



# TALOUSENNUSTE

---



MAALISKUU 2018

S-Pankki

# SUOMEN TALOUDEN MYÖTÄTUULI JATKUU



Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan 3,0 prosenttia viime vuonna. Talouskasvu olikin parasta sitten vuoden 2010. Talouden hyvä kasvuvauhti jatkuu myös tänä vuonna. Ennustemme mukaan Suomen talous kasvaa 3,0 prosenttia vuonna 2018. Ensi vuonna talous kasvaa 2,5 prosenttia. Kasvu tulee edelleen laajalta rintamalta. Talouskasvun jatkuminen tärkeillä vientimarkkinoillamme ja yritysten vahva tilauskanta pitävät yllä viennin virettä. Vienti kasvaa tänä vuonna 6,0 prosenttia. Vilkkaan toimeliaisuuden jälkeen investointien kasvuvauhti tasaantuu 5,0 prosenttiin. Matala korkotaso ja vapaan kapasiteetin väheneminen tukevat investointeja.

Kotitalouksien näkymät kuluvalle vuodelle ovat valoisat. Maltillinen inflaatio, palkankorotukset ja työllisyyden lisäys vahvistavat kotitalouksien ostovoimaa ja kulutusta. Yksityinen kulutus kasvaa 2,2 prosenttia vuonna 2018. Työllisyyden kasvu nopeutui viime vuoden lopulla, ja tänä vuonna hyvä vire työmarkkinoilla jatkuu. Työttömyysaste laskee 8,0 prosenttiin tänä vuonna. Hyvän kasvujakson aikana esiintyy paikoitellen pulaa osaavasta työvoimasta. Jo nyt työpaikkoja on runsaasti avoimina.

Asuntomarkkinoilla jatkuu myönteinen kehitys. Viime vuonna vanhojen asuntojen hinnat nousivat 1,1 prosenttia. Asuntojen hinnat nousevat maltilliseen tahtiin vuonna 2018. Asuntolainoihin yleisesti sidotut euribor-korot pysyvät alhaalla vielä tänä vuonna. Ensi vuonna euribor-korot kääntyvät maltilliseen nousuun, kun Euroopan keskuspankki kiristää rahapolitiikkaansa. Odotamme EKP:n nostavan ohjaukorkoa vuoden 2019 kesä-syyskuussa.

Pirteä taloudellinen toimeliaisuus lisää verotuloja ja kohentaa valtion ja kuntien taloutta. Ennustemme mukaan julkisen talouden alijäämä pienenee ja velkasuhde laskee vuosina 2018–2019. Viime vuosien hyvän talouskasvun johdosta Suomen bruttokansantuotteen (BKT) määrä ylittää tänä vuonna vuoden 2007 lopun huipputasoa. Ennustamme tämän tapahtuvan kuluvan vuoden toisella neljänneksellä.

Maailmantalouden näkymät ovat valoisat. Kuluvana vuonna maailmantalous kasvaa pitkän aikavälin keskimääräistä vauhtia nopeammin. Kasvu jatkuu laajapohjaisena. Lievästä kiristymisestäään huolimatta keskuspankkien rahapolitiikka säilyy elvyttävänä ja tukee taloudellista toimeliaisuutta monissa maissa. Yhdysvaltojen tuontitullien vaikutus maailmankauppaan kasvuun on vähäinen eikä suista myönteistä talouskehitystä pois raiteiltaan. Ennakoimme, että maailmantalouden kasvu hidastuu hieman vuonna 2019.

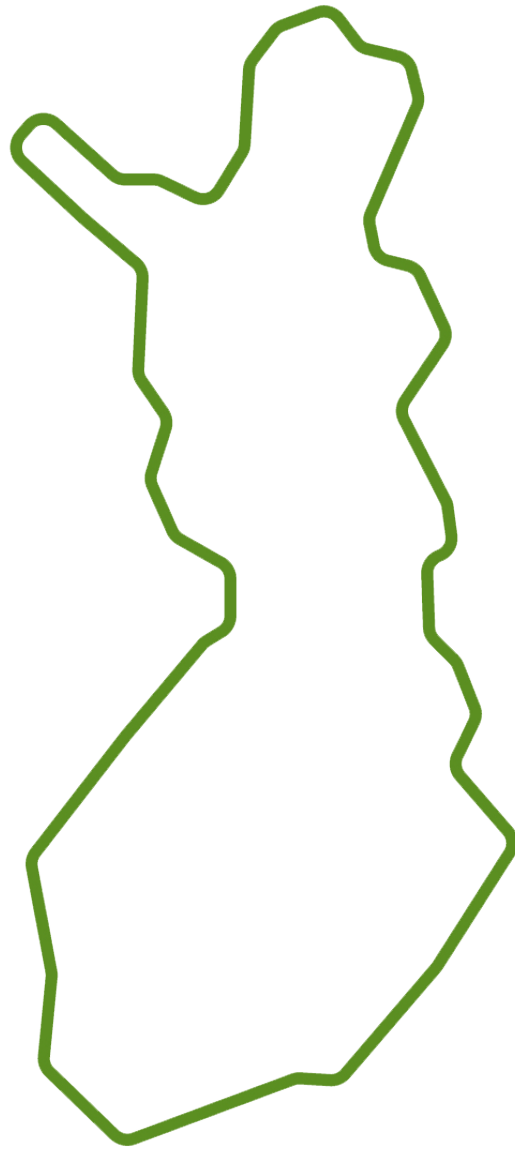
Suurimmat riskit maailmantalouden näkymissä liittyvät poliittiseen päätöksentekoon. Yhdysvaltojen presidentin Donald Trumpin sekava politiikka muodostaa suurimman epävarmuustekijän. Trumpin laajamittainen veropaketti voi ylikuumentaa Yhdysvaltojen taloutta, minkä seurauksena inflaatio kiihtyisi odotettua nopeammin. Viime aikoina Trumpin fokus on siirtynyt kauppapolitiikkaan. Trumpin ilmoitus tuontitulleista on lisännyt riskejä kauppasodasta.

Euroopassa poliittinen epävarmuus kohdistuu Italiaan. Maaliskuun alun parlamenttivaalien tulos tarkoittaa, että hallitusneuvotteluista tulee vaikeat. Markkinoiden kannalta epäsuotuisa hallitus voi lisätä sijoittajien epäluottamusta Italian taloutta kohtaan.



**TIMO HIRVONEN**

Timo Hirvonen toimii  
S-Pankin ja FIMin  
pääekonomistina.



**TALOUS KASVAA**

**3,0 %**

# TALOUSKASVU JATKUU SUOTUISANA

Suomen talous kasvoi ennakkotietojen mukaan 3,0 prosenttia viime vuonna. Kasvu oli parasta sitten vuoden 2010. Talous kasvoi laajalla rintamalla, sillä kotitalouksien kulutus, investoinnit ja vienti kasvoivat nopeiten moneen vuoteen. Kuluvan vuoden alussa kotitalouksien ja yritysten taloustunnelmat ovat pysyneet valoisina. Kuluttajien luottamus on ennätystasolla ja yritysten odotukset myönteiset. Nostamme tämän vuoden kasvuennustettamme jonkin verran. Ennustamme Suomen talouden kasvavan 3,0 prosenttia tänä vuonna. Ensi vuonna talous kasvaa 2,5 prosenttia. Talouden kasvupohja jatkuu laaja-alaisena. Kotitalouksien kulutus kasvaa vakaasti nousevien palkkojen ja vahvistuvan työllisyyden tukemana. Matalat korot ja vapaan kapasiteetin väheneminen pitävät yllä investointiaktiiviteettiä. Rungas tilauskanta ja vientimarkkinoiden vahva kasvu tukevat Suomen vientiä. Työllisyyden kasvu voimistuu tänä vuonna. Hyvän kasvujakson seurauksena esiintyy paikoitellen pulaa osaavasta työvoimasta. Lievästä nopeutumisesta huolimatta inflaatio säilyy maltillisena tänä vuonna.

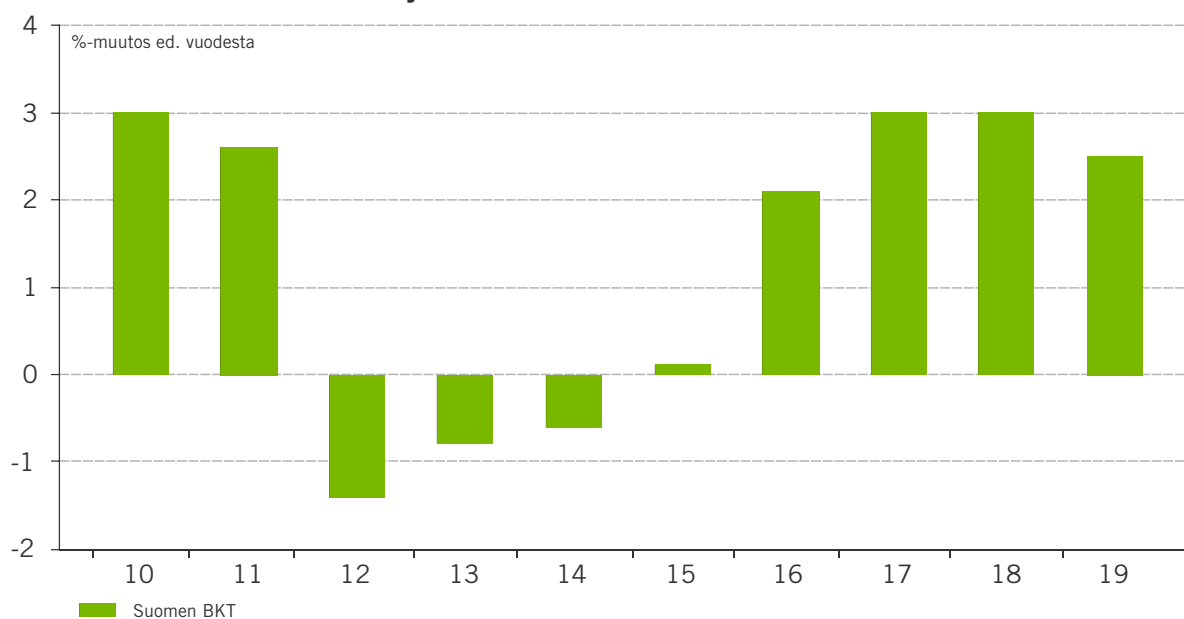
## Mistä kasvu syntyy?

Suomen talous kasvaa laajalla rintamalla vuonna 2018. Kasvu pysyy viime vuoden vauhdissa. Viennin hyvä vire, vakaa kotitalouksien kulutus ja virkeänä jatkuva investointiaktiiviteetti pitävät kasvua yllä.

Viime vuonna kotitalouksien kulutus kasvoi 1,6 prosenttia edellisvuodesta. Kuluttajat käyttivät rahaa etenkin isoihin hankintoihin. Ennätysvahva kuluttajien luottamus ja työllisyyden lisäys tukivat kulutusta.

Kotitalouksien kulutus säilyy hyvällä tasolla. Työllisyyden kasvu ja palkankorotukset tukevat kotitalouksien ostovoimaa ja kulutusta. Inflaatio on edelleen verraten maltillista, vaikka hieman nopeutuukin. Matala korkoympäristö tukee edelleen kotitalouksien hankintoja. Kotitalouksien kulutus kasvaa 2,2 prosenttia vuonna 2018 ja 2,0 prosenttia vuonna 2019. Ennustejakson aikana kotitalouksien säästämisaste alkaa kohentua, mutta pysyy edelleen miinusmerkkisenä.

## Suomen BKT:n kasvu ja ennuste



Palkkojen nousu nopeuttaa palveluinflaatiota jonkin verran ja raakaöljyn hinnan lievä nousu pitää energiainflaation plussan puolella. Muissa raaka-aineissa hintapaineet ylöspäin ovat maltilliset. Elintarvikkeiden inflaatio on vähäistä. Ennustejaksomme loppupuolella korkojen nousu nopeuttaa asteittain inflaatiota. Inflaatio nopeutuu 1,2 prosenttiin vuonna 2018 ja vuonna 2019 inflaatio on 1,4 prosenttia. Viime vuonna inflaatio oli 0,7 prosenttia.

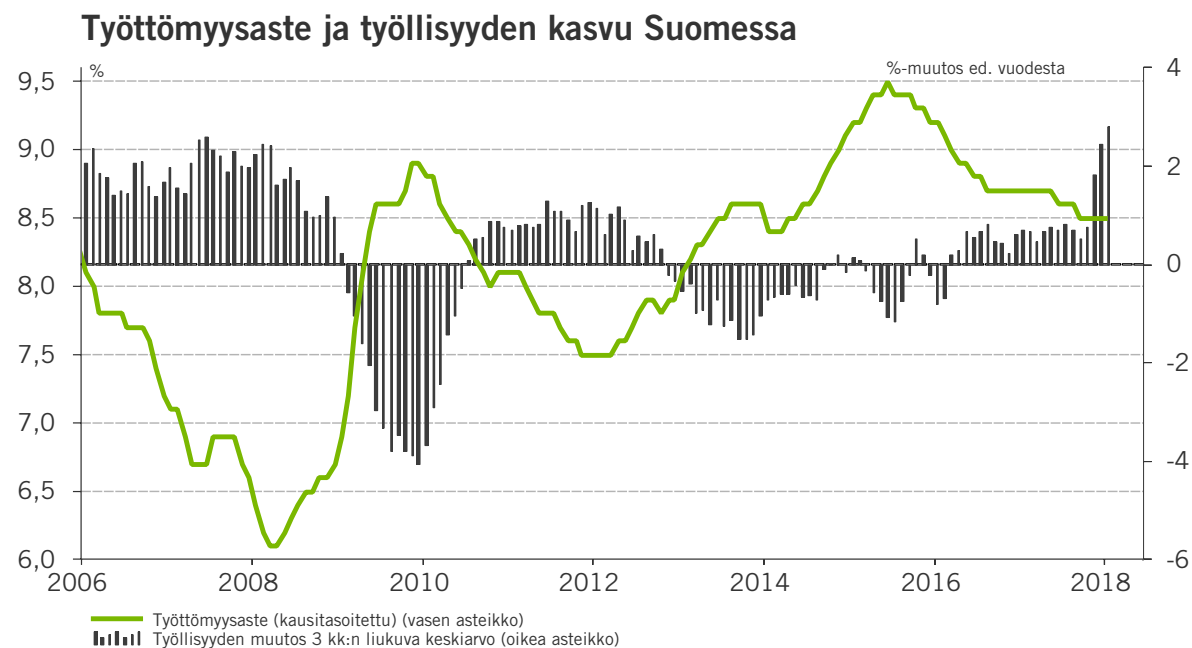
Suomen vienti kasvoi erinomaisesti viime vuonna. Viennin määrä kasvoi 8,3 prosenttia: tavaroiden 8,1 prosenttia ja palveluiden 8,6 prosenttia. Kasvu oli parasta sitten vuoden 2007. Tavaravienti kasvoi hyvin laajasti, vain muutamilla toimialoilla vienti supistui viime vuonna. Etenkin autojen vienti lisääntyi huomattavasti.

Vientinäköymät ovat valoisat. Vientiyritysten parantunut kilpailukyky, vahva tilauskanta ja vientimarkkinoiden pirteä talouskasvu tukevat vientiä ennustejaksolla. Teollisuuden palkkaratkaisut pitävät vientisektorin kilpailukykyisenä ennustevuosina. Vuonna 2017 teollisuuden uudet tilaukset kasvoivat 12,8 prosenttia. Maailmantalouden hyvä aktiiviteetti tukee Suomen väli tuotteiden ja investointitavaroiden vientiä. Vienti kasvaa 6,0 prosenttia vuonna 2018 ja 4,5 prosenttia vuonna 2019. Sekä tavaroiden että palveluiden vienti kasvaa.

Myös investoinnit kasvoivat erittäin vahvasti viime vuonna. Vuonna 2017 investoinnit kasvoivat 6,3 prosenttia. Sekä asuinrakentaminen että muu talonrakentaminen olivat hyvässä vireessä. Rakennusinvestoinnit kasvoivat 4,6 prosenttia. Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat 12,4 prosenttia suurten hankintojen ja laajennusinvestointien johdosta. Myös investointipanostukset tutkimukseen ja kehittämistoimintaan piristyivät. Talouden hyvä aktiiviteetti, vapaan kapasiteetin vähyys ja matala korkoympäristö pitävät investointiaktiiviteetin vilkkaana myös tänä vuonna. Lupa- ja aloitustilastot ennakoivat rakentamisen hyvän kasvuvaiheen jatkuvan kuluvana vuonna. Investoinnit kasvat 5,0 prosenttia vuonna 2018 ja 4,0 prosenttia vuonna 2019.

### Työllisyyden kasvu nopeutuu

Ripeä talouskasvu alkoi näkyä työllisyyden kasvun nopeutumisenä viime vuoden lopulla. Työllisyys lisääntyi 59 000 hengellä vuoden 2017 viimeisellä neljänneksellä. Koko vuonna työllisyys kasvoi prosentin verran. Tammikuun työllisyystilastot antoivat hyvän startin tälle vuodelle. Kysynnän kasvu on lisännyt työn tarjontaa. Viime vuonna työvoima kasvoi 0,8 prosenttia eli 22 000 hengellä. Talouskasvu oli peräisin pitkälti työn tuottavuuden kasvusta vuonna 2017. Työn tuottavuus kasvaa normaalisti nousukauden alussa ja työllisyyden lisäys seuraa viiveellä perässä. Työllisyys vahvistuu tänä vuonna hyvän talouskasvun tukemana. Avoimia työpaikkoja löytyy runsaasti. Samaan aikaan hallituksen työmarkkinatoimet tukevat työllisyyden kasvua. Paikoitellen esiintyy pullonkauloja ja työpaikkoja on hankala täyttää. Työvoiman lisäys vaimentaa työttömyysasteen laskua. Työttömyysasteen arvioimme laskevan 8,0 prosenttiin vuonna 2018 ja 7,5 prosenttiin vuonna 2019.



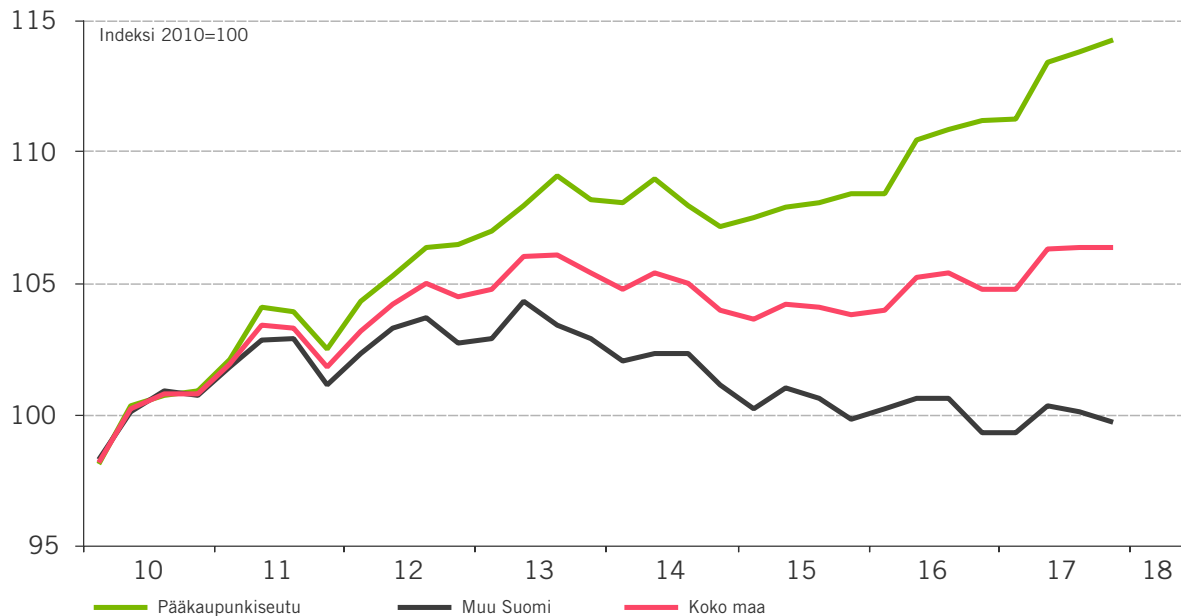
## Mitä tapahtuu asuntojen hinnoille?

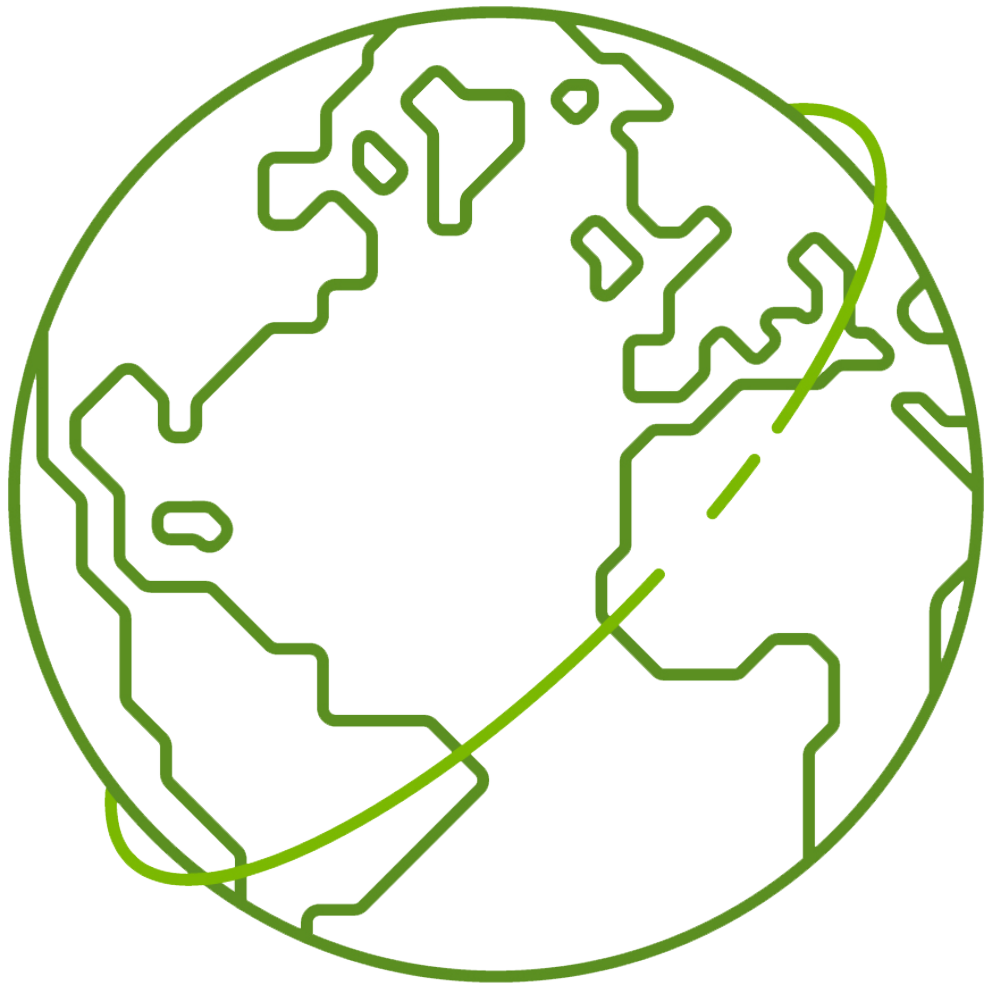
Asuntomarkkinoilla vallitsi myönteinen viire viime vuonna. Vanhojen asuntojen hinnat nousivat keskimäärin 1,1 prosenttia koko maassa. Ero pääkaupunkiseudun ja muun Suomen välillä jatkui kuitenkin suurena. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 2,7 prosenttia, kun taas muualla maassa ne laskivat 0,3 prosenttia. Yleisesti ottaen asuntojen hinnat ovat nousseet kasvukeskuksissa ja kehittyneet vaisummin muilla paikkakunnilla.

Asuntomarkkinoiden vilkkaus on näkynyt asuntolainojen kasvuna. Viime vuonna uusia asuntolainoja nostettiin keskimäärin 1,6 miljardin euron edestä kuukaudessa. Lyhennysvapaat pysyivät edelleen suosittuina.

Suotuisat talousnäkymät, suomalaisten vahva talousluottamus ja työllisyyden lisääntyminen tukevat asuntomarkkinoiden kehitystä. Matala korkotaso pitää lainanhoitokustannukset aisoissa ja tukee asuntojen kysyntää. Tänä vuonna asuntotuotanto hidastuu vuodesta 2017, mutta pysyy selvästi pitkän aikavälin keskimääräistä tasoa korkeammalla. Tänä vuonna rakennetaan 40 000 asuntoa, joista kerros- ja rivitaloasuntoja on noin 32 000. Korkealla tasolla oleva asuntotuotanto pitää asuntojen hintojen nousun maltillisena.

### Vanhojen osakeasuntojen hintojen kehitys





**TALOUS KASVAA**

**3,8 %**



# KASVU NOPEUTUU

Maailmantalouden kasvu oli hyvää viime vuonna. Kasvu nopeutuu 3,8 prosenttiin tänä vuonna ja on keskimääräistä kasvuvauhtia ripeämpää. Myös maailmankaupan kasvu säilyy hyvällä tasolla. Maailmankauppa kasvoi 4,5 prosenttia viime vuonna. Kasvu oli parasta sitten vuoden 2011. Talouskasvu on maantieteellisesti hyvin laaja-alaista. Vuonna 2019 maailmantalouden kasvu hieman vaimenee.

