



# TALOUSENNUSTE

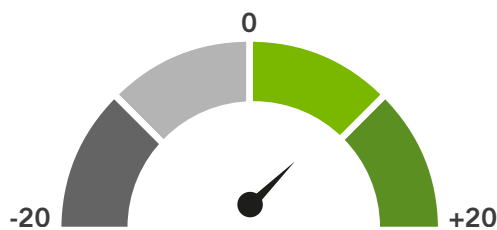
---



SYYSKUU 2017

S-Pankki

# SUOMEN TALOUDESSA HYVÄ KASVUVAIHE PÄÄLLÄ



*S-Pankin vauhtimittarin lukema on 8,11. Kuluttajien ja yritysten odotuksiin perustuvan mittarin lukema enteilee hyvää talouskasvua.*

Suomen taloudessa on hyvä kasvujakso päällä. Viime vuonna talous kasvoi 1,9 prosenttia, tänä vuonna kasvu on 3,0 prosenttia ja ensi vuonna 2,3 prosenttia. Talouskasvu tulee laajalta rintamalta, sillä kotitalouksien kulutus, investoinnit ja vienti kasvavat. Työllisyys lisääntyy. Inflaatio eli kuluttajahintojen nousu pysyy maltillisena tänä ja ensi vuonna. Kotitalouksien asunnonostoaiheet ovat lisääntyneet kuluvana vuonna ja odotamme asuntojen hintojen nousun jatkuvan verraten maltillisena tänä ja ensi vuonna.

Kotitalouksien ja yritysten talousodotukset ovat myönteiset. Sama tulos näkyy myös vauhtimittaristamme, joka kertoo, miten suomalaiset kuluttajat ja yritykset arvioivat talouden ja tuotannon kehittyvän. Vauhtimittari enteilee hyvän kasvun jatkuvan.

Myönteisen kehityksen vaikutukset ovat levinneet laajemmalle talouteen. Kuluvana vuonna työvoima on lisääntynyt, kun työmarkkinoiden ulkopuolella aiemmin olleet ovat rohkaistuneet ja palanneet työmarkkinoille hyvän talouskasvun myötä. Pirteä taloudellinen toimeliaisuus lisää verotuloja ja kohentaa valtion ja kuntien taloutta. Julkisen talouden alijäämä pienenee ja velkasuhde taittuu ensi vuonna.

Finanssikriisi alkoi kymmenen vuotta sitten. Suomen talous on kulkenut kivistä tietä tällä vuosikymmenellä. Valoa on nyt näkyvissä. Ennusteemme mukaan Suomen bruttokansantuotteen (bkt) määrä ylittää vuonna 2018 vuoden 2008 huipputasoa.

Myös maailmantaloudet näkymät ovat valoisat. Talous on kehittynyt suotuisasti monissa maissa tänä vuonna. Maailmantalous kasvaa pitkän aikavälin keskimääräistä vauhtia tänä vuonna ja ensi vuonna hieman nopeammin. Kasvu on laaja-alaista, sillä kaikki tärkeät taloudet kasvavat. Keskuspankkien elvyttävä rahapolitiikka tukee talouden toimeliaisuutta monissa maissa. Suomen viennin kannalta tärkeä euroalueen talous kasvaa vahvasti tänä ja ensi vuonna.

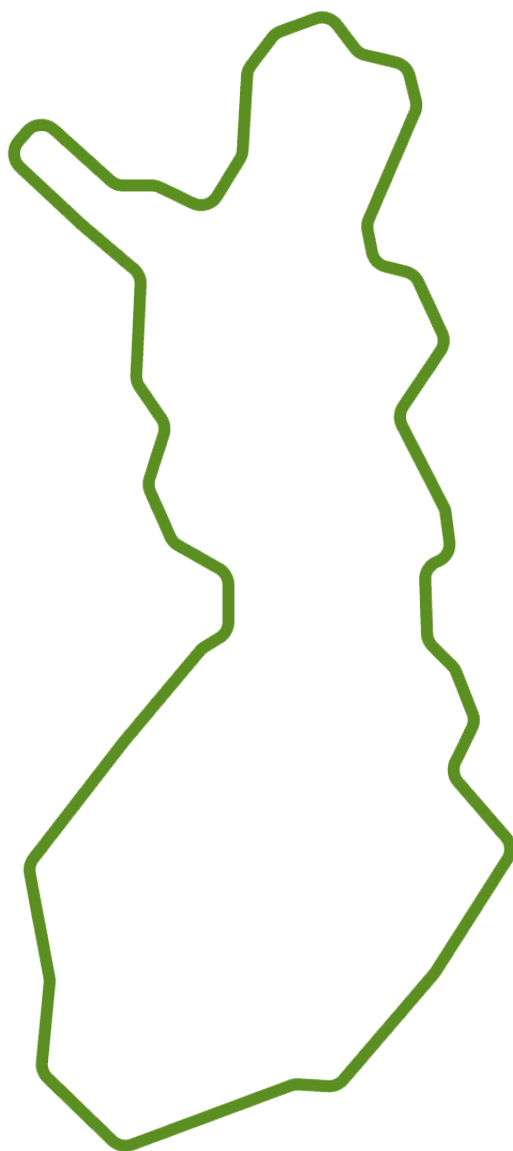
Riskit maailmantalouden näkymissä liittyvät lähinnä poliittiseen päätöksentekoon. Yhdysvaltojen presidentin Donald Trumpin sekava politiikka muodostaa suurimman epävarmuustekijän. Trumpin ja kongressin huonot välit voivat pahimmillaan laittaa Yhdysvaltojen talouden solmuun. Euroopassa Italian ensi vuoden parlamenttivaalien tulos ja pankkisektorin heikko tila voivat erikseen tai yhdessä aiheuttaa sekasortoa markkinoilla ja taloudessa. Britannian EU-erosta käytävät Brexit-neuvottelut tuovat epävarmuutta saarivaltion talousnäkyymiin keskipitkällä aikavälillä.

Keskuspankkien asteittainen luopuminen elvyttävästä rahapolitiikasta voi myös luoda riskejä talousnäkyville, mikäli rahoitusolot kiristyvät äkillisesti huomattavan paljon.



**TIMO HIRVONEN**

Timo Hirvonen toimii  
pääekonomistina varainhoitaja  
ja yksityispankki FIMissä, joka on  
osa S-Pankki-konsernia.



**TALOUS KASVAA**

**3,0 %**

# TALOUDESSA HYVÄ KASVUJAKSO PÄÄLLÄ

Suomen talous on keskellä hyvää kasvuvaihetta. Viime vuonna talous kasvoi 1,9 prosenttia, tänä vuonna talous kasvaa 3,0 prosenttia ja ensi vuonna 2,3 prosenttia. Talouskasvu jatkuu laajapohjaisena kotitalouksien kulutuksen, investointien ja viennin vetämänä. Hyvä taloudellinen toimeliaisuus piristää työllisyyttä. Inflaatio säilyi maltillisena myös ensi vuonna.

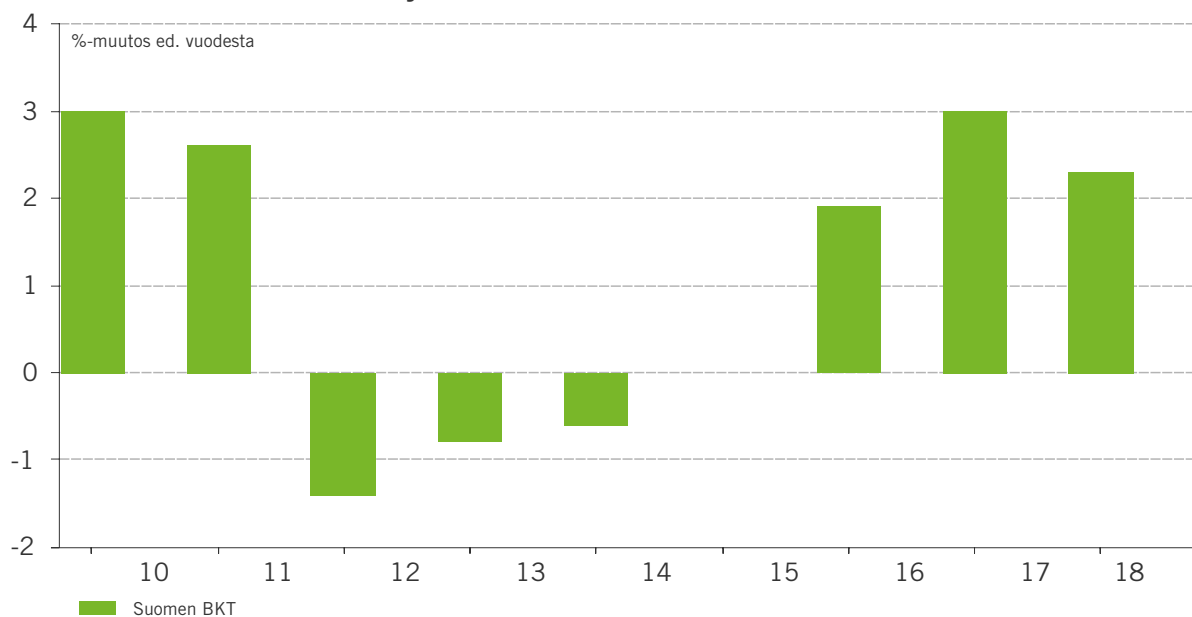
## Miksi talous kasvaa?

Suomen talous kasvaa leveällä rintamalla tänä ja ensi vuonna. Viennin hyvä veto, kasvava kotitalouksien kulutus ja vahva investointibuumi nopeuttavat kasvua.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla kotitalouksien kulutus kasvoi 1,9 prosenttia vuoden takaisesta. Kuluttajat käyttivät rahaa etenkin palveluihin ja isoihin hankintoihin. Kuluttajien vahva luottamus ja työllisyyden kasvu tukevat kotitalouksien kulutusta. Ansiotason nousu jää vähäiseksi tänä vuonna. Arvioimme, että kuluvana syksynä neuvoteltavat palkankorotukset ensi vuodelle pysyvät maltillisina. Palkankorotuslinjaa tukevat hallituksen kevennykset ansiotuloerotukseen. Kotitalouksien kulutus kasvaa 2,2 prosenttia tänä vuonna ja ensi vuonna 2,0 prosenttia. Tänä ja ensi vuonna kotitalouksien kulutus lisääntyy ostovoiman kasvua ripeämmin, joten kotitalouksien säästämistä pysyy negatiivisena.

Energian hintojen nousun jäätyä taakse inflaatio on hidastunut kevään jälkeen. Ripeästä talouskasvusta huolimatta inflaationäkymä ensi vuodelle on maltillinen. Palkat nousevat vaimeasti ja odotamme raaka-aineiden hintojen kehittävän maltillisesti. Inflaatio on 0,8 prosenttia tänä vuonna ja nopeutuu ensi vuonna 1,1 prosenttiin.

## Suomen BKT:n kasvu ja ennuste



Suomen vienti on kasvanut vahvasti tänä vuonna. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla vienti kasvoi 9,5 prosenttia edellisestä vuodesta. Tavaravienti on kasvanut laajasti tärkeimpien vientialojen vetämänä. Maailmantalouden hyvä kasvu näkyy Suomessa välituotteiden ja investointitavaroiden viennin kasvuna. Tammi-kesäkuussa vienti keskeisille vientimarkkinoille kasvoi merkittävästi.

Vientinäkymät ovat hyvät loppuvuodelle ja ensi vuodelle. Vientiyhtiöiden kilpailukyvyyn kohentuminen, vahva tilauskanta ja vientimarkkinoiden kasvu kirittävät vientiä ennustejaksolla. Tammi-kesäkuussa uudet tilaukset kasvoivat 20,0 prosenttia vuoden takaisesta. Maailmantalouden ja Suomelle tärkeän vientimarkkinan, euroalueen, talouden kasvun jatkuminen tukee vientiä ensi vuonna. Vienti kasvaa tänä vuonna 7,5 prosenttia ja ensi vuonna 5,5 prosenttia. Sekä tavaroiden että palveluiden vienti kasvaa.

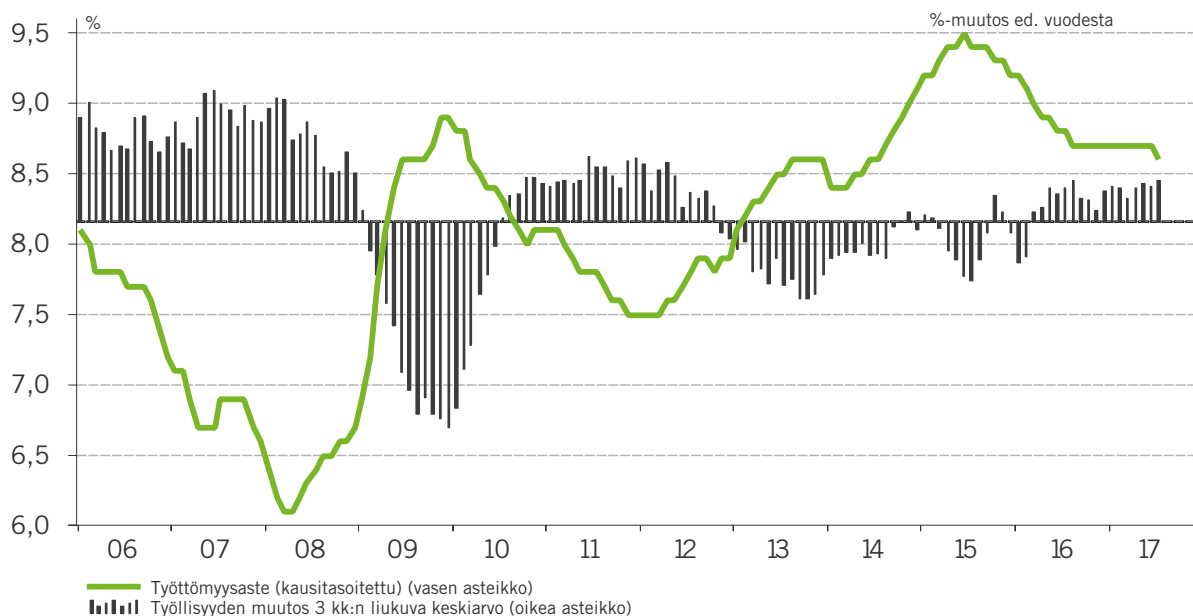
Investointien kasvu on ollut vahvaa ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Asuntojen rakentaminen ja muu talonrakentaminen lisääntyivät 8,0 prosenttia. Kone- ja laiteinvestoinnit kasvoivat selvästi suurten rakennuskohteiden vanavedessä. Myös investointipanostukset tutkimukseen ja kehittämistoimintaan lisääntyivät. Teollisuuden investointikysely viittaa vahvaan investointien kasvuun tänä vuonna. Rakentamisen lupa- ja aloitustilastot ennakoivat rakentamisen hyvän kasvuvaiheen ulottuvan ensi vuoden puolelle. Investoinnit kasvavat 6,0 prosenttia tänä vuonna ja ensi vuonna 4,5 prosenttia.

### Löytyykö työpaikkoja?

Tammi–heinäkuussa työllisyys lisääntyi 0,7 prosenttia vuoden takaisesta. Vahva talouskasvu pitää yllä työllisyyden kasvua tänä ja ensi vuonna. Uskomme, että työvoiman kysyntä lisääntyy useilla toimialoilla. Paikoitellen kuitenkin esiintyy pullonkauloja ja työpaikkoja on hankala täyttää. Myönteinen asia on kuluvana vuonna nähty työvoiman kasvu. Aiemmin työvoiman ulkopuolella olleet henkilöt ovat hyvän talouskehityksen myötä rohkaistuneet ja palanneet hakemaan työtä. Työvoiman lisäys hieman vaimentaa työttömyysasteen laskua. Työttömyysasteen arvioimme laskevan 8,4 prosenttiin vuonna 2017 ja olevan ensi vuonna 7,8 prosenttia.

Kilpailukyypaketti lisää tehtyjen työtuntien määrää ja vähentää työnantajien työvoimakustannuksia. Paketin työllisyysvaikutukset näkyvät ennustejaksolla.

### Työttömyysaste ja työllisyyden kasvu Suomessa



Lähde: Thomson Reuters Datastream

## Mitä tapahtuu asuntojen hinnoille?

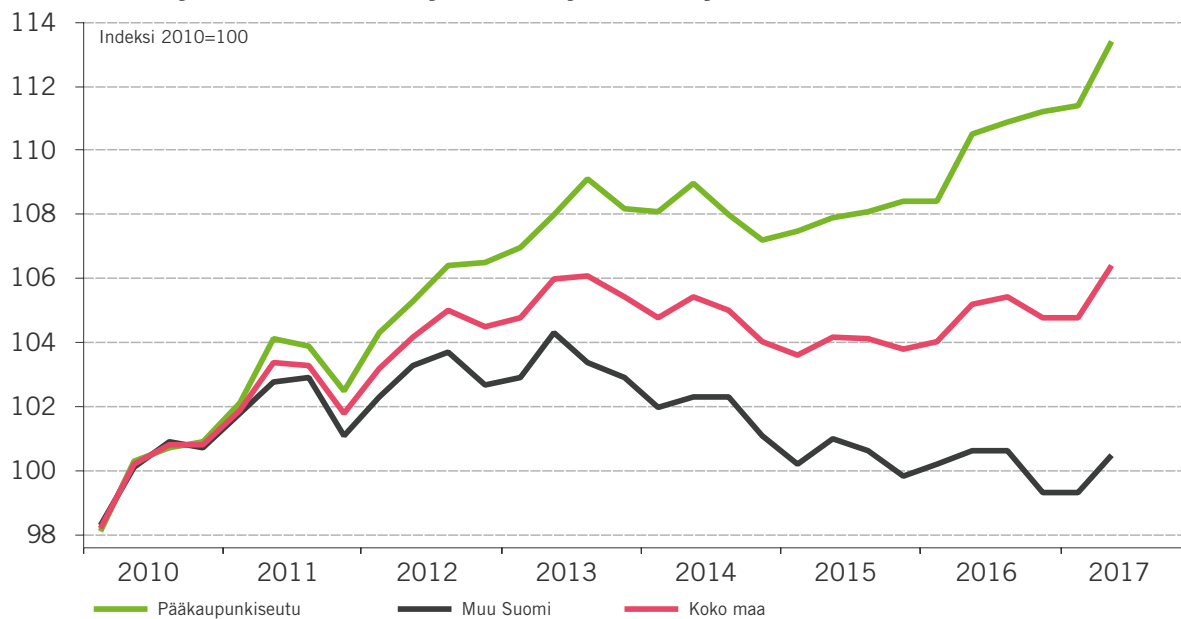
Asuntomarkkinoilla on jatkunut myönteinen vire tänä vuonna. Vanhojen asuntojen hinnat nousivat keskimäärin 1,3 prosenttia koko maassa tammi–heinäkuussa edellisvuodesta. Ero pääkaupunkiseudun ja muun Suomen välillä jatkuu suurena. Tammi–heinäkuussa asuntojen hinnat nousivat pääkaupunkiseudulla 3,0 prosenttia ja laskivat 0,3 prosenttia muualla Suomessa. Yleisesti ottaen asuntojen hinnat ovat nousseet kasvukeskuksissa ja kehittyneet vaisummin muilla paikkakunnilla.

Myönteiset talousnäkömät, suomalaisten vahva talousluottamus ja työllisyyden kasvu tukevat asuntomarkkinoiden kehitystä. Matala korkotaso pitää lainanhoitokustannukset aisoissa ja tukee asuntojen kysyntää. Kotitalouksien asunnonostoaikeet ovatkin nousseet kuluvana vuonna ja olivat elokuun lopulla keskimääräistä korkeammalla tasolla.

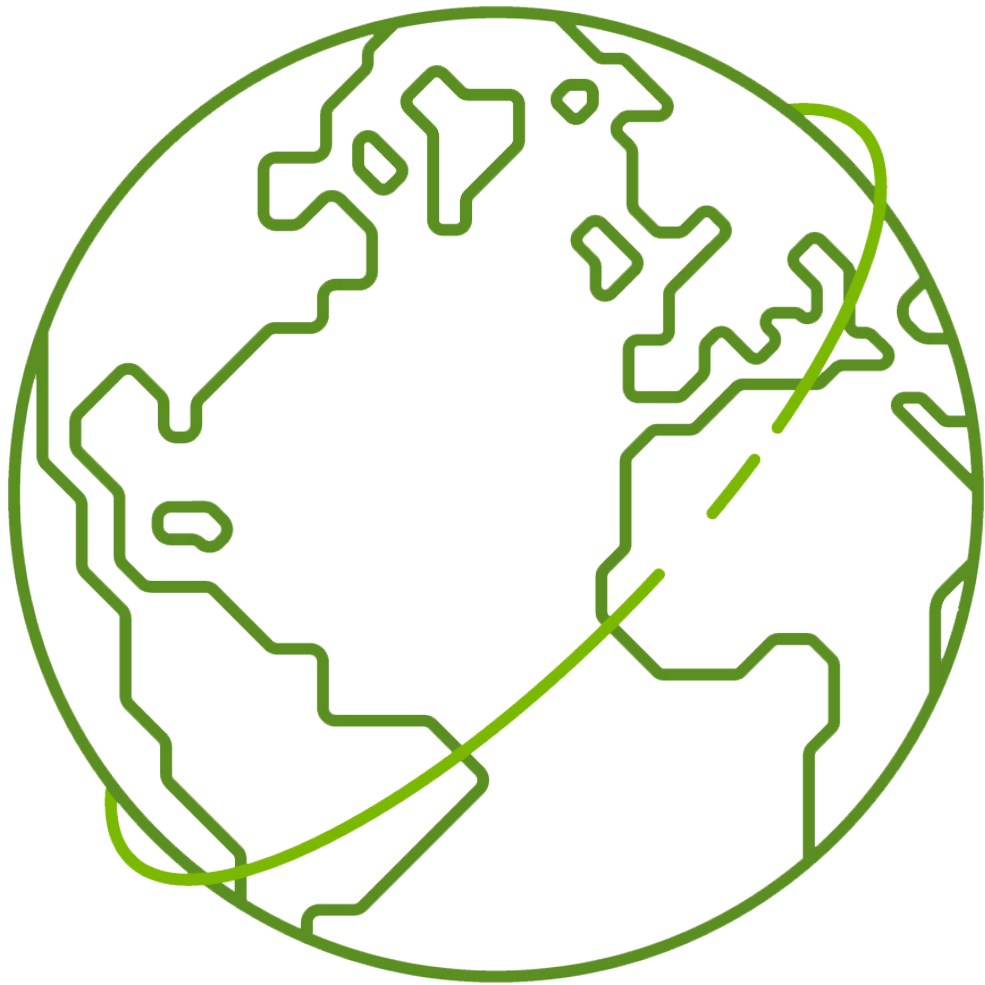
Asuntomarkkinoiden myönteinen vire on näkynyt asuntolainojen kasvuna. Tammi–heinäkuussa uusia asuntolainoja nostettiin keskimäärin 1,5 miljardin euron edestä kuukaudessa.

Asuntotuotannon tuntuva lisäys hillitsee asuntojen hintojen nousua. Tänä vuonna valmistuu noin 28 000 uutta kerros- ja rivitaloasuntoa. Arvioimme asuntojen hintojen nousevan maltillisesti tänä ja ensi vuonna.

