

ILMARISEN TALOUSENNUSTE

SYKSY/2016

SUOMEN TALOUDEN ELPYMINEN VAUHDITTUU

PITKÄN TAANTUMAN JÄLKEEN KASVU KÄYNNISTYY HITAASTI

Suomen talous on jo usean vuoden ajan kehittynyt erittäin heikosti. Talous ei ole vieläkään toipunut vuoden 2009 syvästä pudotuksesta ja vuosien 2010-2015 kasvu on jäänyt hyvin hitaaksi. Erityisesti vienti, teollisuustuotanto ja investoinnit ovat supistuneet näiden vuosien aikana. Kolmen taantumavuoden jälkeen kokonaistuotanto kääntyi uudelleen kasvuun vuonna 2015, mutta kasvu jäi vain 0,2 prosenttiin ja työllisyys heikentyi edelleen.

Heikon kotimaisen talouskehityksen taustalla on jo usean vuoden ajan vaikuttanut kansainvälisen talouden epävarma kehitys. Vaikka maailmantalous onkin kasvanut, on kasvu Suomen kannalta tärkeissä vientimaissa ollut vaisua. Varsinkin Euroopan ja erityisesti euroalueen maissa kasvu on ollut lähes yhtä hidasta kuin Suomessa ja investoinnit vähäisiä. Valopiikkuja ovat olleet lähinnä Saksa ja Ruotsi. Suomen viennin kannalta tärkeä Venäjän talous on ollut lamassa vuodesta 2015 lähtien raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen voimakkaan laskun vuoksi.

MAAILMANTALOUESSA UHKIA JA MAHDOLLISUUKSIA

Maailmantalouden näkymät eivät ole muuttuneet olennaisesti parempaan suuntaan. Euroopan talous on tosin alkanut vähitellen elpyä ja vuonna 2014 alkaneen hitaan talouskasvun odotetaan jatkuvan vuosina 2016 ja 2017. Yhdysvaltain ja Kiinan talouksien kehitykseen liittyy epävarmuutta ja monet öljyntuottajamaat ja kehittyvät taloudet kuten Brasilia ovat vaikeuksissa.

Maailmantalouden epävarmuus heijastuu raaka-ainehintoihin ja pörssikursseihin. Öljyn ja muiden raaka-ainehintojen hinnat painuivat hyvin matalalle tasolle vuonna 2015 eikä tähän ole näköpiirissä pikaista muutosta. Osa-kekurssien suuret vaihtelut ja negatiiviset korot ovat myös osoituksia epävarmuudesta. Euroopassa epävarmuutta pitävät edelleen yllä pankkisektorin ongelmat ja Britannian päätös erota EU:sta. Euroopan keskuspankki yrittää elvyttää taloutta negatiivisilla koroilla ja laajoilla velkakirjojen ostoilla. Poikkeuksellisen matala korkotaso helpottaa velkojen hoitoa mutta samalla se aiheuttaa ongelmia pankkisektorille ja säästäjille. Kevyestä rahapolitiikasta huolimatta euroalueen inflaatio on jo pidemmän aikaa ollut hyvin hidasta ja alittanut EKP:n tavoitteeksi asettaman noin 2 prosentin vuosi-inflaation.

Talous jatkaa hidasta kasvua

Bruttokansantuote ja ennuste 2000–2017,
indeksi 2010=100



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

ILMARINEN

VIENNIN KASVUA JOUDUTAAN YHÄ ODOTTAMAAN

Ei ole kovin yllättävää, että Suomen vienti on kehittynyt heikosti tällaisessa toimintaympäristössä. Tavaraviennin määrä on supistunut lähes yhtäjaksoisesti vuosina 2012-2015. Viime vuonna tilannetta heikensi erityisesti Venäjän viennin jyrkkä lasku. Viennin arvoa on alentanut lisäksi vientihintojen heikko kehitys. Palveluviennin kehitys on jossain määrin kompensoinut tavaraviennin supistumista, minkä vuoksi vienti kokonaisuudessaan ei supistunut vuonna 2015. Lisäksi myös tuontihinnat ovat laskeneet ja tuonin määrä supistunut, minkä seurauksena on ollut kauppataseen palautuminen vientiylijäämäiseksi vuosien 2012-2014 alijäämän jälkeen. Vaihtotase on kuitenkin pysynyt enimmäkseen negatiivisena viime vuosina. Tässä suhteessa Suomi poikkeaa jo euroalueen kehityksestä, joka vaihtotaseen osalta on kääntynyt selvästi ylijäämäiseksi.

