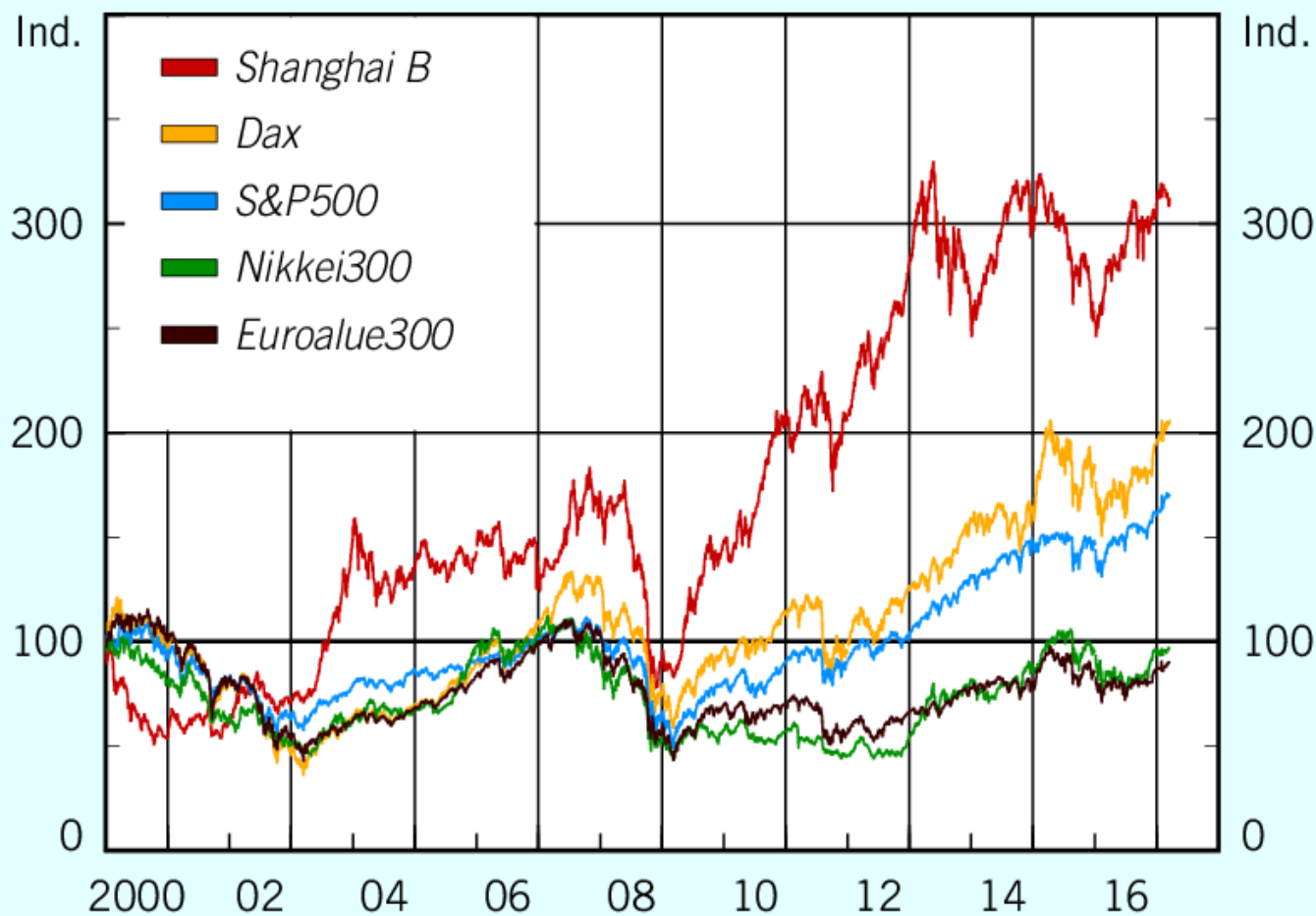
Euroalueen inflaatio



Euroalueen talouspoliittinen tilanne

- **EKP:n ohjauskorkoa nostetaan vasta alkuvuonna 2019** nykyisestä 0,00 prosentista.
- **Ns. epätavanomaiset rahapoliittiset elvytystoimet** jatkuvat ainakin joulukuuhun 2017 asti ja senkin jälkeen siihen saakka kunnes inflaatio on pysyvästi kohonnut kohti keskuspankin hieman alle 2 prosentin inflaatiotavoitetta
 - EKP ostaa jälkimarkkinoilta **valtioiden arvopapereita** vähintään 60 miljardilla eurolla kuukaudessa maaliskuusta 2017 alkaen.
 - Määrällistä elvytystä alettaneen asteittain purkaa vuonna 2018
- EKP:n kevyen rahapolitiikan konkreettisin vaikutus on se, että **korot säilyvät matalina ja euron kurssi on heikompi kuin se muuten olisi**. Kevyt rahapolitiikka tukee myös **osakekursseja**.