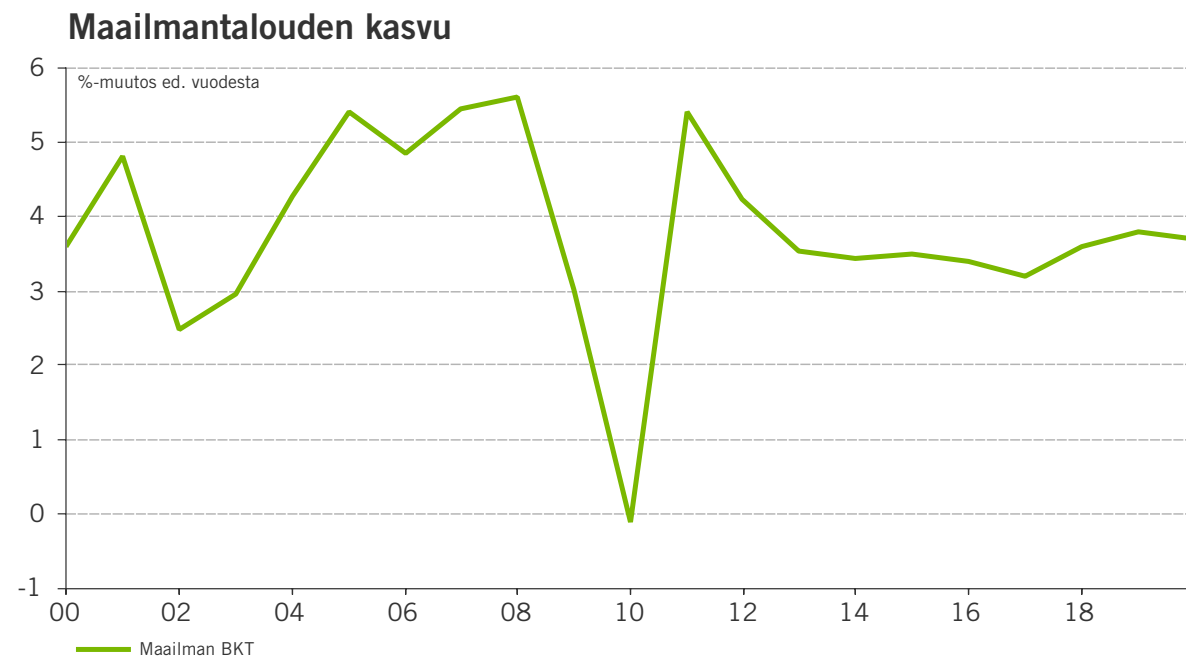
## Miten maailma makaa?

Hyvä talouskasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella pitää yllä kehittyneiden maiden kasvua. Presidentti Trumpin veropaketti nopeuttaa talouskasvua Yhdysvalloissa. Kiinassa talouskasvu hidastuu hieman tänä vuonna, mutta nopeutuu sen sijaan Intiassa, Brasiliassa ja Venäjällä. Kehittyneissä talouksissa kasvu asettunee 2,4 prosenttiin ja kehittyvissä maissa uskomme talouskasvun nopeutuvan 4,9 prosenttiin. Maailmantalous kasvaa keskimääräistä nopeammin kuluvana vuonna. Vähittäisestä kiristymisestäään huolimatta keskuspankkien rahapolitiikka säilyy elvyttävänä ja tukee talouskasvua monissa maissa.

Maailmankaupan kasvu jatkuu hyvänä vuonna 2018. Kotimainen kysyntä tukee kasvua eri puolilla maailmaa. Vapaan kapasiteetin väheneminen piristää investointeja ja työllisyys lisääntyy monissa maissa.

Yhdysvaltojen tuontitullien vaikutus maailmankaupan kasvuun on vähäinen eikä suista myönteistä talouskehitystä pois raiteiltaan.

Paikoittaisista kapasiteettirajoitteista huolimatta laajamittaisempaa inflaation kiihtymistä ei ole näköpiirissä vuonna 2018. Inflaatio toki hieman nopeutuu viime vuodesta. Paineet raaka-aineiden hintojen kallistumiselle ovat maltilliset. Raaka-aineiden hintoja on nostanut kysynnän vahvistuminen piristyneen maailmantalouden kasvun seurauksena. Kysynnän lisäys on nostanut raakaöljyn hintaa kesästä 2017 lähtien. Raakaöljyn hinnan odotetaan kuitenkin kehittyvän verraten maltillisesti kuluvan vuoden aikana. Futuuri-arvopapereiden perusteella voidaan laskea, että markkinat arvioivat öljybarrelin maksavan 63 dollaria vuoden 2018 lopussa.



## Mikä voisi uhata kasvua?

Poliittiset riskit ovat suurin epävarmuustekijä maailmantalouden näkymille vuonna 2018. Yhdysvalloissa presidentti Trump on jossain määrin saanut rivinsä suoriksi. Veropaketin kasaan saamisen jälkeen Trumpin fokus on siirtynyt kauppapolitiikkaan. Hänen kauppapoliittisista linjauksistaan olemme viime aikoina saaneet maistiaisia. Puheet tuontitulleista ovat lisänneet riskejä kauppasodasta. Kauppapolitiikassa NAFTA-neuvottelut ovat kesken. Pohjois-Korean ja Lähi-idän tilanne voi kärjistyä ja lisätä geopoliittisia jännitteitä.

Italian parlamenttivaaleissa populistipuolueet saivat vaalivoiton maaliskuun alussa. Hallitusneuvotteluista tulee vaikeat, koska yksittäisellä puolueella tai liittoutumalla ei ole enemmistöä. Toistaiseksi rahoitusmarkkinat ovat suhtautuneet Italian vaalitulokseen rauhallisesti. Markkinoiden kannalta epäsuotuisa hallitus voi lisätä sijoittajien epäluottamusta Italian taloutta kohtaan.

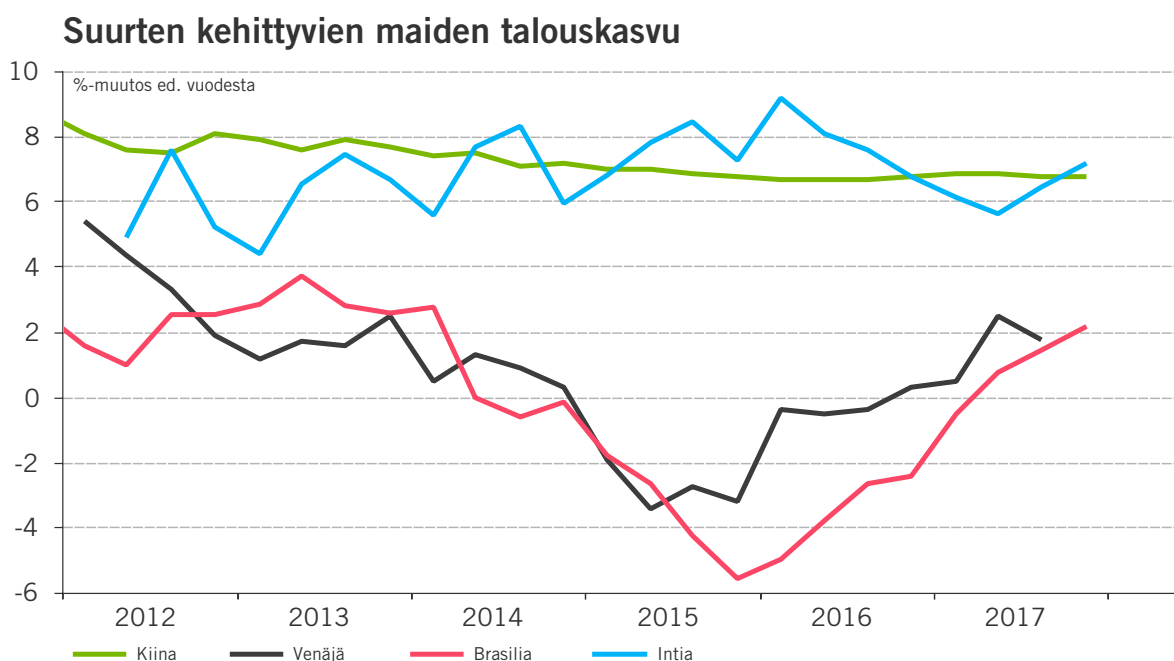
Ison-Britannian EU-erosta käytävät Brexit-neuvottelut ovat lisänneet epävarmuutta saarivaltion talousnäkyymiin ja hidastavat talouskasvua.

Osakemarkkinoilla viime vuosi oli poikkeuksellisen rauhallinen. Vuoden 2018 alussa osakemarkkinoilla nähtiin hermoilua, ja on todennäköistä, että kuluvana vuonna nähdään enemmän markkinaheiluntaa kuin viime vuonna.

Pitkät valtionlainojen korot liikkui kapeassa vaihteluvälissä viime vuonna. Keskuspankkien arvopaperiostojen väheneminen ja kohoavat inflaatio-odotukset mahdollistavat pitkien korkojen nousun etenkin Yhdysvalloissa tänä vuonna. Kaiken kaikkiaan vuosi 2018 ei ole korkomarkkinoilla yhtä rauhallinen kuin vuosi 2017.

## Kehittyvissä maissa hyvää talouskasvua

Näkymät ovat kirkastuneet myös kehittyvissä talouksissa. Viime vuonna talous kasvoi hyvin monissa nousevissa talouksissa. Maailmantalouden kasvun jatkuminen sekä raaka-aineiden hintojen noususuuntainen kehitys tukevat kehittyviä talouksia.



Lähde: Thomson Reuters Datastream

**Kiinan** talous kasvoi viime vuonna 6,8 prosenttia eli yli 6,5 prosentin kasvuvauhtitavoitteen. Talouden suuri rakenemuutos, jossa painopistettä siirretään viennistä kohti kotimaisia toimialoja, on käynnissä edelleen. Maan johto pyrkii hidastamaan talouden kasvuvauhtia hallitusti tavoitteenaan aiempaa kestävämpi talouskasvu. Tänä vuonna BKT kasvaa 6,5 prosenttia. Kiinan ja Yhdysvaltojen väliset kauppasuhteet ovat markkinoiden ja talouden seuraajien mielenkiinnon kohteena lähivuosina. Myös Kiinan talouden velkaantumista on syytä seurata. Vuonna 2019 talouskasvu hidastuu 6,2 prosenttiin.

**Intian** talous kasvoi odotettua hitaammin viime vuonna. Seteliuudistus ja arvonlisäverouudistus olivat hitaamman talouskasvun taustalla. Rakenteellisiin uudistuksiin liittyvien ongelmien jäädessä taakse Intian BKT:n kasvu nopeutuu tänä vuonna. Kotitalouksien kulutus ja investoinnit pitävät yllä talouskasvua ennustejaksolla. Vuosina 2018–2019 talous kasvaa yli 7 prosenttia.

**Brasilian** talous kääntyi kasvuun viime vuonna. Talouskasvu nopeutuu tänä vuonna. Kasvua tukevat maan keskuspankin elvyttävä rahapolitiikka, ennätysalas painunut inflaatio ja kotimaisen kysynnän veto. Poliittisella rintamalla korruptio-oikeudenkäyntejä käydään edelleen. Brasilian lokakuun vaaleissa maahan valitaan muun muassa uusi presidentti ja monia kongressin edustajia. Vaalit luovat mahdollisuuden jättää poliittiset skandaalit taakse. Vuonna 2019 talouskasvu pysyy verraten hyvänä.

**Venäjän** talous palasi kasvu-uralle viime vuonna. Raakaöljyn hinnan vakautuminen tukee Venäjän taloutta ja vientiä. Myös kotimainen kysyntä kasvaa. Inflaation tuntuva hidastuminen vahvistaa venäläisten ostovoimaa ja kulutusta. Venäjän talous kasvaa 1,8 prosenttia vuosina 2018–2019.



**TALOUS KASVAA**

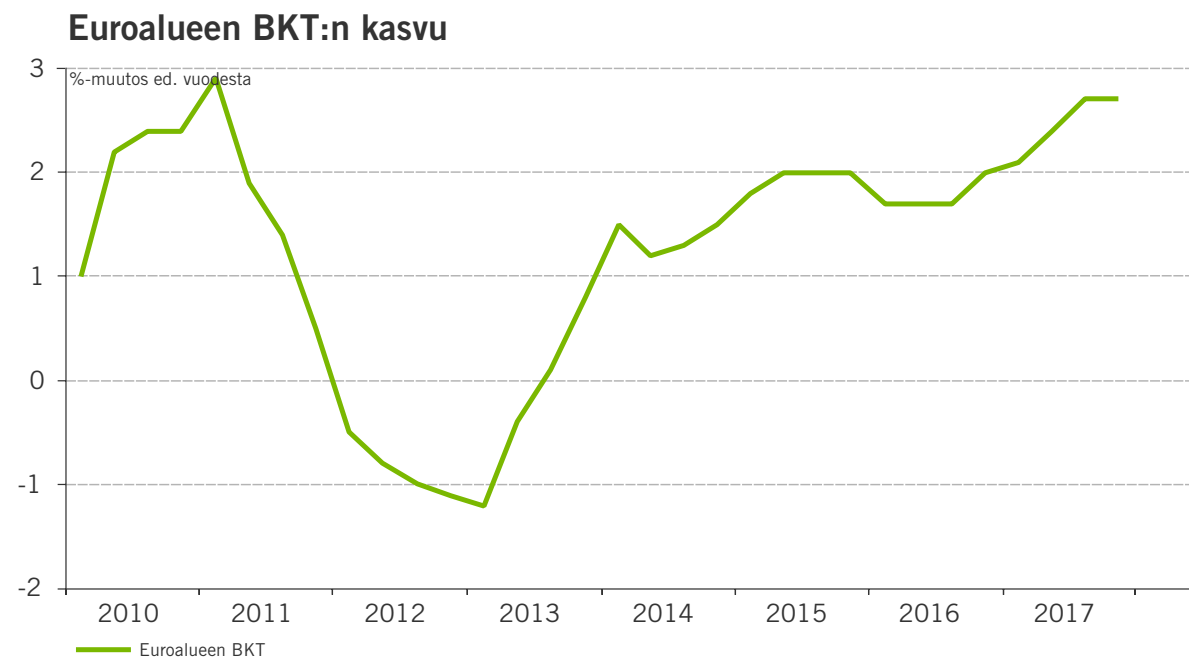
**2,4%**

# PARASTA TALOUSKASVUA EUROALUEELLA MONEEN VUOTEEN

Euroalueen viime vuoden talouskasvu oli parasta sitten vuoden 2007. Bruttokansantuote kasvoi 2,5 prosenttia. Vahvan kasvun taustalla ovat maailmantalouden hyvä vire, investointien ja kotitalouksien kulutuksen voimistuminen sekä kevyt rahapolitiikka. Talouskasvu oli laaja-alaista, sillä kaikki euromaiden taloudet olivat kasvussa. Euroalueen talous kasvaa 2,4 prosenttia vuonna 2018 ja vuonna 2019 kasvu on 2,2 prosenttia.

## Jatkuuko hyvä talouskasvu?

Euroalueen talouden luottamusindikaattorit ovat ennätyskorkeilla tasoilla. Vaikka indikaattoreiden nousu tasaantuisi, talouskasvu säilyy vahvana. Euroopan keskuspankin (EKP) elvyttävä rahapolitiikka pitää lyhyet korot alhaalla. Matala korkotaso ja tarve kapasiteetin lisäykselle ruokkivat investointeja. Kasvava työllisyys yhdessä palkkojen nousun ja maltillisen inflaation kanssa pitävät kotitalouksien kulutuksen rattaat liikkeellä. Hyvä kasvu maailmantaloudessa tukee euroalueen vientiä. Kasvu kuitenkin painottuu kotimaiseen kysyntään. Euron vahvuus voi paikoitellen hieman tylsyttää euroalueen vientisektorin kilpailukykyä. Euroalueen talous kasvaa 2,4 prosenttia vuonna 2018 ja vuonna 2019 kasvu on 2,2 prosenttia.

