

# Suhdanne 2/2017

Tutkimusjohtaja Markku Kotilainen  
ETLA  
19.09.2017

# Vuosien 2017-2019 näkymät: tiivistelmä

- Euroalueen ja Kiinan talouskasvu on vahvistunut. USA:n talouden kehitys jatkuu hyvänä. Suurimmat riskit ovat rahoitusmarkkinoilla ja politiikassa.
- Suomen bkt kasvaa 2,9 % v. 2017, 2 % v. 2018 ja 1,8 % v. 2019.
- Viennin määrä kasvaa kysynnän, kiky-sopimuksen ja investointien tukemana noin 6 prosenttia v. 2017. Vähäiset laivatoimitukset hidastavat kasvua 2018.
- Yksityinen kulutus kasvaa yli 2 prosenttia v. 2017 ja 1,5 prosenttia v. 2018 työllisyyden kohenemisen myötä. Kasvu hidastuu noin prosenttiin v. 2019.
- Investoinnit kasvavat noin 6,5 prosenttia 2017 ja 1,5 prosenttia 2018.
- Työttömyysaste alenee 0,3 %-yksiköllä 8,5 prosenttiin 2017.
- Inflaatio kohoaa 0,8 prosenttiin v. 2017 ja 1,1 prosenttiin v. 2018.
- Julkisen talouden tasapainottuminen on nopeutunut bkt:n kasvun myötä.

## Lähivuosia koskevan ennusteen lähtökohdat

- Britannian EU-eroprosessi jatkuu hallittuna; euroalueella eikä rahoitusmarkkinoilla synny uusia kriisejä; Kiinan talous sopeutuu hitaampaan kasvuun hallitusti; Ukrainan kriisi jatkuu, mutta ei kärjisty; protektionismin pahin uhka torjutaan; P-Korean tilanne ei kärjisty.
- Suomea koskevassa ennusteessa oletamme, että hallitusohjelmassa määritelty **4 miljardin euron julkisen talouden sopeutusohjelma** toteutetaan ja edetään rakenteellisten uudistusten toimeenpanossa
- Vuodelle 2018 pohjana on hallituksen budjettiesitys, oletamme että julkisen talouden meno- ja tulokuri jatkuu vuoden 2019 budjeteissa.
- **Kilpailukyky sopimus** toteutetaan ja vuoden 2017 nollasopimuksen jälkeen tehdään maltilliset palkkasopimukset. Oletamme ansiotason nousuksi (ml. liukuma ja rakenteellinen muutos) 1,7 prosenttia vuonna 2018 ja 1,9 % vuonna 2019.

# Ennusteen lähtökohdat ja oletukset

- Euro/dollari-kurssi

- 2015: 1,1
- 2016: 1,1
- 2017: 1,12
- 2018: 1,17
- 2019: 1,17

- Raakaöljyn hinta, Brent dollaria/barreli:

- 2015: 53,7
- 2016: 45,0
- 2017: 52,3
- 2018: 51,8
- 2019: 51,8



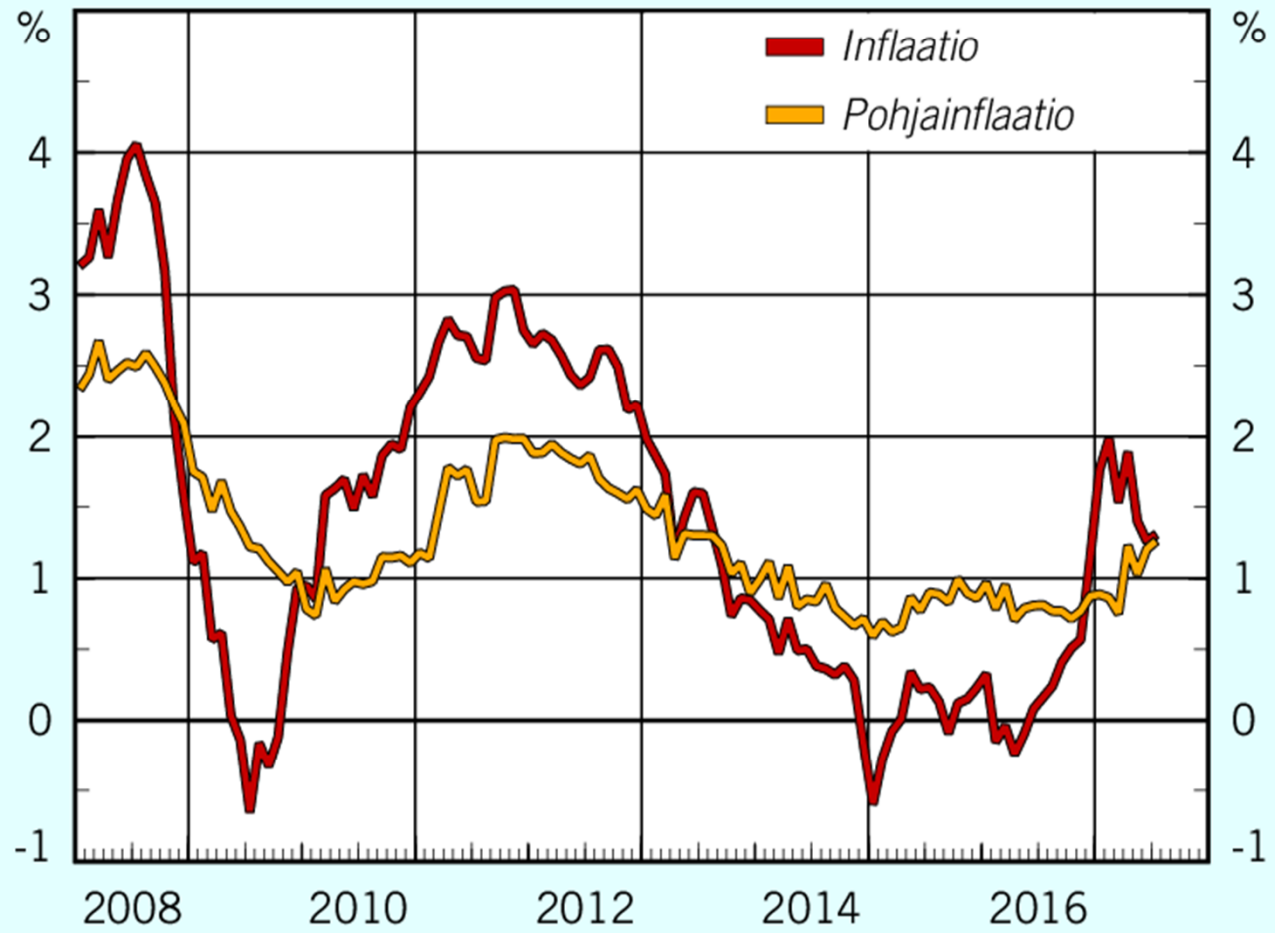
## Öljyn hinta (Brent), dollaria per tynnyri, neljännesvuosittain



Lähde: Bloomberg, Etna.

ETLA S17.2/z52

## Euroalueen inflaatio



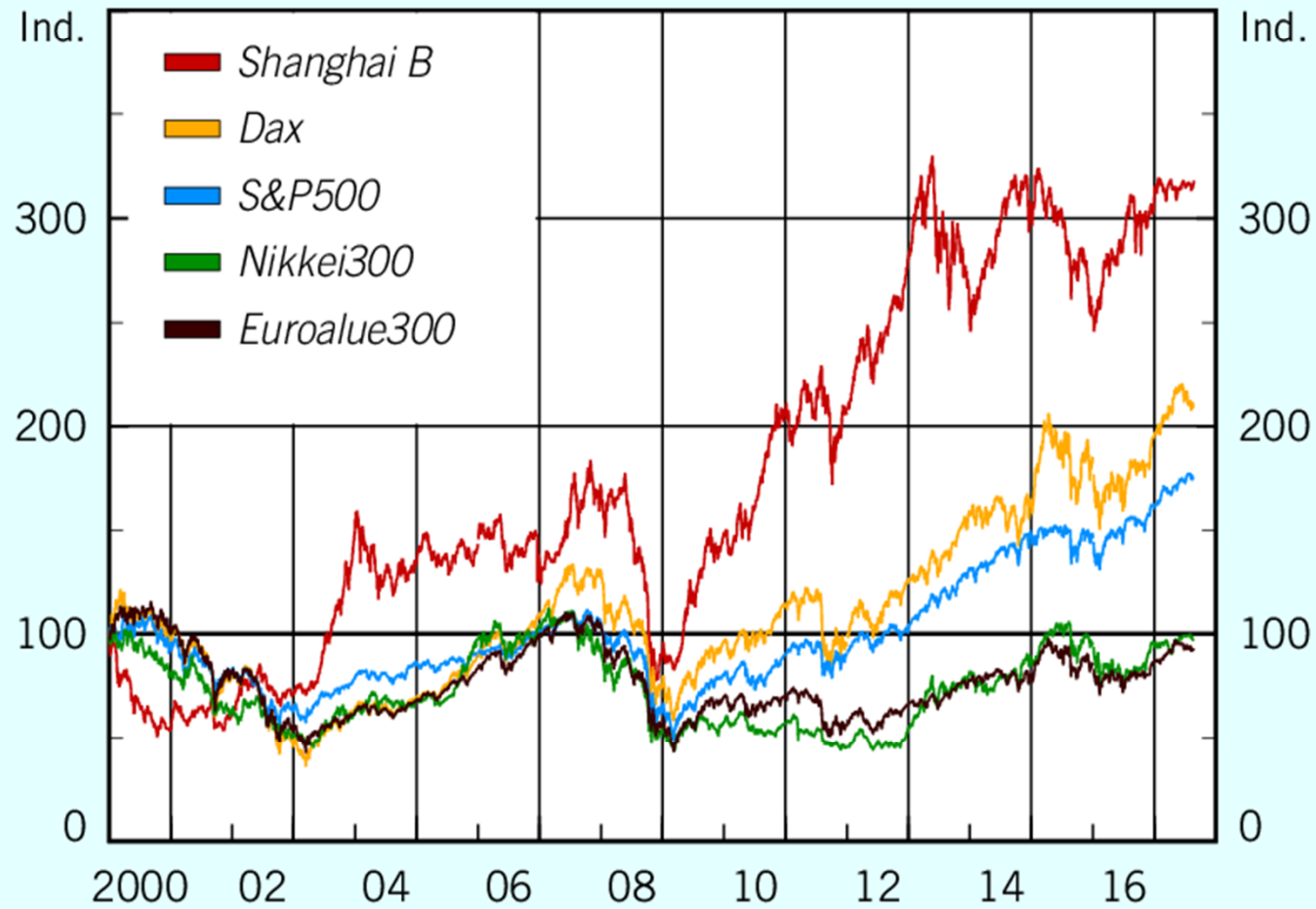
Lähde: Eurostat.

ETLA S17.2/z51

# Euroalueen talouspoliittinen tilanne

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

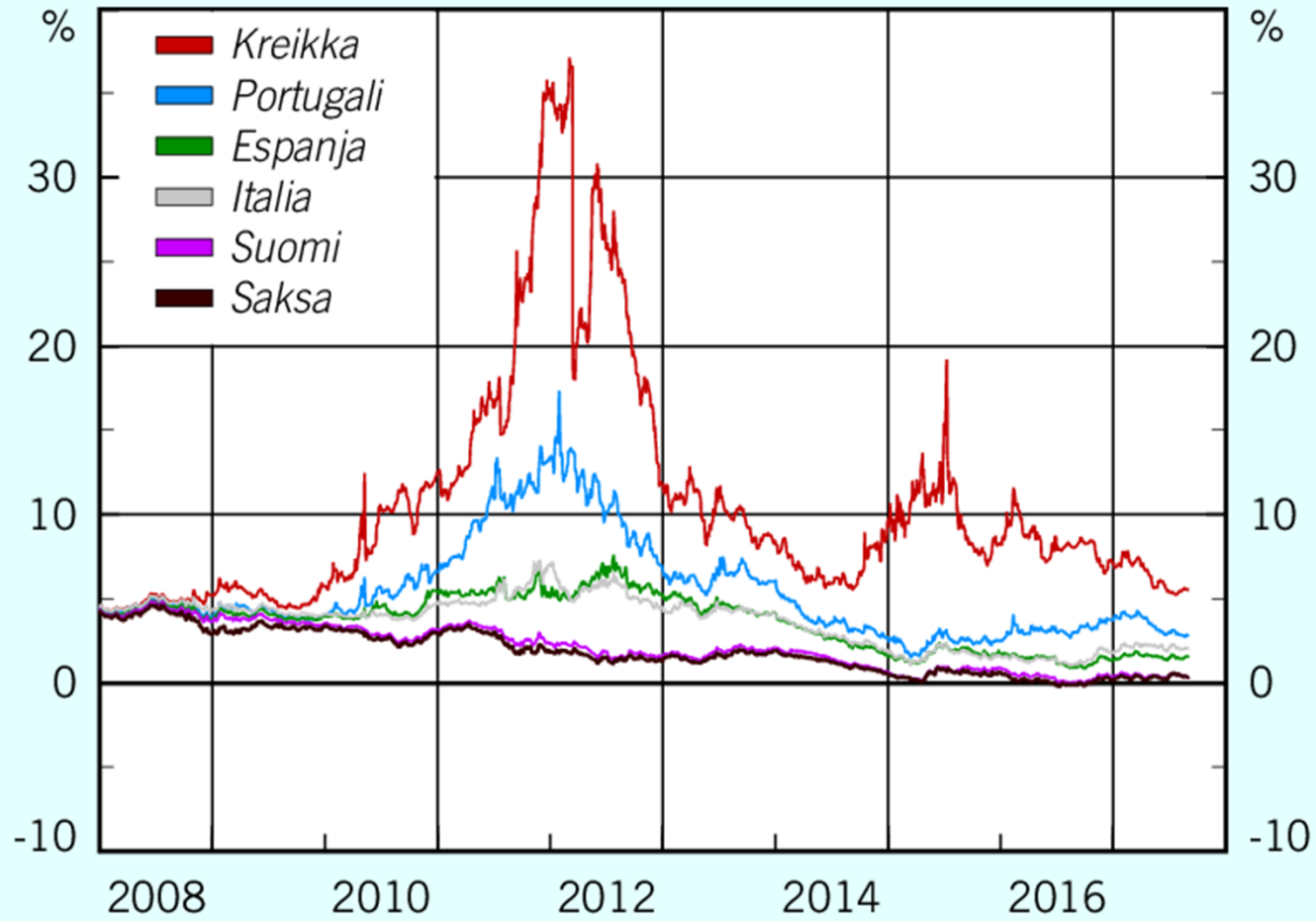
## Osakemarkkinoiden kehitys eri maissa



## Euroalueen talouspoliittinen tilanne (jatkuu)

- Euroalueen **jäsenvaltioiden** finanssipolitiikka on lievästi elvyttävää vuonna 2017. Moni maa kuitenkin sopeuttaa julkisia talouksiaan suurien alijäämien ja velkojen vuoksi.
- Nopeutunut taloudellinen kasvu helpottaa **vakaus- ja kasvusopimuksen** kriteerien noudattamista.
- Kasvua tuetaan **EU:n 630 mrd. euron investointiohjelmalla**.
  - Ohjelman onnistuminen edellyttää, että myös kysyntä vahvistuu.