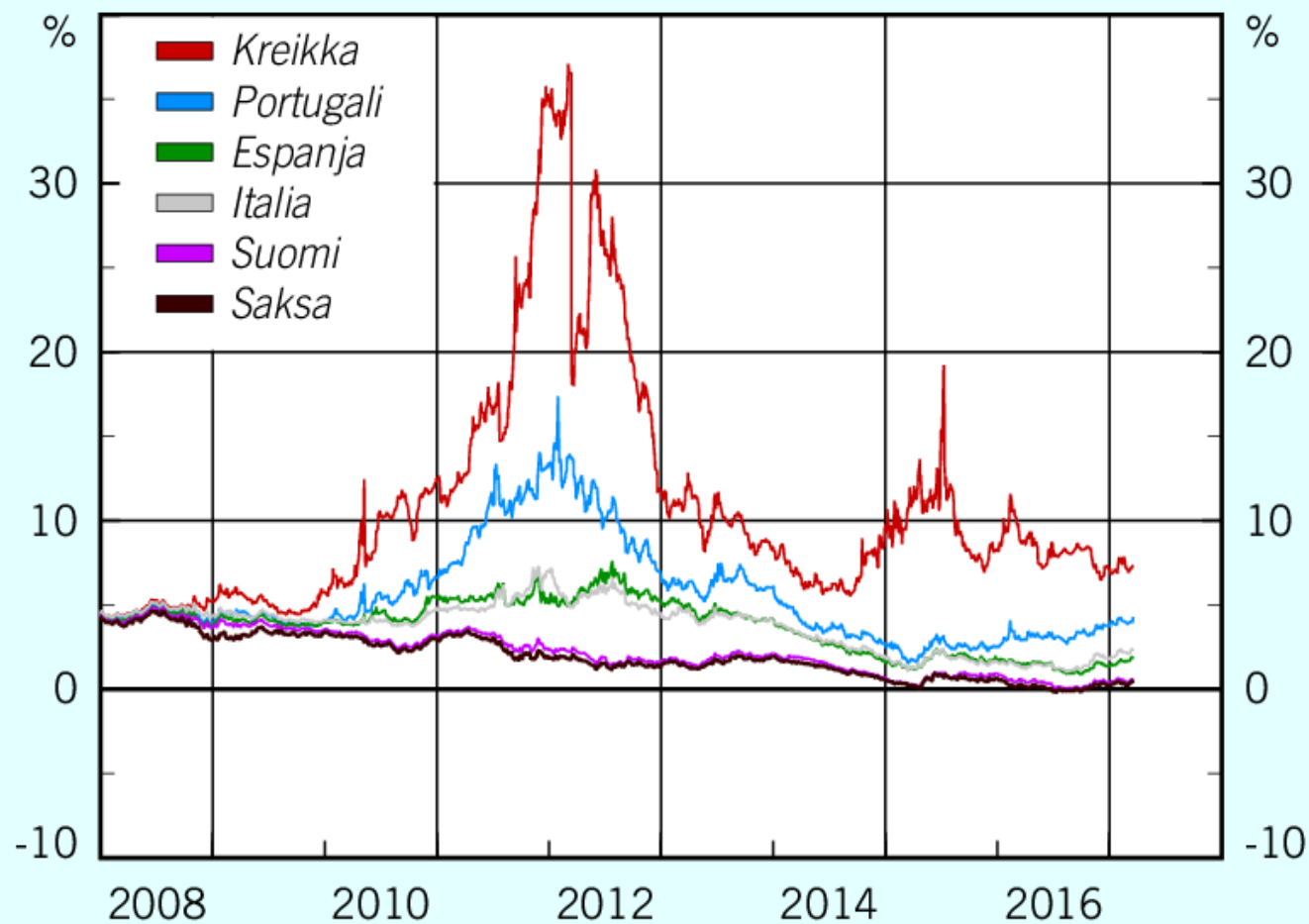
Osakemarkkinoiden kehitys eri maissa



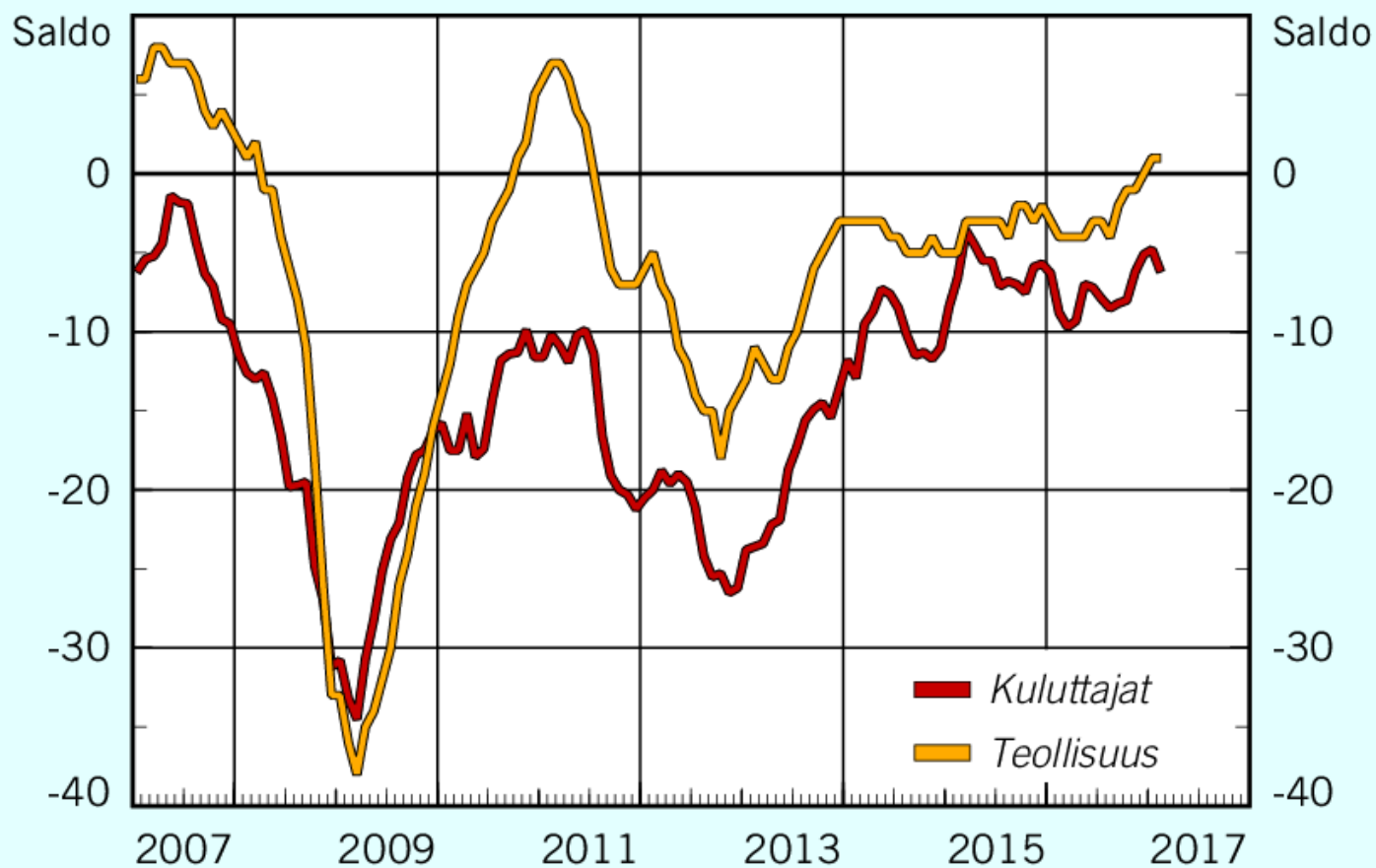
Euroalueen talouspoliittinen tilanne (jatkuu)

- Euroalueen **jäsenvaltioiden** finanssipolitiikka on keskimäärin neutraalia vuonna 2017. Moni maa kuitenkin sopeuttaa julkisia talouksiaan suurien alijäämien ja velkojen vuoksi.
- Komissio lienee jonkin verran löysännyt tulkintojaan mm. pakolaiskriisin vuoksi, **vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksistä luopuminen on kuitenkin hyvin epätodennäköistä.**
- Elvytystä tehdään myös **EU:n vähintään 315 mrd. euron investointiohjelmalla.** Ohjelman kasvattamista 500 mrd. euroon ja ohjelma-ajan pidentämistä kolmesta kuuteen vuoteen suunnitellaan.
- Elvytyksen onnistuminen edellyttää, että myös kysyntä vahvistuu.

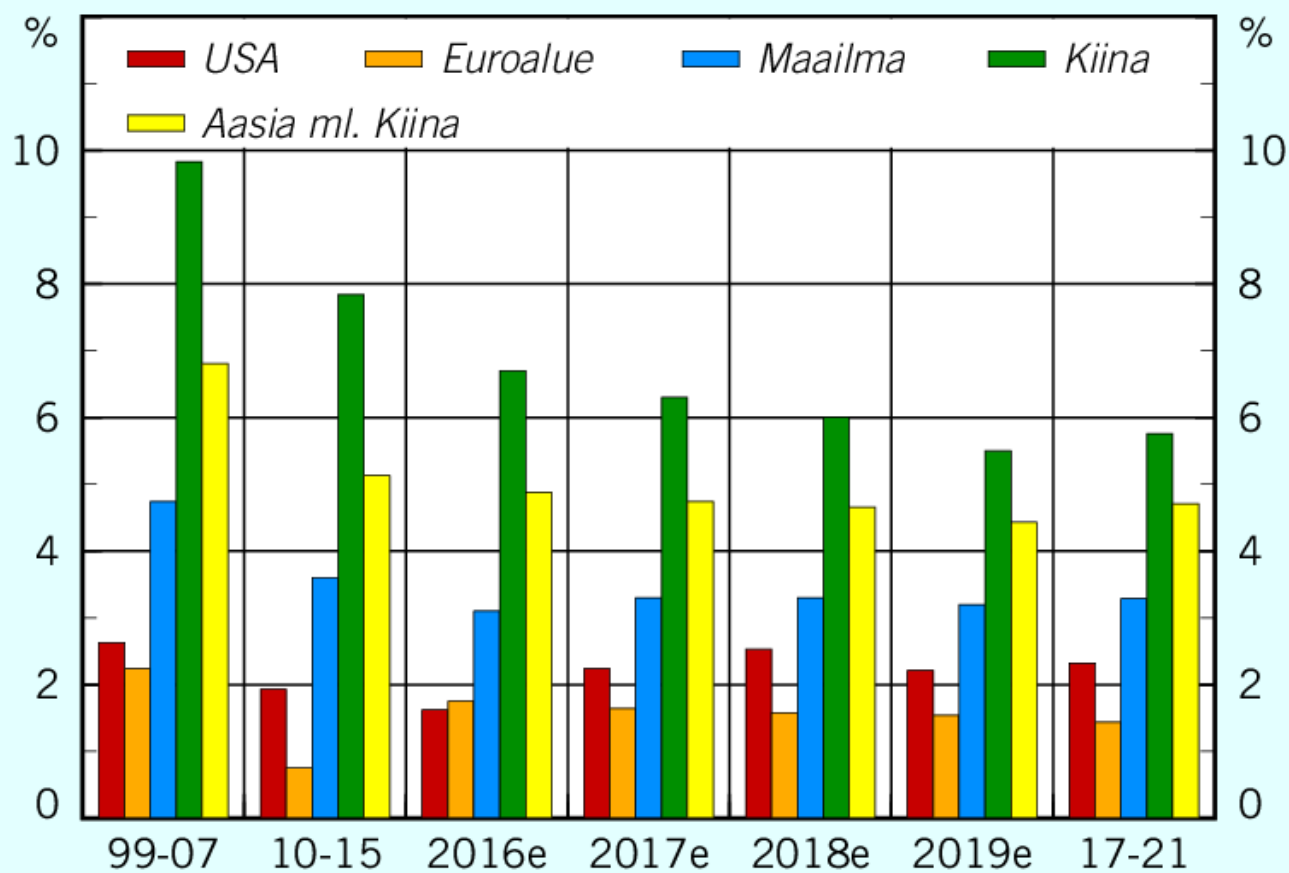
10 vuoden valtionvelkakirjojen tuotto eräissä maissa



Euromaiden kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattori



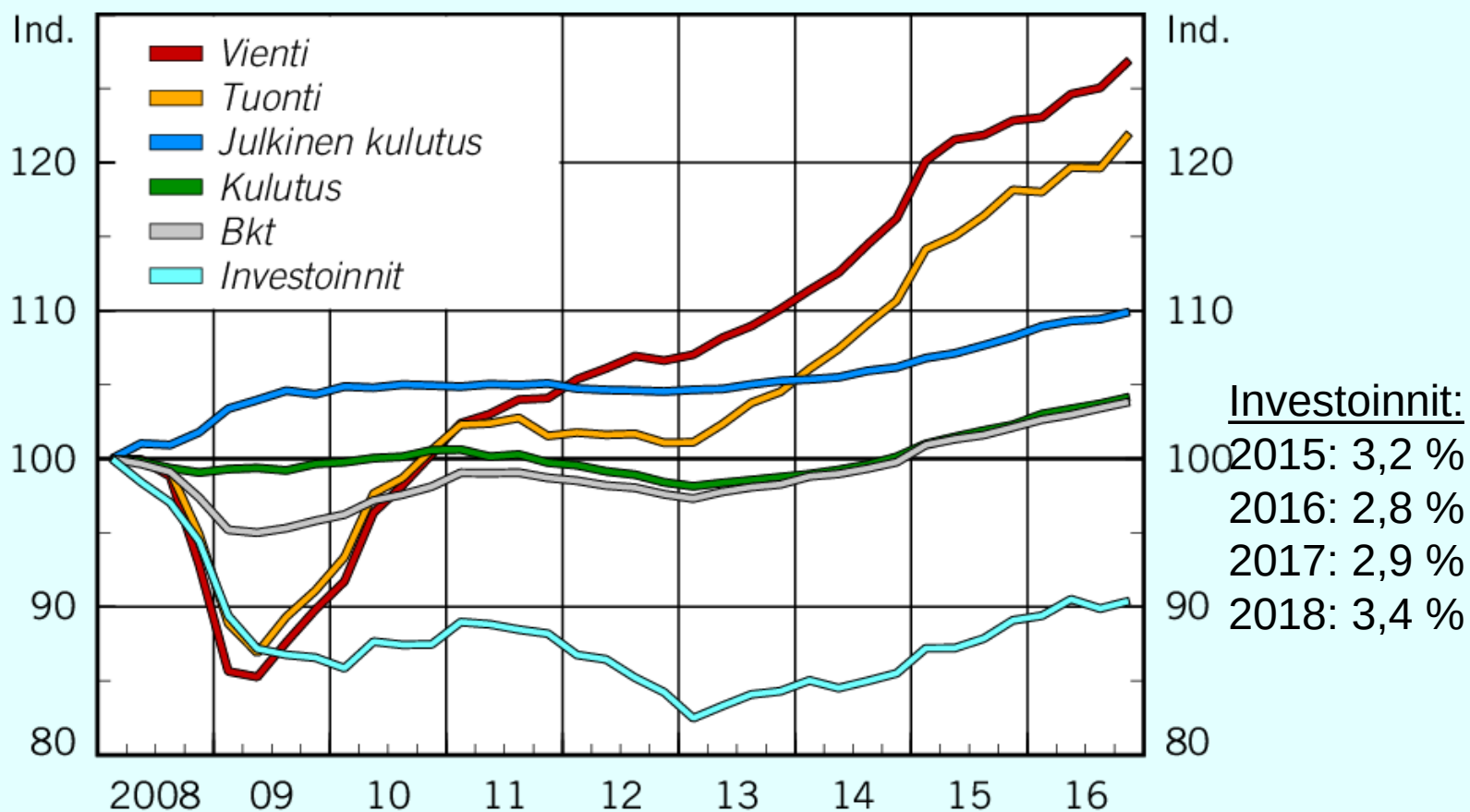
Maailman talouskasvu kiihtyy tänä vuonna hieman



