

ILMARISEN TALOUSENNUSTE

KEVÄT/2019

TALOUSKASVU HIDASTUU JA NÄKYMÄT PYSYVÄT EPÄVARMOINA

Vuosien 2016–2018 aikana talouden kasvuvauhti oli suhteellisen nopeaa, noin 2,5 prosenttia vuodessa. Kolmen vuoden nousukausi auttoi taloutta vihdoin ohittamaan vuonna 2008 saavutetun kokonaistuotannon tason. Lisäksi työllisyys kasvoi voimakkaasti.

Talouden nousun taustalla oli useita tekijöitä, tärkeimpänä Euroopan talouden elpyminen EKP:n harjoittaman poikkeuksellisen keveän rahapolitiikan ansiosta. Matala korkotasoa käynnisti rakennusinvestointien kasvun Suomessa vuonna 2015, minkä jälkeen investoinnit ja kulutus ovat pitäneet yllä kokonaiskysynnän kasvua. Vuoden 2017 aikana myös vienti lähti kasvuun usean vuoden heikon kehityksen jälkeen. Nämä kasvutekijät näyttävät heikentyvän tänä vuonna.

Ennakoimme kuluvan vuoden talouskasvun jäävän edellisvuosia vaikeammaksi. Tärkein syy tähän on ra-

kennustoiminnan kasvun pysähtyminen. Uusien rakennuslupien määrä kääntyi laskuun jo viime vuonna ja tällä hetkellä kasvukeskuksissa on runsaasti myymättömiä uusia asuntoja. Nämä tekijät johtavat rakennusinvestointien laskuun vuonna 2019, mikä osaltaan hidastaa kokonaiskysynnän ja bruttokansantuotteen kasvua.

Kuluvana vuonna bkt kasvaa noin 1,5 prosenttia. Investointien kasvu pysähtyy, mutta muuta kokonaiskysynnän erät ovat edelleen kasvussa. Tärkein näistä on yksityinen kulutus, jonka arvioimme kasvavan noin 1,5 prosenttia. Kasvua tukee työllisyyden kasvu ja reaaliensioden maltillinen nousu. Myös julkinen kulutus jatkaa kasvuaan. Viennin kasvu jatkuu edelleen, joskaan ei yhtä voimakkaana kuin vuonna 2017. Ennakoimme viennin määrän kasvavan kuluvana vuonna noin 4 prosenttia. Vientituloja kasvattaa edelleen myös vientihintojen nousu.

Suhteellisen hyvän vientikehityksen taustalla vaikuttaa edelleen vuoden 2016 kilpailukykysojopimus ja sitä seuranneet alakohtaiset palkkaratkaisut, joiden kokonaisvaikutuksena suomalaisyritysten työvoimakustannusten nousuvauhti on useana vuonna kilpailijamaita hitaampaa. Tämän seurauksena viennin hintakilpailukyky on parantunut selvästi ja parantumisen ennakoidaan jatkuvan vielä vuonna 2019. Vuoden 2020 ansiokehityksen arvioimme myös muodostuvan suhteellisen maltilliseksi, mikä tukee edelleen kilpailukykyä.

Talouden kehitys tärkeimmissä vientimaissamme – ennen kaikkea Saksassa – on hidastunut viimeisen 12 kuukauden aikana. Tämän voi odottaa vaikuttavan viiveel-

TALOUSKASVU HIDASTUU 1,5 PROSENTTIIN

Bruttokansantuote ja ennuste, indeksi 2010=100



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

ILMARINEN

lä Suomen vientikysyntään. Vuoden 2019 osalta vientiä kasvattavat merkittävät laivatoimitukset.

Talouden nousukaudella on ollut odottamattoman voimakas vaikutus työllisyyteen. Vuosina 2016–2018 toteutunut työllisten määrän kasvu yli 150 000 hengellä on ollut enemmän kuin btk:n kasvulukujen perusteella olisi ollut ennakoitavissa. **Ennakoimme työllisyyden kasvun jatkuvan myös vuosina 2019 ja 2020, tosin aiempaa hitaampana. Työllisyysaste eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä nousee tänä vuonna noin 73 prosenttiin ja ensi vuonna 73,5 prosenttiin.** Työllisten lukumäärän vuosikeskiarvo kohoaa myös historiallisen korkeaan noin 2,6 miljoonaan henkeen. Työllisyyden nostaminen tätä korkeammalle tasolle edellyttää panostuksia osaamiseen ja osatyökykyisten osallistumis- ja mahdollisuuksien parantamista.

Työllisyyden kasvu on ollut odottamattoman vahvaa, koska talouden kasvuluvut eivät ole olleet kovin suuria aiempiin nousukausiin verrattuna. Voidaankin todeta, että kasvun työllistävyys on 2010-luvulla parantunut selvästi. Toisaalta työn tuottavuuden kehitys on ollut heikkoa. Tuottavuuden keskimääräinen kasvuvauhti vuosina 2009–2018 jää hyvin matalaksi ja se poikkeaa merkittävästi aiemmasta tuottavuuden trendikasvusta. Tuottavuuden kasvussa ei ole odotettavissa kiihtymistä vuosien 2019 ja 2020 aikana.

Heikko tuottavuuskehitys ei ole ainoastaan suomalainen ilmiö, vaan se on ollut yhteinen piirre monille muillekin teollisuusmaille 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. Nimellisansioiden maltillinen kehitys on pitänyt inflaation keskuspankkien tavoitearvoja hitaampana.

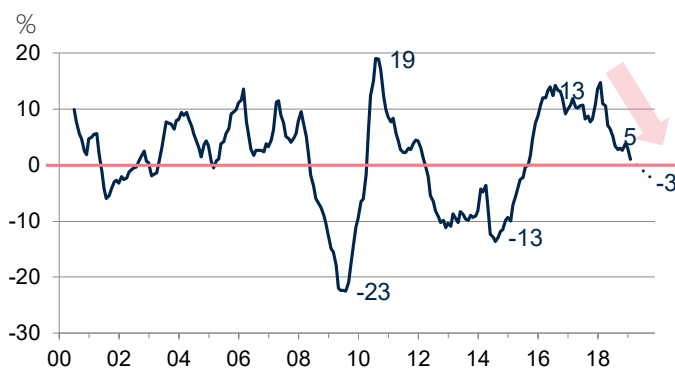
Ilmiöitä ei ymmärretä vielä kovin hyvin. Luultavasti sen taustalla on useita eri tekijöitä. Näitä voivat olla työmarkkinoiden muuttuminen joustavammiksi ja kilpailun kiristyminen sekä työvoiman suhteellisen neuvotteluaseman heikentyminen. Tuottavuuden heikkoa kehitystä voi taas selittää investointien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

Työllisyyden voimakas kasvu on alentanut työttömyyttä. Työttömien määrä on kuitenkin supistunut hitaammin kuin työllisten määrä on kasvanut. Tämä johtuu työvoiman tarjonnan kasvusta. Vastoin odotuksia työvoiman tarjonta ei ole supistunut vaan kääntynyt nousuun työmarkkinatilanteen parannuttua. Väestön ikääntyminen ei siis toisistaan ole johtanut työvoiman tarjonnan supistumiseen. Työllisyyden parantuessa työttömyys kuitenkin alenee ja myös pitkäaikaistyöttömyys on vähentynyt. Ennakoimme työttömyysasteen alentuvan edelleen vuonna 2019 noin 7 prosenttiin ja vuonna 2020 noin 6,5 prosenttiin eli samalle tasolle kuin vuonna 2008.

Työllisyyden kasvu on parantanut julkisen talouden tasapainoa. Siitä huolimatta valtion ja kuntien talous pysyy alijäämäisenä vuosina 2019 ja 2020. Alijäämät kasvattavat julkista velkaa. Velan suhde kokonaistuotannon arvoon ei kuitenkaan nouse vaan alenee hieman. Sosiaaliturvarahastot pysyvät kansantalouden tilinpidon

UUDISRAKENTAMISEN KASVU PÄÄTTYVÄ VUONNA 2019

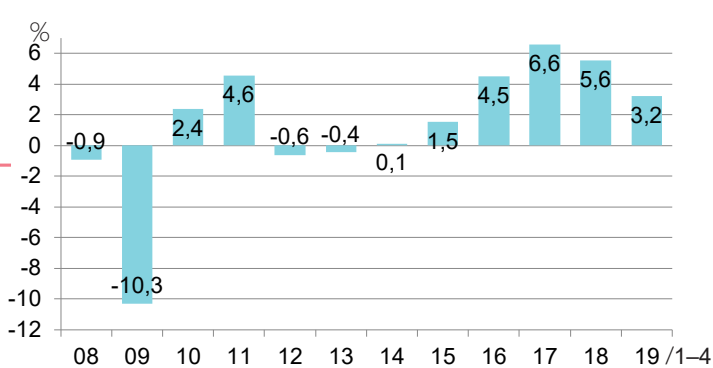
Uudisrakentamisen vuosimuutos ja ennuste



Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus

ILMARISEN SUHDANNEINDEKSI: KASVUVAUHTI HIDASTUU

Työntekijämäärien vuosimuutos 2008-04/2019



Lähde: Ilmarinen

mittaustavan mukaan ylijäämäisinä, mutta niiden ylijäämä jää pienemmäksi kuin valtion ja kuntien alijäämä, minkä vuoksi koko julkinen sektori pysyy lievästi alijäämäisenä. Alijäämä ja velkasuhde eivät kuitenkaan ylitä vakaussopimuksen viitearvoja.

ILMARISEN SUHDANNEINDEKSI KERTOO KASVUVAUHDIN HIDASTUNEEN

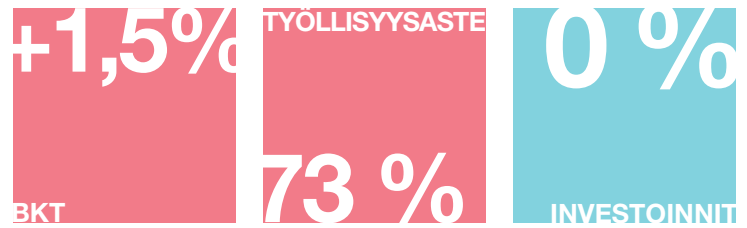
Ennusteen tukena on Ilmarisen kuukausittain julkistama suhdanneindeksi, joka perustuu yritysten ilmoittamien työntekijämäärien kehitykseen. Indeksien perusteella työllisyyden kasvu jatkuu, mutta vuoden 2019 alkupuolella kasvuvauhti on ollut selvästi edellisvuotta hitaampaa.

Indeksin vuosikasvu tulee olemaan tänä vuonna 2–3 %, mikä on selvästi vähemmän kuin vuoden 2018 nopea noin 6 prosentin kasvu. Suhdanneherkällä rakentamisen alalla kasvuvauhti on laskenut muita enemmän. Teollisuusyrityksillä työllisyyden kasvu on jatkunut edelleen, kun taas kaupan alalla kasvu on pysähtymässä.

VUONNA 2019 KASVU HIDASTUU

Talouden kasvuvauhti hidastuu vuonna 2019 verrattuna kolmeen edelliseen vuoteen. Muutoksen tärkeimmät taustatekijät tulevat kansainvälisestä taloudesta. Keskeisten teollisuusmaiden sekä eräiden nousevien talouksien kasvuvauhti on hidastumassa. Kasvuennusteita alennettiin selvästi vuoden 2018 loppupuolella, jolloin yleinen arvio oli, että johtavien keskuspankkien odotettu rahapolitiikan kiristäminen johtaisi selvään kasvun hidastumiseen vuonna 2019. Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve oli nostanut ohjauskorkojaan jo useita kertoja ja oli luvannut jatkaa politiikkansa kiristämistä edelleen tänä vuonna. Samoin EKP oli supistanut arvopapereiden ostohjelmaansa ja aikoo päättää sen syksyllä 2019. Nämä muutokset nostivat dollarikorkoja selvästi ja ne loivat odotuksia myös euroalueen korkojen noususta.

Rahapolitiikan suunta kuitenkin muuttui vuodenvaihteessa. Yhdysvaltain keskuspankki kertoi luopuvansa koronnostoaikeistaan ja myös EKP viesti jatkavansa matalien korkojen politiikkaansa vielä suhteellisen kauden. Nämä viestit politiikkamuutoksesta johtivat pitkien korkojen laskuun tämän vuoden alkupuolella. Korkonäkymän muutos käänsi myös viime vuoden loppupuolen osakekurssien jyrkän laskun yhtä voimakkaaksi kurssien nousuksi vuoden 2019 alkupuolella. Nämä muutokset luovat uskoa siihen, että teollisuusmaiden taloudet eivät ole ajautumassa taantumaa.



Ennakoimme työllisyyden kasvun jatkuvan myös vuosina 2019 ja 2020, tosin aiempaa hitaampana.



Talouden kehitysnäkymiä varjostavat kuitenkin useat poliittiset riskit. Tärkein näistä on kauppasota Yhdysvaltain ja Kiinan välillä. Euroopassa epävarmuutta luovat ratkaisua vailla olevat Brexit-neuvottelut ja epävarmuus Euroopan parlamentin vaalien jälkeen muodostettavan uuden komission poliittisista linjauksista.

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

Näistä syistä ennakoimme, että talouden kasvuvauhti hidastuu vuosiin 2016-2018 verrattuna ja että bkt kasvaa vuosina 2019 ja 2020 noin 1,5 prosenttia.

Kasvua tukee yksityinen ja julkinen kulutus, joiden ennakoimme kasvavan edelleen noin 1,5 prosenttia.

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

Kustannuskehitys pysyy maltillisena ja hintojen nousuvauhti jää edellisvuosien tapaan noin 1,5 prosenttiin vuonna 2019 ja 2020. Ansiotason ja työvoimakustannusten nousu jatkuu samanlaisena kuin vuonna 2018. Ansiotason ennakoimme kasvavan noin 2 prosenttia tänä ja ensi vuonna.

PITKÄN AJAN NÄKYMIÄ HEIKENTÄVÄT 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. Siten vain alle puolet väestöstä on tällä hetkellä osa työvoimaa. Suomessa tulee parantaa työn tuottavuutta, vähentää työttömyyttä ja pitää ihmiset työkykyisinä, koska jatkossa entistä harvalukuisempi joukko on osa työvoimaa.

Vanhenevan ikärakenteen lisäksi pitkän ajan näkymiä heikentää matala syntyvyys. Tällä hetkellä Suomessa syn-tyy vähemmän kuin täällä kuolee, joka on hyvin poikkeuk-sellista. Vuositasolla syntyneitä on noin 47 000 henkeä, kun samaan aikaan kuolleita on noin 54 000 henkeä. Kokonaishedelmällisyysluku on 2010-luvulla alentunut 1,8:sta noin 1,4:än. Maahanmuuton ansiosta Suomen väkiluku on kuitenkin yhä kasvanut.

Jos syntyvyys säilyy jatkossakin matalana, niin talous-kasvun ja eläkejärjestelmän kannalta on tärkeää, että työ-lisyyssaste nousee edelleen nykyiseltä noin 72 prosenttiin tasolta. Myös maahanmuutto ja maahanmuuttajien työllis-tyminen on tärkeää.

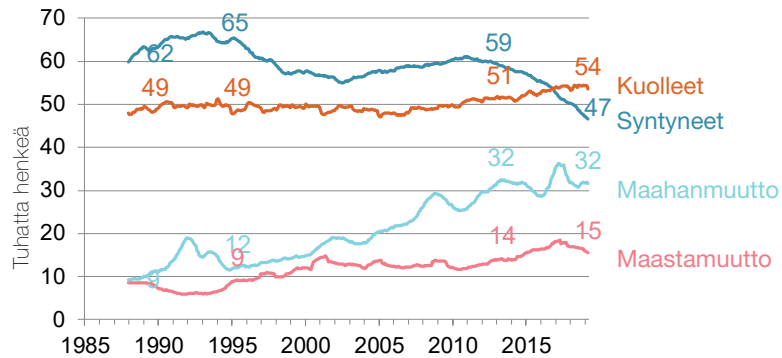
Kirjoittajat:

Jaakko Kiander, yhteiskuntasuhdejohtaja, Ilmarinen

Jouni Vatanen, tutkija, Ilmarinen

NETTOMAAHANMUUTTO PITÄÄ SUOMEN VÄESTÖKASVUN POSITIIVISENA

Väestön muutokset, 12 kk liukuva summa



Lähde: Tilastokeskus

ILMARISEN ENNUSTE: TALOUDEN KASVUVAUHTI HIDASTUU

	2018	2019	2020
BKT muutos, %	+2,3	+1,5	+1,5
• Yksityinen kulutus	+1,4	+1,5	+1,5
• Julkinen kulutus	+1,4	+1,5	+1,5
• Investoinnit	+3,2	+0	+1
• Tuonti	+4,2	+3	+1
• Vienti	+1,5	+4	+2
Kuluttajahintojen muutos, %	+1,2	+1,5	+1,5
Ansiotason muutos, %	+1,8	+2	+2
Työllisyysaste, %	71,7	73	73,5
Työttömyysaste, %	7,4	7,0	6,5
EMU-jäämä, % BKT:sta	-0,7	-0,5	-0,5
Julkinen velka, % BKT:sta	59	58	58

Lähde: Ilmarinen, Tilastokeskus