### Vanhojen osakeasuntojen hintojen kehitys



Lähde: Thomson Reuters Datastream



**TALOUS KASVAA**

**3,5 %**

# KAIKKI ALUEET KASVAVAT

Maailmantalouden kasvu nopeutuu 3,5 prosenttiin tänä vuonna. Talouskasvu oli hyvällä tasolla vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Kaikki keskeiset talousmaat kasvoivat. Ennakoivien tilastotietojen mukaan talouskasvu jatkuu vahvana myös vuoden loppupuoliskolla.

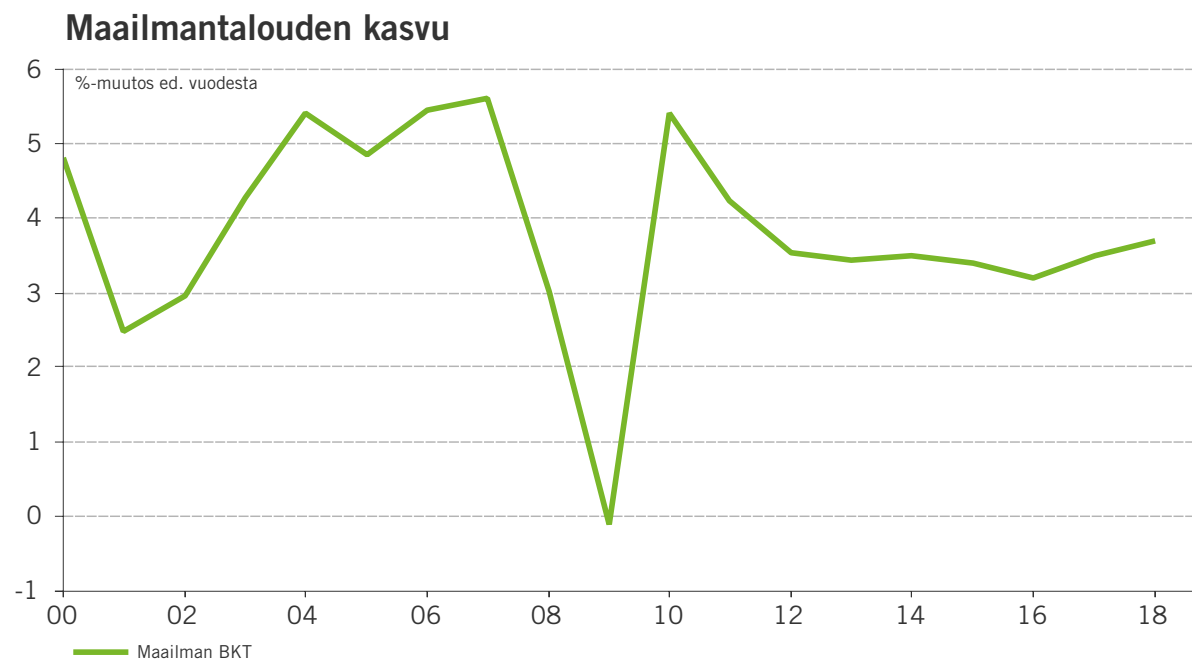
## Miten maailma makaa?

Nopeutuva talouskasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella pitävät yllä kehittyneiden maiden kasvua. Kiinan, Intian, Brasilian ja Venäjän kasvu nopeuttaa kehittyvien maiden taloudellista toimeliaisuutta. Kehittyneissä talouksissa kasvu asettune 2,0 prosenttiin ja kehittyvissä maissa uskomme talouskasvun nopeutuvan 4,6 prosenttiin. Ensi vuonna maailmantalous kasvaa keskimääräistä nopeammin. Lievästä kiristymisestä huolimatta keskuspankkien elvyttävä rahapolitiikka tukee talouskasvua monissa maissa.

Talouskasvun piristyminen, maltillinen inflaatio, kevyt rahapolitiikka ja yritysten hyvä tuloskunto ovat nostaneet osakekursseja globaalisti. Osakemarkkinoilla odotetaan mielenkiinnolla, miten keskeiset keskuspankit Fed ja EKP onnistuvat rahapoliittisen elvytyksen vähentämisessä.

Kevään jälkeen inflaatio on hidastunut teollistuneissa maissa energian hintojen nousuvauhdin hidastuttua. Pohjainflaatio eli inflaatio ilman energiaa ja elintarvikkeita on hieman nopeutunut, mutta on edelleen keskuspankkien näkökulmasta liian vaikeata.

Laajamittaisempaa inflaation nousua ei ole näköpiirissä. Esimerkiksi raakaöljyn hinnan odotetaan kehittyvän maltillisesti tänä ja ensi vuonna. Futuuri-arvopapereiden perusteella voidaan laskea, että markkinat arvioivat öljybarrelin maksavan 52 dollaria kuluvan vuoden lopussa.





## Mikä voisi uhata kasvua?

Yhdysvaltojen presidentin Donald Trumpin sekava politiikka muodostaa suurimman poliittisen epävarmuuden maailmantalouteen. Trumpin talouslinjaukset ovat edelleen hämärän peitossa. Pahimmillaan Trumpin kauppapoliittiset linjaukset voivat johtaa kauppasotaan päättyvään negatiiviseen kierteseen. Pohjois-Korean tilanne voi kärjistyä ja aiheuttaa jännitteitä maailmanpolitiikassa.

Euroopassa Italian parlamenttivaalien lopputulos ja pankkisektorin heikko tila voivat erikseen tai yhdessä aiheuttaa sekasortoa markkinoilla ja taloudessa. Britannian EU-erosta käytävät Brexit-neuvottelut tuovat epävarmuutta saarivaltion talousnäkyymiin keskipitkällä aikavälillä.

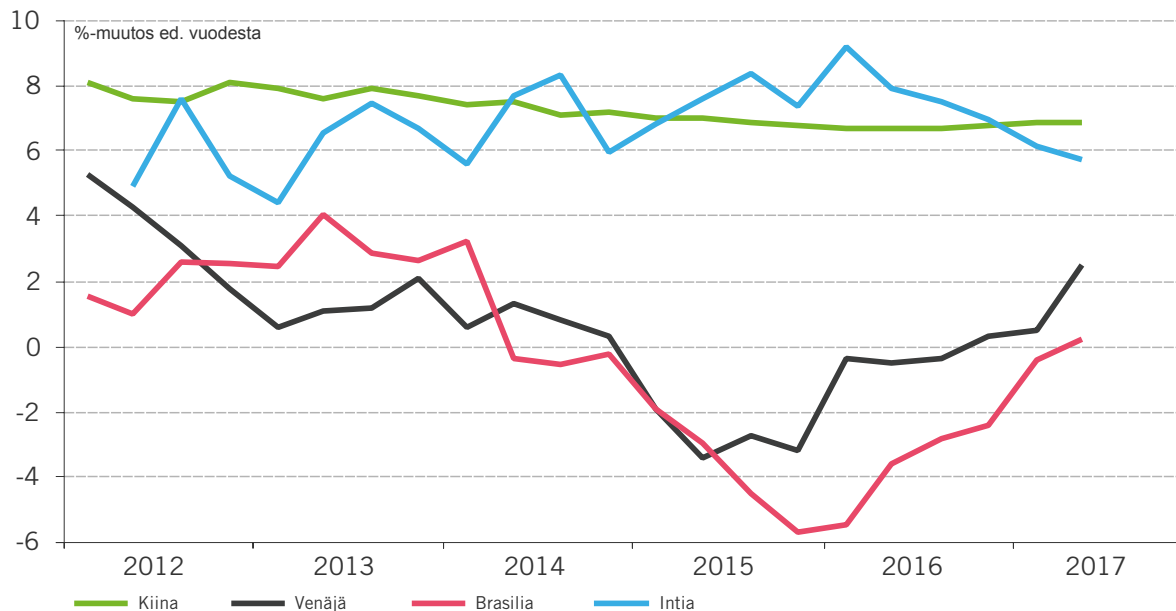
Keskuspankkien asteittainen luopuminen elvyttävästä rahapolitiikasta voi luoda myös riskejä talousnäkyville, mikäli rahoitusolot kiristyvät äkillisesti merkittävästi.

## Mitä kehittyvissä maissa tapahtuu?

Näkymät ovat kirkastuneet myös kehittyvissä talouksissa. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla talous kasvoi hyvin monissa nousevissa talouksissa. Maailmantalouden kasvun piristymisen sekä raaka-aineiden hintojen vakautuminen tukevat kehittyviä talouksia.

**Kiinan** talous jatkaa arviomme mukaan tasaista kasvuaan tänä vuonna. Bruttokansantuote kasvaa 6,8 prosenttia ja sitä vauhdittaa kotimainen kysyntä. Talouden suuri rakennemuutos, jossa painopistettä siirretään viennistä kohti kotimaisia toimialoja, on käynnissä parhaillaan. Talouden murrosvaiheesta huolimatta maan valtionjohto pyrkii pitämään talouskasvun vakaana. Kiinan johto on asettanut kasvutavoitteen 6,5 prosenttiin. Ensi vuonna bruttokansantuote kasvaa 6,4 prosenttia. Kiinan ja Yhdysvaltojen väliset kauppasuhteet ovat markkinoiden ja talouden seuraajien mielenkiinnon kohteena lähivuosina.

## Suurten kehittyvien maiden talouskasvu



Lähde: Thomson Reuters Datastream

**Intiassa** talous kasvaa suurista kehittyvistä maista nopeimmin. Talouden rakenneuudistusten eteneminen ja verraten vakaa inflaatio tukevat Intian talouskasvua. Maan keskuspankki pitää taukoa rahapolitiikan muutoksissa. Nopealla tahdilla tehty valuuttauudistus on lisännyt intialaisten arvopaperisijoituksia. Tänä ja ensi vuonna talous kasvaa yli 7 prosenttia.

**Brasilian** talouden pisin taantuma päättyy tänä vuonna. Talouskasvua tukevat maan keskuspankin elvyttävä rahapolitiikka, inflaation hidastuminen ja viennin piristymisen. Poliittisella rintamalla on tapahtunut vakautumista, vaikka epävarmuustekijöitä, kuten korruptio-oikeudenkäynnit, löytyy yhä. Taloussuhdanteissa on kohenemisen merkkejä, ja talouskasvu kääntyy nollan yläpuolelle tänä vuonna. Ensi vuonna talouskasvu nopeutuu.

**Venäjän** talous kääntyi kasvuun alkuvuonna. Raakaöljyn hinnan vakautuminen tukee Venäjän taloutta ja vientiä. Inflaation hidastuminen vahvistaa venäläisten ostovoimaa ja kulutusta. Ennakoivien indikaattoreiden vahvistuminen viittaa myös talousnäkyvien kirkastumiseen. Venäjän talous kasvaa 1,5 prosenttia tänä ja ensi vuonna.



**TALOUS KASVAA**

**2,2%**

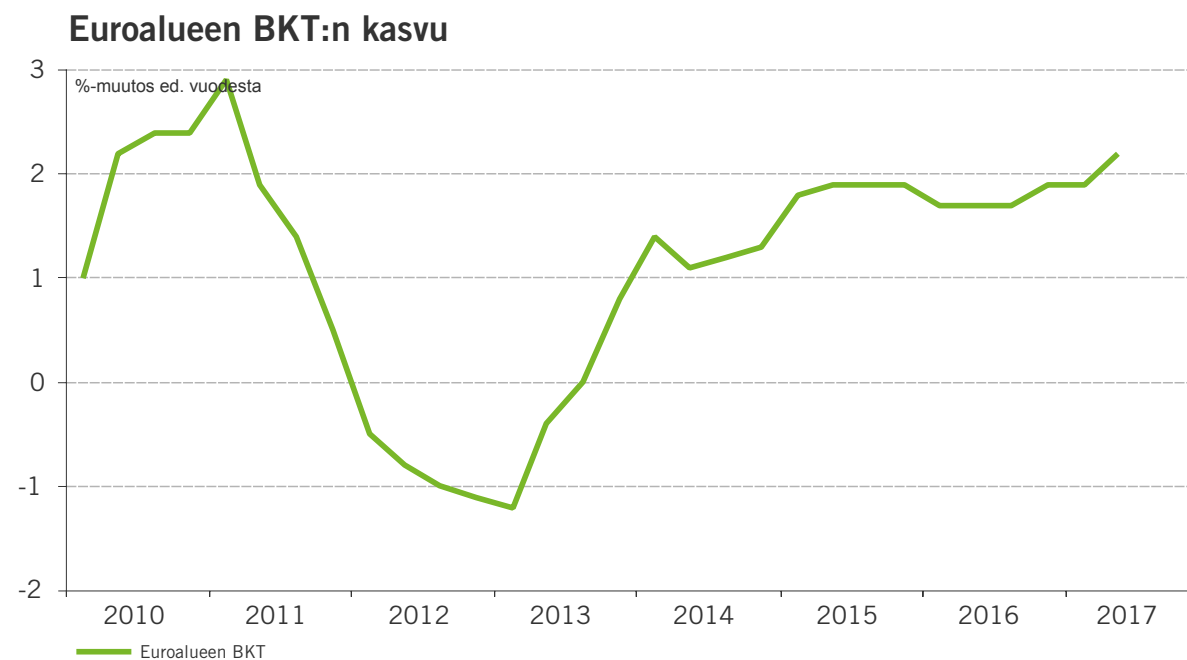
# VAHVAA TALOUSKASVUA EUROALUEELLA

Euroalueen talous on kasvanut hyvin tänä vuonna. Bruttokansantuotteen vuosikasvu nopeutui 2,2 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä. Nopeutuneen kasvun taustalla ovat maailmantalouden hyvä vauhti, investointien ja kotimaisen kulutuksen pirstyminen euroalueella sekä kevyt rahapolitiikka. Tänä vuonna euroalueen talous kasvaa 2,2 prosenttia ja ensi vuonna kasvu on 2,0 prosenttia.

## Jatkuuko hyvä talouskasvu?

Talous on kasvanut vahvasti euromaissa kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja näkymät ovat myönteiset. Yritysten ja kotitalouksien luottamusindikaattorit viittaavat myönteisen suhdannevaiheen jatkuvan loppuvuonna. Euroalueen talous kasvaa 2,2 prosenttia tänä vuonna.

Vuonna 2018 euroalueen kasvu hidastuu aavistuksen verran, mutta säilyy edelleen hyvässä vauhdissa. Euroalueen asukkaiden kulutus, jota työllisyyden kasvun jatkuminen ja verraten vaimea inflaatio tukevat, pitää yllä kasvua. Matala korkotaso ja vakaa talouskasvu ruokkivat puolestaan investointeja. Vientiä tukee maailmantalouden kasvuvaiheen jatkuminen.



## Miltä näyttää poliittinen epävarmuus euroalueella?

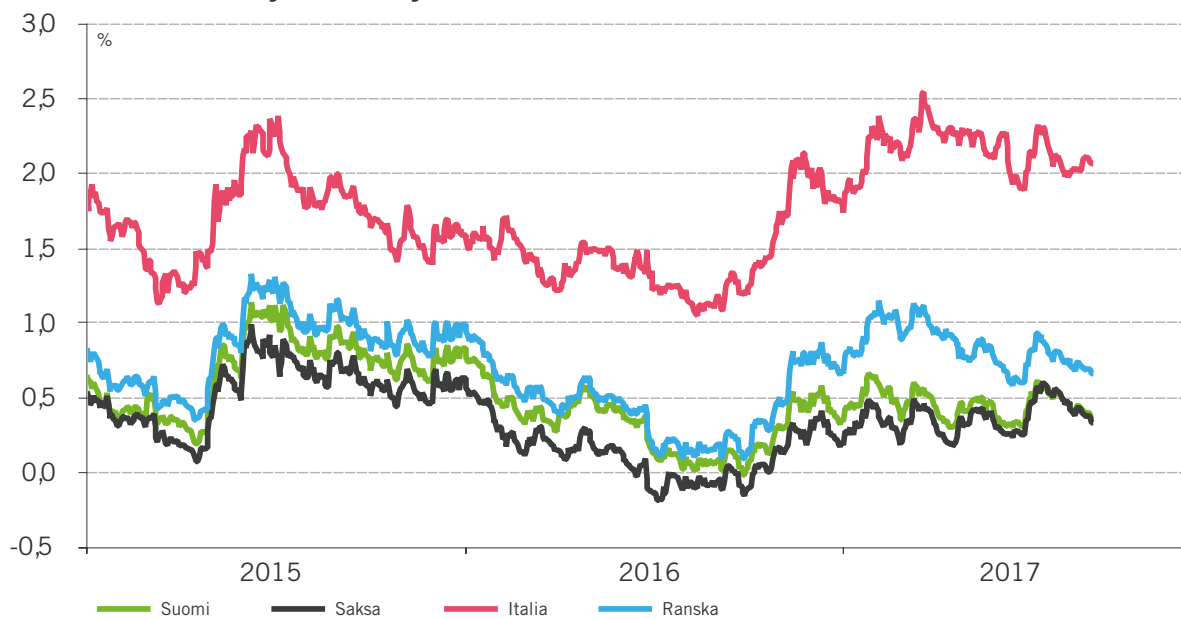
Poliittinen epävarmuus on selvästi vähentynyt kuluvana vuonna euroalueella. Kevään vaalit manner-Euroopassa sujuivat ilman yllätyksiä ja rahoitusmarkkinoilla vaalituloksiin liittyvä epävarmuus väheni.

Saksassa järjestetään parlamenttivaalit 24. syyskuuta. Kyselytietojen mukaan liittokansleri Angela Merkel on vahvoilla uudelleenalinnan suhteen. Saksan vaalit eivät aiheuta epävarmuutta talouteen ja rahoitusmarkkinoille.

Kohentuneen taloustilanteen myötä markkinoiden huolet Italiasta ovat lieventyneet viime aikoina. Italiassa järjestetään parlamenttivaalit ensi vuonna. Vaalien lähestyessä markkinoiden kiinnostus Italiaan voimistuu. Vaalit kiinnostavat sijoittajia, koska populistipuolueilla on yli 50 prosentin kannatus mielipidekyselyissä. Populistien rivit ovat kuitenkin hajanaiset. Mikäli Italiassa vältetään poliittiset karikat ja maahan saadaan toimiva hallitus, tilanteen odotetaan palaavan normaaliksi.

Euroalueen ulkopuolisista Euroopan maista poliittiseen päätöksentekoon liittyvää epävarmuutta on eniten Isonsa-Britanniassa. Maan hallituksen rivit ovat hajallaan Brexit-neuvottelulinjan osalta. Saarivaltion neuvotteluasema on haastava, sillä maalla on paljon menetettävää. Näyttää epärealistiselta, että neuvottelut EU:n kanssa saadaan valmiiksi kahden vuoden määräajan puitteissa vuoden 2019 kevääseen mennessä. Todennäköisesti Iso-Britannia tarvitsee jonkinlaista siirtymäkautta ennen kuin neuvottelut ovat maalissa.