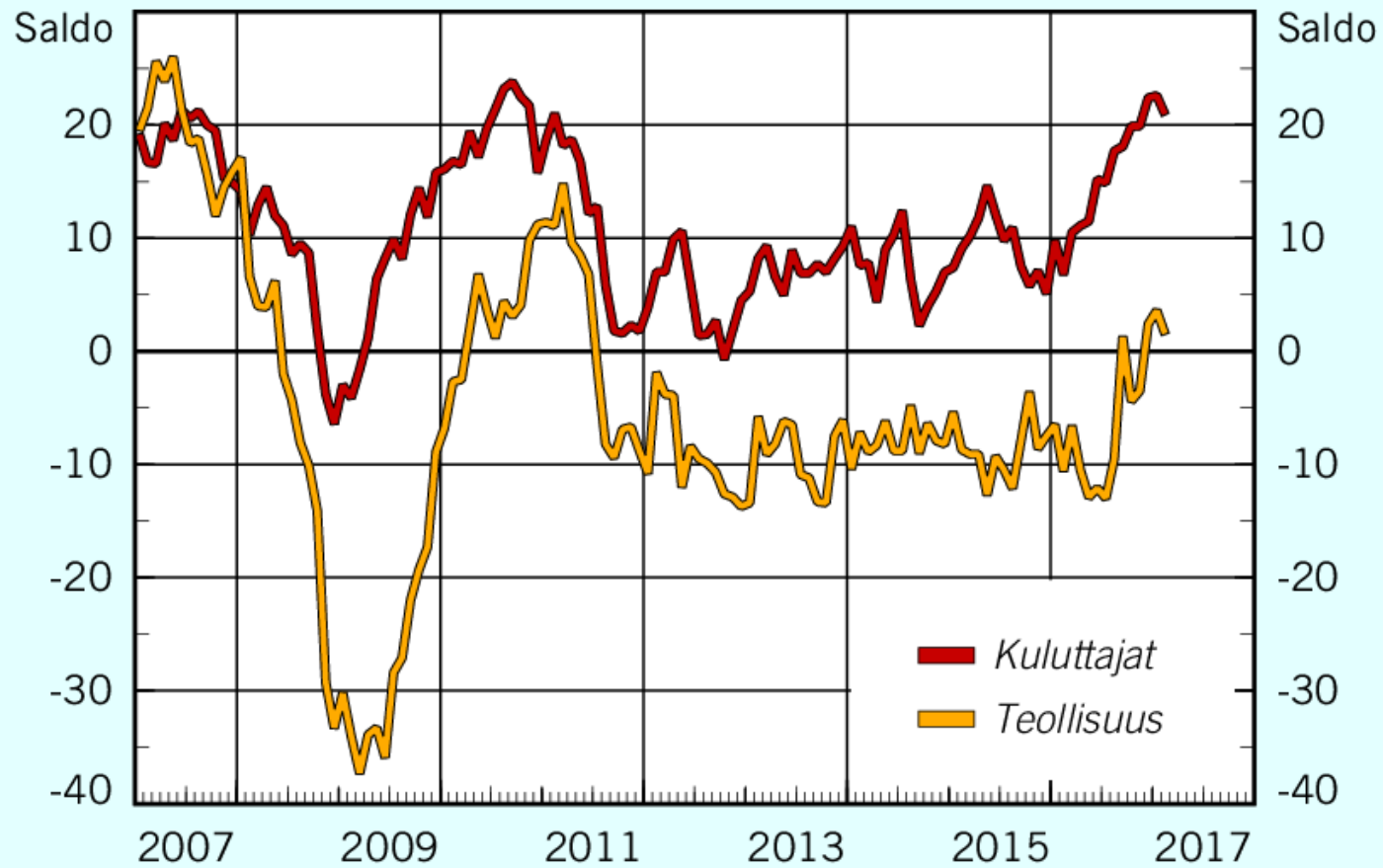
Lähde: Etla, maaliskuu 2017.

ETLA S17.1/z40b

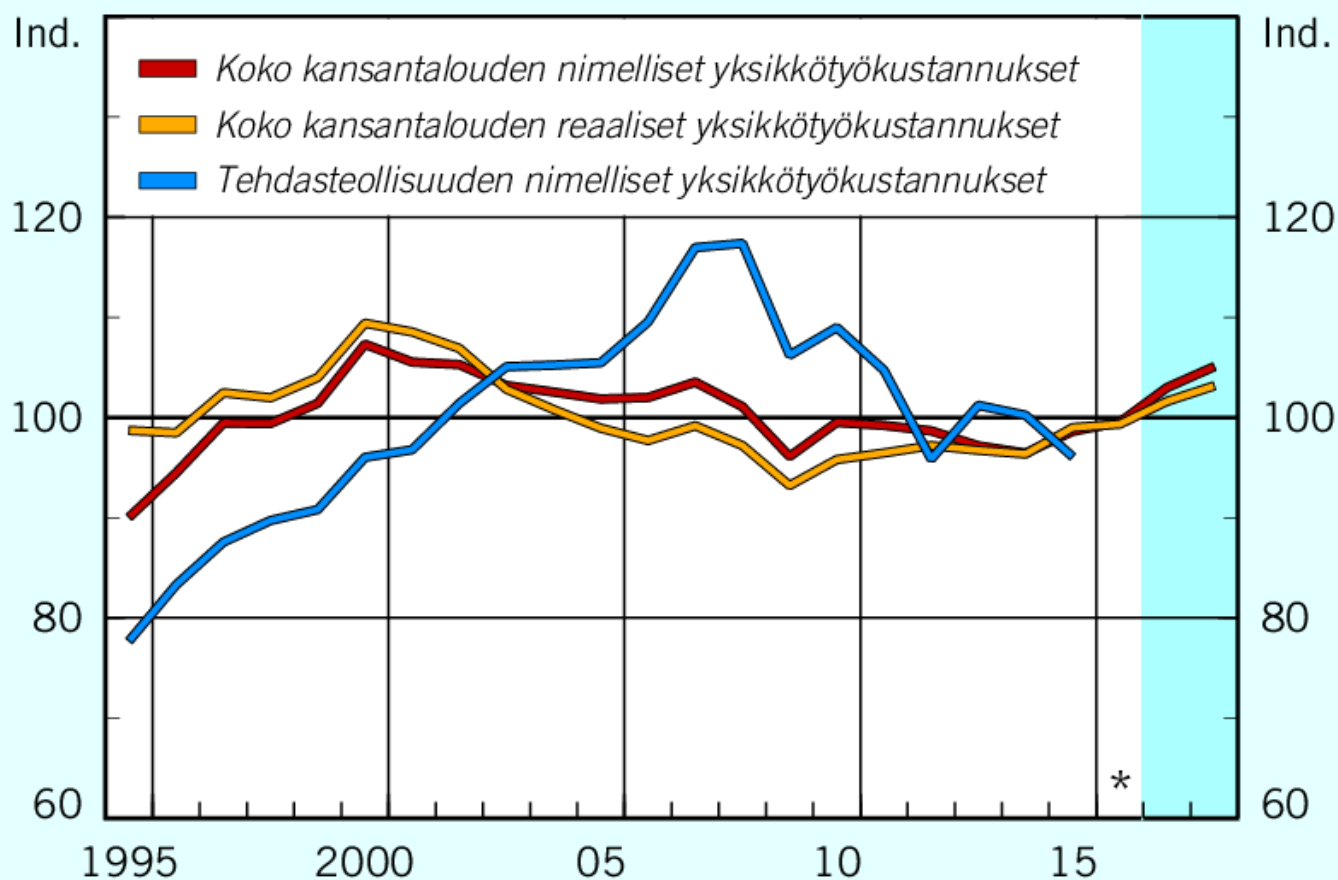
Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2008/1=100



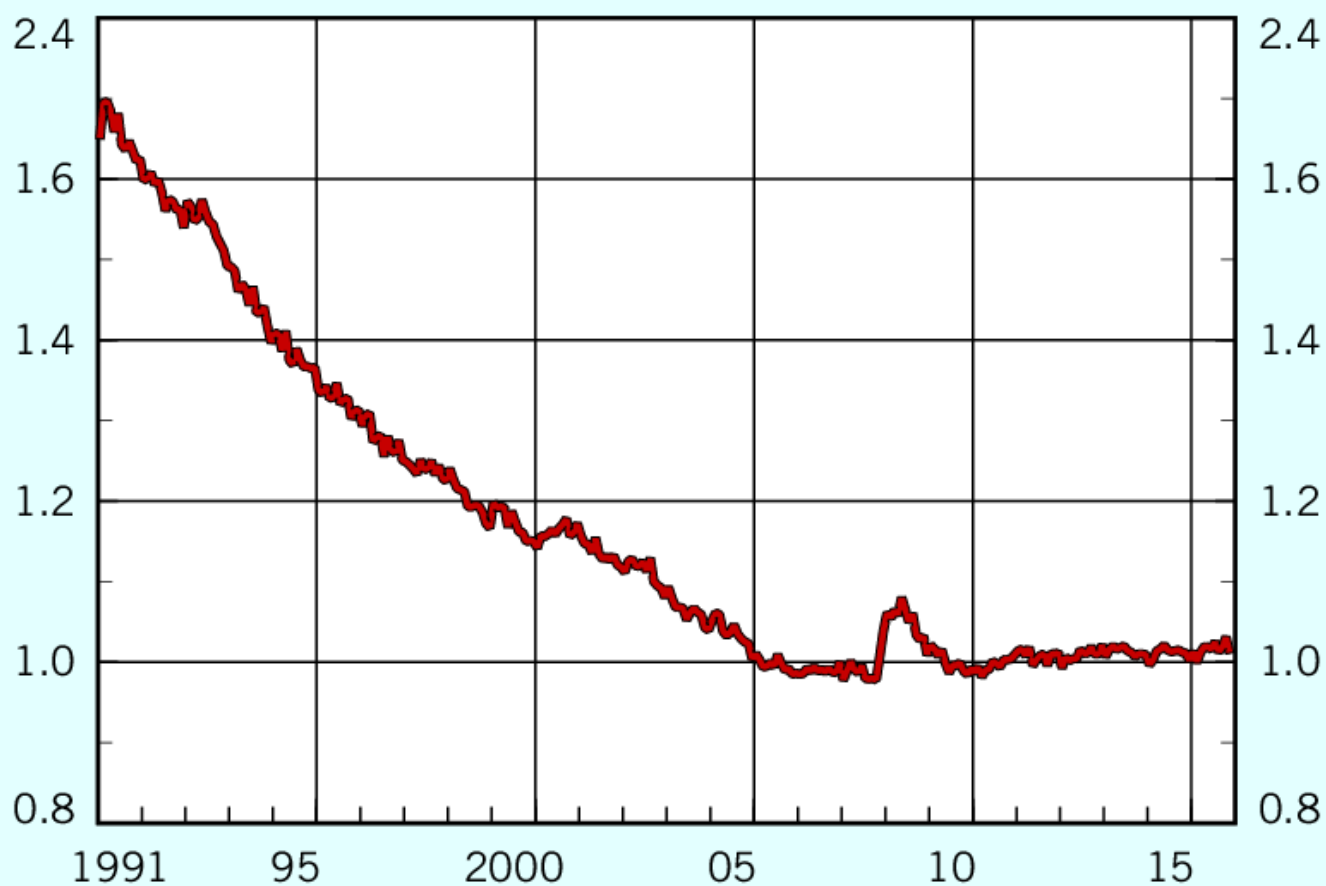
Suomen kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattori



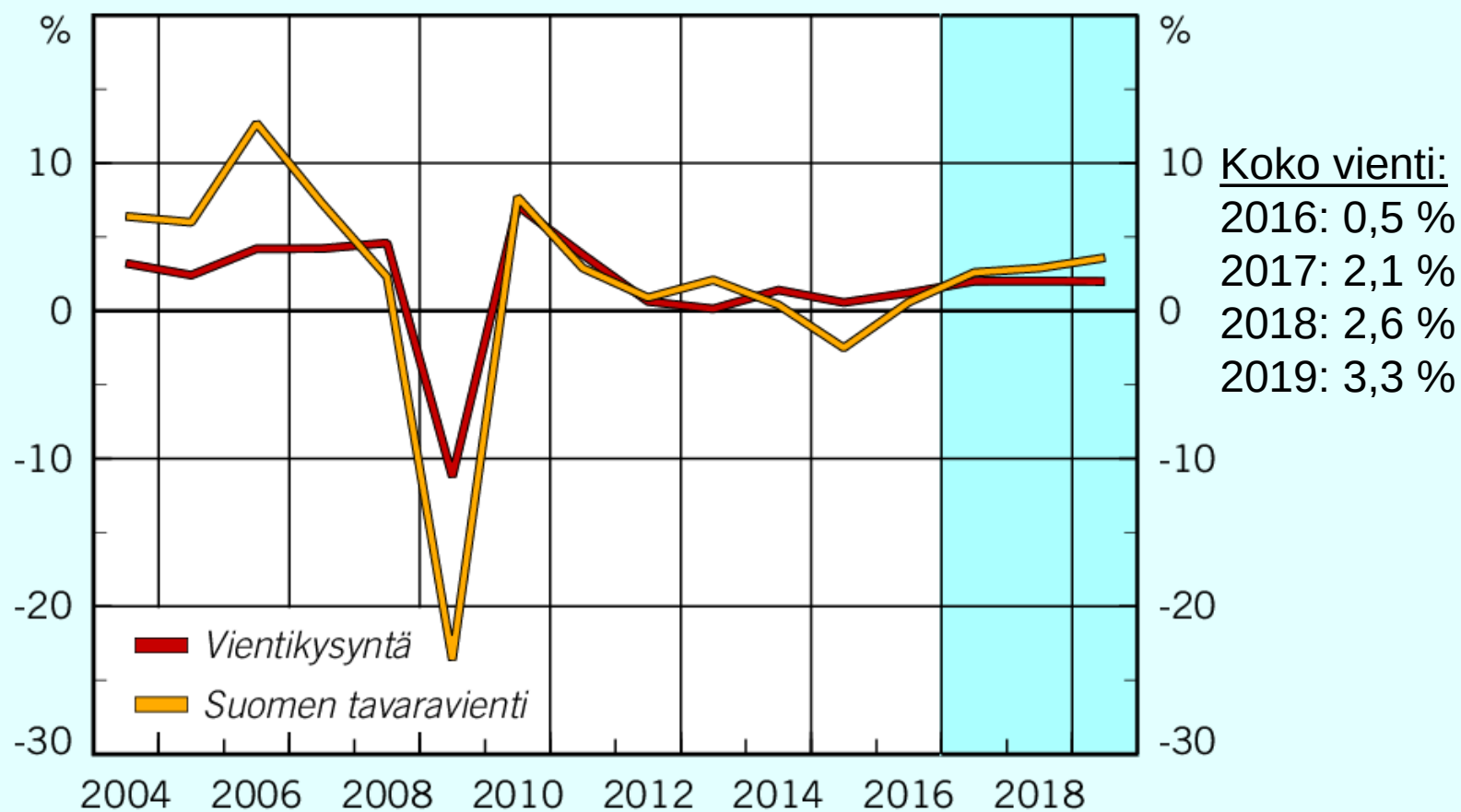
Suomen kustannuskilpailukyky (kun käyrä nousee, Suomen tuotannon kustannuskilpailukyky paranee)



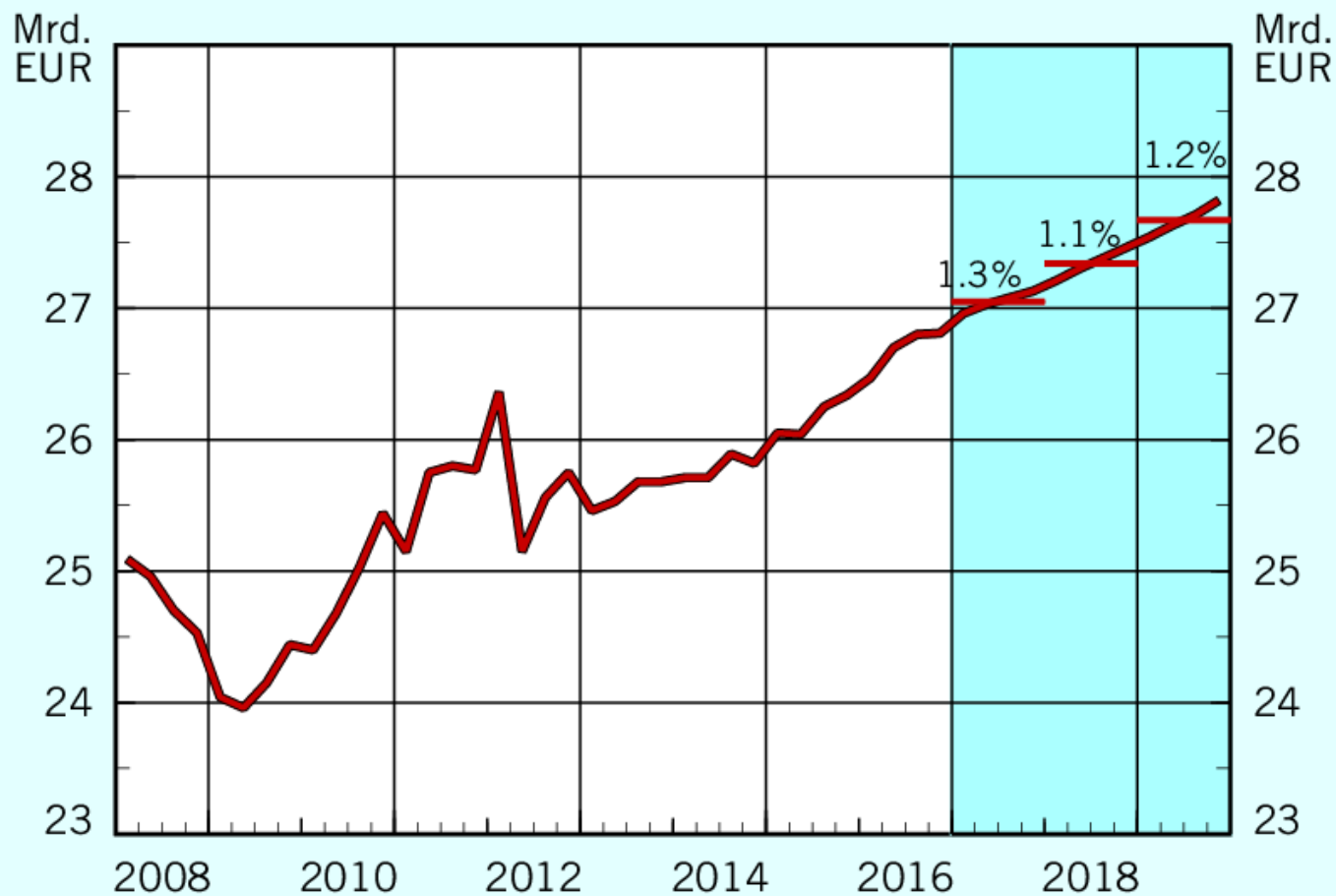
Maailman teollisuustuotannon suhde maailmankaupan määrään (indeksejä)



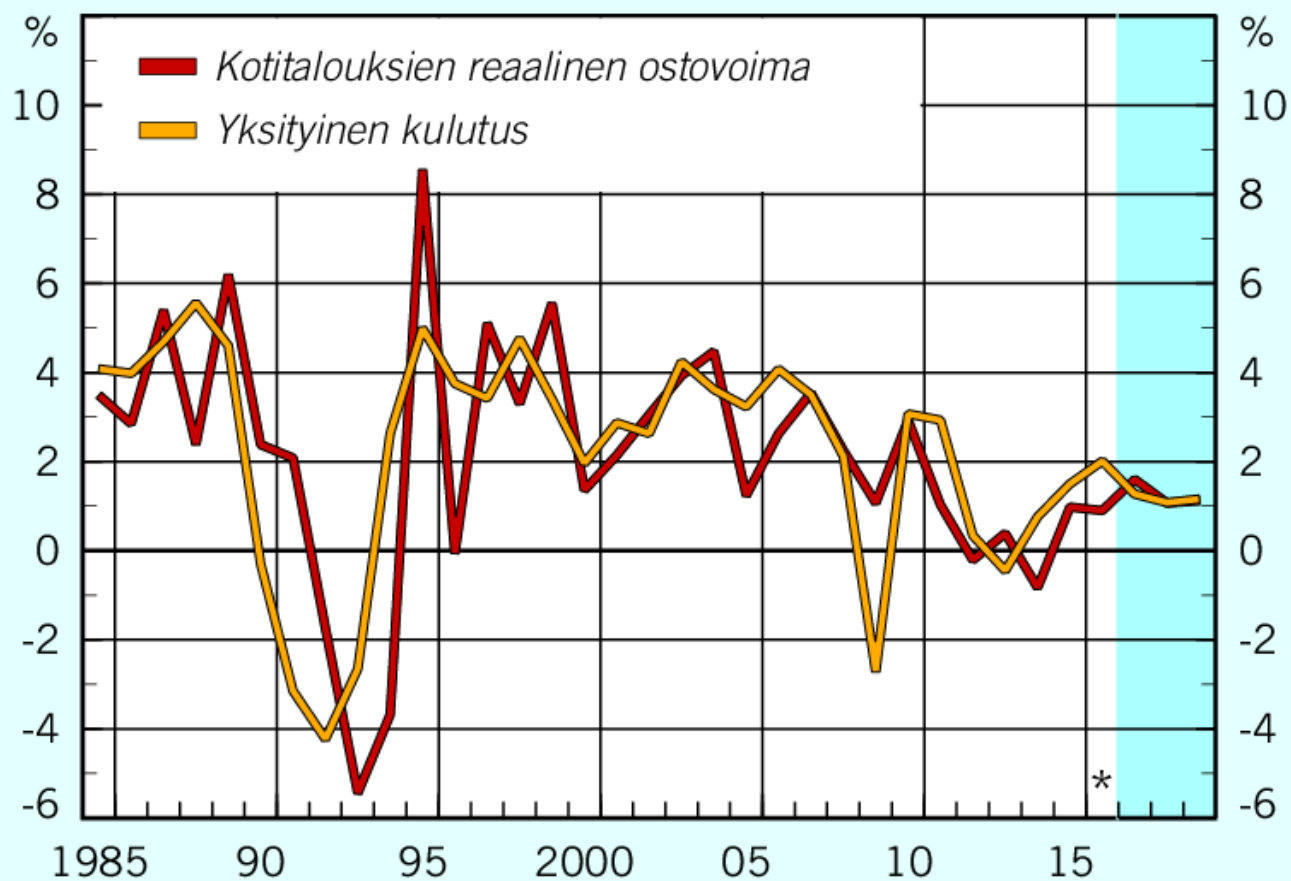
Vientikysyntä ja Suomen tavaravienti



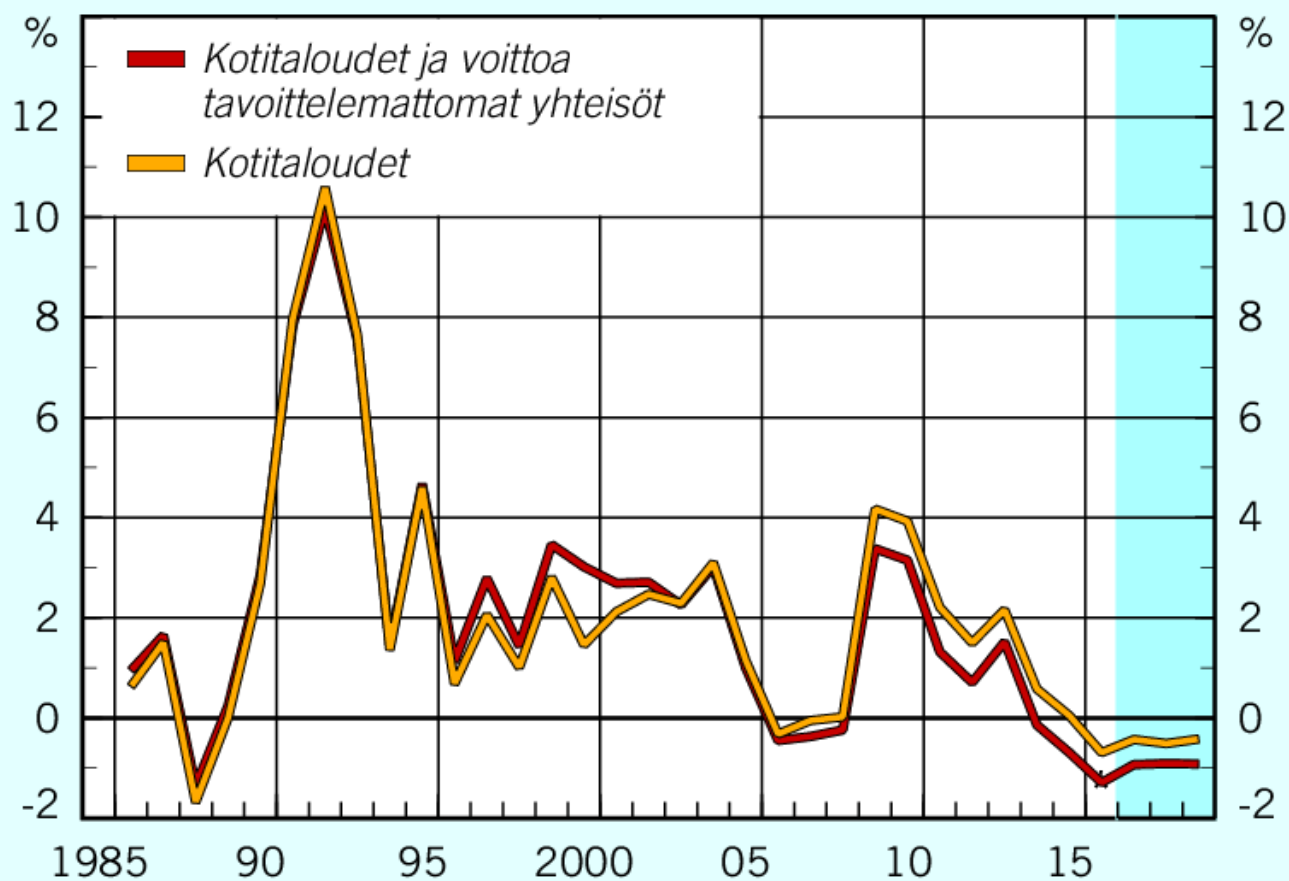
Yksityiset kulutusmenot, kausitasoitus, 2010 hinnoin



Yksityinen kulutus ja kotitalouksien reaalin ostovoima



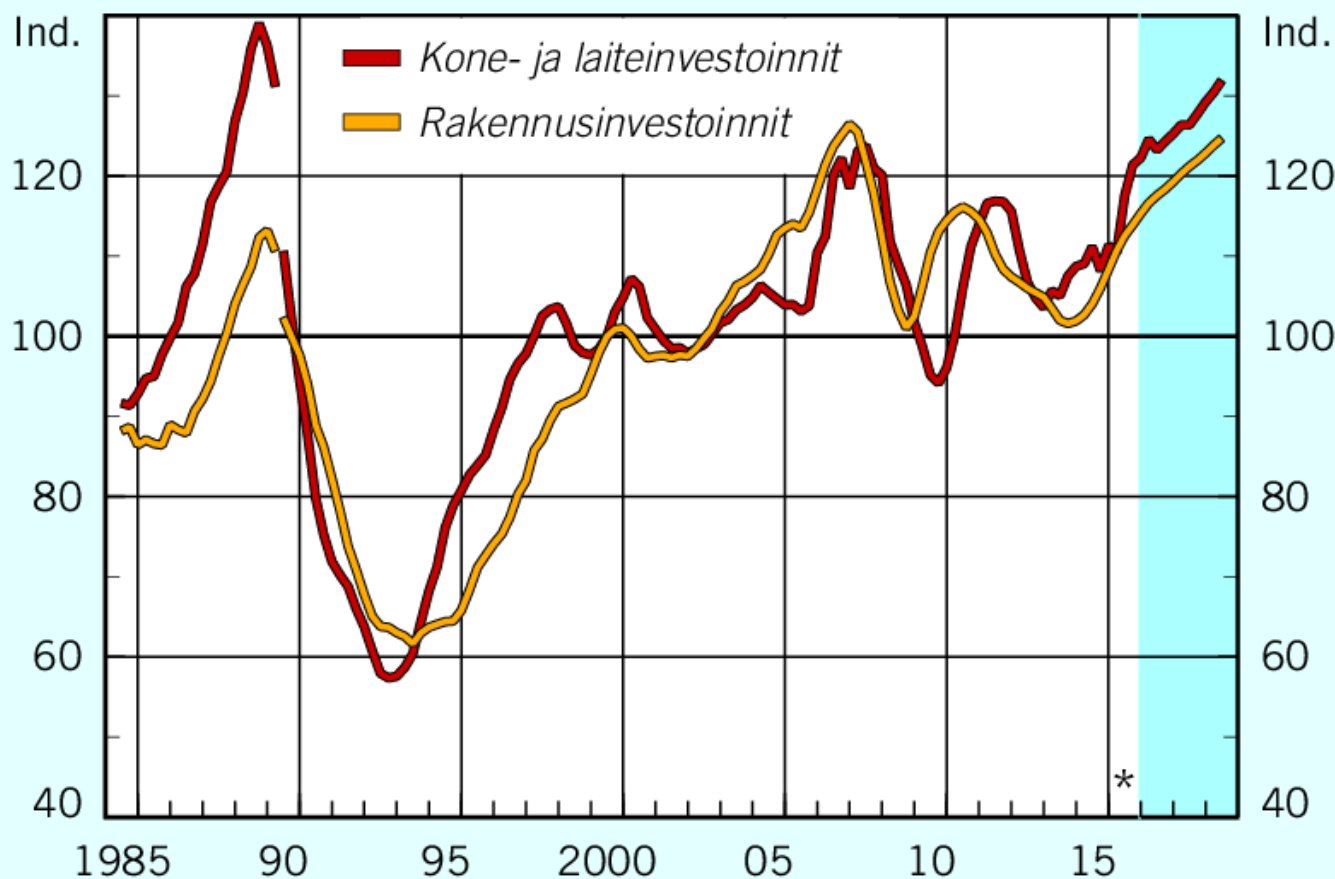
Kotitalouksien säästämisaste



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S17.1/c01b

Rakennus- sekä kone- ja laite- investointien määrä (2000=100)



Kokonais-
investoinnit:
2016: 5,2 %
2017: 3,8 %
2018: 2,6 %
2019: 3,2 %

Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Neljän neljänneksen liukuva summa.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S17.1/i02a

Suomen kokonaistuotanto neljännesvuosittain vuoden 2010 hinnoin, kausitasoitus



Kuluttajahintaindeksin muutokset



Muutokset edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S17.1/p01_extra

Työttömyysaste alenee hitaasti

Työllisyys ja työttömyys										
			2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Työlliset, 1000 henkilöä			2447,3	2436,9	2448,0	2460,6	2472,6	2487,1	2498,5	2505,0
Työvoima, 1000 henkilöä			2679,3	2688,8	2684,8	2687,5	2690,5	2697,4	2701,8	2703,6
Työttömät, 1000 henkilöä			231,9	251,9	236,8	226,9	217,9	210,3	203,1	198,6
Työttömyysaste, %			8,7	9,4	8,8	8,4	8,1	7,8	7,5	7,3
Työllisyysaste, %			68,4	68,1	68,7	69,2	69,7	70,2	70,6	70,9

- Hallituksen tavoite 110 000 uudesta työpaikasta ja 72 %:n työllisyysasteesta ei toteudu vaalikaudella.
- Työllisyys kohenee vuosina 2015-2019 noin 50 000 henkilöllä, yrityssektorin työpaikat lisääntyvät 81 000:lla (julkisella sektorilla ja maa-taloudessa vähenevät 31 000) (osa yksityisen sektorin kasvusta johtuu ulkoistuksista).

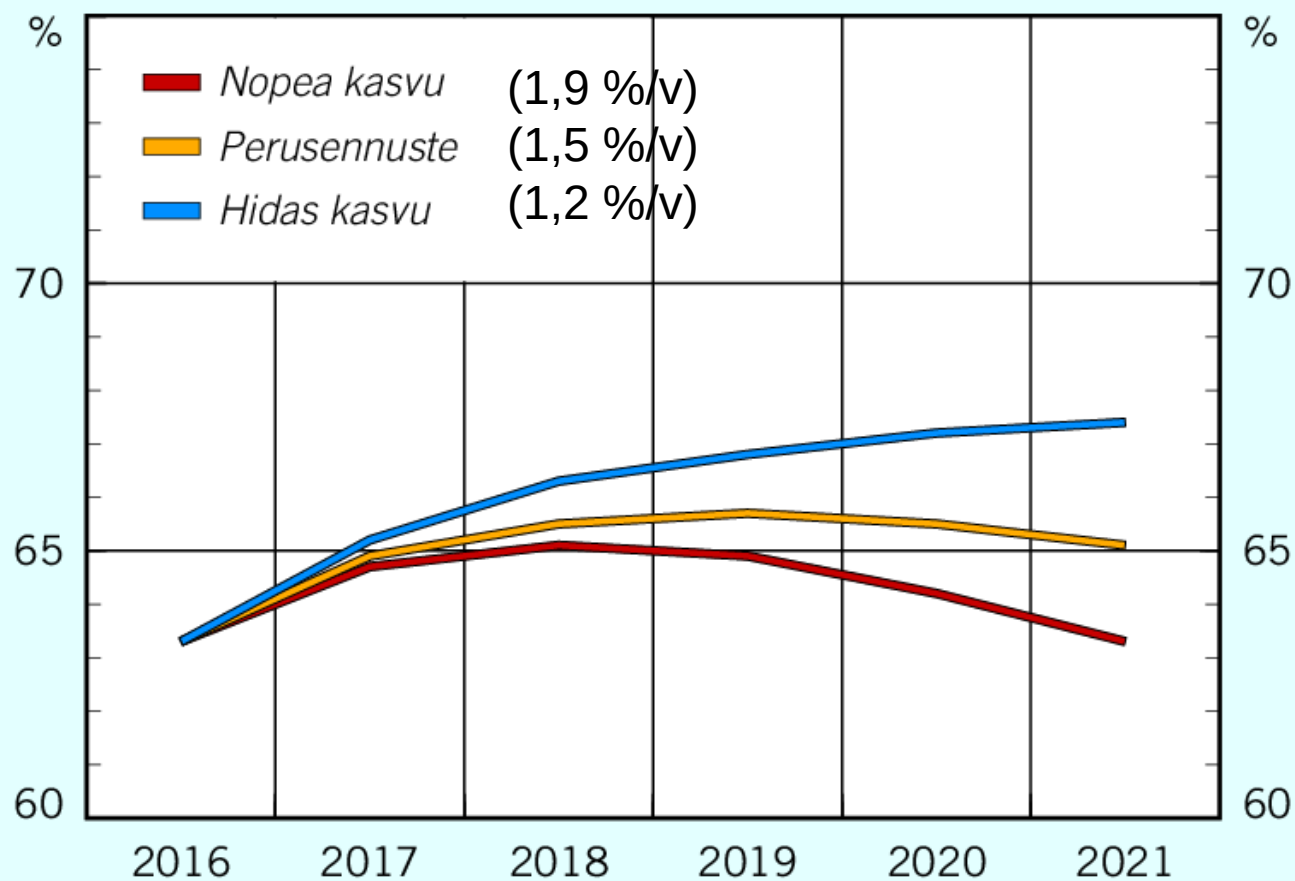
Suomen julkinen talous tasapainottuu hitaasti sopeutustoimista huolimatta

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä/BKT,%	-3,2	-2,7	-1,9	-2,0	-1,8	-1,5	-1,2	-1,1
Julkisyhteisöjen rakenteellinen rahoitusjäämä/BKT,%	-1,6	-1,1	-0,7	-1,4	-1,4		-1,2?	
EMU-velka /BKT,%	60,2	63,7	63,6	64,9	65,5	65,7	65,5	65,1
Valtion velka/BKT, %	46,3	47,6	47,9	49,1	49,7	49,8	49,8	49,5
Veroaste	43,6	43,7	44,2	43,5	43,3	43,1	43,0	42,8

Rakenteellisen alijäämän muutoksella mitattuna finanssipolitiikka on elvyttävää vuonna 2017 ja neutraalia vuonna 2018.

Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot

Julkisen talouden EMU-velka, % bkt:sta



Keskeiset riskit

- Brexitin hallinta + euroalueen ongelmamaiden julkinen velka ja rahoitusmarkkinariskit (Italia, Kreikka, Portugali) + euroalueen poliittiset riskit (Ranskan presidentinvaalit ja Saksan parlamenttivaalit)
- USA:n poliittiset riskit, erityisesti protektionismin uhka (Trumpin hallinto)
- Kiinan yksityisen sektorin velka ja talouden rakennemuutoksen hallinta sekä niiden vaikutukset rahoitusmarkkinoille
- Kehitysmaiden ja kehittyvien talouksien velanhoito
- Ukrainan ja Syyrian kriisien kärjistyminen ja uudet talouspakotteet
- Öljyn hinta (tuottajamaiden ongelmat vs. ylituotanto)
- Onko Suomen kilpailukyky riittävä?; Kilpailevien palkankorotusten riski

Talouspolitiikan painopisteet lähivuosina

- Euroalueen talouksien vakauttaminen ja kasvun tukeminen, hallittu Brexit
- Suomen julkisen talouden tasapainottamisen jatkaminen kasvua oleellisesti vaarantamatta (tasapainottelu EMU-sääntöjen kanssa)
- Pitkän aikavälin ns. kestävyysvajeen pienentäminen työuria pidentämällä ja julkisen sektorin tehokkuutta parantamalla
 - Eläkeuudistus pidentää työuria, sote-ratkaisun yksityiskohdat auki
 - Hallinnon tehokkuuden kohentaminen ICT-teknologiaa hyödyntämällä
- **Kustannuskilpailukyvyn kohentaminen ja Suomen tuotannollisen perustan vahvistaminen**
 - Kilpailukyky sopimuksen toteutus
 - Maltillisen palkkaratkaisun jatko, työmarkkinauudistukset
 - Ns. reaalista (laadullista) kilpailukykyä kohennettava (eri työryhmien ehdotukset pohjana) ja investointeja Suomeen lisättävä

Kiitos huomiostanne!