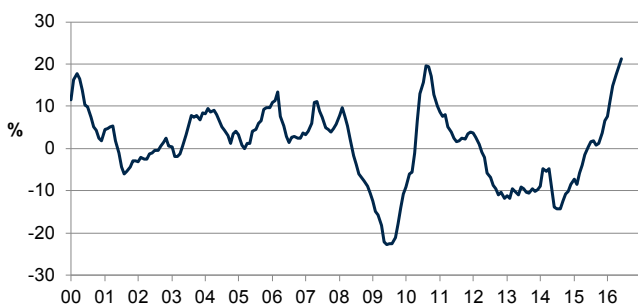
RAKENTAMINEN TOIMII NYT TALOUSKASVUN MOOTTORINA

Viennin heikkoudesta huolimatta Suomen bkt kasvoi 0,2 prosenttia vuonna 2015. **Vuodelle 2016 ja ennustamme 1 prosentin ja vuodelle 2017 noin 1,5 prosentin talouskasvua.** Kasvun moottorina ei vuonna 2016 ole ulkomaankauppa, vaan kotimainen kysyntä, jota kasvattavat rakennusinvestointien voimakas kasvu ja yksityisen kulutuksen maltillinen kasvu. Yksityisen kulutuksen osuus bkt:sta on kasvanut viime vuosina ja tulee olemaan vuonna 2016 noin 56 prosenttia.

Viennin arvioidaan lähtevän maltilliseen kasvuun vuonna 2017 osittain sen vuoksi, että suhteellisten yksikkötyövoimakustannusten alenemisen ansiosta Suomen

Rakentamisen investoinnit ovat nousseet 20 % vuoden takaisesta

Uudisrakentamisen kokonaistuotanto 2000-2016, vuosimuutos



Lähde: Tilastokeskus, Rakennusteollisuus

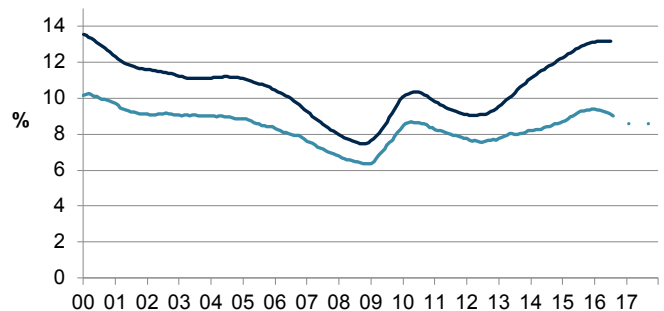
kilpailukyky alkaa parantua. **Talouden tärkein kasvutekijä on jo vuonna 2015 käynnistynyt rakennusinvestointien kasvu.** Suurelta osin kyse on asuntorakentamisen kasvusta, mutta myös liike- ja toimitilarakentaminen on kasvussa suurten kauppakeskushankkeiden vuoksi. Teollisuuden kone- ja laiteinvestoinneissa odotetaan kasvua vuodelle 2017.

TYÖLLISYYS KOHENEET HIEMAN

Viime vuosien taantumana vuoksi työllisyys heikentyi vuosina 2014 ja 2015 ja työttömyysaste nousi vuonna 2015 yli 9 prosenttiin. Kuluvaan vuoden aikana tilanne on kuitenkin alkanut parantua. Työllisten määrä on alkuvuoden aikana kääntynyt lievään kasvuun ja kasvun odotetaan jatkuvan loppuvuoden ja vuoden 2017 aikana. Työllisyysaste kohoaa vähitellen yli 69 prosenttiin mutta jää edelleen suhteellisen kauas hallituksen asettamasta 72 prosentin

Työttömyys laskee, pitkäaikaistyöttömyys edelleen nousussa

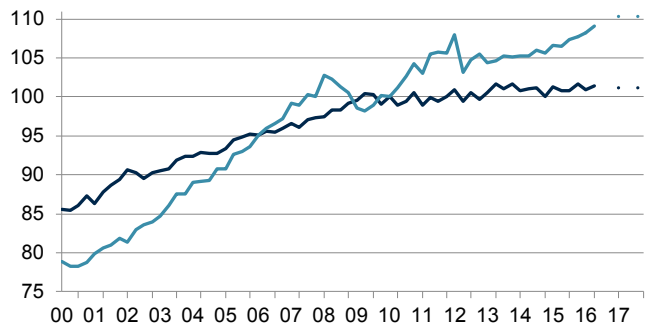
Työttömyysaste ja ennuste 2000–2017, 12 kk keskiarvo



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

Yksityinen kulutus toimii talouden veturina

Yksityinen ja julkinen kulutus sekä ennuste 2000-2017, indeksi 2010=100



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

tavoitteesta. Hitaasti parantuvan työllisyystilanteen vuoksi työttömyys kääntyy hitaaseen laskuun ja työttömyysasteen ennakoidaan vähitellen alentuvan lähemmäksi 8 prosenttia.