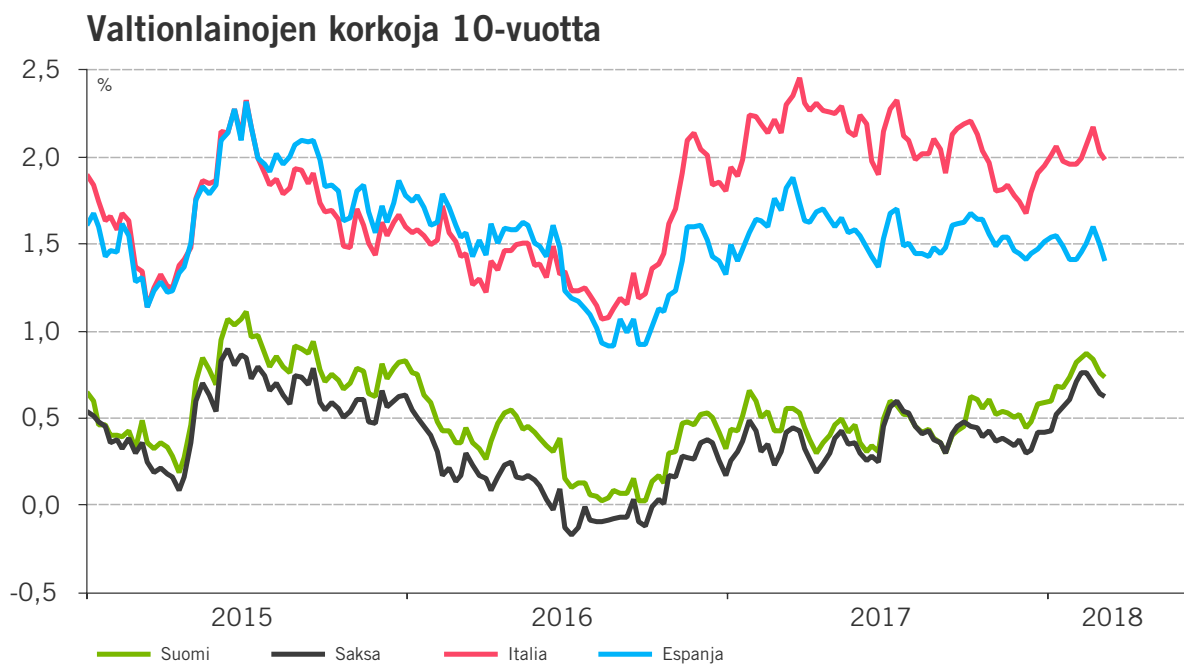


## Miltä näyttää poliittinen epävarmuus euroalueella?

Suurin poliittinen epävarmuus kohdistuu Italiaan. Italian parlamenttivaaleissa populistipuolueet saivat vaalivoiton maaliskuun alussa. Hallitusneuvotteluista tulee vaikeat, koska yksittäisellä puolueella tai liittoutumalla ei ole enemmistöä. Toistaiseksi rahoitusmarkkinat ovat suhtautuneet Italian vaalitulokseen rauhallisesti. Markkinoiden kannalta epäsuotuisa hallitus voi lisätä sijoittajien epäluottamusta Italian taloutta kohtaan.

Mikäli Italiassa vältetään poliittiset karikat ja maahan saadaan toimiva hallitus, tilanteen odotetaan palaavan normaaliksi. Muun euroalueen ohella myös Italiassa talouskasvu on kohentunut viime vuosina. Talousnäkymien kirkastuminen lieventää markkinoiden Italia-huolia.

Euroalueen ulkopuolisista Euroopan maista poliittiseen päätöksentekoon liittyvää epävarmuutta on merkittävästi Ison-Britanniassa. Brexit näkyy jo Ison-Britannian taloudessa kasvun hidastumisena. Maan hallituksen rivit ovat hajallaan ja Brexit-neuvottelut takkuavat. Saarivaltion neuvotteluasema on haastava, sillä maalla on paljon menettävää. Neuvottelut EU:n kanssa tulisi saada valmiiksi vuoden 2019 kevääseen mennessä. Ei ole poissuljettua, että Iso-Britannia tarvitsee jonkinlaisen siirtymäkauden ennen kuin maa irtaantuu Euroopan unionista.

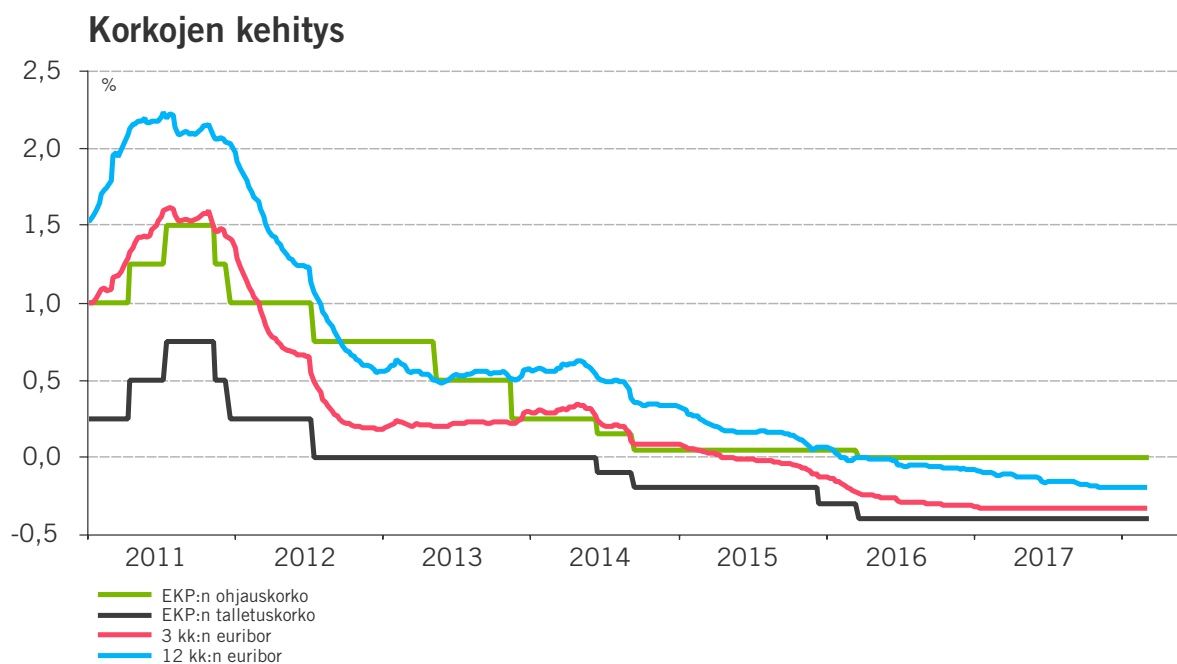


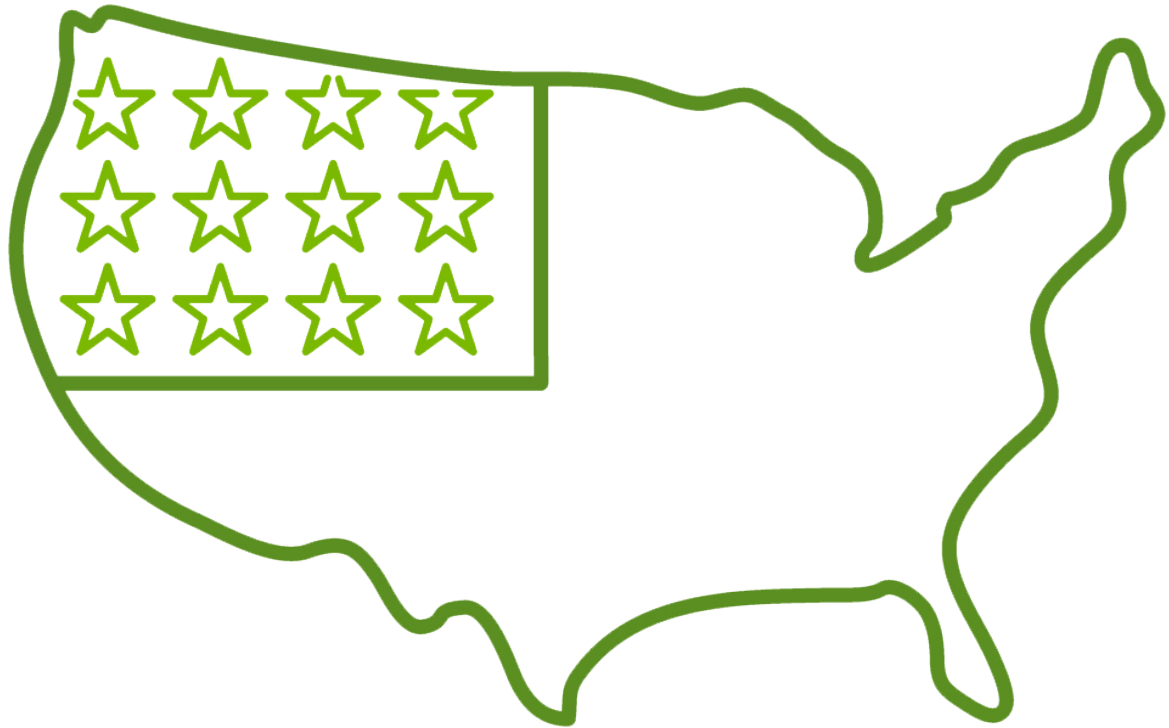
## Koska korot nousevat?

Euroalueen inflaatio oli 1,5 prosenttia viime vuonna, ja sitä nopeutti energian hintojen kallistuminen. Vuoden 2017 alun jälkeen inflaatio vaimeni vuoden kuluessa. Pääsyyinä inflaation hidastumiseen viime vuoden mittaan oli energian hintojen nousuvauhdin vaimeneminen. Kesän jälkeen raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat kääntyivät nousuun. Noususta huolimatta raakaöljyn hinnannousu ei ole nopeuttanut inflaatiota. Futuuri-arvopapereiden hintojen perusteella raakaöljyn hinnan odotetaan kehittyvän maltillisesti tänä vuonna. Myös muissa raaka-aineissa hintojen kallistuspaineet ovat verraten vähäiset. Palkkojen nousuvauhti on hieman nopeutunut euroalueella. Työttömyyden runsaus kuitenkin jarruttaa yhä palkkojen nousuvauhtia ja hillitsee euroalueen inflaation nopeutumista. Vuonna 2018 inflaatio on euroalueella 1,5 prosenttia ja 1,6 prosenttia vuonna 2019.

Euroalueen hyvästä talouskasvusta huolimatta inflaation vaimeus pitää EKP:n elvytysmoodissa. Tammikuusta 2018 lähtien EKP puolitti kuukausittaiset arvopaperiostonsa 30 miljardiin euroon. Ostoja tehdään ainakin syyskuuhun asti ja mahdollisesti hieman sen jälkeen. Odotamme EKP:n lopettavan arvopaperisostot tämän vuoden loppuun mennessä.

Yhdysvaltojen tapaan myös euroalueella pitkät korot ovat nousseet viime kuukausina. Euroalueella lyhyet markkinakorot eli euribor-korot eivät ole kuitenkaan nousseet, koska EKP on pitänyt talletuskoron -0,40 prosentissa. Talletuskorko muodostaa lattian euribor-koroille. Kun EKP ryhtyy suunnittelemaan talletuskoron nostoa, alkavat euribor-korot liikkua ylöspäin. Arvioimme EKP:n nostavan keskuspankkikorkoja kesä-syyskuussa 2019. Euribor-korot pysyvät alhaalla vuonna 2018, mutta alkavat nousta sen jälkeen maltilliseen tahtiin. EKP tulee nostamaan keskuspankkikorkoja rauhalliseen tahtiin.





**TALOUS KASVAA**

**2,9%**

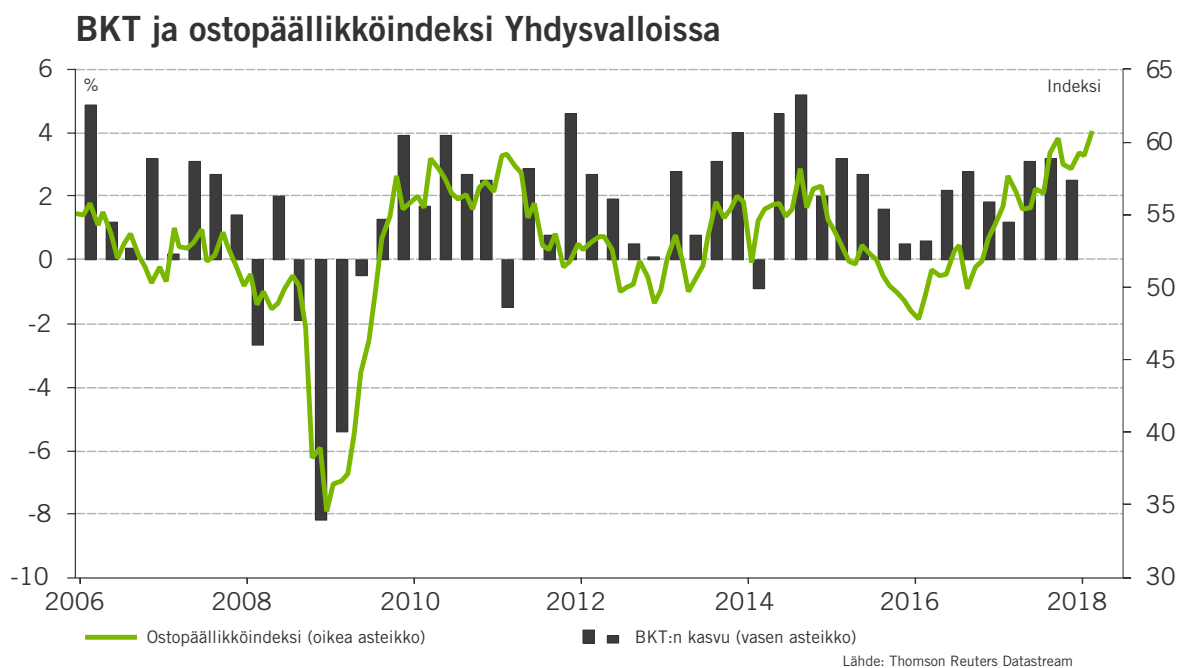


# TALOUS KASVAA – YLIKUUMENEEKO SE?

Yhdysvaltojen talouskasvu nopeutui 2,3 prosenttiin viime vuonna. Kotitalouksien kulutus oli vahvaa ja investoinnit kasvoivat. Dollarin heikentyminen ja maailmantalouden kasvu tukivat vientiä. Uusia työpaikkoja syntyi runsaasti ja työttömyysaste laski hyvin alas. Hyvä työllisyyskehitys jatkui kuluvan vuoden alussa. Taloustieteen näkökulmasta Yhdysvalloissa ollaan täystyöllisyydessä eli työttömyysaste on laskenut alle rakenteellisen työttömyysasteen. Inflaatio on osoittanut viime kuukausina pirstymisen merkkejä palkkojen nousuna ja energiainflaation johdosta. Yhdysvalloissa talouden nousukausi on jo pitkällä. Uskomme Yhdysvaltojen talouskasvun vahvistuvan lähelle kolmea prosenttia tänä vuonna presidentti Trumpin veropakettien nopeuttamana. Ensi vuonna talouskasvu hidastuu kahden ja puolen prosentin paikkeille. Suurin epävarmuus Yhdysvaltojen taloudessa on presidentti Trumpin talous- ja kauppapolitiikka.

## Veropaketti nopeuttaa talouskasvua

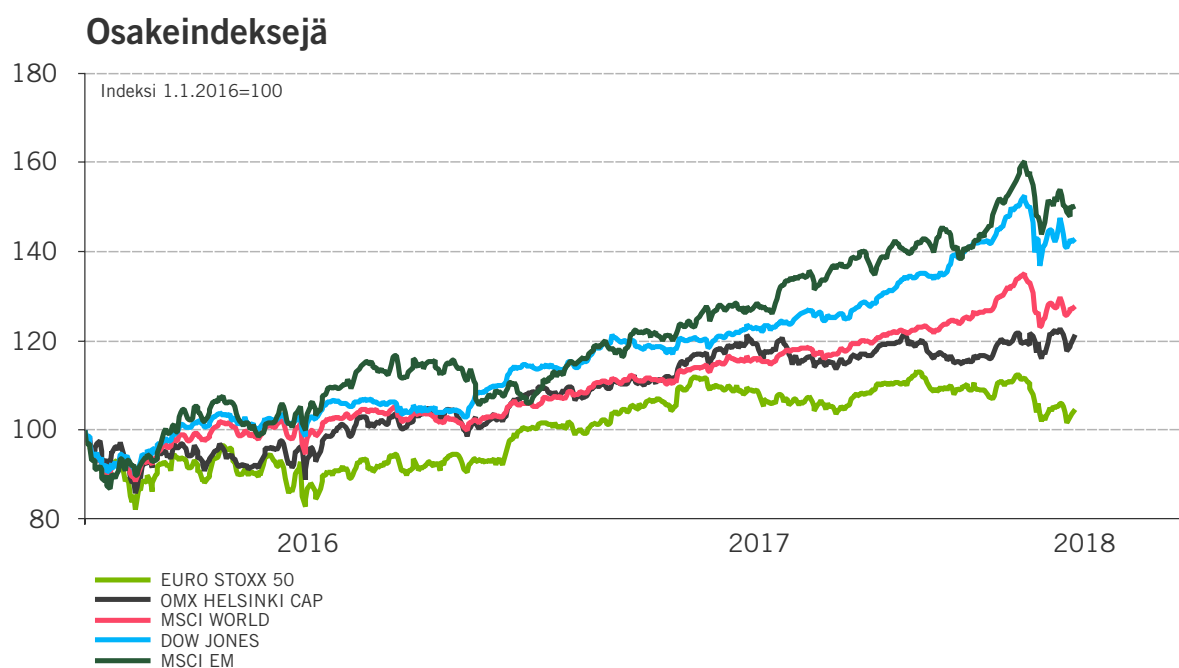
Arvioimme mukaan Yhdysvaltojen talous kasvaa 2,9 prosenttia tänä vuonna. Hyvä työllisyyskehitys ruokkii amerikkalaisten kulutusta. Investointeja tehdään verraten paljon, maan keskuspankin Fedin koronnostoista huolimatta. Heikentynyt dollari kohentaa vientisektorin kilpailukykyä. Keskuspankin ohjauksen nostot kertovat talouden olevan niin hyvässä iskussa, että se kestää korkeamman korkotason. Presidentti Trumpin veropaketti nopeuttaa talouskasvua entisestään. Veropaketti keventää palkansaajien verotusta ja yritysten veroastetta selvästi. Mikäli yritykset kohdentavat veroalennusten johdosta syntyneet kasvaneet voittonsa tuottaviin investointeihin, talouskasvu voi jatkua hyvänä pidemmän aikaa. Arvioimme Yhdysvaltojen talouden kasvavan 2,4 prosenttia vuonna 2019.



## Miten Trump vaikuttaa talouteen?

Trumpin presidenttikaudella kehitys taloudessa ja osakemarkkinoilla on ollut hyvää. On hyvä kuitenkin muistaa, että presidentin tekojen vaikutus talouskasvuun on rajallinen. Trumpin ajama veropaketti hyväksyttiin viime vuoden lopulla ja se vaikuttaa parhaillaan Yhdysvaltojen talouteen. Palkansaajien verotus on keventynyt, kuten myös yritysten. Riskinä on, että Trumpin veropaketti ylikuumentaa täydessä vauhdissa olevan Yhdysvaltojen talouden. Tässä tilanteessa inflaatio kiihtyisi ja keskuspankin olisi nostettava ohjauskorkoa jähdyttääkseen taloutta.

Trumpin puheet tuontitariffeista voivat toteutuessaan johtaa pahimmillaan laajamittaiseen kauppasotaan. Tämä hidastaisi kansainvälistä kauppaa ja maailmantalouden kasvua. Kauppasodassa ei ole voittajia, vaan kaikki häviävät.



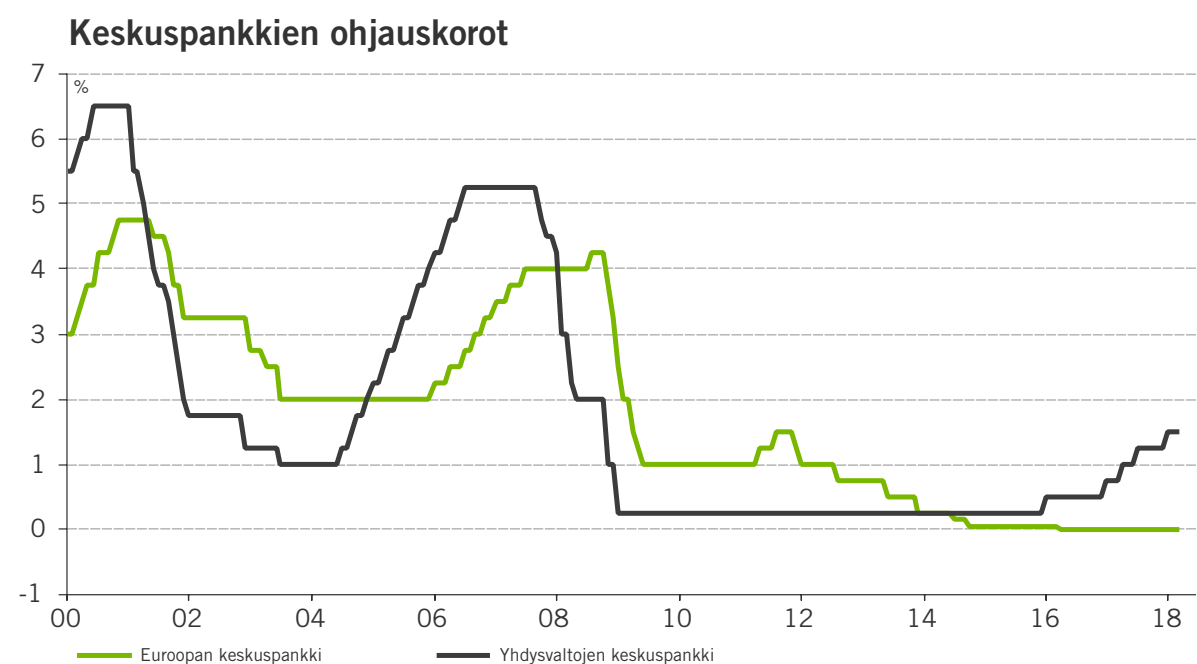
Lähde: Thomson Reuters Datastream

## Jatkaako uusi Yhdysvaltojen keskuspankin pääjohtaja koronnostoja?

Yhdysvaltojen keskuspankin Fedin uusi pääjohtaja Jerome Powell aloitti työssään helmikuun alussa. Hän on viestinyt jatkavansa edeltäjänsä rahapoliittisella linjalla eli ohjauksen nostoja tehdään asteittain. Fedin omissa arvioissa ohjauksorkkoa nostettaisiin kolme kertaa tänä vuonna. Hyvä talouskasvu ja inflaation lievä nopeutuminen luovat perusteet korkoruuvin kiristämiseksi. Mikäli kasvu jatkuu hyvänä, neljäs ohjauksen nosto tänä vuonna on todennäköinen.

Samaan aikaan Fed pienentää keskuspankin tasetta rauhalliseen tahtiin. Lokakuuhun 2018 mennessä arvopapereiden (valtionlainat ja kiinteistövakuudelliset arvopaperit) määrä Fedin taseessa supistuu 50 miljardilla dollarilla kuukaudessa.

Powellin aloitettua pääjohtajana rahoitusmarkkinat tulevat jossain vaiheessa testaamaan hänen linjauksiaan. Tämä testi on edessä, mikäli epävarmuus lisääntyisi osakemarkkinoilla.



# SUOMEN TALOUDEN ENNUSTELUVUT

	ARVO	MÄÄRÄN MUUTOS			
	(mrd. euroa)	(prosenttia)			
	2016	2016	2017	2018	2019
				(ennuste)	(ennuste)
<b>bruttokansantuote (bkt)</b>	215,8	2,1	3,0	3,0	2,5
<b>tuonti</b>	79,4	5,4	2,6	4,5	4,0
<b>vienti</b>	76,8	2,3	8,3	6,0	4,5
<b>kulutus</b>	170,8	1,8	1,4	1,7	1,6
- yksityinen kulutus	119,1	1,8	1,6	2,2	2,0
- julkinen kulutus	51,7	1,8	1,0	0,5	0,5
<b>investoinnit</b>	46,5	7,5	6,3	5,0	4,0
<b>kuluttajahintojen muutos (%)</b>		0,4	0,7	1,2	1,4
<b>ansiotason muutos (%)</b>		1,2	0,2	2,0	2,0
<b>työttömyysaste (%)</b>		8,8	8,6	8,0	7,5
<b>työllisyysaste (%)</b>		68,7	69,7	70,9	71,8
<b>vaihtotase (% bkt:stä)</b>		-1,4	0,7	1,1	1,3
<b>julkisyhteisöjen aljäämä (% bkt:stä)</b>		-1,7	-1,0	-0,5	-0,2
<b>julkisyhteisöjen velka (% bkt:stä)</b>		63,0	61,5	60,1	58,7

Lähde: S-Pankki ja Tilastokeskus

## TALOUSKASVU MAAILMALLA

	BKT-OSUUS (prosenttia, ostovoimakorjattu)	BKT:N KASVU (prosenttia)			
	2016	2016	2017	2018 (ennuste)	2019 (ennuste)
maailma	100,0	3,2	3,6	3,8	3,7
Yhdysvallat	15,5	1,5	2,3	2,9	2,4
euroalue	11,8	1,8	2,5	2,4	2,2
Iso-Britannia	2,3	1,8	1,7	1,4	1,4
Ruotsi	0,4	3,2	2,4	2,5	2,2
Japani	4,4	1,0	1,6	1,3	1,2
kehittyneet maat yhteensä	41,8	1,7	2,1	2,4	2,1
Kiina	17,7	6,7	6,8	6,5	6,2
Intia	7,2	7,1	6,7	7,4	7,4
Brasilia	2,6	-3,6	1,0	2,0	2,2
Venäjä	3,2	-0,2	1,5	1,8	1,8
kehittyvät maat yhteensä	58,2	4,3	4,7	4,9	4,8

Lähde: IMF ja S-Pankki

## INFLAATION KEHITYS MAAILMALLA

	INFLAATION KEHITYS (prosenttia)			
	2016	2017	2018 (ennuste)	2019 (ennuste)
maailma	2,8	3,0	3,3	3,3
Yhdysvallat	1,3	2,1	2,0	2,2
euroalue	0,2	1,5	1,5	1,6
Iso-Britannia	0,7	2,7	2,5	2,1
Ruotsi	1,1	1,8	1,9	1,9
Japani	-0,1	0,5	0,9	1,3
kehittyneet maat yhteensä	0,8	1,7	1,8	2,0
Kiina	2,0	1,6	2,2	2,3
Intia	4,5	3,3	4,5	4,4
Brasilia	8,7	3,5	4,0	4,0
Venäjä	7,0	3,7	3,9	4,0
kehittyvät maat yhteensä	4,3	4,0	4,4	4,3

Lähde: IMF ja S-Pankki



# S=Pankki

S-PANKKI OY PL 77, 00088 S-RYHMÄ S-PANKKI.FI