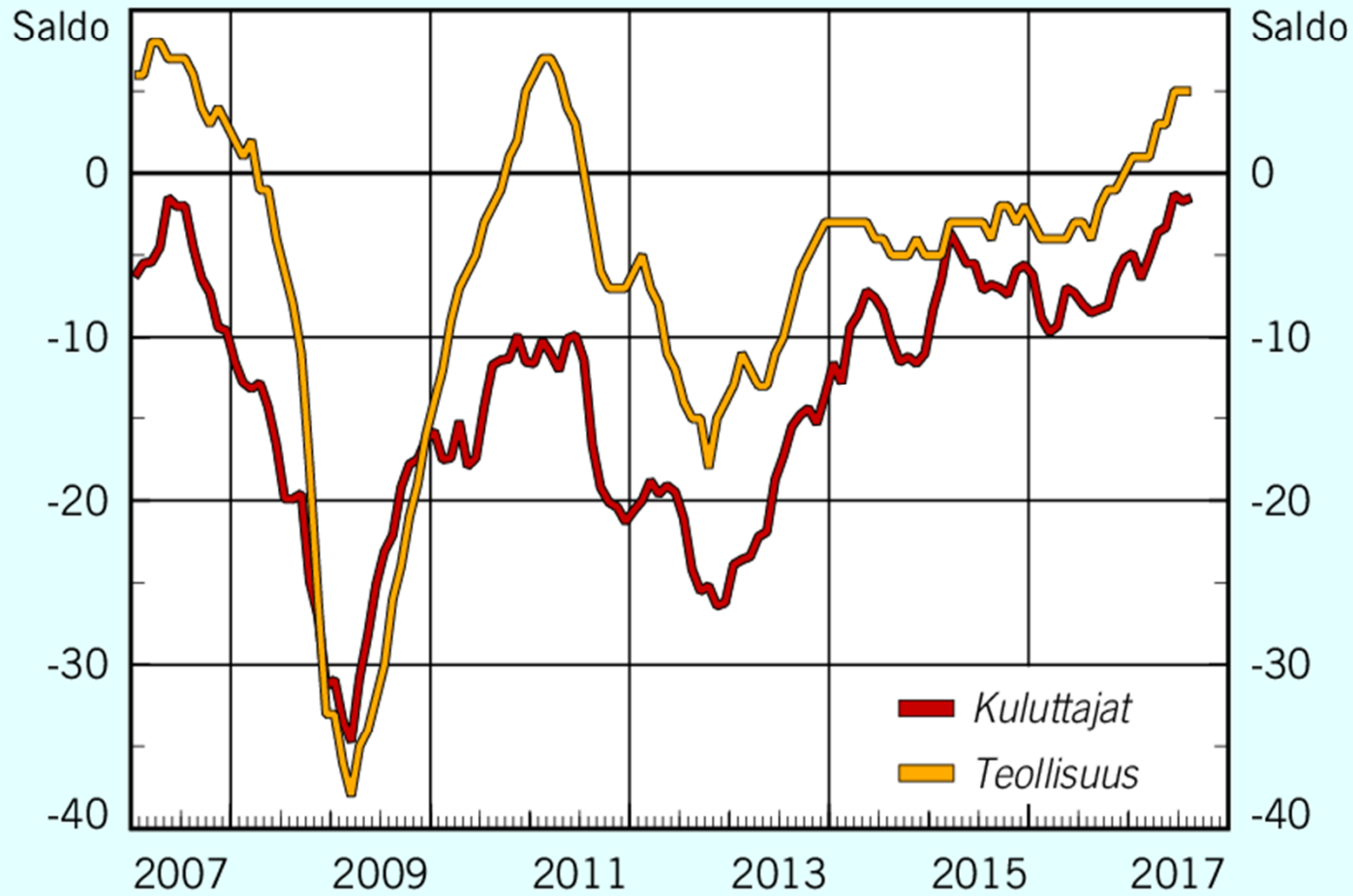
## 10 vuoden valtionvelkakirjojen tuotto eräissä maissa



Lähteet: Bloomberg, Etila.

ETLA S17.2/b224

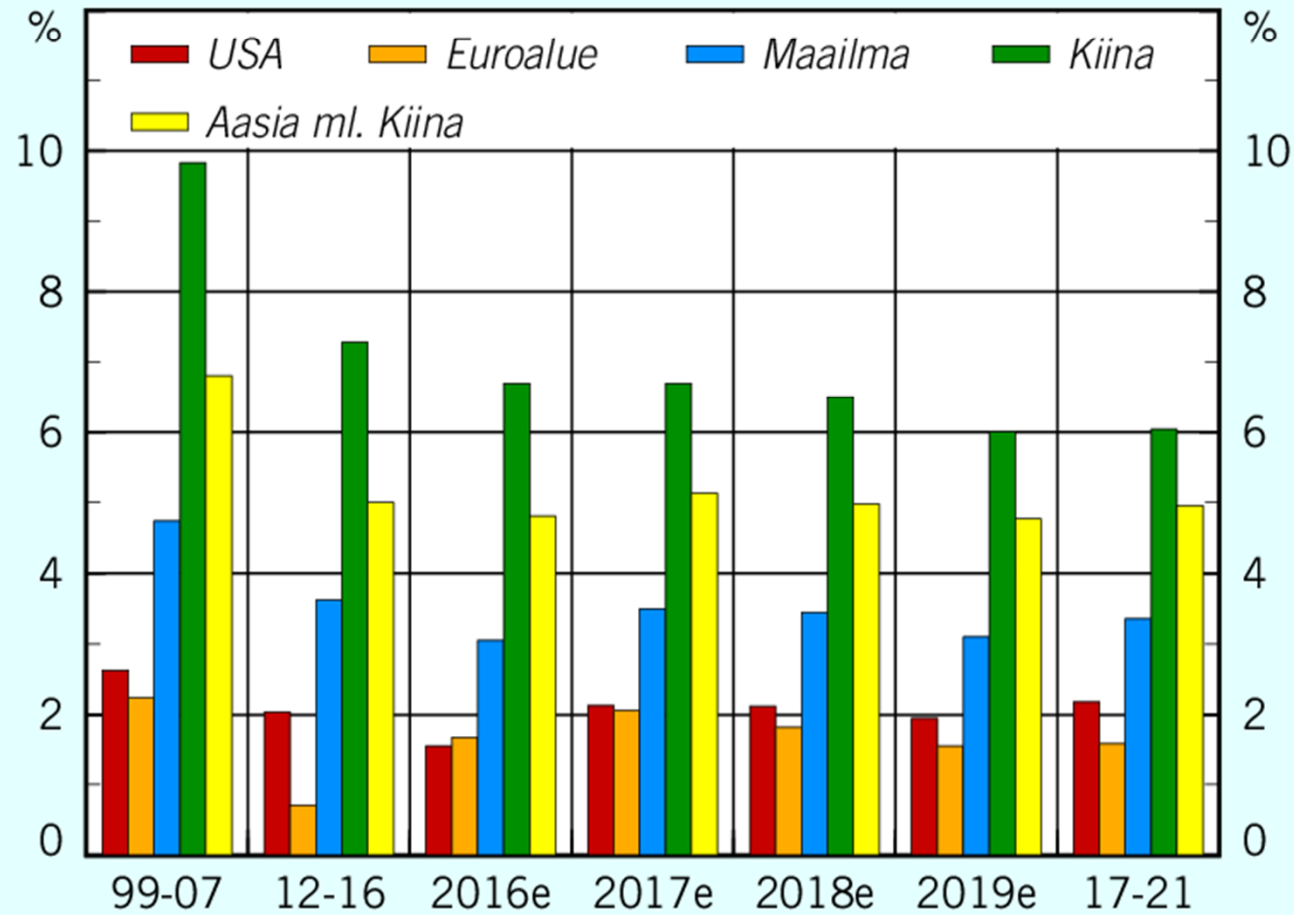
## Euromaiden kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattori



Lähde: Eurostat.

ETLA S17.2/z34b

## Maailman talouskasvu kiihtyy tänä vuonna

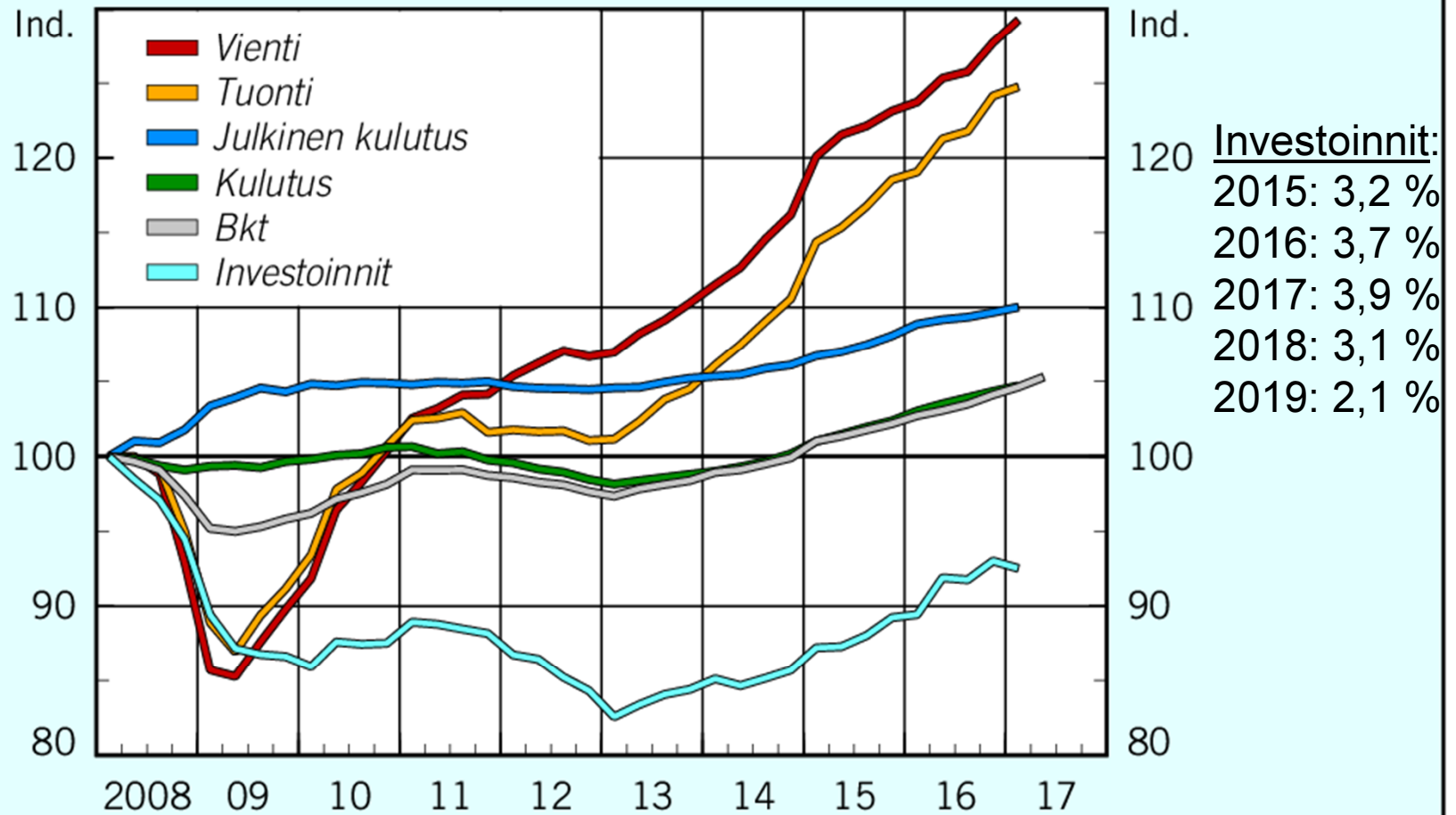


Lähde: Etila, syyskuu 2017.

ETLA S17.2/z40b



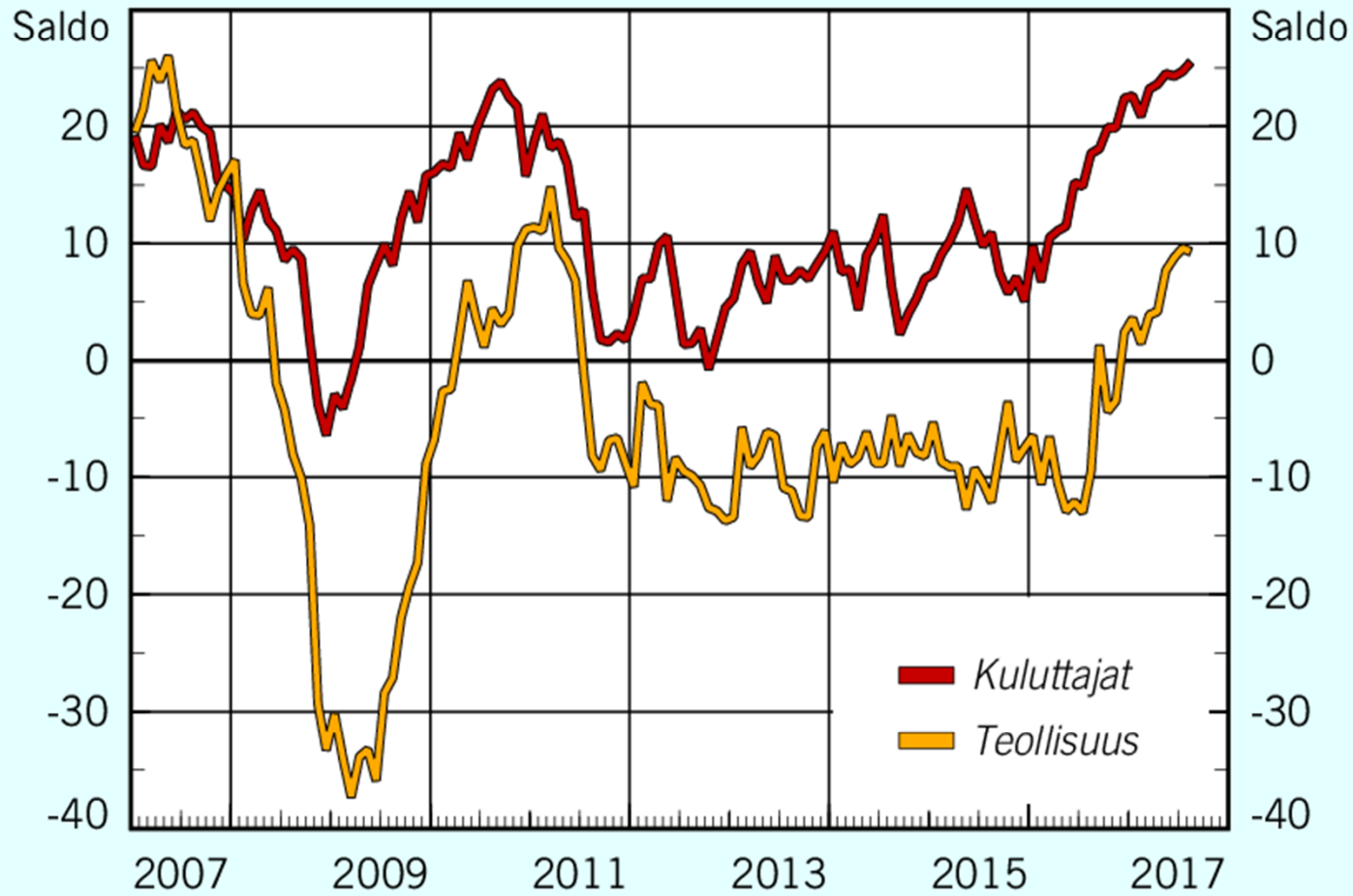
## Euroalueen kysyntä ja tarjonta kriisin jälkeen, 2008/1=100



Lähteet: Eurostat, Etla.

ETLA S17.2/k33

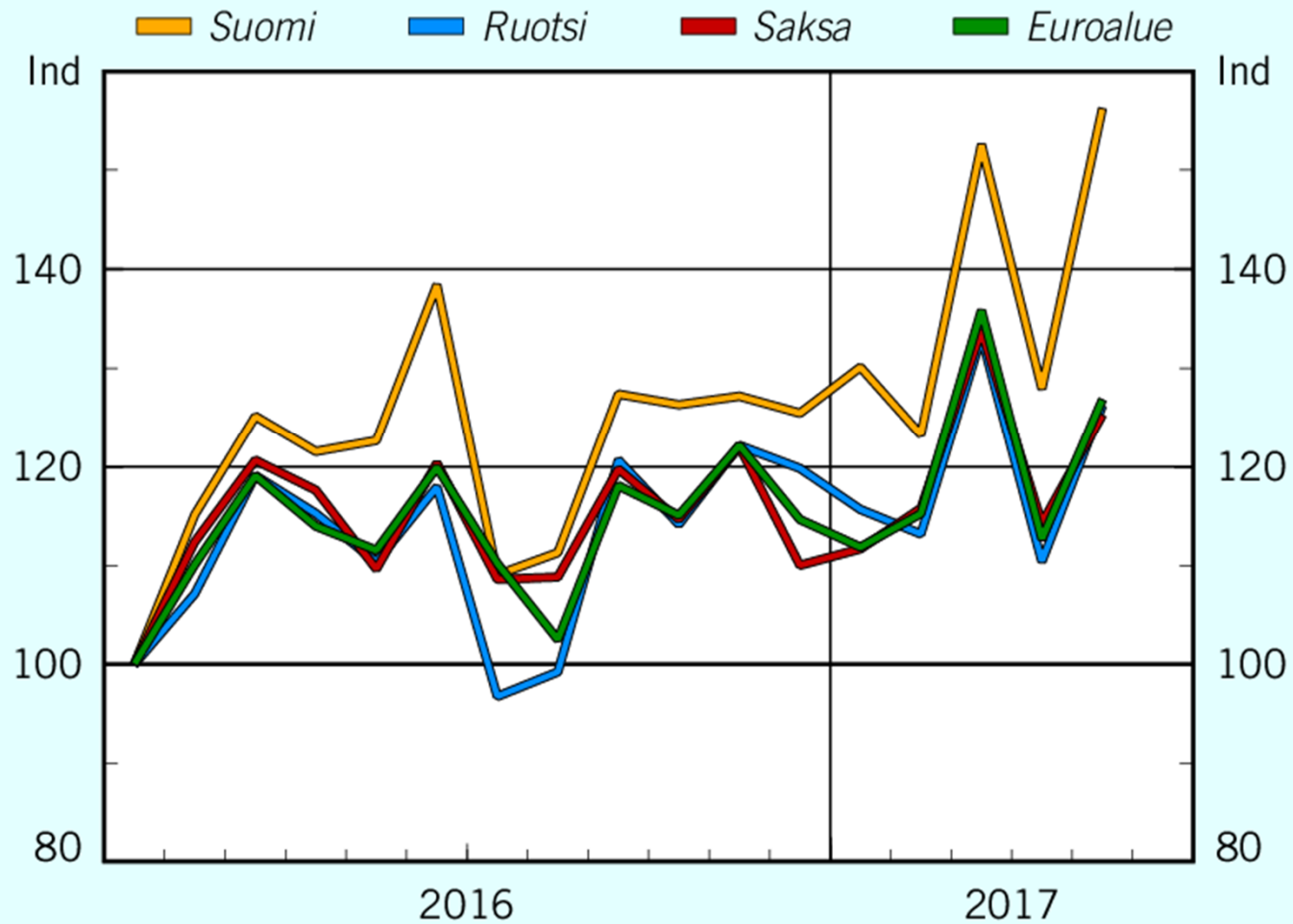
## Suomen kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattori



Lähde: Eurostat.

ETLA S17.2/z34c

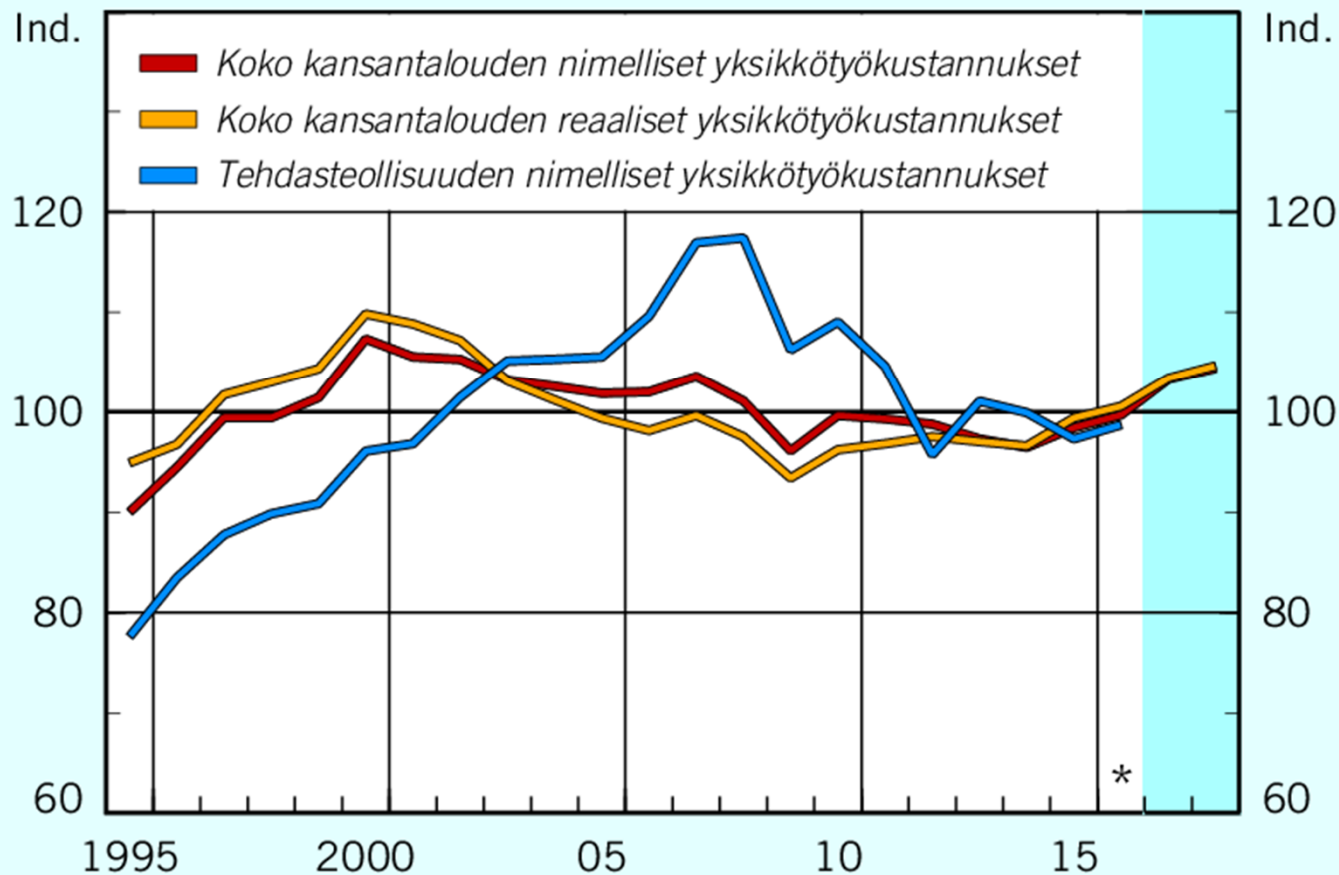
## Tavaraviennin euromääräisen arvon kehitys kuukausittain, koko vienti, 2016/1 = 100



Lähde: Eurostat.

ETLA S17.2/f435a

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



### Kilpailukyky:

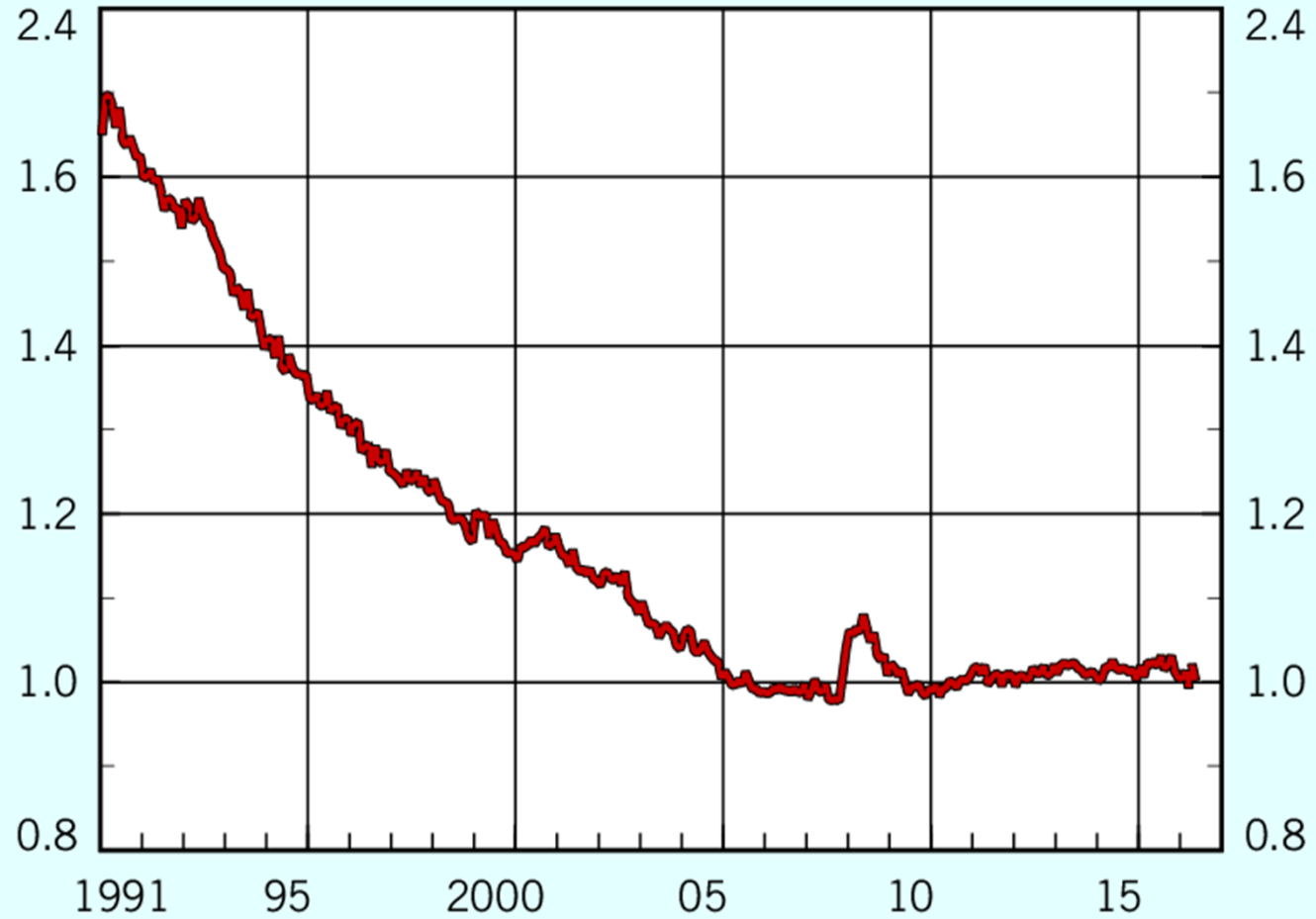
2015: 2,0 %

2016: 1,3 %

2017: 3,6 %

2018: 1,1 %

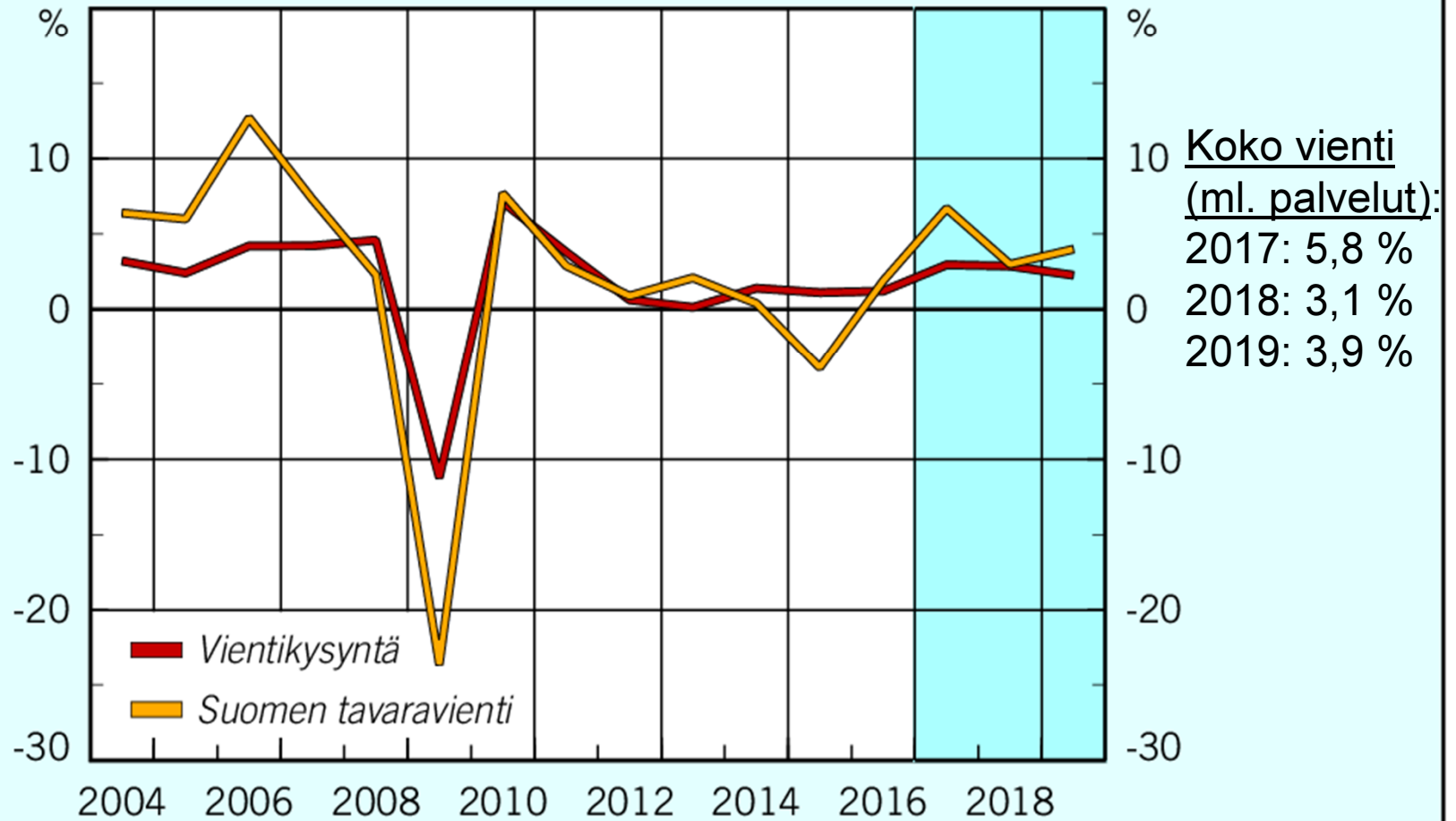
## Maailman teollisuustuotannon suhde maailmankaupan määrään (indeksejä)



Lähteet: CPB, Etila.

ETLA S17.2/k35

## Vientikysyntä ja Suomen tavaravienti



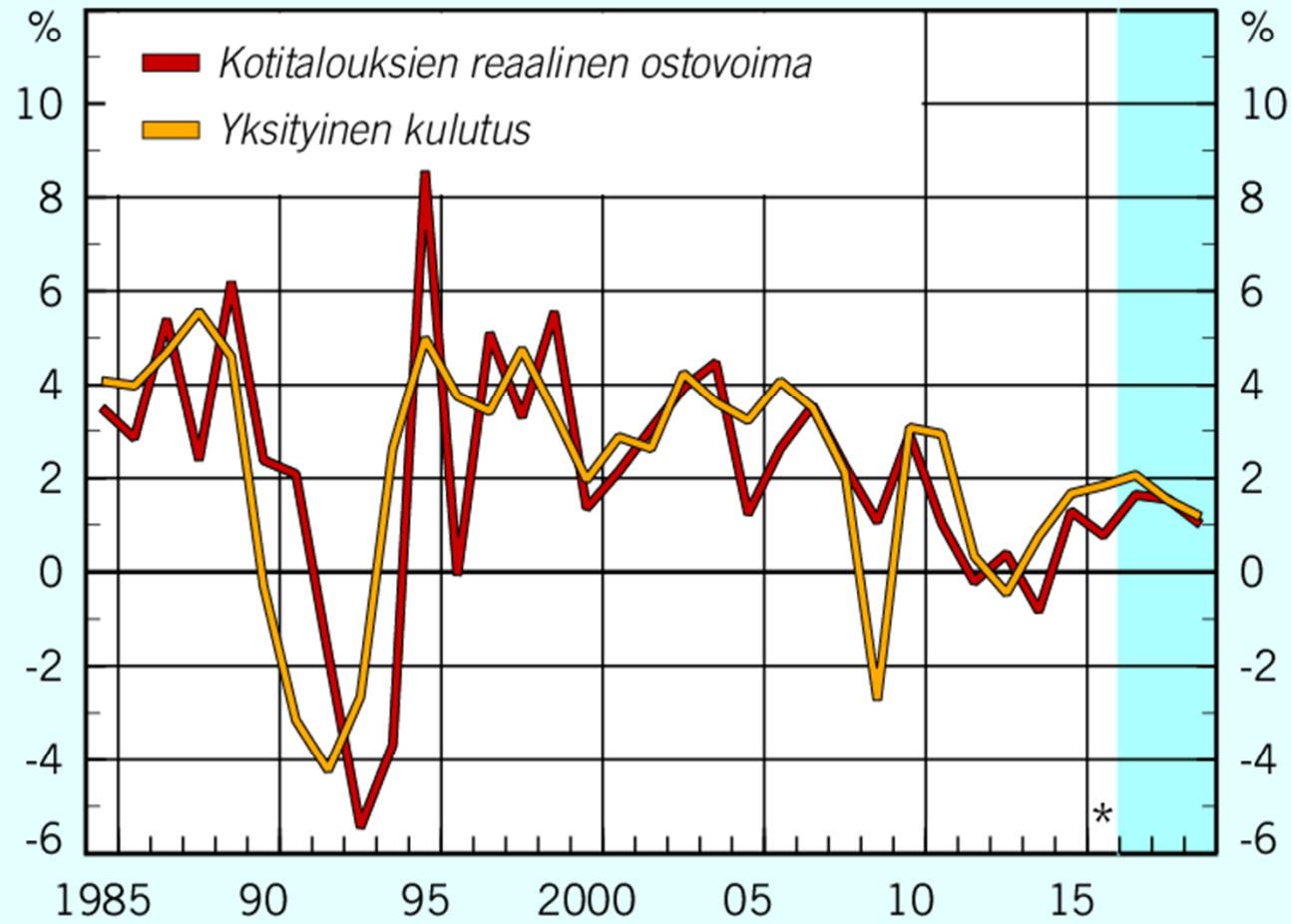
## Yksityiset kulutusmenot, kausitasoitus, 2010 hinnoin



Lähde: Tilastokeskus, ennuste Etla.

ETLA S17.2/z41

## Yksityinen kulutus ja kotitalouksien reaalin ostovoima

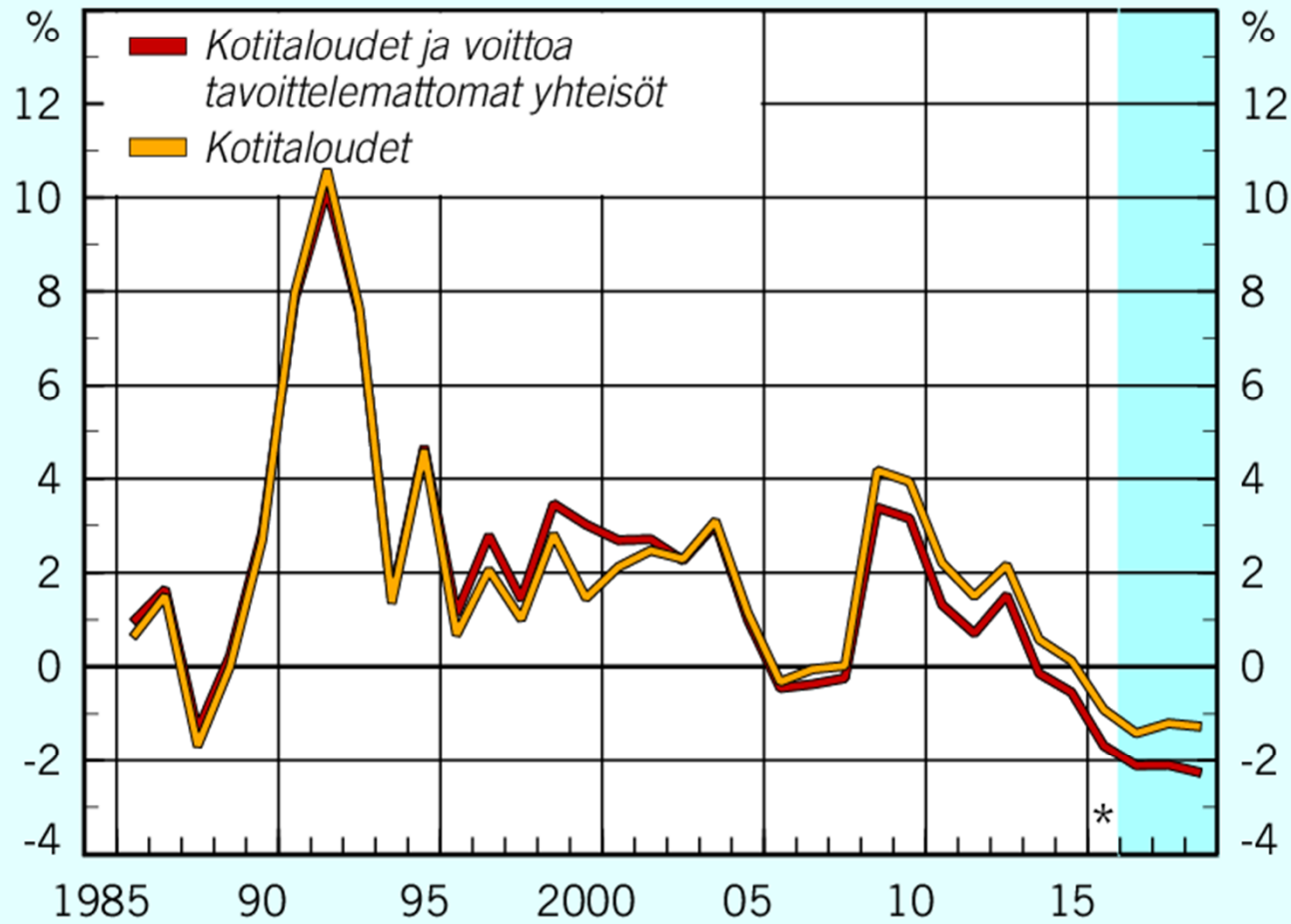


Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S17.2/c01a



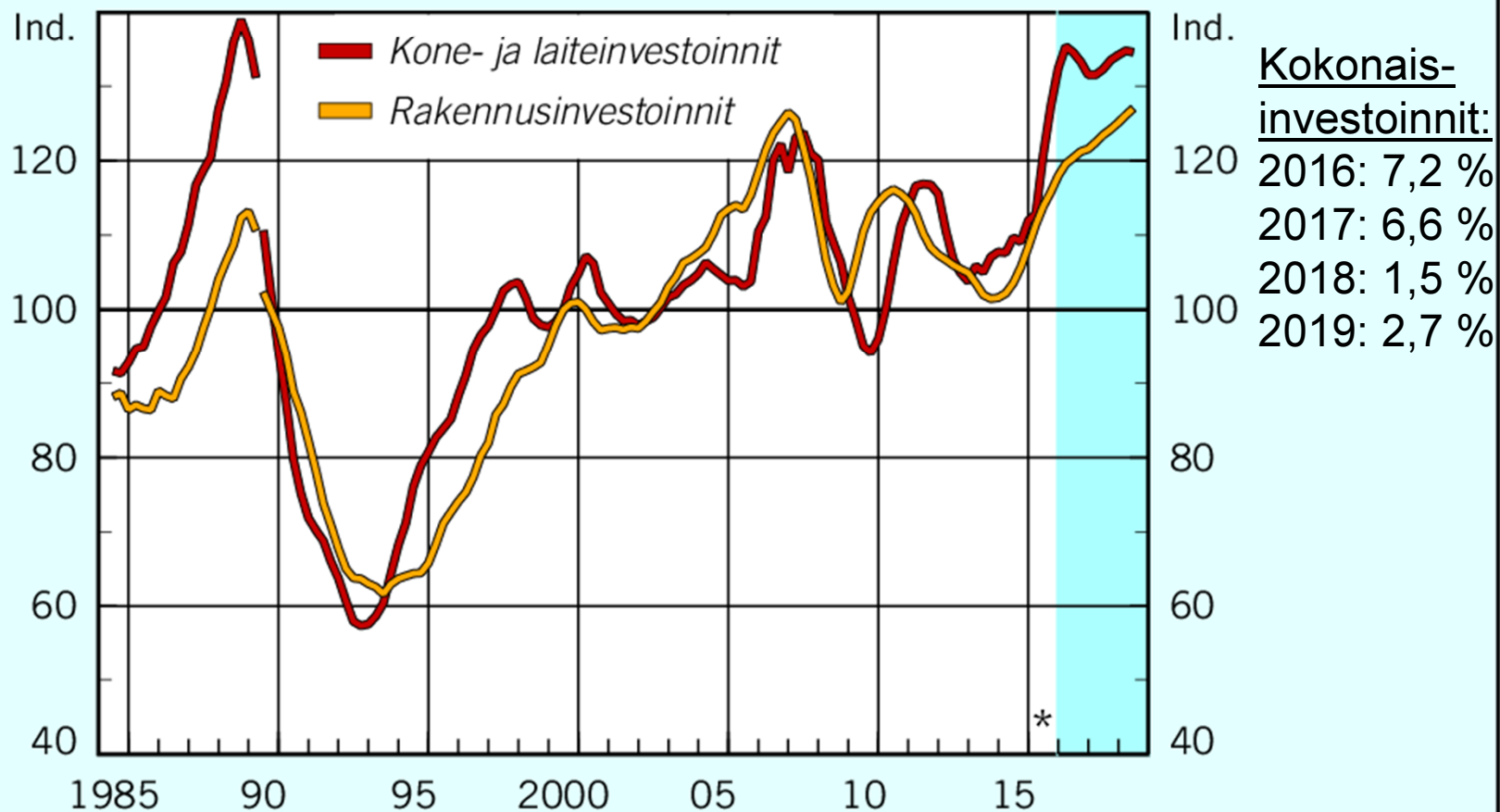
## Kotitalouksien säästämistä



Lähteet: Tilastokeskus, Etla.

ETLA S17.2/c01b

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



Uudistettu neljännesvuositilinpito vuodesta 1990.

Neljän neljänneksen liukuva summa.

Lähde: Tilastokeskus.

ETLA S17.2/02a

## Suomen kokonaistuotanto neljännesvuosittain vuoden 2010 hinnoin, kausitasoitus



Lähde: Tilastokeskus, ennuste Etlä.

ETLA S17.2/z32b

## Kuluttajahintaindeksin muutokset



Muutokset edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

Lähteet: Tilastokeskus, Etila.

ETLA S17.2/p01\_extra

## Työttömyysaste alenee 0,3-0,4 %-yksikköä vuodessa

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Työlliset, 1000 henkilöä	2447,3	2436,8	2448,3	2467,2	2483,3	2497,4	2510,8	2523,3
Työvoima, 1000 henkilöä	2679,3	2688,8	2684,8	2695,4	2702,6	2709,6	2715,7	2719,5
Työttömät, 1000 henkilöä	232,0	252,0	236,5	228,2	219,3	212,2	204,8	196,2
Työttömyysaste	8,7	9,4	8,8	8,5	8,1	7,8	7,5	7,2
Työllisyysaste	68,3	68,1	68,7	69,4	70,0	70,5	70,9	71,4

- Hallituksen tavoite 110 000 uudesta työpaikasta ja 72 %:n työllisyysasteesta ei toteudu vaalikaudella.

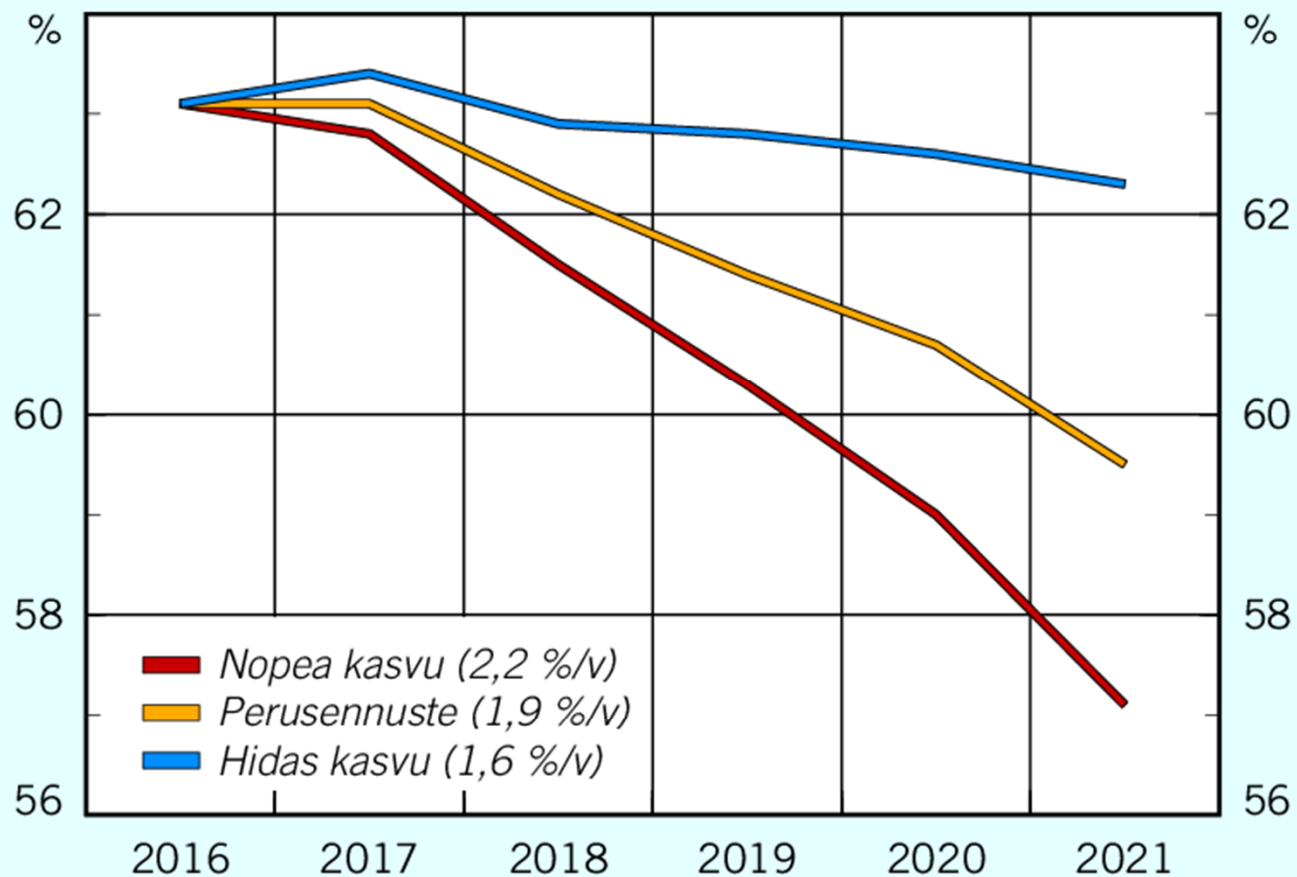
- Työllisyys kohenee vuosina 2015-2019 noin 61 000 henkilöllä.

## Suomen julkinen talous tasapainottuu aiemmin arvioitua nopeammin nopeamman talouskasvun ansiosta

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Julkisyhteisöjen rahoitusjäämä/BKT,%	-3,2	-2,7	-1,8	-1,5	-1,0	-0,6	-0,2	-0,1
Julkisyhteisöjen rakenteellinen rahoitusjäämä/BKT,%	-1,4	-0,6	-0,2	-0,9	-0,6			
EMU-velka /BKT,%	60,2	63,6	63,1	63,1	62,2	61,4	60,7	59,5
Valtion velka/BKT, %	46,3	47,6	47,5	47,8	47,4	47,1	46,5	45,7
Veroaste	43,7	43,8	44,0	42,8	42,3	42,0	42,0	41,9

## Suomen talouskehityksen vaihtoehtoiset skenaariot

*Julkisen talouden EMU-velka, % BKT:sta*



## Keskeiset riskit

- Brexitin hallinta sekä euroalueen ongelmamaiden julkinen velka ja rahoitusmarkkinariskit (Italia, Kreikka, Portugali, Espanja, osakkeet)
- 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, Syyrian ja Pohjois-Korean kriisien kärjistyminen
- Öljyn hinta (tuottajamaiden ongelmat vs. ylituotanto)
- Onko Suomen kilpailukyky riittävä?; Kilpailevien palkankorotusten riski



## Talouspolitiikan painopisteet lähivuosina

- Euroalueen talouksien vakauttaminen, kasvun tukeminen (kysyntä, t&k, rakenne-uudistukset), kv. kaupan vapauden edistäminen, hallittu Brexit
- Suomessa julkisen talouden tasapainottamisen jatkaminen
- Pitkän aikavälin ns. kestävyysvajeen pienentäminen työuria pidentämällä ja julkisen sektorin tehokkuutta parantamalla (mm. ICT:n parempi käyttö)
  - Ongelma: sote-ratkaisun yksityiskohdat auki
- **Kustannuskilpailukyvn kohentaminen ja Suomen tuotannollisen perustan vahvistaminen**
  - Kilpailukykysovimuksen toteutus
  - Maltillisen palkkaratkaisun jatko
  - Työvoiman kohtaanto-ongelman hoito (työmarkkinauudistukset)
  - Tuotannon laadullista kilpailukykyä kohennettava tutkimusta, tuotekehitystä, innovointia ja koulutusta edistämällä

**Kiitos huomiostanne!**