### Valtionlainojen korkoja 10 vuotta

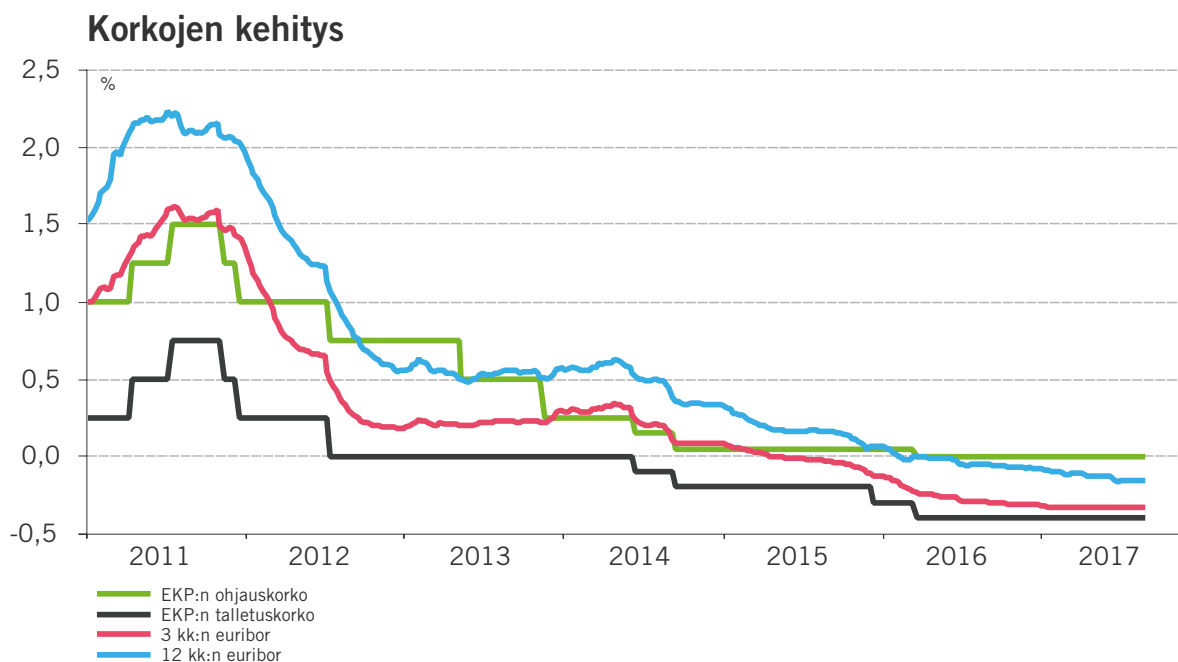


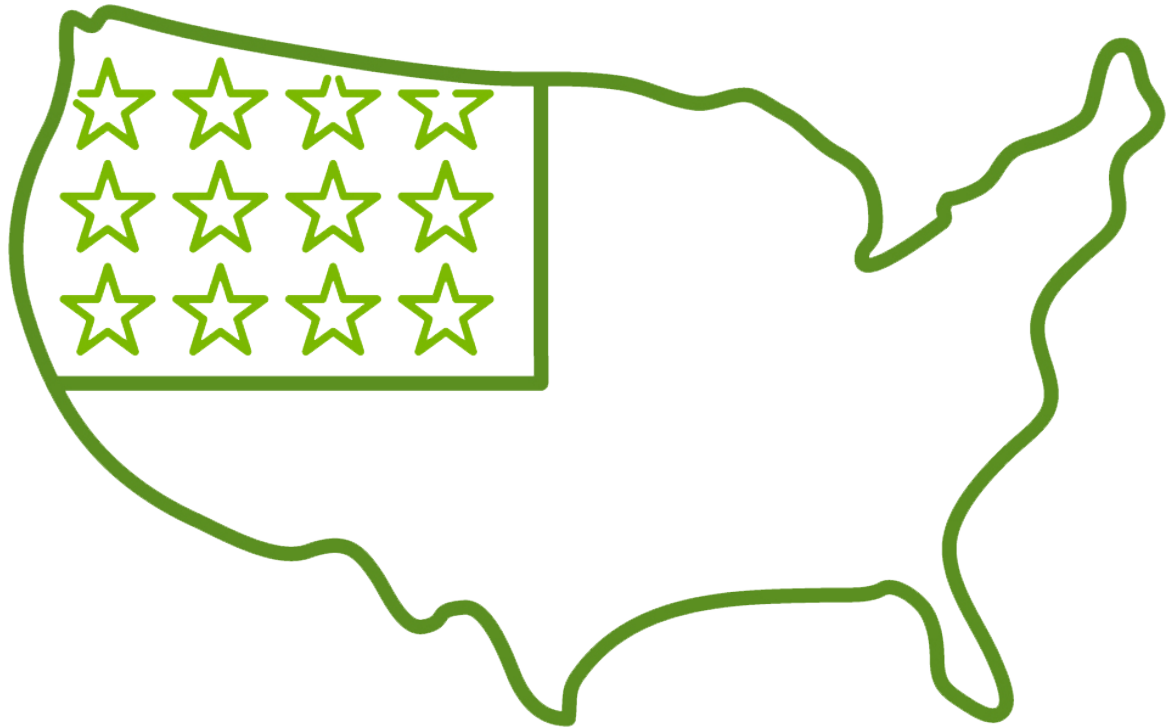
Lähde: Thomson Reuters Datastream

## Koska korot nousevat?

Kevään piikin jälkeen kuluttajahintojen nousuvauhti on hidastunut euroalueella. Elokuussa inflaatio oli 1,5 prosenttia. Energian hintojen nousuvauhdin vaimeneminen on pääsyyinä inflaation hidastumiseen. Heinäkuussa raakaöljyn ja raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat kääntyivät nousuun. Noususta huolimatta raakaöljyn hinnan odotetaan kehittyvän maltillisesti loppuvuonna. Talouden ja työllisyyden kasvusta huolimatta laajempia hintapaineita euroalueella ei ole näkyvissä. Palkkojen nousuvauhti on edelleen varsin verkkainen, eivätkä palkat siksi suuremmin nopeuta inflaatiota. Lisäksi euron valuuttakurssin viimeaikainen vahvistuminen jarruttaa tuontitavaroiden ja -palveluiden kautta tulevaa hintojen nousua. Pohjainflaatio, johon energian ja ruoan hintojen heilahtelut eivät vaikuta, on pysytellyt hieman yhden prosentin yläpuolella. Euroalueen inflaatio on tänä vuonna 1,5 prosenttia ja ensi vuonna 1,4 prosenttia.

Vaikka rahapolitiikka pysyy elvyttävänä euroalueella lähivuosina, keskuspankki on ottamassa pieniä askeleita rahapolitiikan kiristämisen suuntaan. EKP:n viestintä, arvopaperien osto-ohjelman supistaminen ja poistunut tarve uusille toimille kertovat, että keskuspankki alkaa ottaa suuntaa kohti normaalia tilannetta. Syksyllä EKP tulee kertomaan, miten se etenee rahapolitiikan kiristämisen kanssa ensi vuonna. Markkinoilla keskuspankin viestintä on näkynyt yhtäältä korko-odotusten hienoisena nousuna ja toisaalta euron valuuttakurssin selvänä vahvistumisena. Euribor-korot pysyvät matalilla tasoilla seuraavat pari vuotta, vaikka suunta on lievästi ylöspäin. Lyhyissä markkinakoroissa pohja on saavutettu. Arvioimme EKP:n nostavan ohjaukorkoa vuonna 2019.





**TALOUS KASVAA**

**2,2%**

# TALOUS KASVAA – TRUMP ON EDELLEEN KYSYMYSMERKKI

Yhdysvaltojen talous on jatkanut kahden prosentin kasvuaan tänä vuonna. Kotitalouksien kulutus ja investoinnit ovat pitkälti talouskasvun taustalla. Viennin merkitys Yhdysvaltojen taloudessa on vähäisempi. Uusia työpaikkoja on syntynyt edelleen runsaasti ja työttömyysaste on laskenut tasoille, joita on nähty aiemmissa suhdannehuipuihissa. Inflaatio piristyi Yhdysvalloissa keväällä energiainflaation johdosta, mutta on vaimentunut sen jälkeen. Monet merkit viittaavat siihen, että Yhdysvalloissa talouden nousukausi on jo pitkällä. Uskomme Yhdysvaltojen talouden kasvavan reilun kahden prosentin vauhtia tänä ja ensi vuonna. Suurin epävarmuus Yhdysvaltojen taloudessa on presidentti Donald Trumpin talouspolitiikka. Trumpin taloustoimet ovat jääneet puheiden tasolle. On epävarmaa, pääsevätkö presidentti ja kongressi yhteysymmärrykseen taloustoimista.

## Jatkuuko talouskasvu?

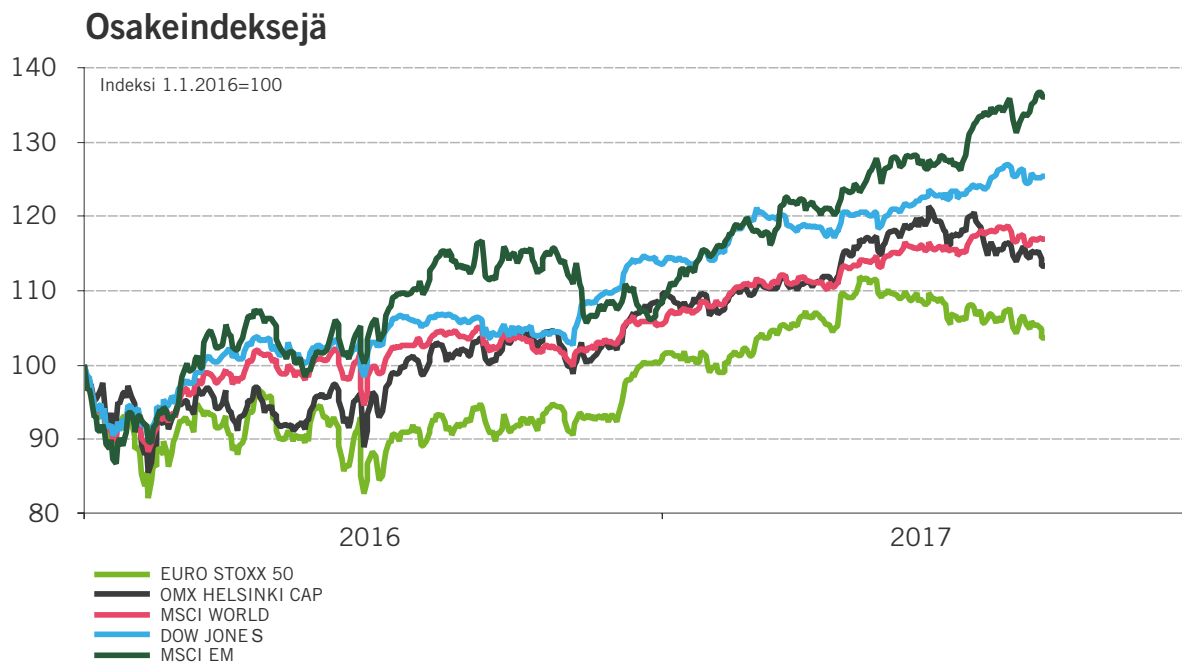
Arvioimme mukaan Yhdysvaltojen talous kasvaa 2,2 prosenttia tänä vuonna. Hyvä työllisyyskehitys ruokkii amerikkalaisten kulutusta. Investointeja tehdään verraten paljon, maan keskuspankin Fedin koronnostoista huolimatta. Heikentynyt dollari kohentaa vientisektorin kilpailukykyä. Keskuspankin ohjaukseen nostot kertovat talouden olevan niin hyvässä iskussa, että se kestää korkeamman korkotason. Odotukset, että kongressi hyväksyy presidentti Trumpin taloustoimia kuten veronalennuksia, ovat vähäiset tällä hetkellä. Kolikon kääntöpuoli on, että kaikesta poliittisesta epävarmuudesta huolimatta Yhdysvaltojen talous on kasvanut varsin mallikkaasti vuoden 2017 ensimmäisellä puoliskolla. Arvioimme Yhdysvaltojen talouden kasvavan 2,3 prosenttia ensi vuonna.





## Miten Trump-show vaikuttaa talouteen?

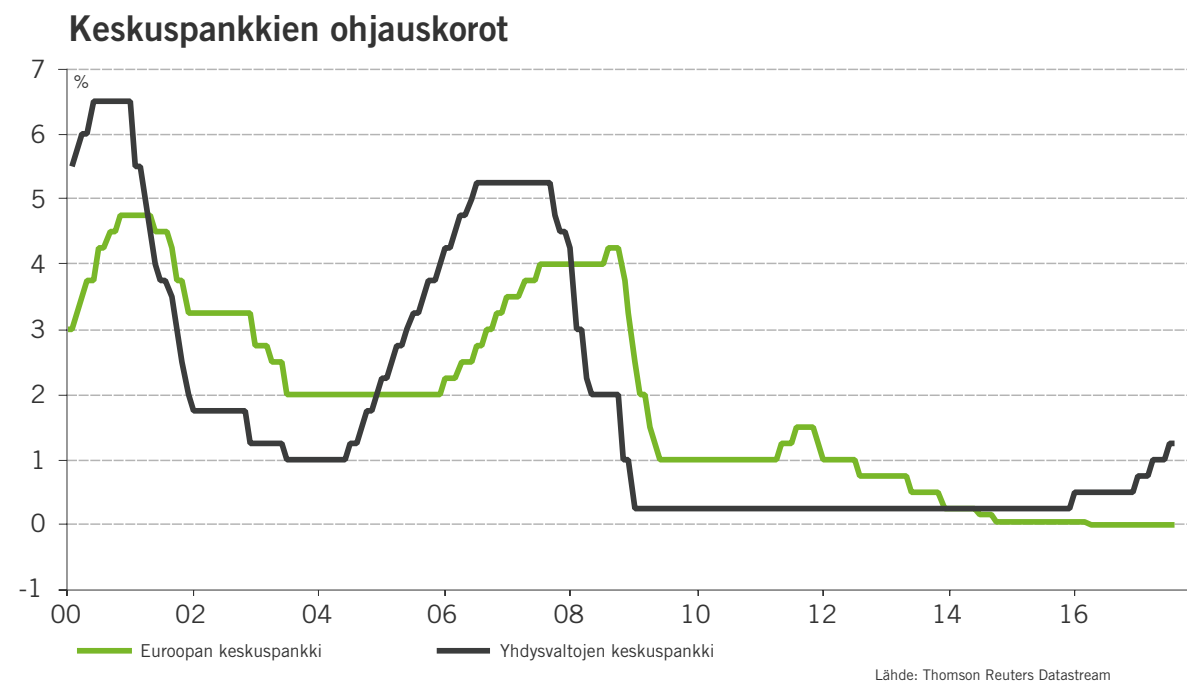
Trumpin lupaamat talouden toimet ovat jääneet puheiden tasolle. Presidentti Barack Obaman mukaan nimetyn terveydenhoitojärjestelmän kaatamisen epäonnistuminen oli poliittinen ja taloudellinen tappio Trumpille. Terveystoimien kaatamisesta vapautuvilla määrärahoilla oli nimittäin tarkoitus rahoittaa Trumpin ajama verouudistus. Nyt näitä määrärahoja ei ole, joten verouudistus jää luultavasti torsioksi. Syys-lokakuun vaihteessa Yhdysvalloissa pitäisi päästä yhteysymmärrykseen ensi vuoden liittovaltion budjetista. Samaan aikaan liittovaltion velkakattoa tulisi nostaa. Syyskuun loppupuolelle osuu maan keskuspankin Fedin korkokokous, jossa Fed mitä luultavammin ilmoittaa, ettei se enää uudelleensijoita erääntyviä arvopaperiostoja. Markkinoilla tulee esiintymään epävarmuutta, mikäli edellä mainittuja asioita ei saada vietyä eteenpäin. Tällä hetkellä näyttää, että Trumpin kauppapoliittiset linjaukset ovat lieventyneet ja riski kauppasodasta on pienentynyt.



## Mitä tekee Fed?

Yhdysvaltojen keskuspankki Fed on nostanut kaksi kertaa ohjauskorkoa tänä vuonna. Korko on nyt 1,25 prosenttia. Keskuspankin odotetaan nostavan ohjauskorkoa vielä kerran tänä vuonna, ja nosto ajoittuisi joulukuulle. Inflaation hidastuminen kevään jälkeen hankaloittaa keskuspankin korkopolitiikkaa, joten on mahdollista, että ohjauskorkoa ei enää nosteta tänä vuonna. Ensi vuonna keskuspankki jatkaa maltillisesti kiristävää rahapolitiikkaansa.

Syksyllä mielenkiinto kohdistuu siihen, miten Fed alkaa pienentää tasettansa eli vähentää rahapoliittista elvytystä. Markkinoilla odotetaan, että Fed kertoisi syyskuussa taseensa pienentämisestä. Avainkysymys on se, miten Fed onnistuu taseen supistamisviestinnässään markkinoille.



# SUOMEN TALOUDEN ENNUSTELUVUT

	ARVO	MÄÄRÄN MUUTOS			
	(mrd. euroa)	(prosenttia)			
	2016	2015	2016	2017	2018
				(ennuste)	(ennuste)
<b>bruttokansantuote (bkt)</b>	215,6	0,0	1,9	3,0	2,3
<b>tuonti</b>	78,6	3,2	4,4	5,5	5,0
<b>vienti</b>	76,0	0,8	1,3	7,5	5,5
<b>kulutus</b>	170,8	1,1	1,6	1,4	1,2
- yksityinen kulutus	119,1	1,7	1,8	2,2	2,0
- julkinen kulutus	51,7	0,0	1,2	-0,5	-0,6
<b>investoinnit</b>	46,4	0,8	7,2	6,0	4,5
<b>kuluttajahintojen muutos (%)</b>		-0,2	0,4	0,8	1,1
<b>ansiotason muutos (%)</b>		1,2	1,2	0,2	1,5
<b>työttömyysaste (%)</b>		9,4	8,8	8,4	7,8
<b>työllisyysaste (%)</b>		68,1	68,7	69,5	70,2
<b>vaihtotase (% bkt:stä)</b>		-0,6	-1,1	0,5	0,3
<b>julkisyhteisöjen aljäämä (% bkt:stä)</b>		-2,8	-1,9	-1,5	-1,0
<b>julkisyhteisöjen velka (% bkt:stä)</b>		63,6	63,1	63,6	63,2

Lähde: S-Pankki ja Tilastokeskus

## TALOUSKASVU MAAILMALLA

	BKT-OSUUS (prosenttia, ostovoimakorjattu)	BKT:N KASVU (prosenttia)			
	2016	2015	2016	2017 (ennuste)	2018 (ennuste)
maailma	100,0	3,4	3,2	3,5	3,7
Yhdysvallat	15,5	2,6	1,6	2,2	2,3
euroalue	11,8	2,0	1,7	2,2	2,0
Iso-Britannia	2,3	2,2	1,8	1,6	1,4
Ruotsi	0,4	4,1	3,3	3,0	2,5
Japani	4,4	1,2	1,0	1,8	1,6
kehittyneet maat yhteensä	41,9	2,1	1,7	2,0	2,1
Kiina	17,8	6,9	6,7	6,8	6,4
Intia	7,2	8,0	7,1	7,2	7,5
Brasilia	2,6	-3,8	-3,6	0,3	1,2
Venäjä	3,2	-2,8	-0,2	1,5	1,5
kehittyvät maat yhteensä	58,1	4,3	4,3	4,6	4,8

Lähde: IMF ja S-Pankki

## INFLAATION KEHITYS MAAILMALLA

	INFLAATION KEHITYS (prosenttia)			
	2015	2016	2017 (ennuste)	2018 (ennuste)
maailma	2,8	2,8	3,5	3,4
Yhdysvallat	0,1	1,3	2,0	2,2
euroalue	0,0	0,2	1,5	1,4
Iso-Britannia	0,1	0,6	2,6	2,5
Ruotsi	0,7	1,1	1,7	1,8
Japani	0,8	-0,1	0,4	0,6
kehittyneet maat yhteensä	0,3	0,8	1,9	1,9
Kiina	1,4	2,0	1,8	2,1
Intia	4,9	4,9	4,2	4,5
Brasilia	9,0	8,7	4,0	4,0
Venäjä	15,5	7,0	4,0	4,2
kehittyvät maat yhteensä	4,7	4,4	4,5	4,4

Lähde: IMF ja S-Pankki



# S=Pankki

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