

## Handelsbankenin talousennuste: vahva työmarkkina ylläpitää Suomen kotimaista kysyntää

- Suomessa työllisyyden vahvan elpymisen ansioista kuluttaja kantaa vuosina 2018–19 suuremman vastuun talouskasvusta. Työllisyyden elpyminen tasapainottaa myös julkista taloutta jo tänä vuonna. Handelsbanken pitää Suomen BKT-ennusteet ennallaan, mutta laskee hienoisesti työttömyysasteen ennustetta vuosille 2018–20.
- Maailmantaloudessa geopoliittiset riskit ovat entistä dominoivampia. Kauppakonflikteilla on toistaiseksi vain vähäiset vaikutukset globaaliin kasvuun, mutta kriisin eskaloitumista ja negatiivisempia seuraamuksia ei voi jättää huomiotta. Tällaisessa tilanteessa Pohjoismaat ja erityisesti Suomi olisivat hyvin haavoittuvaisia.
- Globaali kasvu on vuoteen 2017 nähden vähemmän yhtenäistä ja tämä heijastuu myös rahapolitiikkaan. USA:n lyhytaikaiseksi jäävä kasvuspurtti tänä vuonna siivittää keskuspankki Fedin jatkamaan koronnostojaan vuoden 2019 puoliväliin. Euroopan keskuspankki saa inflaatiosta riittävästi tukea koronnostoilta vasta ensi vuoden jälkipuoliskolla, mutta tuolloinkin kiristysmahdollisuudet jäävät EKP:n osalta vähäisiksi, kun USA:n heikentyvä suhdanne ja Fedin koronleikkaukset vuoden 2020 puolivälissä sulkevat rahapolitiikan kiristysikkunan myös muilta keskuspankeilta.
- USA:n dollari on myötätulessa vielä loppuvuoden maan vahvan suhdanteen ja rahapolitiikan kiristysodotusten takia, mutta tämän jälkeen odotamme dollarin asteittain heikentyvän. Vahva dollari synnyttää turbulenssia kehittyvissä talouksissa, joilla on ulkomaista velkaa.

### Suomen talous saa tukea ennakoitua vahvemmassa työmarkkinasta

Suomen talouden suurin yllätys tänä vuonna on ollut työllisyyden vahva elpyminen, joka on vauhdittanut kotitalouksien tulovirtaa ja kulutusta.

”Kulutusta tarvitaan tänä ja ensi vuonna kunnollisen talouskasvun aikaansaamiseen investointi- ja erityisesti rakennussuhdanteen hiipuesssa ja ulkomaankaupan kasvun ehtyessä”, kertoo Handelsbanken Suomen pääekonomisti **Tiina Helenius**.

”Kuluttajien optimismia ruokkii matalana pysyvien korkojen lisäksi ostovoiman parantuminen palkankorotusten ansiosta”, lisää ekonomisti **Janne Ronkanen**.

Ulkomaankaupan vaikutus BKT:n kasvuun pienenee edellisvuodesta, kun viennin kasvun on nähty alkuvuonna selvästi heikentyneen. Vientimme on vahvasti kytköksissä euroalueen talouskasvuun, joka lähestulkoon puolittui alkuvuoden 2018 aikana. Euroalueen suhdannetta viitoittavat barometrit eivät ole sanottavasti elpyneet kesän aikana. Tämä viittaa siihen, että viennin kasvuhuippu jäi edellisvuoteen.

”Kaiken kaikkiaan Suomen teollisuudessa, viennissä ja rakentamisessa aktiviteetin taso on tällä hetkellä varsin korkea, ja kasvun hidastuminen teollisuuden tuotannossa, tilauksissa ja viennissä tai rakennuslupien kasvun supistuminen ei vielä merkitse sitä, että Suomen talous olisi kääntymässä äkillisesti heikompaan suuntaan. Uskomme, että noususuhdanne jatkuu tänä ja ensi vuonna, mutta suhdanteen vahvin terä on takanapäin”, täsmentää Helenius.

Kasvu riittää myös elvyttämään työmarkkinoita ja työvoiman saatavuus heikkenee vuotta 2020 kohti mentäessä.

### Maailmantalouden talousnäkymästä tulossa aikaisempaa eriytyneempi

Maailmankaupan ja teollisuustuotannon kasvu hidastui alkuvuonna 2018. Todennäköisesti kyseessä on vuoden 2017 erittäin vahvan vaiheen jälkeen paremminkin kasvuvauhdin normalisoituminen kuin kauppakonfliktin

aiheuttama notkahdus. Viimeisimmät ulkomaankauppaluvut tukevat odotustamme kohtuullisen vahvana säilyvästä globaalista kysyntänäköymästä. Silti barometrien perusteella on nähtävissä, että globaalista kasvusta on tulossa epäyhtenäisempää. Yhdysvallat on yhä kiihdytysvaiheessa, kun taas Euroopassa ja Japanissa talouskasvu on hidastunut selvästi. Kiinassakin talouden indikaattorit kertovat maltillisesta heikentymisestä. Eri talouksilla on yksinkertaisesti erilaiset mahdollisuudet sopeutua kiristyvien rahoitusolosuhteiden aiheuttamiin muutoksiin, kohonneeseen korkotasoon sekä kallistuneeseen dollariin.

Kiinan suhdanteen heikentyminen iskee vahvasti Kiinan tuotantoketjuihin integroituneisiin maihin. Vientivetoisiin talouksiin tuovat epävarmuutta voimistuneet kauppasotapuheet. EU:n ja Britannian väliset Brexit-neuvottelut varjostavat osaltaan Euroopan talousnäköymiä. Ennustemme on, että EU ja Britannia pääsevät suhteessaan jonkin asteiseen vaillinaiseen sopimukseen, mutta iso osa asioista jäänee ratkottavaksi vuoden 2019 maaliskuun 29. päivän jälkeiselle siirtymäajalle. Brexit-prosessin tuoman epävarmuuden ja sen negatiivisten talousvaikutusten takia Englannin keskuspankin elokuinen koronnosto jää ainoaksi seuraavien parin vuoden aikana.

### **USA:n suhdannepolku ratkaisevassa osassa**

Keskeisimpiä tekijöitä maailmantalouden kasvun osalta lähivuosina on USA:n suhdannepolku. Talouskasvu kiihtyi alkuvuonna, työmarkkinat kohenivat ja työttömyys on matalin 20 vuoteen. Vapaita resursseja on entistä vähemmän, mikä nostaa palkkoja ja kiihdyttää inflaatiota. Siksi USA:n keskuspankki Fed jatkaa koronnostojaan vuoden 2019 puoliväliin, kunnes suhdanne alkaa resurssirajoitteiden myötä taittua. USA:n muuta maailmaa kireämpi rahapolitiikka ja sen myötä vahvistunut dollari on jo osoittautunut vaikeaksi yhdistelmäksi niille kehittyville talouksille, joilla on paljon ulkomaan velkaa. Viimeisin esimerkki tällaisesta on Turkin talouden kriisiytyminen.

USA:n kasvun hidastuminen heijastuu luonnollisesti muuhun maailmaan, ja siksi vuosi 2020 on useimmille talouksille haasteellisempi. Kiina on reagoinut alkuvuoden heikompaan kasvuun ja kauppaselkkauksen tuomaan epävarmuuteen elvytyksellä, jossa keinoja ovat heikompi valuutta, matalammat korot ja investointien vauhdittaminen. Elvytys pehmentää kauppakonfliktin vaikutuksia Kiinaan, mutta silti odotamme Kiinan kasvun kokonaisuudessaan maltillisesti hidastuvan.

### **Kauppasodan eskaloituminen riski Suomelle**

Nykyisellä kauppasotaretoriikalla, kaupan esteiden lisäämisellä ja jo käyttöön otetuilla tariffeilla ei vielä ole ollut sanottavaa merkitystä globaalille kasvulle. Kauppakriisin eskaloitumisen riski on kuitenkin kasvanut, vaikka se ei olekaan pääskenaariomme. Tällaisen lopputuloksen toteutuminen olisi vaikutuksiltaan merkittävä, mutta suuruusluokaltaan vaikeasti arvioitava. Pohjoismaat ja erityisesti Suomi ja Ruotsi olisivat hyvin haavoittuvassa asemassa, sillä ne ovat vahvasti kytköksissä globaaliin tehdasteollisuuden suhdanteeseen vientirakenteensa kautta. Keinot tukea talouskasvua kriisissä löytyvät finanssi- ja rahapolitiikasta. Suomessa rahapolitiikan elvytys olisi riippuvainen siitä, näkeekö EKP tarpeelliseksi elvyttää euroalueen kysyntää. Finanssipolitiikan osalta Suomen velkaelvytys on sidoksissa EU:n sääntöihin, ja siltä osin liikkumavara olisi rajallinen velka-asteen noustua finanssikriisin jälkeen.

Talousennusteen päivitys on luettavissa kokonaisuudessaan liitteessä.

Lisätiedot:

Tiina Helenius, pääekonomisti, Handelsbanken Suomi, puh. 010 444 2404  
Janne Ronkanen, ekonomisti, puh. 010 444 2403

s-postit muotoa: etunimi.sukunimi@handelsbanken.fi