Työllisyyden kehitykseen vuonna 2017 vaikuttaa se, millä tavoin työmarkkinajärjestöjen neuvottelemaan kilpailukyky sopimukseen sisältyvä vuosityöajan 24 tunnin pidennys toteutetaan ja miten se vaikuttaa yritysten työvoiman käyttöön. Alkuvaiheessa muutos luultavasti vähentää hieman työllisten määrää mutta kasvattaa samalla työtuntien ja tuotannon kokonaismäärää. Sopimuksen kilpailukykyä parantava vaikutus näkyy täysimääräisesti työllisyyden parantumisenä vasta vuoden 2017 jälkeen.

KILPAILUKYKYSOPIMUS, OSTOVOIMA JA KULUTUS

Vientiteollisuuden pitkäaikaisen taantuman aikana yksityinen kulutus on kasvanut, mikä on osaltaan estänyt kokonaistuotannon heikomman kehityksen ja tukenut työllisyyttä varsinkin palveluilla. Yksityisen kulutuksen vahvan kehityksen taustalla on ollut kotitalouksien suhteellisen vakaana pysynyt ostovoima. Ostovoimaa ovat tukeneet poikkeuksellisen matalat korot sekä inflaation painuminen nolnaan. Tämän ansiosta reaaliensiot ovat kasvaneet, vaikka viime vuosien palkankorotusprosentit ovat olleet pieniä. Ansiotason kehityksen odotetaan hidastuvan edelleen vuosina 2016 ja 2017, koska yleisiä palkankorotuksia ei ole luvassa. Ansioitasoindeksin ennakoitu nousu johtuu palkkaliukumista, mutta niidenkin arvioidaan jäävän vähäisiksi. Työllisyyden lievä parantuminen kuitenkin tukee kotitalouksien ostovoiman pysymistä vakaana. Lisäksi kotitaloussektorin ostovoimaa vahvistavat yrittäjä-, pääoma- ja eläketulojen kasvu sekä hallituksen vuodelle 2017 lupaamat tuloverokevennykset.

Kilpailukyky sopimuksen mukaan palkansaajien sosiaalivakuutusmaksuja ollaan kiristämässä vuosina 2017-2020. Hallitus on kuitenkin päättänyt kompensoida nämä menetykset tuloverokevennyksillä, minkä ansiosta kotitalouksien ostovoima ei supistu vuonna 2017.

Kuluttajien luottamus on pysynyt kohtuullisen hyvällä tasolla. Kotitalouksien vahvistuva luottamus näkyy siinä, että kotitaloussektorin säästämisaste on negatiivinen ja näyttää pysyvän sellaisena. Luottamus ja matalat korot rohkaisevat lainanoton kasvattamiseen.

Talouteen ei kohdistu tällä hetkellä merkittäviä ulkoisia hintapaineita. Raaka-aineiden hinnat ovat matalalla tasolla ja myös useiden teollisuustuotteiden tuottajahinnat ovat laskussa. Öljyn maailmanmarkkinahinnat voivat kääntyä nousuun öljyntuottajamaiden järjestön OPEC:n vaikutuksesta, mutta nousun ei uskota johtavan merkittävään inflaation kiihtymiseen.



Poikkeuksellisen matala korkotaso helpottaa velkojen hoitoa, mutta samalla se aiheuttaa ongelmia pankkisektorille ja säästäjille.

Kotimaiset hintapaineet ovat myös hyvin vähäiset. Viime vuosien palkankorotukset ovat olleet hyvin pieniä ja kilpailukyky sopimus merkitsee yritysten työvoimakustannusten laskua yli kahdella prosentilla vuonna 2017. Näistä syistä myös Suomen kuluttajahintojen muutos eli inflaatio on jäämässä vuoden 2015 tapaan lähelle nolaa vuonna 2016 ja vajaaseen prosenttiin vuonna 2017. Samalla yritysten työvoimakustannusten nousu taittuu ja keskimääräiset työvoimakustannukset alenevat. Julkisen sektorin työvoimakustannukset alenevat vielä enemmän, koska kilpailukyky sopimuksessa on sovittu julkisen alan väliaikaisesta lomarahaleikkauksesta.

JULKINEN TALOUS ALIJÄÄMÄINEN, ELÄKEJÄRJESTELMÄ TASAPAINOSSA

Julkinen talous on Suomessa ollut alijäämäinen nykyisen taantumajakson käynnistymisestä eli vuodesta 2009 lähtien. Tärkein syy tähän on ollut talouden pitkään jatkunut taantuma, joka on supistanut verotuloja, mutta myös se, että kovin suuria säästöpäätöksiä ei ole toistaiseksi toteutettu. Julkisten menojen niukka linja tulee jatkumaan vuosina 2016 ja 2017. Verotulojen kasvu supistaa valtiontalouden alijäämää vuonna 2016 mutta vuodelle 2017 suunnitellut verokevennykset merkitsevät sitä, että alijäämän supistuminen keskeytyy – toisaalta kokonaisveroaste alenee hieman. Kilpailukyky sopimuksen myötä myös

yri­tysten sosiaalivakuutusmaksutaakka kevenee. Osa tästä rasituksesta siirtyy välillisesti valtiontalouden maksettavaksi, mikä hidastaa alijäämän supistumista edelleen.

Julkisen talouden alijäämä oli Suomessa suurimmillaan vuonna 2014, jolloin se ylitti euroalueen sääntöjen mukaisen ylärajan eli 3 prosenttia suhteessa bkt:n arvoon. Tämän jälkeen julkisen talouden alijäämä on supistunut hieman, mutta alijäämä on edelleen yli 2 prosenttia suhteessa bkt:n arvoon ja julkisen velan kasvu on jatkunut edelleen. Velkasuhde on nousemassa vuonna 2016 yli 65 prosenttiin.

Suomen julkisen sektorin talous muodostuu valtion taloudesta, kuntasektorin taloudesta ja sosiaaliturvasektorista, jonka suurimmat toimijat ovat työeläkelaitokset. Julkisen talouden yhteenlaskettu tasapaino on Suomessa ollut pitkään poikkeuksellisen hyvä, koska työeläkesektorilla on ollut voimakkaasti rahoitusyli­jäämäinen. Tämän vuosikymmenen aikana työeläkesektorin ylijäämä on kuitenkin supistunut eläkeläisten lukumäärän ja eläkemenojen voimakkaan kasvun vuoksi. Tämän vuoksi eläkelaitosten ylijäämät eivät enää lähivuosina merkittävästi paranna julkisen talouden tilaa.

Työeläkevarat luetaan osaksi julkista taloutta. Kansantalouden pitkäaikaisesta heikosta kehityksestä huolimatta työeläkevarat ovat kasvaneet hyvien sijoitustuottojen ansiosta. Tämän vuoksi Suomen julkisen talouden nettovallisuus onkin selvästi suurempi kuin useimpien muiden maiden. Yhteensä noin 130 miljardin euron bruttovelan vastapainona ovat valtion ja kuntien kymmenien miljardien

suuruinen finanssivarallisuus ja yhteensä noin 180 miljardin euron suuruiset työeläkevarat. Niiden ansiosta Suomi on varautunut monia muita paremmin väestön ikärakenteen muutokseen.

YRITYSTEN NÄKYMÄT OVAT PARANEMASSA

Yritysten kasvunäkymät ovat tällä hetkellä paremmat kuin moneen vuoteen. Pitkä heikon kehityksen ajanjakso näyttää nyt olevan takanapäin. Vaikka nopeaa kasvua ei ole näköpiirissä, on sitkeä taantuma kuitenkin loppumassa. Kysyntä on kasvussa sekä vientimarkkinoilla että kotimaassa. Paranevan markkinatilanteen lisäksi myös kustannustasoon on tulossa helpotuksia. Yritysten työvoimakustannukset alenevat selvästi vuonna 2017 ja työnantajien sosiaalivakuutusmaksut alenevat vielä sen jälkeen asteittain vuoteen 2020 asti. Viennin kilpailukyky parantuu vähitellen, ja samaan aikaan on odotettavissa tärkeimmän markkina-alueen eli Euroopan talouksien pääseminen uudelleen kasvu-uralle. Kotimaista taloutta pitävät kasvussa rakennustoiminnan elpyminen ja yksityisen kulutuksen kasvu. Matala korkotaso tukee edelleen sekä investointeja että myös kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia.

Kirjoittajat:

Jaakko Kiander, talous- ja hallintojohtaja, Ilmarinen

Jouni Vatanen, tutkija, Ilmarinen

ILMARISEN ENNUSTE: TALOUSKASVU ON ELPYMÄSSÄ

	2015	2016	2017
BKT muutos, %	+0,2	+1	+1,5
• Yksityinen kulutus	+1,4	+2	+1
• Julkinen kulutus	+0,4	0	0
• Investoinnit	+0,7	+2	+3
• Tuonti	+1,9	+1	+2
• Vienti	-0,2	0	+3
Inflaatio, KHI-muutos	-0,2	+0,5	+0,5
Ansiotason muutos	+1,2	+1	+0,5
Työllisyysaste	68,1	68,5	69,0
Työttömyysaste	9,4	9,0	8,6
EMU-jäämä	-2,8	-2,1	-1,9
Julkinen velka	63,1	65	67

Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus