

# ILMARISEN TALOUSENNUSTE

SYKSY/2018

## TALOUSKASVU HIDASTUU

Suomen talous on kasvanut vuodesta 2015 lähtien. Vuosien 2016–2018 kasvuvauhti on ollut suhteellisen ripeä, noin 2,5 prosenttia vuodessa. Kolmen vuoden kasvujakso on myös auttanut taloutta vihdoin ohittamaan vuonna 2008 saavutetun kokonaistuotannon tason.

Talouden nousun taustalla on ollut useita tekijöitä, tärkeimpänä Euroopan talouden elpyminen EKP:n harjoittaman poikkeuksellisen keveän rahapolitiikan ansiosta. Matala korkotaso käynnisti rakennusinvestointien kasvun Suomessa vuonna 2015, minkä jälkeen investoinnit ja kulutus ovat pitäneet yllä kokonaiskysynnän kasvua. Vuoden 2016 aikana myös vienti lähti kasvuun usean vuoden heikon kehityksen jälkeen.

Ennakoimme kuluvan vuoden muodostuvan kolmanneksi perättäiseksi suhteellisen ripeän kasvun vuodeksi.

Samalla vuodesta 2018 näyttää muodostuvan nykyisen nousukauden viimeinen nopean kasvun vuosi.

Kuluvana vuonna bkt kasvaa noin 2,5 prosenttia. Kasvun tausta on hyvin tasapainoinen koska kaikki kokonaiskysynnän erät ovat tasaisessa kasvussa. Yksityinen kulutus kasvaa noin 2 prosenttia ja julkinen kulutus hieman vähemmän. Viennin kasvu jatkuu ripeänä joskaan ei yhtään voimakkaana kuin vuonna 2017. Ennakoimme viennin määrän kasvavan kuluvana vuonna noin 3 prosenttia. Vientituloja kasvattaa lisäksi vientihintojen nousu.

Hyvän vientikehityksen taustalla vaikuttavat suotuisa kansainvälisen talouden suhdanne sekä vuoden 2016 kilpailukykysojimus ja sitä seuranneet alakohtaiset palkkatratkaisut, joiden kokonaisvaikutuksena suomalaisyritysten työvoimakustannusten nousuvauhti on useana vuonna kilpailijamaita hitaampaa. Tämän seurauksena viennin hintakilpailukyky on parantunut selvästi ja parantumisen ennakoidaan jatkuvan vielä vuonna 2019.

### TALOUSKASVU HIDASTUU 1,5 PROSENTTIIN

Bruttokansantuote ja ennuste, indeksi 2010=100



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

### TYÖLLISYYS PARANTUNUT ODOTETTUA NOPEAMMIN

Talouden nousukaudella on ollut odottamattoman voimakas vaikutus työllisyyteen. Vuosina 2016–2018 toteutunut työllisten määrän kasvu yli 100 000 hengellä on ollut enemmän kuin btk:n kasvlukujen perusteella olisi ollut ennakoitavissa. Vahvan työllisyyskehityksen ansiosta työllisyysaste (eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä) nousee tänä vuonna noin 72 prosenttiin ja ylittää vuonna 2008 saavutetun noin 71 prosentin tason. Työllisten

ILMARINEN

lukumäärän vuosikeskiarvo kohoaa myös historiallisen korkeaan noin 2,6 miljoonaan henkeen.

Talouden kasvuluvut eivät ole olleet niin suuria, että näin voimakas työllisyyden kasvu olisi ollut aiemman kokemuksen perusteella odotettavissa. Aiemmin työllisyyden vastaava kasvu on edellyttänyt paljon nopeampaa kokonaistuotannon kasvua. Nyt voimakas työllisyyskasvu on toteutunut verrattain maltillisen eli noin 2,5 prosentin talouskasvun oloissa. Ilmiön kääntöpuolena onkin työn tuottavuuden hyvin heikko kehitys. Tuottavuuden keskimääräinen kasvuvauhti vuosina 2009–2018 jää hyvin matalaksi ja se poikkeaa merkittävästi aiemmasta tuottavuuden trendikasvusta.

Heikko tuottavuuskehitys ei ole ainoastaan suomalainen ilmiö. Se on pikemminkin yhteinen piirre monille muillekin teollisuusmailla 2010-luvulla. Myös muissa Euroopan maissa suhteellisen vaatimaton talouden kasvu on tällä vuosikymmenellä luonut runsaasti työpaikkoja eikä pelättyjä inflaatio- ja palkkapaineita ole ilmaantunut. Reaaliansioiden heikko kehitys on sopusoinnussa heikon tuottavuuskehityksen kanssa.

Ilmiöitä ei ymmärretä vielä kovin hyvin. Luultavasti sen taustalla on useita eri tekijöitä. Näitä voivat olla työmarkkinoiden muuttuminen joustavammiksi ja kilpailun kiristyminen sekä työvoiman suhteellisen neuvotteluaseman heikentyminen. Tuottavuuden heikkoa kehitystä voi taas selittää investointien vaatimaton taso.

Työllisyyden voimakas kasvu on alentanut työttömyyttä. Työttömien määrä on kuitenkin supistunut paljon vähemmän kuin työllisten määrä on kasvanut. Tämä johtuu työvoiman tarjonnan kasvusta. Vastoin odotuksia työvoiman tarjonta ei ole supistunut vaan kääntynyt nousuun työmarkkinatilanteen parannuttua. Työttömyysasteen

ennakoidaan alentuvan vuonna 2018 noin 7,5 prosenttiin ja vuonna 2019 noin 7 prosenttiin.

Työllisyyden kasvu on parantanut nopeasti julkisen talouden tasapainoa. Julkisen talouden alijäämä supistuu kuluvana vuonna noin miljardiin euroon ja ensi vuonna julkinen talous on kokonaisuutena tasapainossa. Valtion ja kuntien velkaantuminen supistuu nopeasti ja velan kasvu pysähtyy. Tämän seurauksena velka-aste eli käytännössä valtion ja kuntien yhteenlasketun velan suhde bkt:n arvoon alenee vuosina 2018–2019 ja saavuttaa 58 prosentin tason.

## ILMARISEN SUHDANNEINDEKSI KERTOO KASVUVAUHDIN JO HIDASTUNEEN

Ennusteiden tukena on Ilmarisen kuukausittain julkistama suhdanneindeksi, joka perustuu yritysten ilmoittamien työntekijämäärien kehitykseen. Indeksien perusteella kasvuvauhti on edelleen kovaa. Vuosikasvu tulee olemaan tänä vuonna hieman alle 6 %, mutta on jäämässä viime vuoden huippulukemista. Suhdanneherkällä rakentamisen alalla kasvuvauhti on laskenut muita enemmän. Teollisuusyrityksillä ja kaupan alalla kasvu on vielä lisääntynyt viime vuodesta. Tämä kertoo sekä vahvasta viennistä että yksityisen kulutuksen kasvusta.

Vuosien 2016–2018 kasvu on näkynyt eri puolilla Suomea hieman eri tavoin. Kasvu on ollut nopeaa erityisesti Pohjois-Suomessa ja muuta maata matalampaa Itä-Suomessa.

### UUDISRAKENTAMISEN KASVU PÄÄTTYVÄ VUONNA 2019

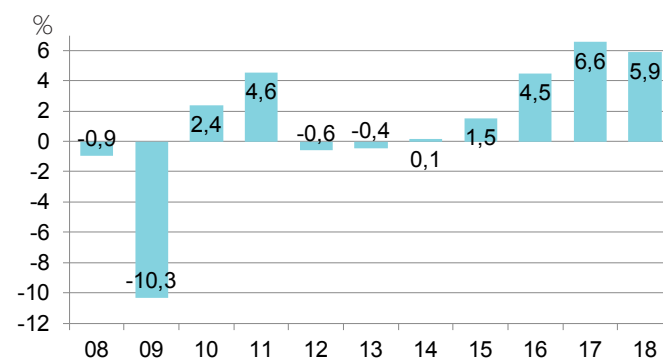
Uudisrakentamisen vuosimuutos ja ennuste



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

### ILMARISEN SUHDANNEINDEKSI: KASVUVAUHTI HIDASTUU

Työntekijämäärien vuosimuutos 2008-08/2018



Lähde: Ilmarinen

## MAAILMANTALOUDESSA ON MERKITTÄVIÄ EPÄVARMUUSTEKIJÖITÄ

Talouden kasvuvauhti hidastuu selvästi. Muutokseen on useita syitä. Muutoksen tärkeimmät taustatekijät tulevat kansainvälisestä taloudesta. Keskeisten teollisuusmaiden sekä eräiden nousevien talouksien kasvuvauhti hidastuu todennäköisesti vuonna 2019. Keskeinen syy tähän on rahapolitiikan kiristyminen. Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve on nostanut ohjauskorkojaan jo useita kertoja ja on luvannut jatkaa politiikkansa kiristämistä edelleen. EKP on supistanut arvopapereiden ostohjelmaansa ja aikoo päättää sen syksyllä 2019. Nämä muutokset ovat nostaneet jo dollarikorkoja selvästi ja ne luovat odotuksia myös euroalueen korkojen noususta.

Kiristyvän rahapolitiikan lisäksi epävarmuutta kansainväliseen talouteen tuovat useat poliittiset riskit. Tärkein näistä on kauppasota Yhdysvaltain ja Kiinan välillä. Euroopassa epävarmuutta luovat ratkaisua vailla olevat Brexit-neuvottelut ja Italian uuden hallituksen talouspoliittiset linjaukset.

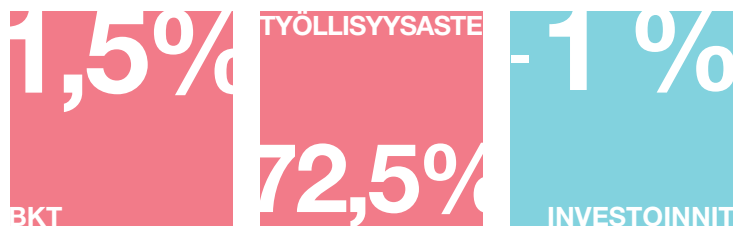
Näiden epävarmuustekijöiden vaikutus on näkynyt jo koko vuoden 2018 ajan osakemarkkinoiden epävakaassa kehityksessä.

## VUONNA 2019 KASVU HIDASTUU SELVÄSTI

Suomen taloudessa on myös kotimaisia tekijöitä, jotka viittaavat talouskasvun hiipumiseen. Uusien rakennuslupien määrä on kuluvana vuonna supistunut, mikä ennakoii rakennusinvestointien ja siten myös kokonaisinvestointien supistumista vuoden 2019 aikana. Kotitalouksien hyvin vahvalla tasolla oleva luottamus on myös kääntynyt laskuun; luottamusindikaattorit ovat edelleen korkealla mutta selvä käänne alaspäin näyttää tapahtuneen.

Näistä syistä **ennakoimme, että talouden kasvuvauhti hidastuu ensi vuonna olennaisesti vuosiin 2016-2018 verrattuna ja että bkt kasvaa vuonna 2019 vain vajaat 1,5 prosenttia.** Kyseessä ei ole taantuma mutta kuitenkin niin merkittävä talouskasvun hidastuminen, että varsinaisen talouden nousukauden voi katsoa päättyneen toistaiseksi.

Investoinnit ovat ainoa kokonaiskysynnän erä, jonka muutos kääntyy negatiiviseksi vuonna 2019. Ennakoimme investointien supistuvan yhden prosentin. Muutos johtuu ennen kaikkea rakennusinvestointien laskusta. Uusien asuntojen rakentaminen vähenee, jota ennakoii myönnettyjen rakennuslupakuutioiden noin 5 prosentin vuosilasku.



Uusien rakennuslupien määrä on kuluvana vuonna supistunut, mikä ennakoii rakennusinvestointien ja siten myös kokonaisinvestointien supistumista vuoden 2019 aikana.



Yksityinen ja julkinen kulutus kasvavat edelleen vuonna 2019, mutta niiden kasvuvauhti on varsin maltillinen, noin 1,5 prosenttia.

Tavaraviennin kasvun ennakoimme jatkuvan edelleen suhteellisen vakaana. Tähän ei ole kuitenkaan syynä vientikysynnän kasvu vaan suurten laivatoimitusten ajoittuminen vuoteen 2019.

Kustannuskehitys pysyy maltillisena ja hintojen nousuvauhti jää noin 2 prosenttiin vuonna 2019. Ansiotason ja työvoimakustannusten nousu jatkuu samanlaisena kuin vuonna 2018. Ansiotason ennakoimme kasvavan noin 2 prosenttia.

Kasvun hidastuminen vaikuttaa myös työllisyyskehitykseen. Työllisyyden nopein kasvuvaihe jää taakse. Työllisten määrä kasvaa kuitenkin edelleen myös vuonna 2019 ja työllisyysaste kohoaa 72,5 prosentin tuntumaan.

Suotuisa työllisyyskehitys ja valtiontalouden suhteellisen tiukka menokuri parantaa julkisen talouden tasapainoa edelleen vuonna 2019, minkä seurauksena julkinen velka ja velan suhde bkt:n arvoon supistuvat.

## PITKÄN AJAN NÄKYMÄ VARJOSTAVAT HEIKKO SYNTYVYYS JA IKÄRAKENNE

Suomen ikärakenne muuttuu ja eläkeikäisten osuus tulee nousemaan jatkuvasti 2030-luvun puoliväliin saakka. Silloin yli 65-vuotiaita tulee olemaan suhteessa työikäiseen väestöön lähes kaksi kertaa enemmän kuin vielä vuonna 2010. Vanhenevan ikärakenteen lisäksi lähes kolmannes työikäisistä on työvoiman ulkopuolella, kuten opiskele-massa tai eläkkeellä. Moni on myös työttömänä, joten vain noin 45 prosenttia väestöstä on töissä. Kun jatkossa entistä harvalukuisempi joukko on osa työvoimaa, niin on entistäkin tärkeämpää parantaa tuottavuutta, vähentää

työttömyyttä ja pitää ihmiset työkykyisinä.

Vanhenevan ikärakenteen lisäksi pitkän ajan näkymiä heikentää heikko syntyvyys. Tällä hetkellä Suomessa syntyy vähemmän kuin täällä kuolee, joka on hyvin poikkeuksellista. Käytännössä vain sodat, kulkutaudit ja nälänhätä ovat johtaneet vastaavaan tilanteeseen. Vuositasolla syntyneitä on noin 48 tuhatta henkeä, kun samaan aikaan kuolleita on noin 53 tuhatta henkeä. Vuodesta 2016 lähtien maahanmuuton ansiosta Suomen väkiluku on kuitenkin yhä kasvanut.

Jos syntyvyys säilyy jatkossakin matalana, niin talouskasvun ja eläkejärjestelmän kannalta on tärkeää, että työllisyysaste nousee edelleen nykyiseltä noin 72 prosentin tasolta. Myös maahanmuutto ja maahanmuuttajien työllistyminen on tärkeää.

Kansantalouden kehityksen ennakoidaan heikkenevän tulevina vuosina ja syntyvyys on viime vuosina laskenut. Työeläkevarat ovat kuitenkin kasvaneet hyvien sijoitustuotosten ansiosta. Yhteensä yli 200 miljardin euron suuruisen eläkevarojen ansiosta Suomi on varautunut monia muita maita paremmin väestön ikärakenteen muutokseen.

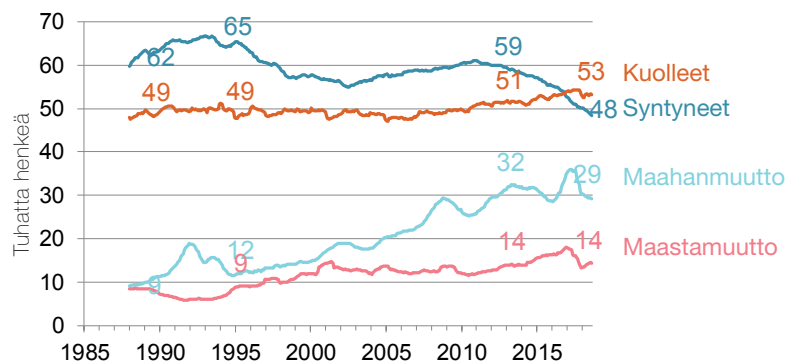
#### Kirjoittajat:

Jaakko Kiander, yhteiskuntasuhdejohtaja, Ilmarinen

Jouni Vatanen, tutkija, Ilmarinen

## SYNTYVYYS LASKUSSA VUODESTA 2011 LÄHTIEN

### Väestön muutokset, 12 kk liukuva summa



Lähde: Tilastokeskus

## ILMARISEN ENNUSTE: TALOUDEN KASVUVAUHTI HIDASTUU

	2017	2018	2019
BKT muutos, %	+2,8	+2,5	+1,5
• Yksityinen kulutus	+1,3	+2	+1,5
• Julkinen kulutus	-0,5	+2	+1,5
• Investoinnit	+4,0	+2	-1
• Tuonti	+3,5	+3	+2
• Vienti	+7,5	+3	+4
Inflaatio, KHI-muutos, %	+0,7	+1,5	+2
Ansiotason muutos, %	+0,5	+2	+2
Työllisyysaste, %	69,6	72	72,5
Työttömyysaste, %	8,6	7,5	7,0
EMU-jäämä, % BKT:sta	-0,7	0	0,5
Julkinen velka, % BKT:sta	61,3	59	58

Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus