

RUOTSI PÄIHITTÄÄ SUOMEN – MUTTA MIKSI?

Maailmantalous

Maailmantalous on edelleen suuren poliittisen epävarmuuden puristuksessa. Vuosi 2016 tarjosi useita yllätyksiä, kuten Donald Trumpin valinta USA:n presidentiksi ja brexit, ja moni asia viittaa siihen, että poliittinen epävarmuus tulee leimaamaan taloutta myös tulevina vuosina.

Suomi

Suomen talouskasvu jatkuu heikkona lähivuosina. Talous kasvaa tänä vuonna 0,9 % ja ensi vuonna 1 %. Alhaisen inflaation, maltillisesti parantuneen työllisyyden ja jossain määrin myös lisääntyneen velkaantumisen tukema kotimainen kulutus on pysynyt talouden veturina.

Ruotsi päihittää Suomen

Ruotsin talous on kasvanut ihailtavaa vauhtia viime vuosina: keskimäärin 2,6 % vuodessa vuodesta 2012 alkaen. Samalla ajanjaksolla Suomen talouskasvu on ollut -0,5 % vuodessa. Ruotsi päihittää Suomen kaikissa perinteisissä vertailuissa. Kasvu on hyvää ja paremmassa tasapainossa.

SISÄLLYS

A. Osio

MAAILMANTALOUS

- 4 Maailmantalous Trumpin ja brexitin aikakaudella
- 5 Ennuste – kasvu noin 3 %
- 6 Euroalue puksuttaa eteenpäin
- 8 Yhdysvaltojen talous epävarmuuden tilassa
- 9 Valoa näkyvissä muualla maailmassa
- 10 Trump-ilmiö ja USA:n inflaatio-odotukset
- 11 Euriborkorot pysyvät nollan alapuolella

B. Osio

SUOMI

- 14 Kelmeä kokonaiskuva
- 16 Autot ja kodin tekniikka nostavat kulutusta
- 17 Rakennusinvestoinnit kasvavat kohisten
- 18 Pitkäaikaistyöttömyys kasvaa, hyvän työnvälityksen merkitys on suuri
- 20 Ulkomaankauppa on vielä palapelin puuttuva pala, mutta investoinnit ovat vauhdittuneet
- 21 Inflaatio edelleen alle tavoitteen
- 22 Julkinen talous ennallaan

C. Osio

RUOTSI PÄIHITTÄÄ SUOMEN TALOUDEN MAAOTTELUSSA

- 24 Ruotsin talouskasvu vahvaa vuodesta 2012
- 25 Kuumat asuntomarkkinat – vai ylikuumentuneet?
- 26 Äärimmäisen elvyttävää rahapolitiikkaa vaikka talous kasvaa – miksi?
- 27 Ruotsin työllisyysaste on paljon korkeampi kuin Suomen

Aktia Pankki Oyj julkaisee tämän katsauksen vastikkeetta. Katsauksessa esittämämme analyysi ja sen perusteella tekemämme ennusteet perustuvat yleisön saatavilla oleviin tietoihin. Vaikka käytämme Aktia Pankin mahdollisimman luotettavina pitämiä lähteitä, olosuhteissa voi tapahtua varoittamatta suuriakin muutoksia, jotka vaikuttavat katsauksessa esitettyihin arvioihin. Aktia Pankki Oyj, sen tytär- ja osakkuusyhtiöt, sen yhteistyökumppanit tai edellä mainittujen palveluksessa olevat henkilöt eivät takaa kommentteissa ja katsauksissa esitettyjen tietojen oikeellisuutta tai täydellisyyttä eivätkä vastaa vahingoista, joita niiden käytöstä mahdollisesti aiheutuu.

Kommenttien ja katsauksien tai niiden osien kopioiminen tai suora lainaaminen on kiellettyä ilman Aktia Pankki Oyj:n lupaa. Taloudellinen katsaus perustuu 25.11.2016 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Pääekonomisti
Heidi Schauman
Aktia Pankki Oyj
heidi.schauman@aktia.fi
Twitter: @SchaumanHeidi
Puh. 010 247 6708

Aktia Pankki Oyj
PL 207
Mannerheimintie 14 00101 Helsinki
Puh. 010 247 5000
Faksi 010 247 6356
Y-tunnus 2181702-8
www.aktia.fi

MAAILMANTALOUS

A. Osio

Maailmantalous on edelleen suuren poliittisen epävarmuuden puristuksessa. Vuosi 2016 tarjosi useita yllätyksiä, kuten Donald Trumpin valinta USA:n presidentiksi ja brexit, ja moni asia viittaa siihen, että poliittinen epävarmuus tulee leimaamaan taloutta myös tulevina vuosina. Aktian uudessa ennusteessa maailmantalous kasvaa yli 3 % vuonna 2016, ja kasvuvauhti nousee 3,5 %:iin vuonna 2017. Yhdysvaltojen talouspolitiikan mahdollinen uudelleenkalibrointi voi vielä parantaa kasvuvauhtia vuoden 2017 aikana.

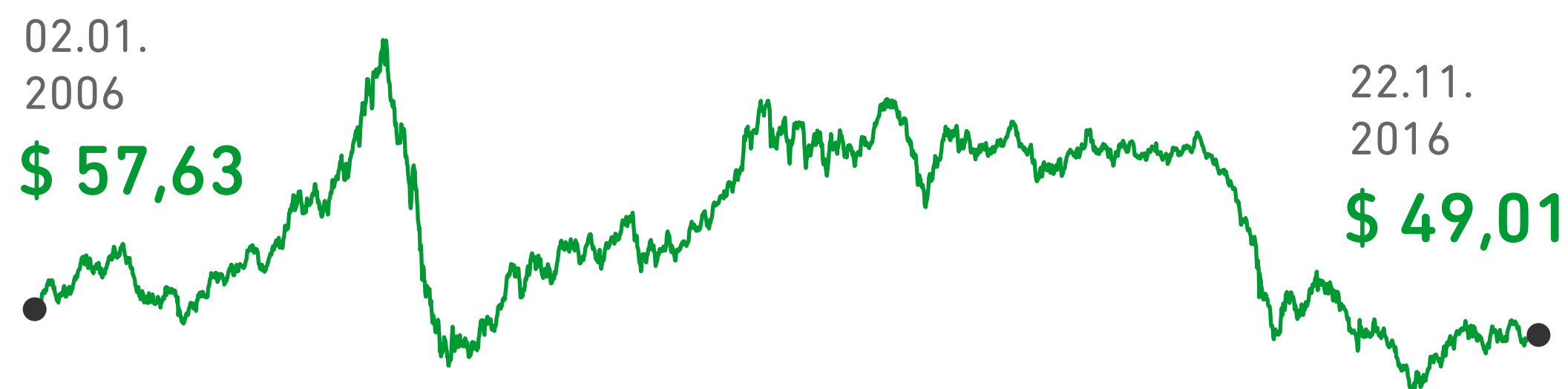
FAKTABOKSI

BKT:N KASVU 2016, %

(2016e)

Kehittyneet taloudet	Kehittyvät taloudet	Yhdysvallat	Kiina
↗ 1,6	↗ 4,1	↗ 1,8	↗ 6,7
Maailma	Euroalue	Japani	Venäjä
↗ 3,1	↗ 1,6	↗ 0,4	↘ -1,0

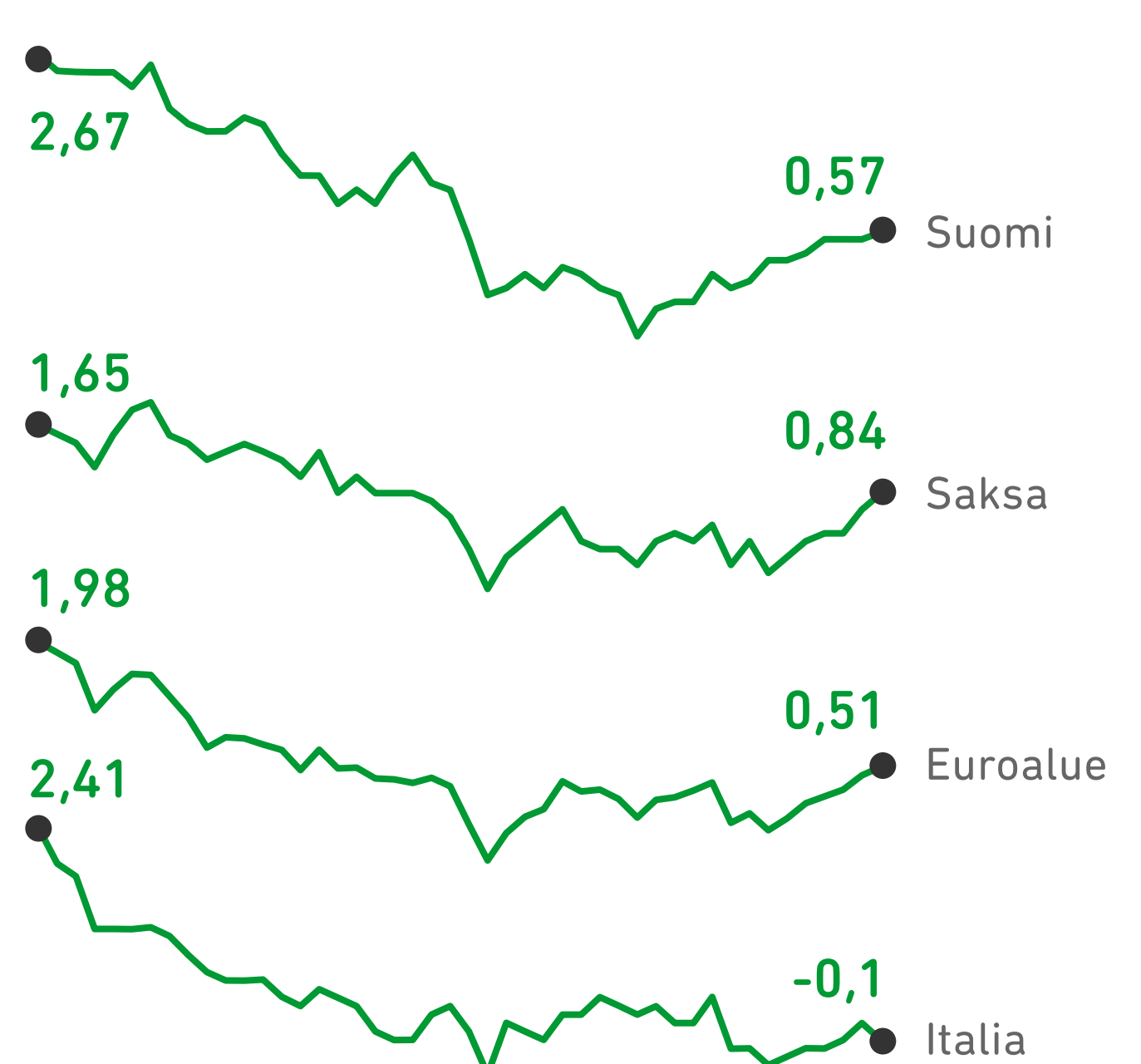
RAAKAÖLJYN HINTA (BRENT)



INFLAATIO, %

Tammikuu 2013

Lokakuu 2016



MAAILMANTALOUS TRUMPIN JA BREXITIN AIKAKAUDELLA

”Vuoden molemmat suuret äänestykset päättyivät yllätysvoittoihin, ja näyttää siltä, että politiikan dominanssi jatkuu vuonna 2017.”

Vuosi 2016 tarjosi useita yllätyksiä mutta myös pitkiä rauhallisia jaksoja. Vuoden alun turbulenssin jälkeen markkinoilla keskityttiin keväällä ja alkukesästä brexit-äänestykseen. Äänestyksen ja sen aiheuttaman kuohunnan jälkeen seurasi rauhallinen jakso, jota kyllä rasittivat Italian pankkisektorin ongelmat ja joka sitten päättyi Yhdysvaltojen marraskuisiin presidentinvaaleihin. Vuoden molemmat suuret äänestykset päättyivät yllätysvoittoihin, ja näyttää siltä, että politiikan dominanssi jatkuu vuonna 2017.

On hyvin vaikea ennustaa, mitä seurauksia taloudelle on brexististä ja siitä, että USA:han valittiin uusi presidentti, joka on luvannut yhdeksän hyvää ja kymmenen kaunista, varsinkin kun emme vielä tiedä, mitkä kaikki ideat lopulta toteutetaan. Varmasti tiedämme, että viime vuosina voimistunut protektionismi tulee saamaan entistä suuremman roolin maailmantalouden kehityksessä.

Joulukuusta tulee rahapoliittisesti erittäin mielenkiintoinen kuukausi. Sekä EKP:n että Fedin avomarkkinakomitea FOMC:n kokouksilta odotetaan paljon. Odotamme, että Yhdysvaltojen keskuspankki nostaa ohjauskorkoaan, vuosi edellisen korotuksen jälkeen ja että EKP jatkaa osto-ohjelmaansa toistaiseksi. EKP alkanee kuitenkin hiljalleen supistaa osto-ohjelmaansa ja normalisoimaan rahapolitiikkaansa pidemmällä aikavälillä. Emme usko ohjauskoron muuttuvan tänä ja ensi vuonna.

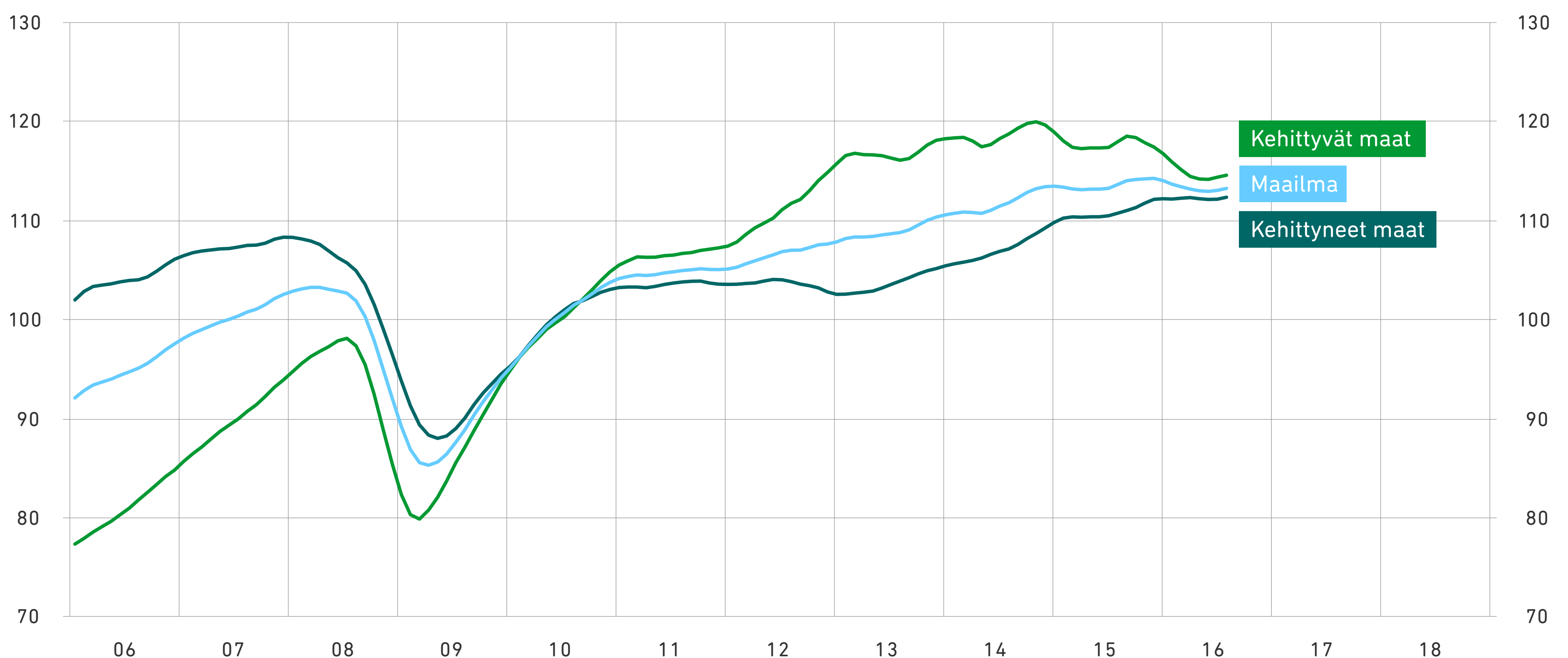
Maailmantalouden ennusteessamme lähitulevaisuus näyttää kaikesta poliittisesta levottomuudesta huolimatta hieman viimeaikaista valoisammalta. Brexit-äänestys ei toistaiseksi ole juuri hetkauttanut Eurooppaa, vaan talouskasvu on ollut vakaata ja luottamus talouteen on pysynyt hyvänä.

Haasteet politiikan puolella eivät kuitenkaan ole heti loppumassa. Italiassa pidetään perustuslakia koskeva kansanäänestys joulukuussa. Negatiivisella tuloksella voi olla sekavat poliittiset seuraukset. Tiedämme myös, että Italian pankkisektorin ongelmat eivät ole ohi. Lisäksi valtionvelka on valtava, ja maan talous on jo pitkään ollut hyvin aneeminen. Riski, että kaikki ei Italiassa mene ihan nappiin on suuri.

Poliittista epävarmuutta on myös muualla Euroopassa. Vuonna 2017 Saksassa, Ranskassa ja Alankomaissa pidetään vaalit. Poliittisen riskin ylitarjonta voi helposti johtaa taloudelliseen epävarmuuteen. Uusi suurten poliittisten mullistusten aikakausi näyttää olevan käsillä. Populismien voimaa ja muutoksen kaipuuta on aliarvioitu. Tämän asian kanssa saamme elää myös talouselämän puolella lähivuosina.

Maailmankaupan tuonti

6 kuukauden liukuva keskiarvo, Indeksi 2010=100. Lähteet: Aktia Pankki ja Macrobond



ENNUSTE – KASVU NOIN 3 %

”Sitä, vaikuttaako Donald Trumpin valinta USA:n presidentiksi kasvunäkymiin positiivisesti vai negatiivisesti, on toistaiseksi hyvin vaikea arvioida, koska emme tiedä, miltä tuleva talouspolitiikka tulee näyttämään.”

Vuosi 2016 on tarjonnut monia poliittisia yllätyksiä, mutta talouden näkymät eivät juurikaan ole muuttuneet, vaikka niitä koskeva epävarmuus on kasvanut merkittävästi. Maailmantalouden kasvuvauhti hidastuu jonkin verran vuonna 2016, mikä näkyy kehittyneiden maiden, erityisesti USA:n mutta myös Japanin, kasvun heikentymisenä. Kehittyvissä maissa kasvu on edelleen yli 4 %, kun se kehittyneissä maissa laskee 1,6 %:iin. Koko maailmantalous kasvaa vuonna 2016 reilut 3 %. Ensi vuonna kasvuvauhti nousee 3,5 %:iin, kun varsinkin kehittyvät taloudet saavat enemmän ilmaa siipiensä alle.

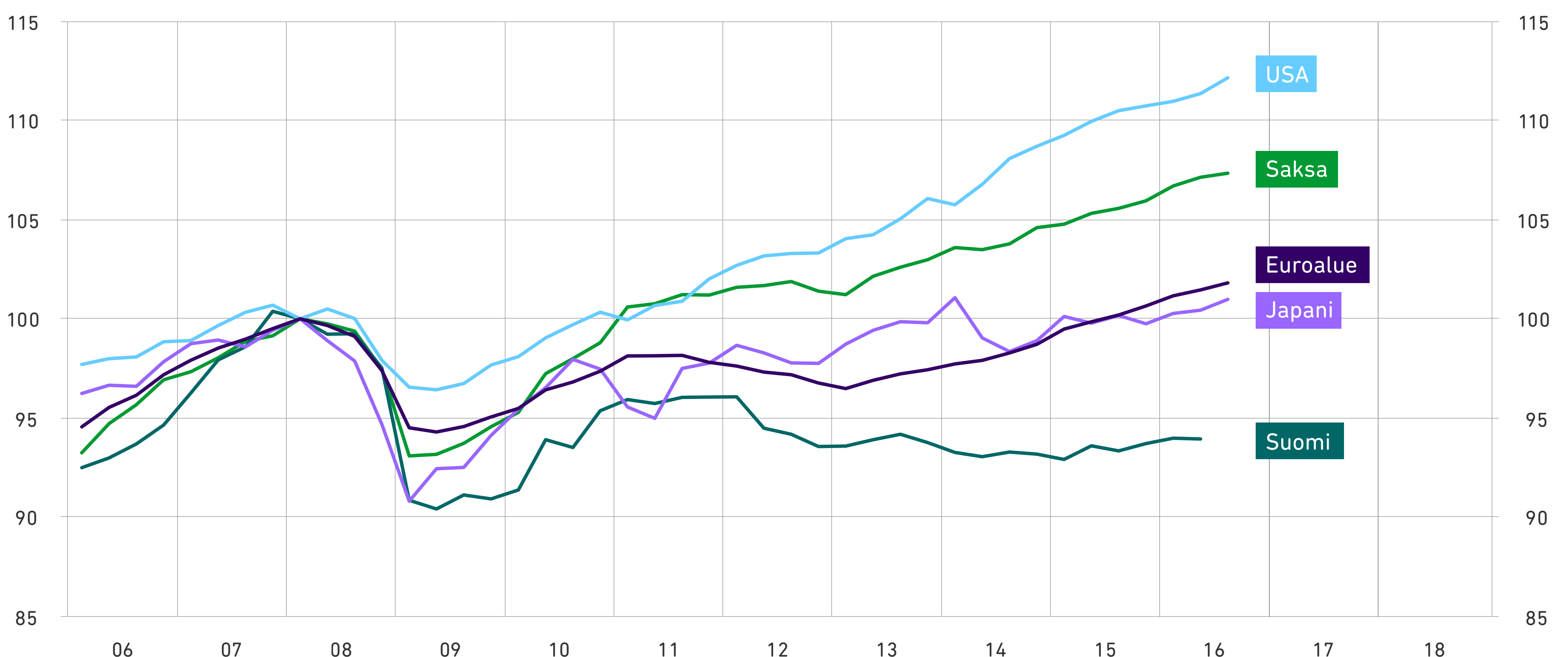
Sitä, vaikuttaako Donald Trumpin valinta USA:n presidentiksi kasvunäkymiin positiivisesti vai negatiivisesti, on toistaiseksi hyvin vaikea arvioida, koska emme tiedä, miltä tuleva talouspolitiikka tulee näyttämään. Jos suurisuuntaiset valtiontalouden elvytystoimet toteutetaan, saatamme nähdä kasvun vauhdittuvan, ja todennäköisesti myös inflaation, mutta toistaiseksi emme tiedä ensi vuoden finanssipolitiikan kalibroinnista yhtään mitään.

Kovin elvyttävä finanssipolitiikka vaikuttaisi liioitellulta tämän päivän USA:ssa, jossa inflaatiopaineet kasvavat koko ajan ja työttömyys on alle 5 %. Todennäköisesti elvytyksestä tulee paljon vähäisempää kuin mitä vaalikampanjoiden aikana annettiin ymmärtää. Myös brexitin konkreettiset vaikutukset antavat odottaa itseään, koska meillä on toistaiseksi hyvin vähän tietoa EU-eron aikataulusta tai toteutuksesta.

Maailmankauppa on polkenut paikallaan vuonna 2016, eikä varsinaista valoa ole näkyvissä. Ulkomaankaupan rooli kasvun moottorina on pienentynyt, ja monet maat tulevat entistä riippuvaisemmiksi kotimaisesta kysynnästä. Kaupan lukuihin vaikuttavat myös protektionismin kasvu ja investointien heikko kehitys maailmanlaajuisesti.

BKT, Maailma

Indeksi 2008 K1=100. Lähteet: Aktia ja Macrobond



EUROALUE PUKSUTTAA ETEENPÄIN

Euroalueen talous kehittyi edelleen odotusten mukaisesti. Vuoden kolmannella neljänneksellä euroalueen talous kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä, eli täsmälleen samaa vauhtia kuin toisella neljänneksellä. Saksassa kolmas neljännes oli ehkä yllättävänkin heikko, kasvua vain 0,2 %, ja sekä Italia että Ranska ylsivät samaan kasvuun kuin Saksa. Keskimäärin Saksan vuosi on kuitenkin ollut merkittävästi vakaampi kuin näissä kahdessa muussa maassa. Positiivista on kuitenkin, että pitkäaikaisen talouden murheenkryynin, Ranskan, talous pääsi plussan puolelle. Espanjan kasvuvauhti on edelleen suhteellisen hyvä: 0,7 % kolmannella vuosineljänneksellä.

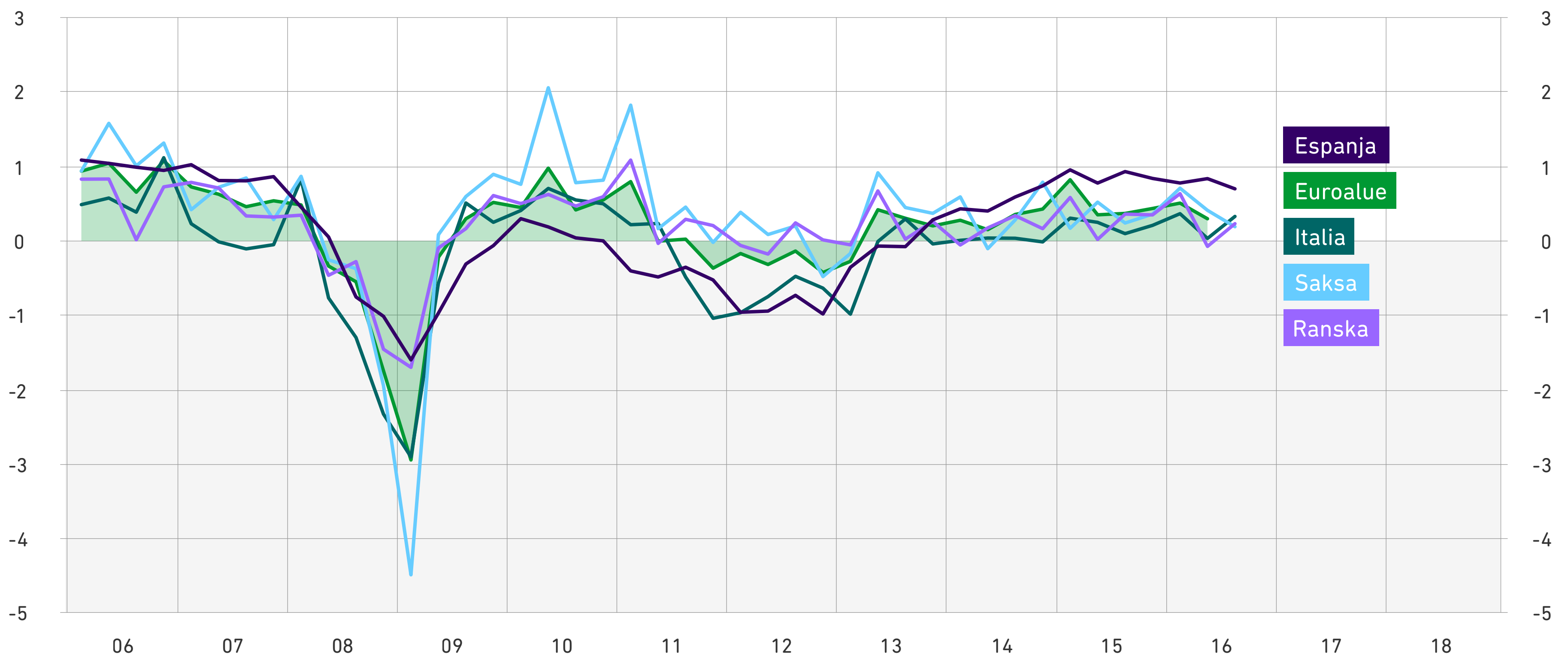
Kulutus pysyy kasvun pääasiallisena moottorina, mutta näemme myös investointien lisääntyvän jatkossa. Maailmankaupan tahmea kehitys johtaa siihen, että ulkomaankaupalla ei enää ole yhtä suurta merkitystä kasvun kannalta.

Ekspansiivinen rahapolitiikka tukee jatkossakin reaalitalouden kehitystä euroalueella, vaikka EKP vähitellen siirtyykin vähentämään elvytystoimiaan. Uskomme paluun nykyisestä ekspansiivisesta politiikasta tapahtuvan varovaisesti ja odotamme vielä yhtä osto-ohjelman jatkopäätöstä joulukuussa.

”Odotamme euroalueen kasvun jatkuvan tänä vuonna samaa vauhtia kuin vuonna 2015, jolloin kasvu oli 1,6 %. Kasvuvauhti hidastuu hieman vuonna 2017 ja päättyy 1,5 %:iin.”

BKT:n kasvu eri euromaissa

Muutos ed. neljänneksestä. Lähteet: Aktia ja Macrobond



”Italiassa työmarkkinoiden tila on edelleen surkea, kun työttömyysaste on lähes 12 %, eikä mikään viittaa sen kääntyvän laskuun. Myös Ranskassa työmarkkinoiden kehitys on ollut heikkoa vuonna 2016; työttömyysaste on nyt noussut 10,2 %:iin.”

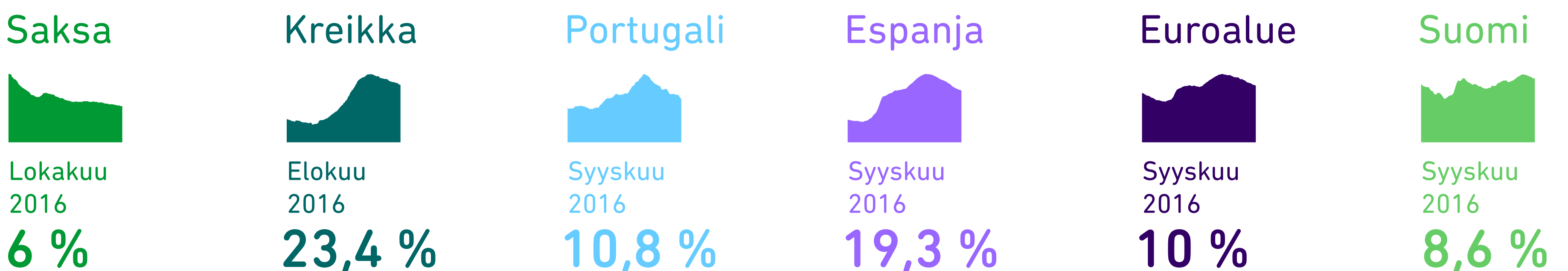
Euroopan pankkisektorin vaikeudet ovat edelleen suuria. Heikko kannattavuus, vanhentuneet liiketoimintamallit ja valtavat määrät hoitamattomia lainoja ovat joitain esimerkkejä. Pankkisektorin ongelmat Italiassa, mutta myös Saksassa ja monissa muissa Euroopan maissa, alleviivaavat laajojen taloudellisten rakenneuudistusten tarvetta.

Merkittävästi joustavammat tuote- ja työmarkkinat tukisivat kestävä kasvun saavuttamista ja edesauttaisivat kriisitilanteiden välttämistä Euroopassa. Olisi edelleenkin hyvin tärkeää, että Euroopan talousuudistukset eivät kohdistuisi pelkästään meneillään oleviin kriiseihin vaan myös vastaavien ongelmien syntymisen ehkäisemiseen tulevaisuudessa.

Euroalueen työmarkkinatilanne on kohentunut jatkuvasti syksyn aikana, vaikka muutos onkin hidasta. Syyskuussa työttömyysaste oli tasan 10 %. Mm. Espanjassa ja Portugalissa työttömyysaste on laskussa, mutta Kreikassa myönteinen kehitys on pysähtynyt. Suomen työmarkkinat ovat kehittyneet jopa yllättävän positiivisesti vuonna 2016, ja työttömyysaste on huomattavasti parempi kuin euroalueen keskiarvo.

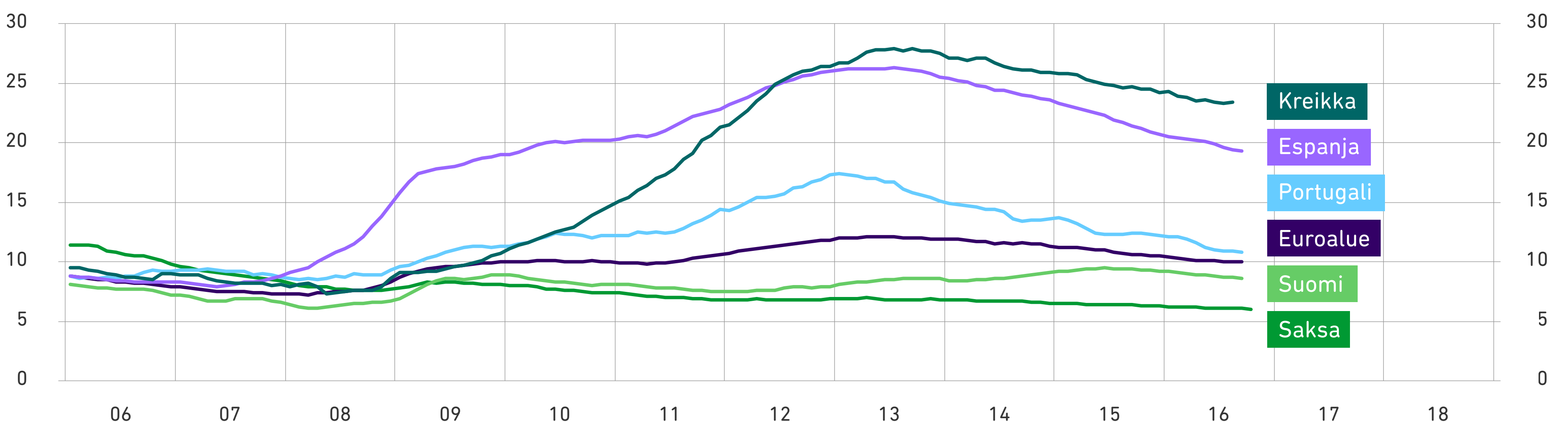
Työttömyysaste eri euromaissa, 2016, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Työttömyysaste eri euromaissa, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



YHDYSVALTOJEN TALOUS EPÄVARMUUDEN TILASSA

”Vuonna 2017 Yhdysvaltojen kasvuvauhti nousee 2,2 %:iin, mutta tulevan presidentin suurisuuntaisten elvytyslupausten vuoksi näkymiin liittyy erittäin paljon epävarmuutta.”

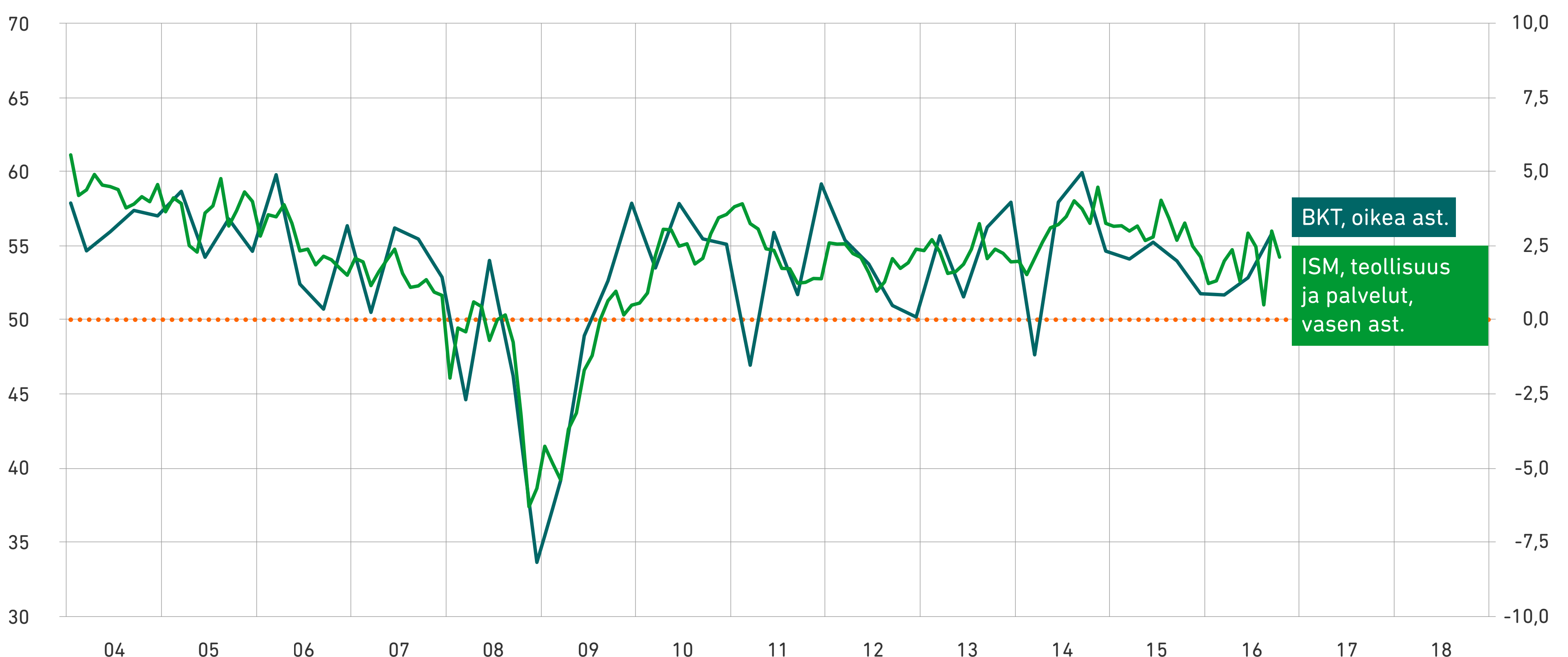
Yhdysvalloissa politiikka on ollut pääroolissa koko syksyn, ja tilanne jatkuu vuonna 2017. Tällä hetkellä on hyvin vaikea arvioida, kuinka paljon talouspolitiikkaa tullaan kalibroimaan uudelleen, mutta monet asiat osoittavat USA:n talouden olevan edelleen vakiintumassa.

Työmarkkinoiden kehitys on jatkunut hyvänä, uusia työpaikkoja syntyy jatkuvasti ja työttömyysaste on jälleen alle 5 %. Inflaatio nousee edelleen, mikä näkyy erityisesti palkkapaineina, jotka ovat täysin riippumattomia presidentinvaalien jälkeisten inflaatio-odotusten nousupaineista.

Ennusteessamme Yhdysvaltojen talous kasvaa 1,8 % vuonna 2016. Alkuvuosi oli heikko, mutta kolmannella neljänneksellä kasvuluvut olivat jo parempia. Vuonna 2017 Yhdysvaltojen kasvuvauhti nousee 2,2 %:iin, mutta tulevan presidentin suurisuuntaisten elvytyslupausten vuoksi näkymiin liittyy erittäin paljon epävarmuutta.

USA: BKT ja painotettu ostopäällikköindeksi (ISM)

BKT, % muutos edellisestä vuodesta, oikea asteikko. Ostopäällikköindeksi, vasen asteikko. Lähteet: Aktia ja Macrobond



VALOA NÄKYVISSÄ MUUALLA MAAILMASSA

Kiinan talous on kehittynyt odotusten mukaan, ja kolmannen vuosineljänneksen talouskasvu oli 6,7 %, eli sama kuin edeltävinä neljänneksinä 2016. Suurimmat huolet ovat näillä näkymin hälvenneet, ja luottamus talouteen on kasvanut. Kasvava velkaantuminen huolestuttaa kuitenkin entistä enemmän. Ennusteessamme Kiinan talouskasvu on 6,7 % vuonna 2016 ja 6,3 % vuonna 2017.

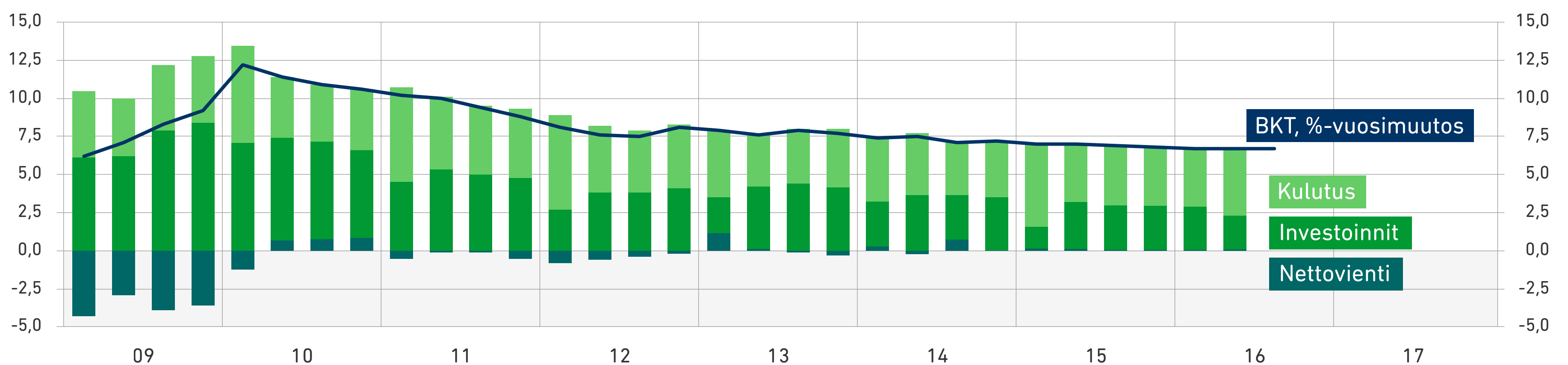
Japanin talouden näkymät ovat edelleen heikot. Ennustemme mukaan talouskasvu on 0,5 % vuonna 2016 ja 0,5 % vuonna 2017. Rahapolitiikan uudelleenkalibrointi sekä määrällisesti että laadullisesti ja 10-vuotisten valtionlainojen nollakorkotavoite kertovat keskuspankin tuskin jatkavan

koronlaskuja. Vaikka sekä raha- että finanssipoliittista elvytystä on lisätty, näkymät ovat edelleen erittäin heikot, ja laajoja rakennemuutoksia tarvittaisiin kasvupotentiaalin kasvattamiseksi.

Venäjän taloudessa näkyy edelleen varovaisia tasapainottumisen merkkejä, mutta öljynhinnan heilahtelut eivät tue tätä kehitystä. Raaka-ainehinnat ovat yleisesti vakiintuneet vuoden 2016 aikana, mutta öljynhinta on pysynyt alhaisena. Ennusteessamme Venäjän talous supistuu edelleen vuonna 2016 mutta vuonna 2017 kasvua on 0,8 %.

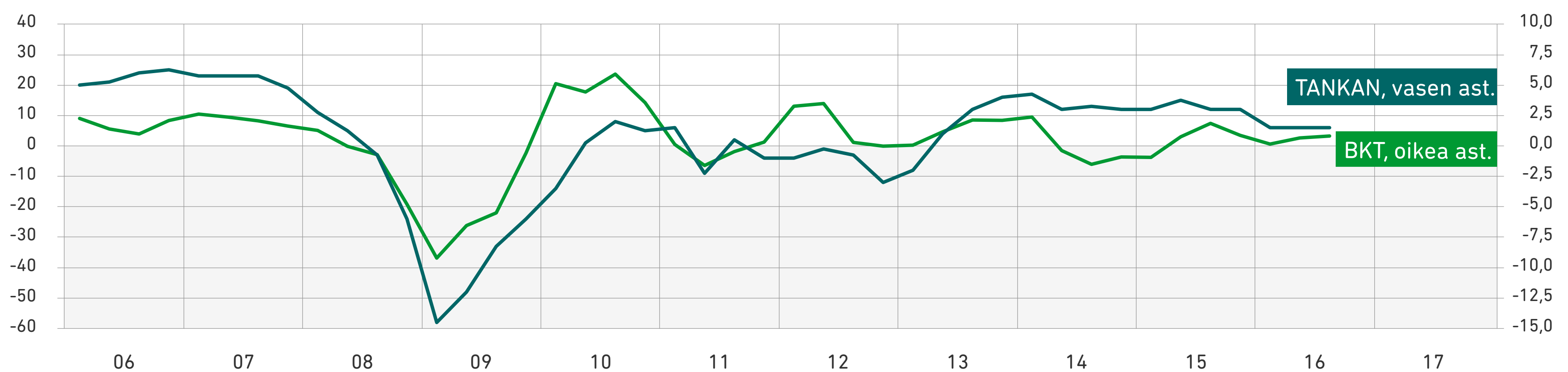
Kiinan BKT:n kasvu

Lähteet: Aktia ja Macrobond



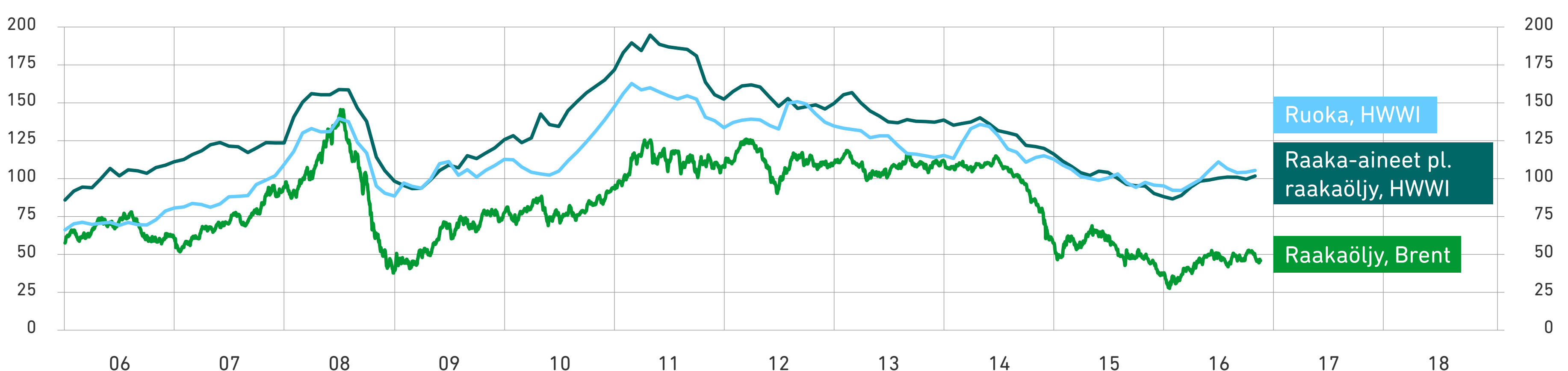
Japanin BKT:n kasvu ja TANKAN-luottamus

TANKAN, vasen asteikko. BKT oikea asteikko. Lähteet: Aktia ja Macrobond



Raaka-aineiden maailmanmarkkinahintoja USA:n dollareissa

Lähteet: Aktia ja Macrobond



TRUMP-ILMIÖ JA USA:N INFLAATIO-ODOTUKSET

Hintarintamalla ei ole tapahtunut suuria yllätyksiä vuoden 2016 aikana. Inflaationäkymät ovat parantuneet hienoisesti, mutta ne ovat edelleen globaalisti hyvin vaisut. USA:ssa hintapaineet ovat kasvaneet ja PCE-inflaatio on noussut 1,3 %:iin. Pohjainflaatio on pysytellyt noin 1,7 %:ssa, ja moni asia viittaa pieneen nousupaineeseen ensi vuonna, joten inflaatio nousee USA:ssa 1,8 %:iin vuonna 2017, kun euroalueen inflaatio pysyy lähellä 1 %:a.

Markkinoiden inflaatio-odotukset ovat parantuneet merkittävästi syksyn aikana, ja euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat nousseet yli 1,5 %:iin, kun USA:ssa vastaava luku on yli 2,5 %. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset hyppäsivät 0,4 % heti presidentinvaalien jälkeen, mikä kertoo markkinoiden suhtautuvan pelolla tulevan presidentin suunnitelmiin siirtyä hyvin elvyttävään finanssipolitiikkaan, jolla olisi merkittäviä inflatorisia vaikutuksia.

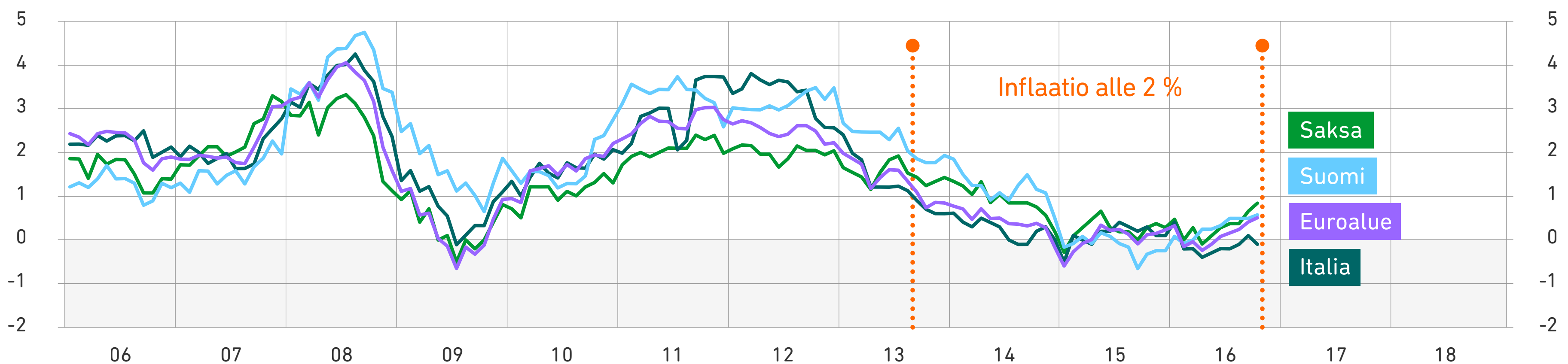
Öljyn hinta on heilahdellut voimakkaasti vuonna 2016, ja useiden muiden raaka-aineiden hinnat ovat nousseet ennätysalhaisilta tasoiltaan. Tämä tukee inflaatiokehitystä, joskin moni asia viittaa pitkän aikavälin tilanteen pysyneen melko muuttumattomana. Tarjonta on edelleen suurta ja monien raaka-aineiden varastot täynnä.

Kuluttajahintainflaatio, %

	2015	2016e	2017e
Euroalue	0,0	0,3	1,0
USA	0,1	1,3	1,8
Japani	0,8	0,0	0,5

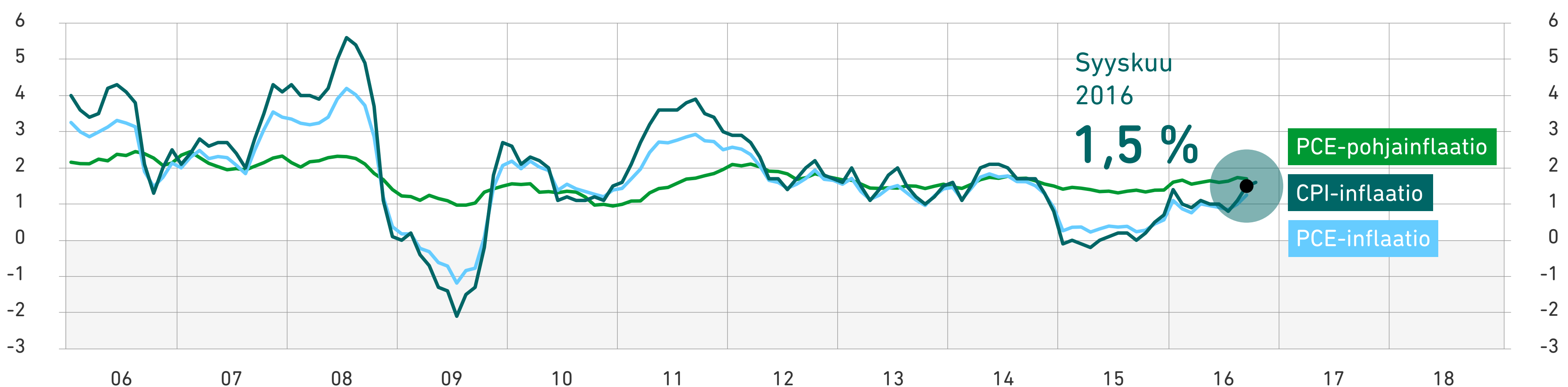
Inflaatio Suomessa ja euroalueella, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



USA: Inflaatio, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



EURIBORKOROT PYSYVÄT NOLLAN ALAPUOLELLA

Lyhyet korot ovat pysyneet melko muuttumattomina viime kuukaudet. Kolmen kuukauden euribor on jatkanut hiljaa alaspäin lähestyen -0,4 %:n talletuskorkoa, kun taas 12 kuukauden euribor on pysynyt lähempänä itse ohjauskorkoa. Euroalueen erittäin ekspansiivisena jatkuvan rahapolitiikan seurauksena lyhyet korot pysyvät alhaisina vielä pitkään.

Yhdessä vaikeiden tulevaisuudennäkymien kanssa ekspansiivinen rahapolitiikka pitää myös Euroopan pitkän korot matalina. Japanin keskuspankin kalibroitu rahapolitiikkansa uudelleen ja Yhdysvaltojen presidentinvaalien jälkeen pitempiin korkoihin on kuitenkin kohdistunut tiettyä painetta. Saksan 10 vuoden valtionlainan korko oli 0,23 % 22.11.2016. Saksan korkoihin ei kohdistu merkittävää painetta ylöspäin, joten ennustamme että korko pysyy kutakuinkin nykyisillä tasoilla.

EKP:n hyvin ekspansiivinen rahapolitiikka jatkuu koko ennustejakson 2016–2017 ajan. Ohjauskoron nostoa tai muuta rahapolitiikan kiristystä ei ole vielä näköpiirissä. Odotamme kuitenkin EKP:n ilmoittavan tukiestojen jatkamisesta syyskuuhun 2017 tai tarvittaessa pidempään. Tämänhetkistä ohjelmaa jatketaan maaliskuuhun tai pidempään. Pidennyksen yhteydessä EKP ilmoittanee myös osto-ohjelman sääntöjen löyhentämisestä, jotta ostojen toteuttaminen helpottuisi. Ostojen varovainen vähentäminen vuonna 2017 on mahdollista mutta ei ollenkaan itsestään selvää inflaationäkymien pysyessä vaikeina.

Korot ja valuuttakurssit

07/11/16 31/12/16 30/06/17 31/12/17

Euroalue

Ohjauskorko	0	0	0	0
3kk Euribor	-0,31	-0,31	-0,31	-0,31
Saksan 10 v. korko	0,23	0,20	0,20	0,20

USA

Ohjauskorko	0,50	0,75	1,00	1,25
10 v. korko	2,34	2,30	2,30	2,50

Japani

Ohjauskorko	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
10 v. korko	0,03	0,05	0,05	0,05

EUR/USD	1,06	1,05	1,00	1,07
EUR/YEN	118	116	110	118
USD/YEN	111,3	110	110	110

EURUSD-valuuttakurssi

Lähteet: Aktia ja Macrobond

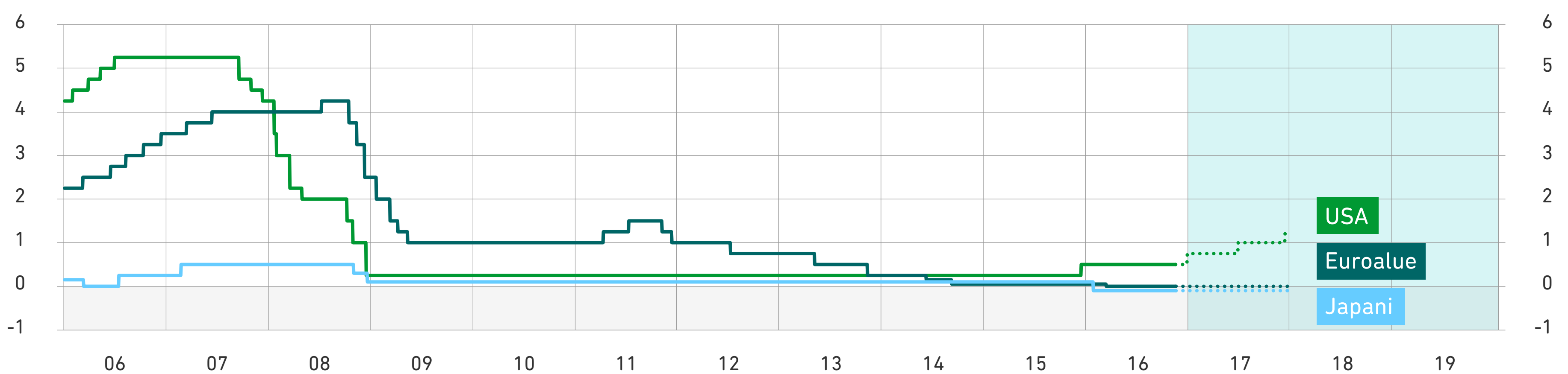


Pysymme ennusteessamme, että Yhdysvaltojen keskuspankki nostaa korkoa joulukuun 2016 kokouksessaan. Fed nostaa ennusteemme mukaan korkoa kaksi kertaa myös vuonna 2017. USA:n korkonäkymät ovat erittäin epävarmat Donald Trumpin valinnan seurauksena. Heti vaalien jälkeen nähtiin pitkissä koroissa korjaus ylöspäin. Tämä kertoo finanssipoliittiseen elvytykseen kohdistuvista suurista odotuksista ja näkyy selvästi myös pitkän aikavälin inflaatio-odotuksissa, jotka nousivat yli 2,5 %:iin. Toistaiseksi emme tiedä, saako tämä markkinareaktio tukea politiikan puolelta. USA:n 10 vuoden korko nousee 2,5 %:iin ennustejakson lopussa.

Euro on vuonna 2016 liikkunut vaihteluvälissä 1,06–1,15 US-dollariin nähden. Ennustamme että dollari jatkaa vahvistumistaan tulevan puolen vuoden ajan suhteessa euroon, heijastaen poliittista epävarmuutta Euroopassa. Euroalueen yllättävän kestävä kasvu sekä poliittinen epävarmuuden hälveneminen antavat kuitenkin odottaa euron hiljalleen ja maltillisesti vahvistuvan dollariin nähden.

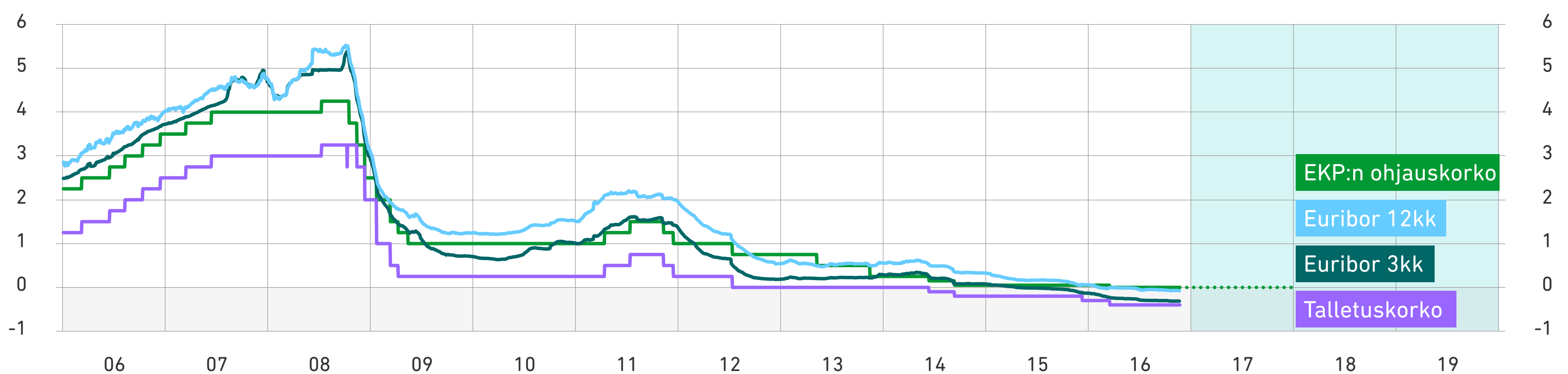
Keskuspankkien ohjauskorot, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



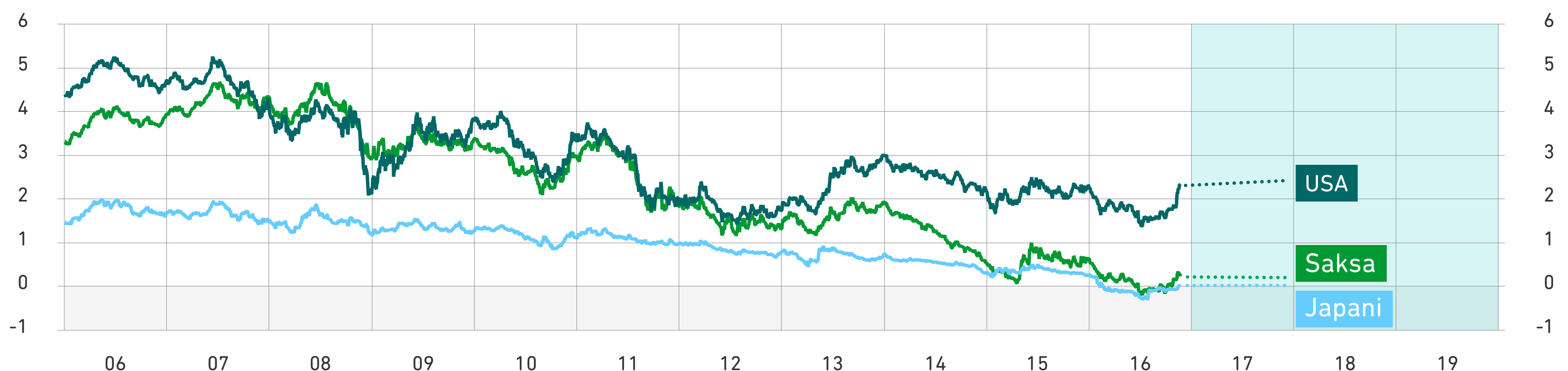
Lyhyet korot euroalueella, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



10 vuoden valtionlainan korko, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



SUOMI

B. Osio

Suomen talouskasvu jatkuu heikkona lähivuosina. Talous kasvaa tänä vuonna 0,9 % ja ensi vuonna 1 %. Alhaisen inflaation, maltillisesti parantuneen työllisyyden ja jossain määrin myös lisääntyneen velkaantumisen tukema kotimainen kulutus on pysynyt talouden veturina. Kasvua tukevat lisäksi rakentaminen ja asuntoinvestoinnit, mutta ulkomaankauppaa rasittavat edelleen Suomen heikko kilpailukyky ja toisaalta vähäinen ulkomainen kysyntä. Tarvitaan suuria kilpailukykyä ja joustavuutta lisääviä rakennemuutoksia, jotta luodaan edellytykset talouskasvun parantumiselle tulevaisuudessa.

FAKTABOKSI

BKT:N KASVU, %

(2016e, 2017e)

2016

2017

0,9

1,0

TYÖTTÖMYYSASTE

(%)

Syyskuu 2016

8,6 %

SUOMEN TALOUS: KYSYNTÄ JA TARJONTA

Määrän %-muutos edellisestä vuodesta

2014	2015	2016e	2017e	
-0,7	0,2	0,9	1,0	Bruttokansantuote
0,6	1,5	1,9	1,1	Yksityinen kulutus
-0,5	0,4	0,1	0,1	Julkinen kulutus
-2,5	0,7	5,4	4,0	Investoinnit
-0,7	-0,2	2,1	3,7	Vienti
-0,2	1,9	2,6	4,0	Tuonti

INFLAATIO SUOMESSA, %

YKHI-inflaatio

Tammikuu
2006

1,58 %



Lokakuu
2016

0,57 %

KELMEÄ KOKONAISKUVA

”Suomen BKT kasvaa tänä vuonna 0,9 % ja ensi vuonna 1 %. Emme ole muuttaneet ennustettamme juurikaan, vaan näemme, että Suomella on muutamia erittäin heikon kasvun vuosia edessään. Toistaiseksi ei ole saatu aikaan rakennemuutoksia, jotka kääntäisivät tämän kehityksen.”

Olemme viime kuukausina saaneet useita taloustilanteen parantumisesta kertovia uutisia. Mm. telakkateollisuuden suuret tilaukset antavat toivoa, mutta näistä pienistä positiivisista signaaleista huolimatta kokonaistilanne ei ole muuttanut merkittävästi syksyn aikana. Teollisuustuotanto ei ole juurikaan elpynyt, ja yksittäisistä myönteisistä tilausuutisista huolimatta emme näe teollisuusyritysten tilausten määrässä tuntuva trendimuutosta. Ulkomaankauppa on edelleen vaikeuksissa.

Alkuvuodesta 2016 Suomen talous kehittyi maltillisesti. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä kasvu oli 0,3 %, toisella neljänneksellä 0 % ja kolmannella 0,5 % ennakkolukujen mukaan. Vuoden 2016 kasvuennustemme, 0,9 %, perustuu siihen, että vaatimaton kasvu jatkuu loppuvuonna.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että Suomen talouden näkymissä ei ole tapahtunut yllättäviä muutoksia. Talous kasvaa ja suhdannenäkymät ovat jonkin verran entistä paremmat, mutta kasvun nostaminen nykyiseltä maltilliselta tasolta edellyttää laajoja rakennemuutoksia. Kotimaisen kysynnän parantuminen niin yksityisen kulutuksen kuin kasvaneiden investointien, lähinnä rakennusinvestointien, muodossa, tuo kasvua, mutta ei kuitenkaan kannan loputtomiin.

Suomen keskeiset ennusteluvut

	2014	2015	2016e	2017e
Inflaatio (KHI), %	1,0	-0,2	0,3	1,0
Ansiotaso, %-muutos	1,4	1,4	1,2	1,0
Työttömyysaste, %	8,7	9,3	8,8	8,6
Vaihtotase, % BKT:stä	-0,9	0,1	0,2	0,2
Julkisyht. rah.jäämä, mrd. €	-6,6	-5,8	-5,1	-5,4
% BKT:stä	-3,2	-2,8	-2,4	-2,4
Julkisyht. bruttovelka, mrd. €	123,7	133,1	140,0	147,4
% BKT:stä	60,2	63,6	65,3	66,6

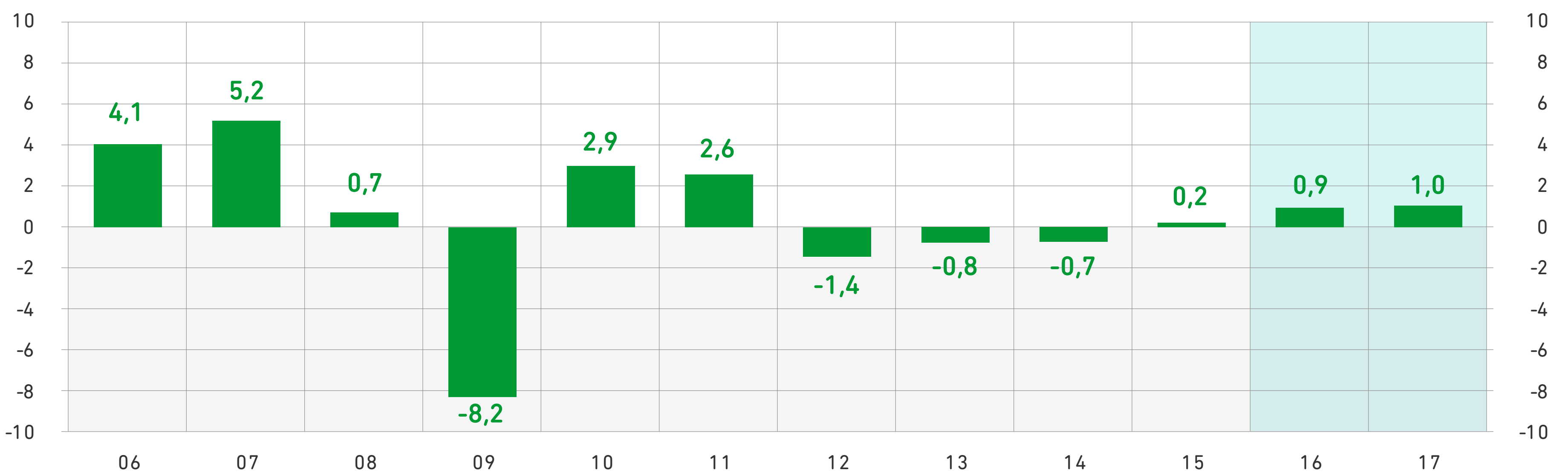
Yksi myönteinen asia on se, että luottamus Suomen talouteen on parantunut edelleen loppukesän ja syksyn aikana. Erityisesti kuluttajien luottamus on vahvistunut, mutta myös palveluteollisuudessa tulevaisuudenusko on parantunut. Rakennusallalla luottamus on edelleen hyvää, mutta se ei ole varsinaisesti parantunut vuonna 2016. Teollisuudessa on edelleen paljon epävarmuutta.

Syksyllä näimme varovaista nousua, joka kuitenkin nopeasti korjautui alaspäin, mikä kertoo positiivisten signaalien olevan edelleen erittäin heikkoja, eikä nopeaa ja kattavaa teollisuuden elpymistä ole odotettavissa. Kotimaisen sektorin paremman vetovoiman ja ulkomaankaupan vaikeuksien välinen kahtiajako näkyy myös luottamusindikaattoreissa.

”Luottamus Suomen talouteen on parantunut edelleen loppukesän ja syksyn aikana. Erityisesti kuluttajien luottamus on vahvistunut, mutta myös palveluteollisuudessa tulevaisuudenusko on parantunut.”

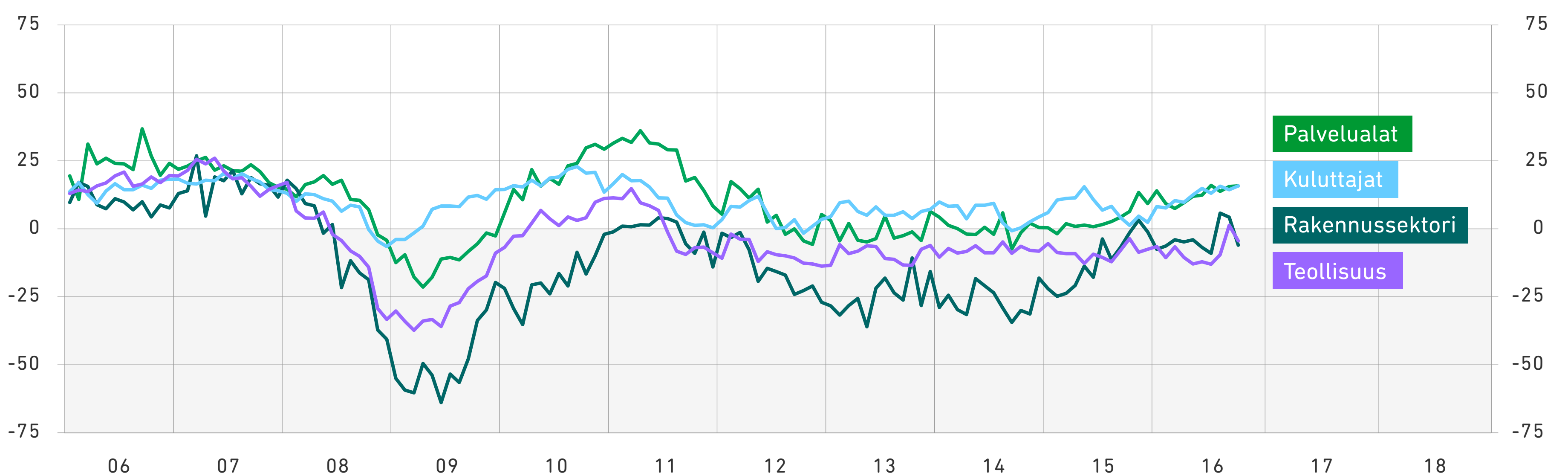
Suomen bruttokansantuote, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Luottamusindikaattorit, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



AUTOT JA KODIN TEKNIikka NOSTAVAT KULUTUSTA

”Kulutuksen vahvuus yllättää aina vaan. Matala inflaatio, alhaiset korot, varovaisesti parantunut työllisyys, luottamuksen kasvu sekä velkaantumistrendit selittävät.”

Yksityinen kulutus on edelleen toiminut Suomen kasvumoottorina. Tällä hetkellä yksityinen kulutus kasvaa Suomessa nopeammin kuin muissa Pohjoismaissa, vaikka olemme tasollisesti vielä jäljessä. Erityisesti Ruotsissa ja Norjassa yksityinen kulutus on ollut erittäin vahvaa finanssikriisistä saakka.

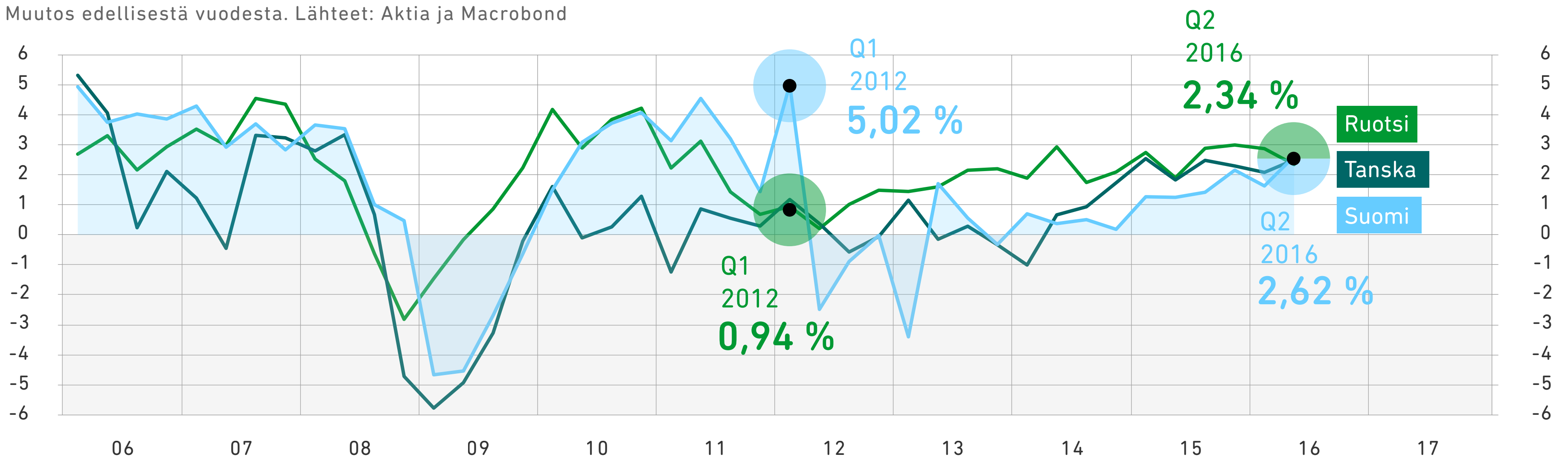
Pitkän laskukauden jälkeen suomalaiset kotitaloudet ovat lisänneet kulutustaan. Säästämisaste heikentyi vuoden toisella neljänneksellä kulutuskysynnän nousun seurauksena, mikä kertoo velkaantumisen kasvaneen käytettävissä oleviin tuloihin nähden.

Erityisesti moottoriajoneuvojen mutta myös kodintekniikan myyntiluvut ovat kehittyneet positiivisesti vuonna 2016, eli kotitaloudet näyttävät priorisoivan pitkän tähtäimen ostoksia. Moottoriajoneuvojen myynti nousi 6 % tämän ja viime vuoden heinäkuun välisenä aikana. Kodintekniikan myynti erikoisliikkeissä kasvoi 3 %, kun taas vaatteiden ja kenkien myynti on laskenut samana ajanjaksona.

Lyhennysvapaiden lainojen suosion kasvu voi antaa yllättävää tukea kulutukselle vuosina 2016 ja 2017, mutta velkaantumisen lisääntyminen ja pitkittyminen ei ole mikään ikiliikkuja; sen tuki kulutukselle on tilapäistä.

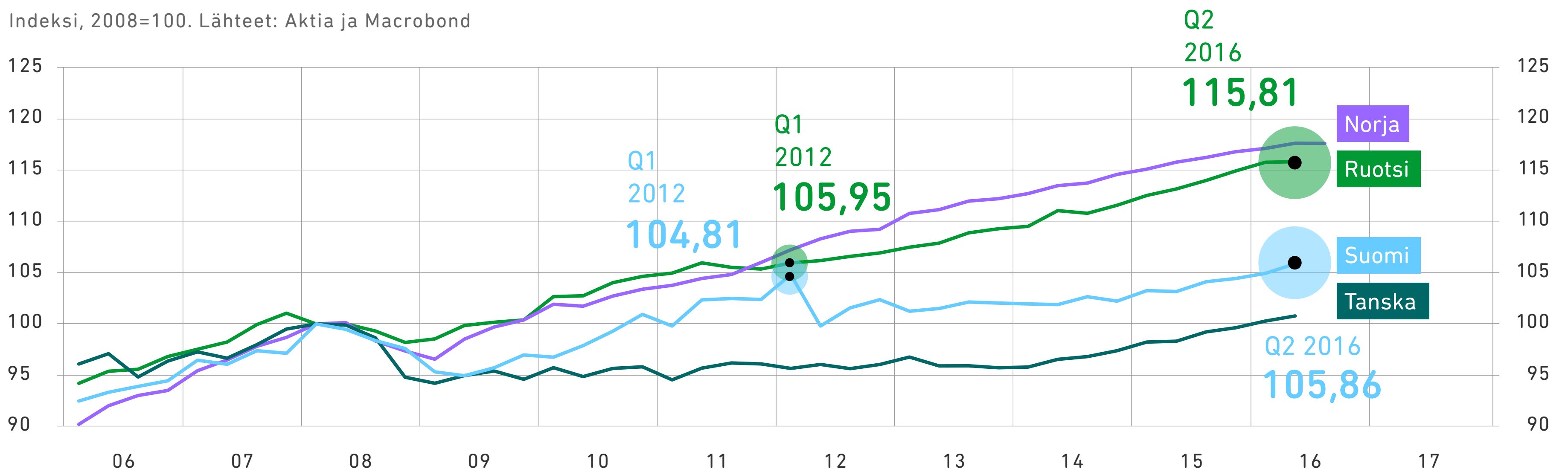
Yksityinen kulutus, %

Muutos edellisestä vuodesta. Lähteet: Aktia ja Macrobond



Yksityinen kulutus

Indeksi, 2008=100. Lähteet: Aktia ja Macrobond



RAKENNUSINVESTOINNIT KASVAVAT KOHISTEN

”Ennustemme mukaan investoinnit nousevat vuonna 2016 jopa 5,4 %, mikä kuvastaa rakennussektorilla käynnissä olevaa voimakasta nousukautta. Investoinnit tukevat talouskehitystä sekä tänä että ensi vuonna.”

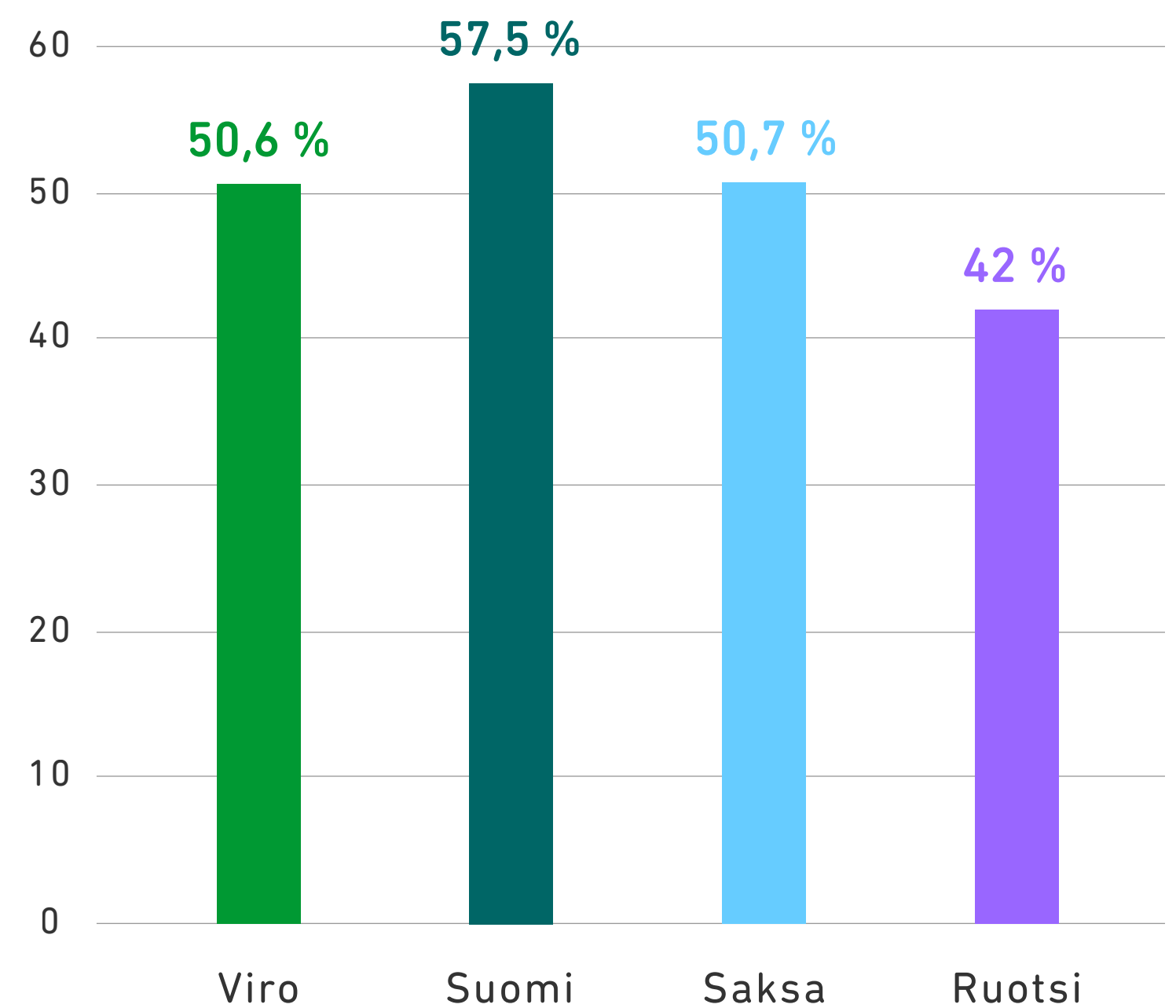
Vuoden kahden ensimmäisen neljänneksen aikana rakennusinvestoinnit kasvoivat lähes 9 % edellisvuodesta. Sama ilmiö näkyy uudisrakentamisessa, joka uusien rakennusprojektien lukumäärällä mitaten on historiallisen korkealla tasolla. Vahva keskittyminen pienten asuntojen rakentamiseen näkyy kuitenkin tilastoissa. Pinta-alaan nähden uudisrakentaminen on edelleen vaatimatonta.

Muuten investoinneissa on paljonkin toivomisen varaa. Muut kuin rakennusinvestoinnit laskivat vuoden 2016 alkupuolella verrattuna edellisvuoteen, vaikka pientä nousua on nähty vuonna 2016. Perinteiset, tuotannon ja kapasiteetin kasvuun tähtäävät investoinnit kehittyvät edelleen erittäin maltillisesti, ja rakennusinvestointien osuus kaikista investoinneista on korkea, yli 55 %. Verrattuna esimerkiksi Saksaan, Ruotsiin ja Viroon rakennusinvestointien osuus on suuri.

Ennustemme mukaan investoinnit nousevat vuonna 2016 jopa 5,4 %, mikä kuvastaa rakennussektorilla käynnissä olevaa voimakasta nousukautta. Investoinnit tukevat talouskehitystä sekä tänä että ensi vuonna.

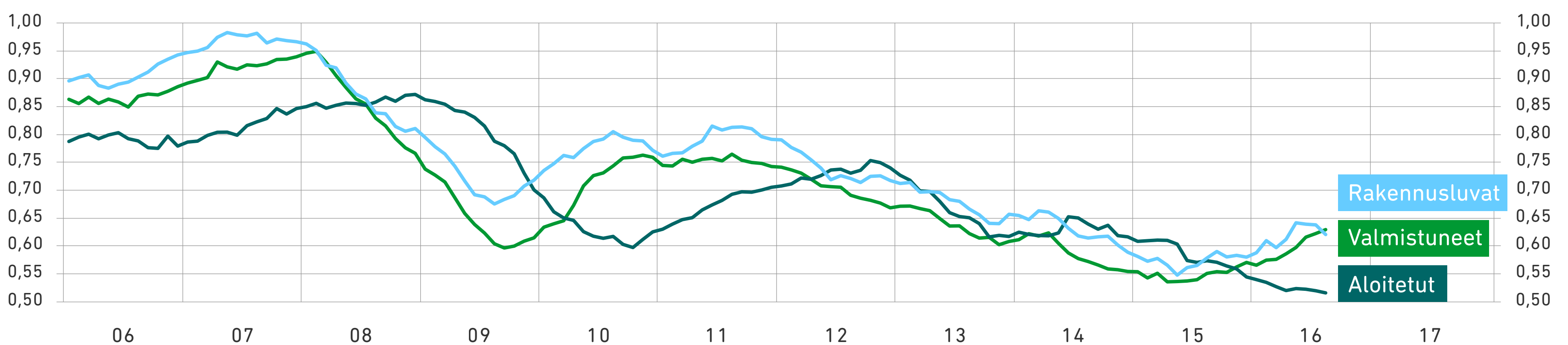
Rakennusinvestoinnit osuus kaikista investoinneista, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



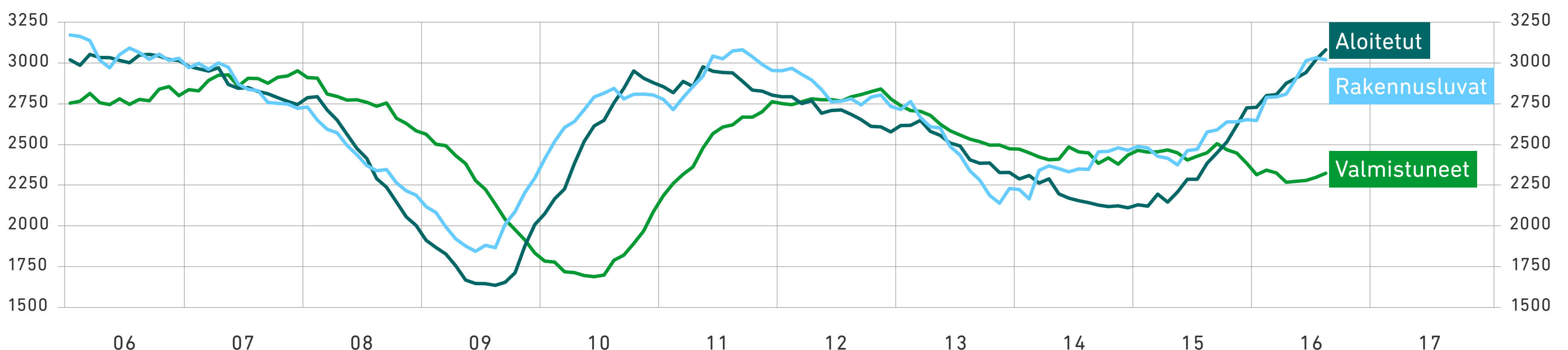
Uudisrakentaminen, milj. neliometriä

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Suomi, uudisrakentaminen, kpl

Lähteet: Aktia ja Macrobond



PITKÄAIKAISTYÖTTÖMYYS KASVAA, HYVÄN TYÖNVÄLITYKSEN MERKITYS ON SUURI

”Aktiivisen työväälityksen merkitystä ei voi kyllin alleviivata. Vain 13 % tämän vuoden syyskuussa työllistyneistä pitkäaikaistyöttömistä löysi työpaikan itse. Kaikki muut alkoivat opiskella, siirtyivät työvoiman ulkopuolelle tai saivat työtä jonkin ohjelman kautta.”

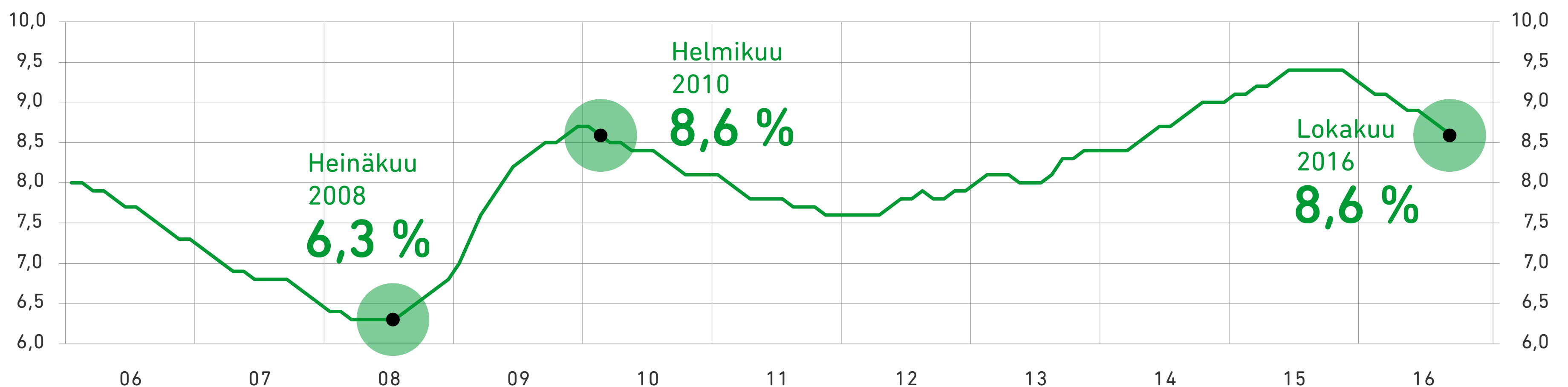
Työttömyys on laskenut viime kuukausina, ja kausioikaistu työttömyysaste oli syyskuussa 8,6 %, kun se vuotta aiemmin oli 9,4 %. Myös työllisyys on parantunut, ja työllisyysaste nousi toisella neljänneksellä 69 prosenttiin.

Hyvin lyhyet työttömyysjaksot ovat vähentyneet, mikä osoittaa, että samalla kun virta työttömyyteen on hidastunut, myös virta työttömyydestä ulos on hidastunut. Tämä tarkoittaa sitä, että pitkäaikaistyöttömien on entistä vaikeampi työllistyä.

Vaikka työmarkkinoiden kokonaiskuva on parantunut, näköpiirissä on huolestuttavia ilmiöitä. Pitkäaikaistyöttömyys kasvaa, ja kuten kuviosta näkyy, sekä 1–2 vuoden että vielä pidemmät työttömyysjaksot ovat voimakkaassa kasvussa.

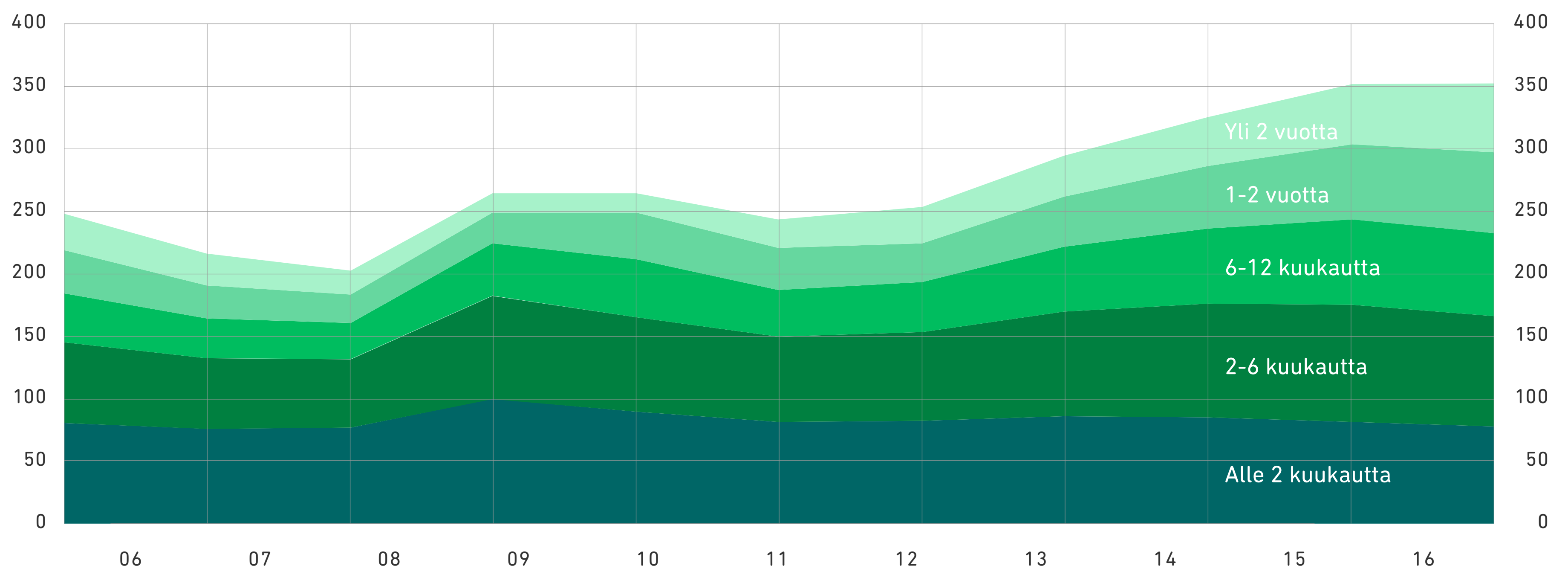
Suomen työttömyysaste, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Työttömyysjaksot keston mukaan

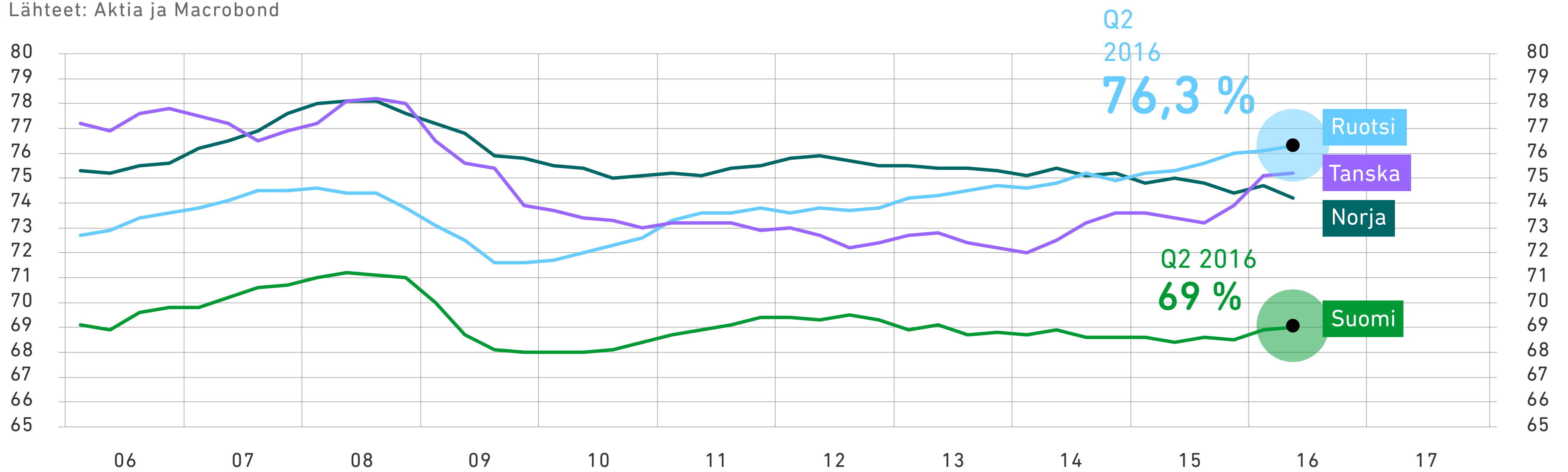
1000:tta henkilöä. Lähteet: Aktia ja Macrobond



”Pitkäaikaistyöttömyys kasvaa, ja kuten kuviosta näkyy, sekä 1–2 vuoden että vielä pidemmät työttömyysjaksot ovat voimakkaassa kasvussa.”

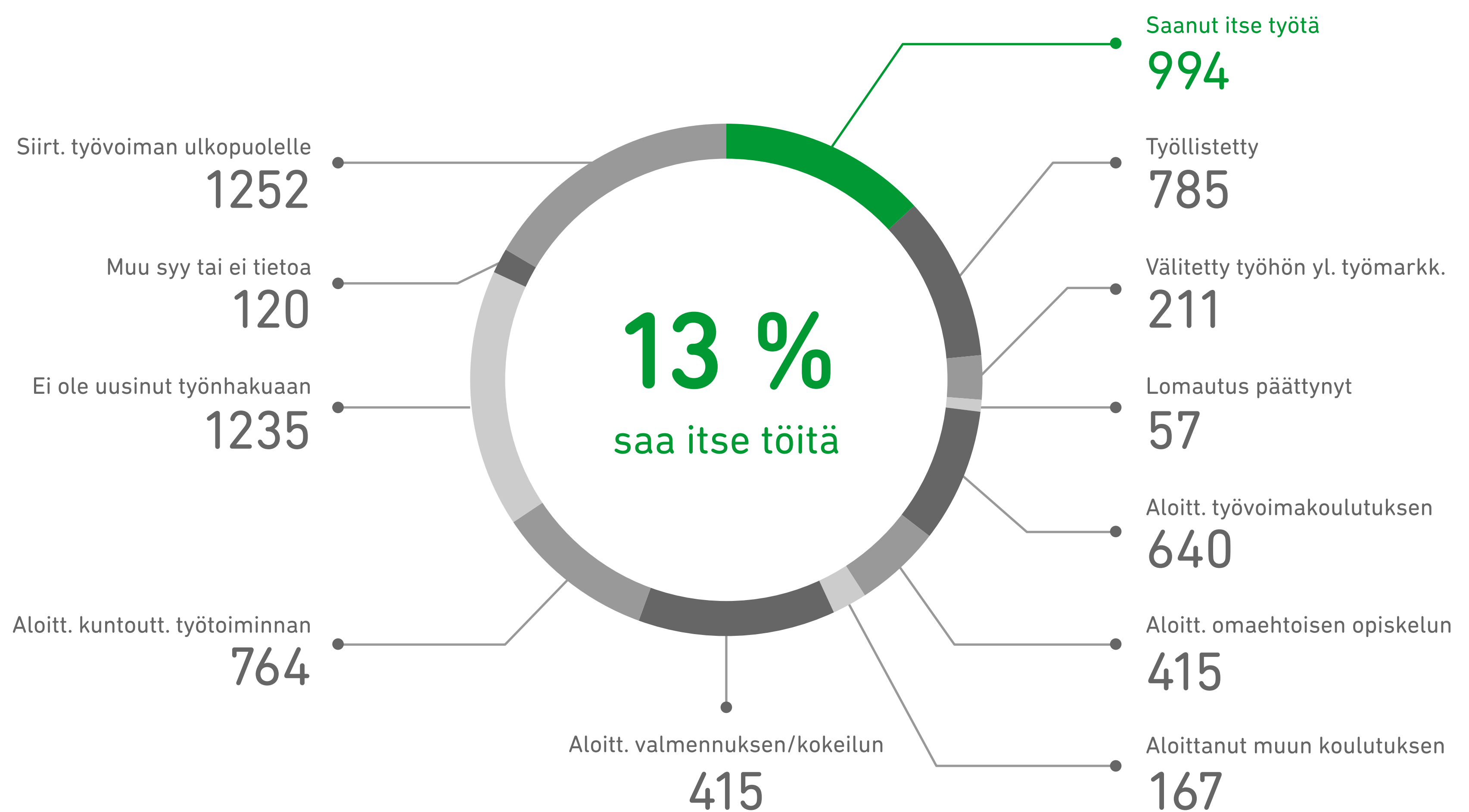
Työllisyysaste, 15-64-vuotiaat

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Minne pitkäaikaistyöttömät siirtyvät työttömyydestä?

Lähteet: Aktia ja TEM



ULKOMAANKAUPPA ON VIELÄ PALAPELIN PUUTTUVA PALA, MUTTA INVESTOINNIT OVAT VAUHDITTUNEET

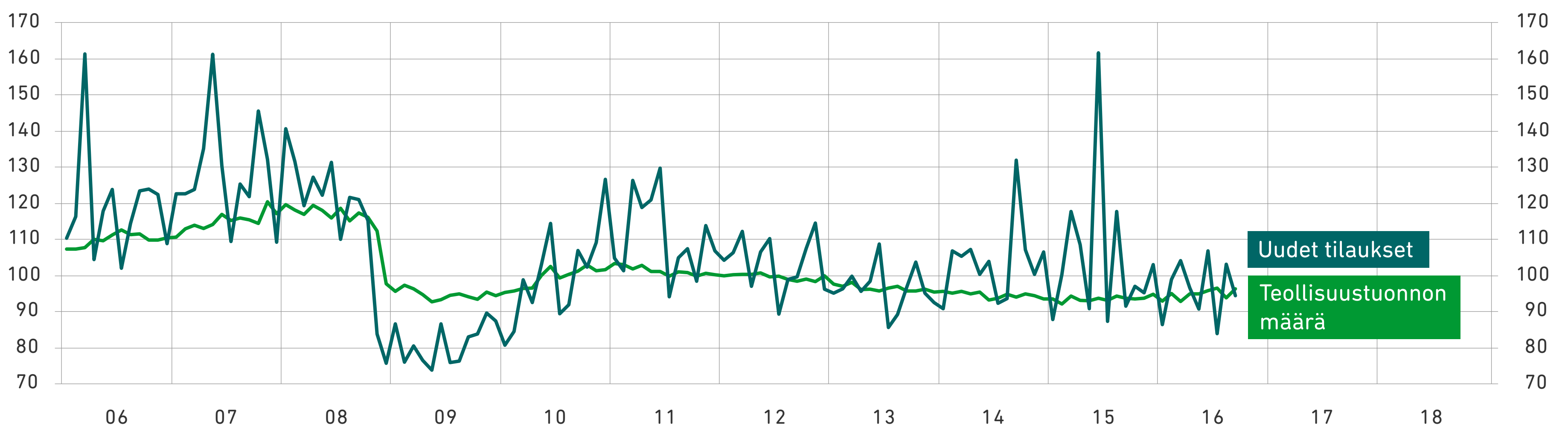
Suomen talous kasvaa hiljalleen pitkän laskukauden jälkeen, mutta ulkomaankauppa ja teollisuus ovat edelleen vaikeuksissa. Tilausten kasvusta kertovista uutisista huolimatta tilastot eivät näytä kovin rohkaisevilta. Teollisuustuotanto ja teollisuuden tilaukset ovat saaneet samoilla tasoilla vuodesta 2013 saakka, eikä trendimuutoksia ole näkyvissä.

Myös muualla maailmassa investoinnit koneisiin ja tuotantolaitoksiin kasvavat hyvin maltillisesti, ja se painaa Suomen vientinäkymiä. Suomi ei ole pitkään aikaan onnistunut ottamaan maailmankaupan vientiosuuksia, ei myöskään palveluviennin puolella, mikä alleviivaa kustannuskilpailukykyongelmiamme ja myös korkean tuotannon palvelualueiden kehittämisen hitautta.

Aktian uudessa ennusteessa vienti kasvaa kuitenkin tänä vuonna jonkin verran useiden laskuvuosien jälkeen, mutta muutos on hyvin pieni. Venäjän-vienti ei näytä vieläkään olevan pohjalukemissaan vaikka alamäkeä on jatkunut jo kauan. Koska pahin kuoppa Venäjän taloudessa kuitenkin on ohi, paineet alaspäin alkavat helpottaa, mutta vielä on aivan liian aikaista puhua noususta.

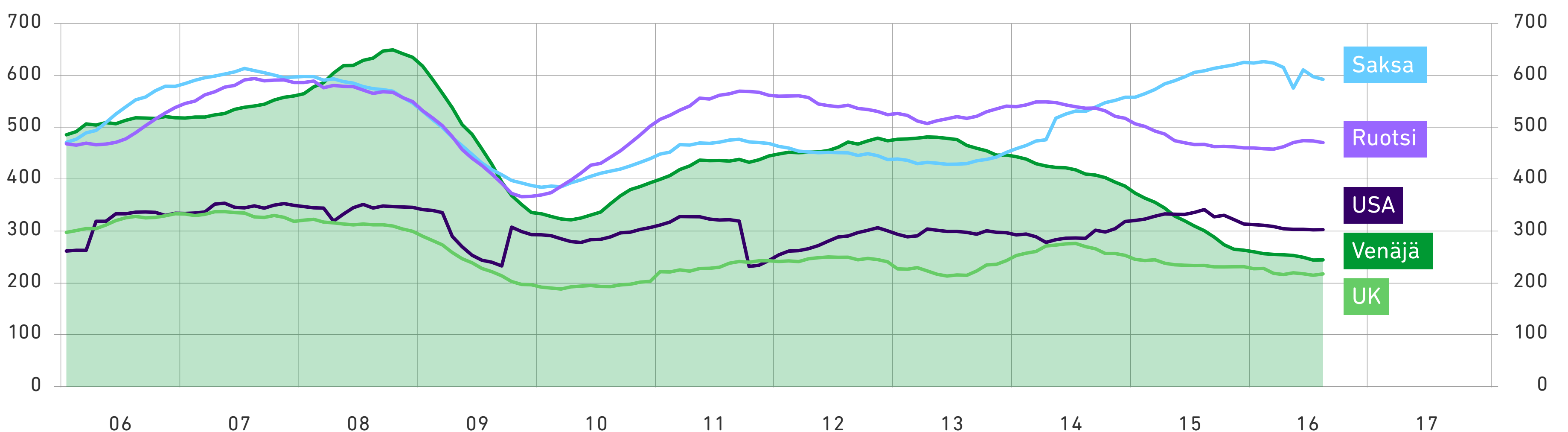
Teollisuustuotanto ja teollisuuden uudet tilaukset

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Suomi: Viennin arvo, milj euroa

Lähteet: Aktia ja Macrobond



INFLAATIO EDELLEEN ALLE TAVOITTEEN

”Erityisesti kalliit palvelut, mukaan lukien vuokrat, ovat nostaneet Suomen inflaatiota, joka nyt on suunnilleen yhtä nopea kuin euroalueella keskimäärin.”

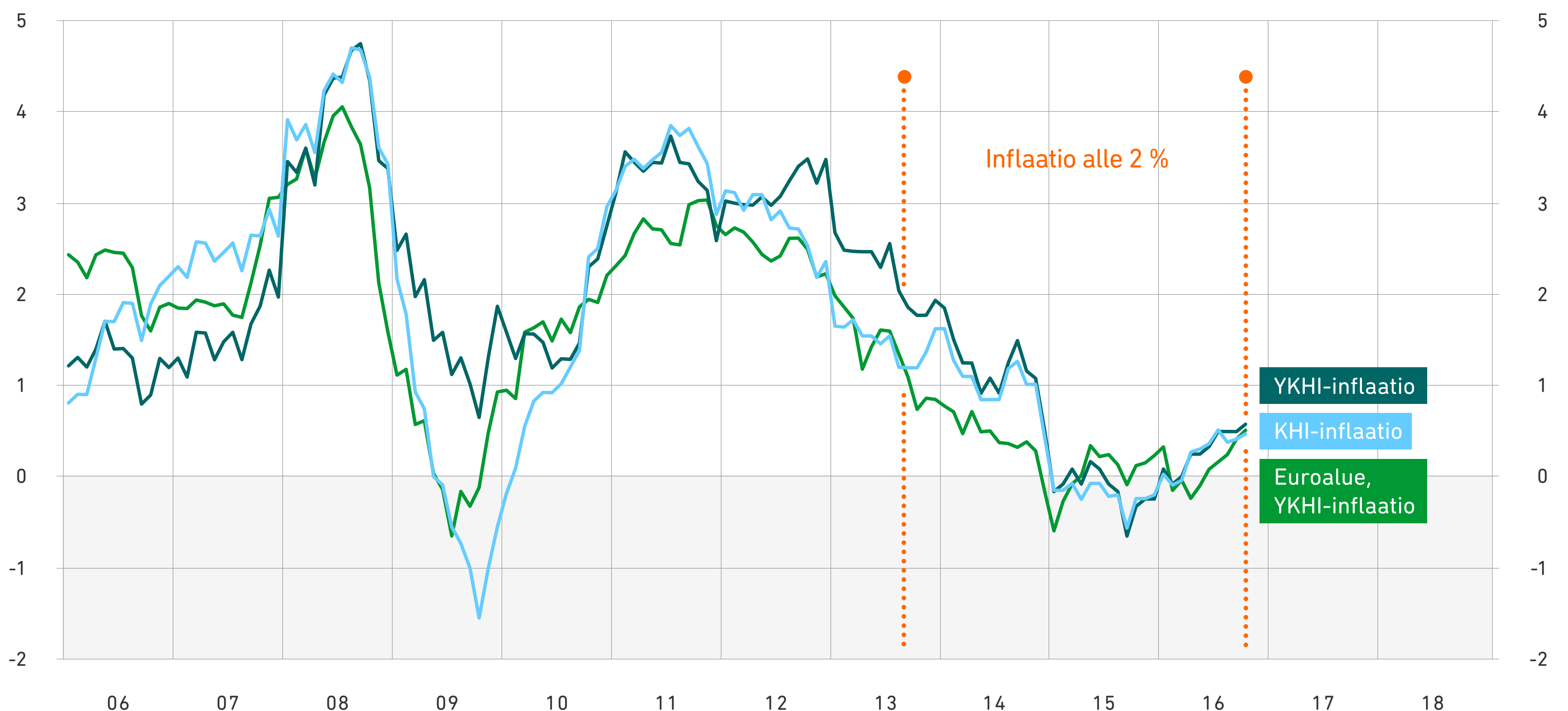
Inflaationäkymät eivät ole juurikaan muuttuneet syksyn aikana. Kuluttajahintainflaatiossa on ollut hienoista painetta ylöspäin, ja se on ollut plussan puolella maaliskuusta 2016 alkaen. Taloudessa ei ole välittömiä deflaation merkkejä. Lokakuussa KHI-inflaatio oli 0,5 %. Odotamme inflaation nousevan edelleen maltillisesti ja pysyvän vuositasolla 0,3 %:ssa vuonna 2016 mutta yltävän 1 %:iin vuonna 2017. Suomen inflaatio jää siis selvästi tavoitteen – lähellä mutta alle 2 % – alapuolelle.

Erityisesti kalliit palvelut, mukaan lukien vuokrat, ovat nostaneet Suomen inflaatiota, joka nyt on suunnilleen yhtä nopea kuin euroalueella keskimäärin.

Öljytuotteiden aiheuttamat hintapaineet jäävät hyvin pieniksi. Myös kilpailukykyä edistävät palkkasopimukset ja talouden heikot näkymät vaimentavat jatkossa hintapaineita Suomessa. Tästä huolimatta Suomen inflaatio on taas korkeampi kuin euroalueella keskimäärin lyhyen ajanjakson jälkeen, jolloin kuluttajahinnat laskivat Suomessa mutta euroalueen hinnat pysyivät keskimäärin melko muuttumattomina.

Inflaatio Suomessa ja euroalueella, %

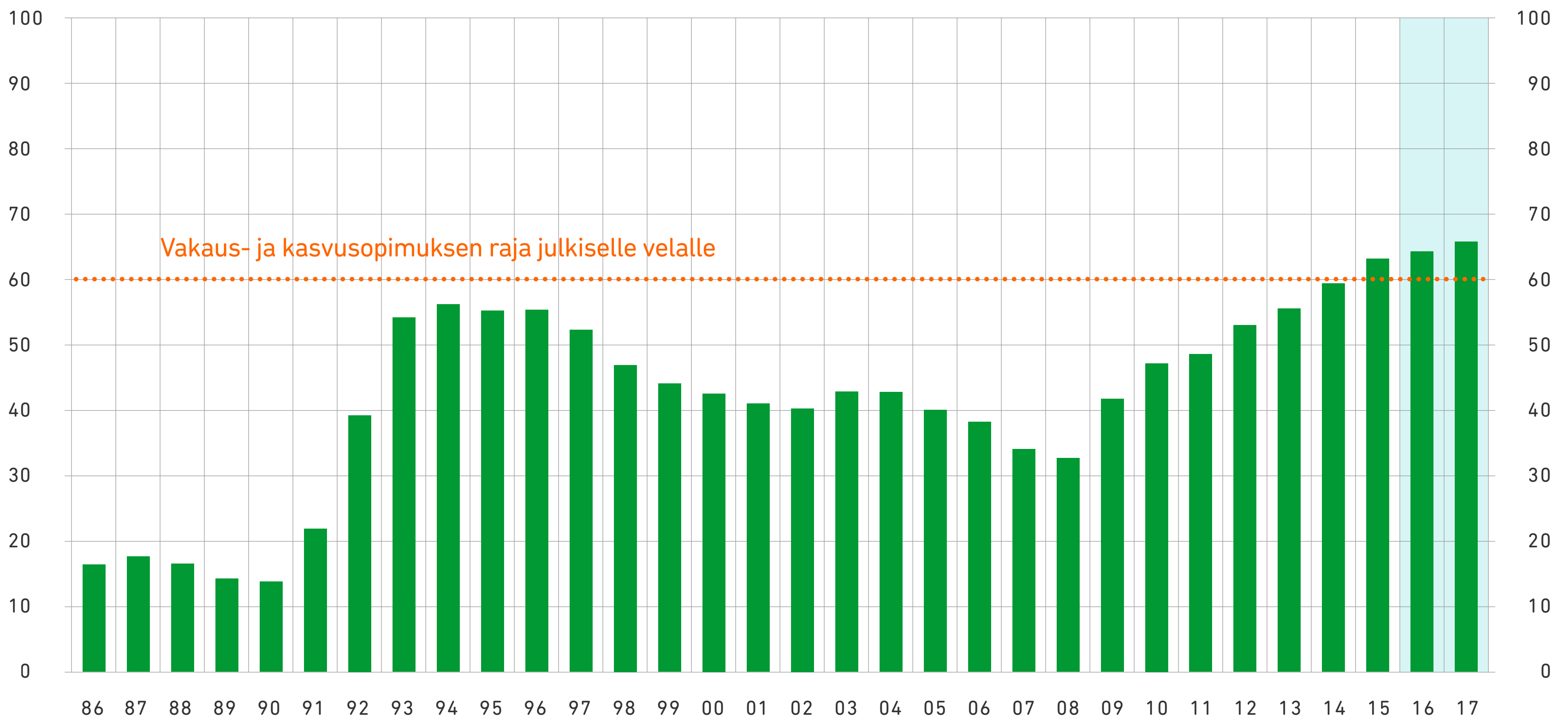
Lähteet: Aktia ja Macrobond



JULKINEN TALOUS ENNALLAAN

Suomi, Julkisyhteisöjen bruttovelka, % BKT:stä

Lähteet: Aktia ja Macrobond



”Julkinen velkaantuminen kasvaa siis edelleen. Se on 63,6 % BKT:stä vuonna 2015, 65,3 % vuonna 2016 ja yli 66 % vuonna 2017.”

Suomen julkisen talouden näkymät ovat edelleen ongelmalliset. Suomen julkinen talous on ollut alijäämäinen finanssikriisin alusta alkaen, ja tilanne jatkuu myös lähivuosina. Alijäämä on 2,4 % sekä tänä että ensi vuonna.

Julkinen velkaantuminen kasvaa siis edelleen. Se on 63,6 % BKT:stä vuonna 2015, 65,3 % vuonna 2016 ja yli 66 % vuonna 2017. Suomen julkinen velka ei edelleenkään ole hälyttävän korkea kansainvälisessä vertailussa, mutta jatkuva nousuvauhti muodostaa ongelman, joka rajoittaa julkisen sektorin liikkumavaraa.

Jotta voidaan varmistaa julkistalouden tasapainottuminen ennustettavassa tulevaisuudessa, rakenneuudistuksiin tulee ryhtyä päättäväisesti. Kilpailukykysojimus on askel oikeaan suuntaan, mutta muitakin uudistuksia täytyy toteuttaa, jotta työllisyys saadaan nousuun ja luodaan edellytykset nopeammalle talouskasvulle. Työmarkkinoiden paikallisen päätöksenteon lisääminen, kilpailua edistävät uudistukset ja työmarkkinoiden kannustinrakenteita tehostavat uudistukset ovat kaikki hyvästä.

RUOTSI PÄIHITTÄÄ SUOMEN TALOUDEN MAAOTTELUSSA

C. Osio

Ruotsin talous on kasvanut ihailtavaa vauhtia viime vuosina: keskimäärin 2,6 % vuodessa vuodesta 2012 alkaen. Samalla ajanjaksolla Suomen talouskasvu on ollut -0,5 % vuodessa. Ruotsi päihittää Suomen kaikissa perinteisissä vertailuissa. Kasvu on hyvää ja paremmassa tasapainossa, ja se perustuu sekä kotimaiseen kulutukseen, investointeihin että vientiin. Ruotsalaiset tekevät entistä enemmän työtä, ja Ruotsin väkiluku kasvaa niin korkeamman hedelmällisyyden kuin suuremman nettosiirtolaisuuden ansiosta. Kaikki mikä kiiltää ei kuitenkaan ole kultaa, jatietyissä vertailuissa Suomi pärjää paljon paremmin. Ruotsalaiset kotitaloudet ovat erittäin velkaantuneita, asuntojen hinnat ovat pilvissä, ja samalla asunnoista on akuutti puute. Ruotsi hakee nyt ratkaisuja ikuisten asuntolainojen ja lyhennysvapauden tuomiin ongelmiin. Ruotsin nykyinen vuokrasääntely on hyvä esimerkki siitä, miten ei kannata toimia, kun vuokra-asuntoja on liian vähän ja ne ovat liian kalliita.

FAKTABOKSI

SUOMI

2015

Väestönkasvu

0,3 %

Nettomuutto

2,2 %

Hedelmällisyys

1,6 %

RUOTSI

2015

Väestönkasvu

1,1 %

Nettomuutto

8 %

Hedelmällisyys

1,8 %

TYÖTTÖMYYSASTE, %

2015

Suomi

9,2 %

Ruotsi

7,2 %

Saksa

6,3 %

TYÖLLISYYSASTE, 15-64-VUOTIAAT, %

Q1 2006

Q2 2016

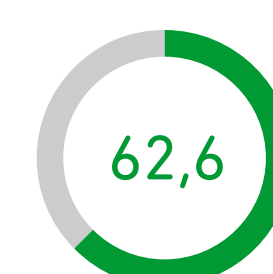
72,7 %**69,1 %****76,3 %****69 %**

Ruotsi

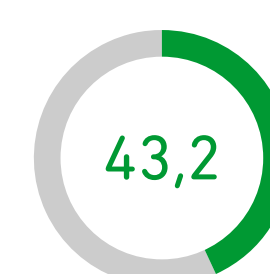
Suomi

JULKINEN VELKA, %

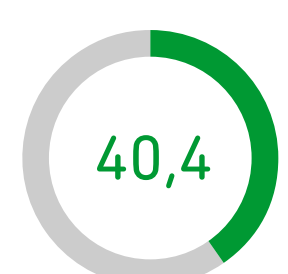
2015, BKT:sta



Suomi



Ruotsi



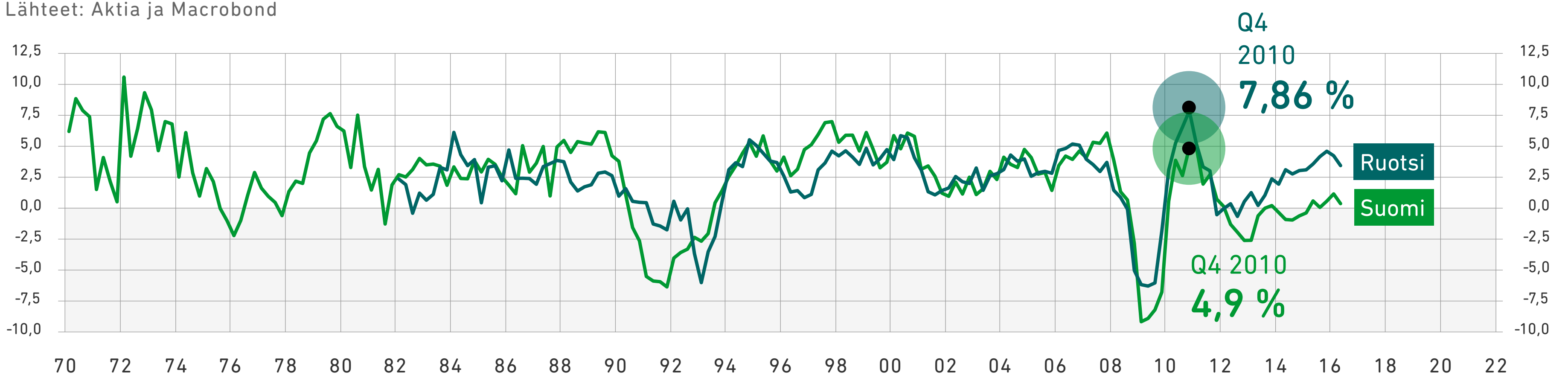
Tanska

RUOTSIN TALOUSKASVU VAHVAA VUODESTA 2012

”Ruotsin talous on kasvanut voimakkaasti viime vuodet: keskimäärin 2,6 % vuodessa vuodesta 2012, kun Suomen vastaava luku oli -0,5 %. Luvut kertovat monin tavoin maidemme välille viime vuosina syntyneestä kuilusta. ”

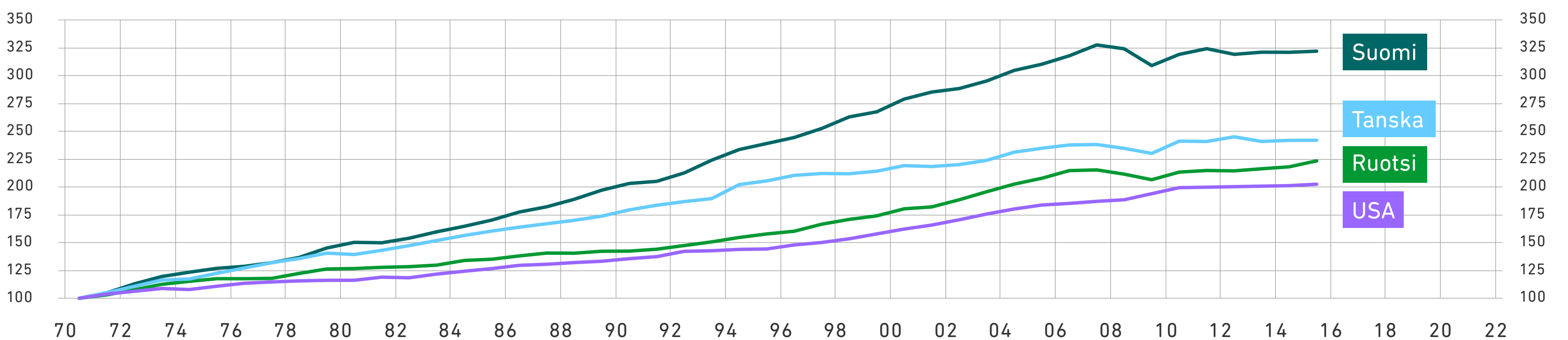
BKT-kasvu, %-muutos vuoden takaa

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Työn tuottavuus, indeksi, 1970=100

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Ruotsin talous on kasvanut voimakkaasti viime vuodet: keskimäärin 2,6 % vuodessa vuodesta 2012, kun Suomen vastaava luku oli -0,5 %. Luvut kertovat monin tavoin maidemme välille viime vuosina syntyneestä kuilusta. Näin ei kuitenkaan aina ole ollut. 80-luvun lopulta finanssikriisin alkuun saakka Suomen talous kasvoi nopeammin kuin Ruotsin paljolti työn hyvän tuottavuuden ansiosta. Korkean tuottavuuden teollisuus kukoisti Suomessa pitkään. Finanssikriisin jälkeen Suomen kriisi syveni Nokia-klusterin romahduksen, metsäteollisuuden vaikeuksien ja Venäjän ongelmien myötä. Suomen talouden Akilleen kantapääksi paljastui työmarkkinoiden jäykkyys. Sen aiheuttamia ongelmia ei ole vielä ratkaistu.

Ruotsissa kasvun tukena on ollut yksityinen kulutus, ja viime vuosina myös investoinnit ja ulkomaankauppa. Positiivinen työllisyyskehitys, joka ainakin joltain osin kertoo työmarkkinoiden muuttuneesta kannustinrakenteesta, on luonut hyvät edellytykset kulutukselle, mutta myös työn tuottavuus on kasvanut viime vuosina Ruotsissa, kun taas Suomessa kehitys on polkenut paikallaan.

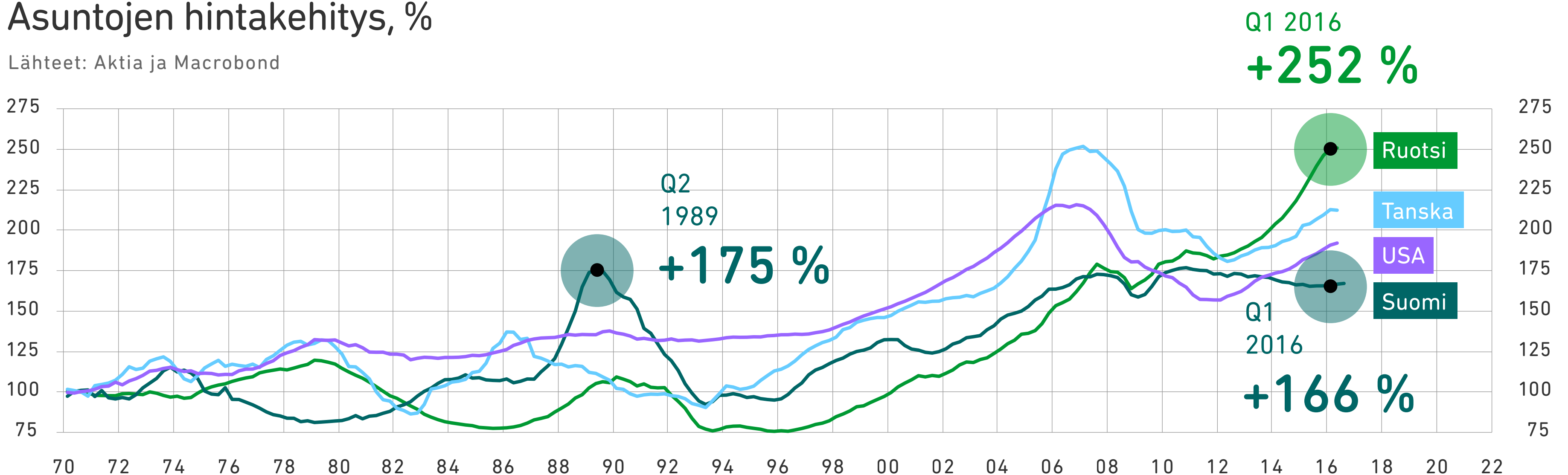
Ruotsin poikkeuksellisen hyvään tilanteeseen viime vuosina ei ole yhtä yksinkertaista selitystä. Asiaan ovat vaikuttaneet monet eri tekijät. Oma valuutta on aika ajoin tukenut vientiteollisuutta, välillä tosin vähemmän. Kilpaillun vientisektorin mukaisen palkanmuodostuksen, työllistämistä edistävän politiikan ja voimakkaan väestönlisäyksen yhdistelmä on luonut toimivaa dynamiikkaa. Kasvavan yksityisen velkaantumisen ja lyhennysvapaiden lainojen sekä voimakkaasti nousevien asuntohintojen roolia on mahdotonta tarkkaan määrittellä.

KUUMAT ASUNTOMARKKINAT – VAI YLIKUUMENTUNEET?

”Yksi Ruotsin taloutta koskeva huolenaihe on asuntomarkkinoiden hieman liian kovat kierrokset. ”

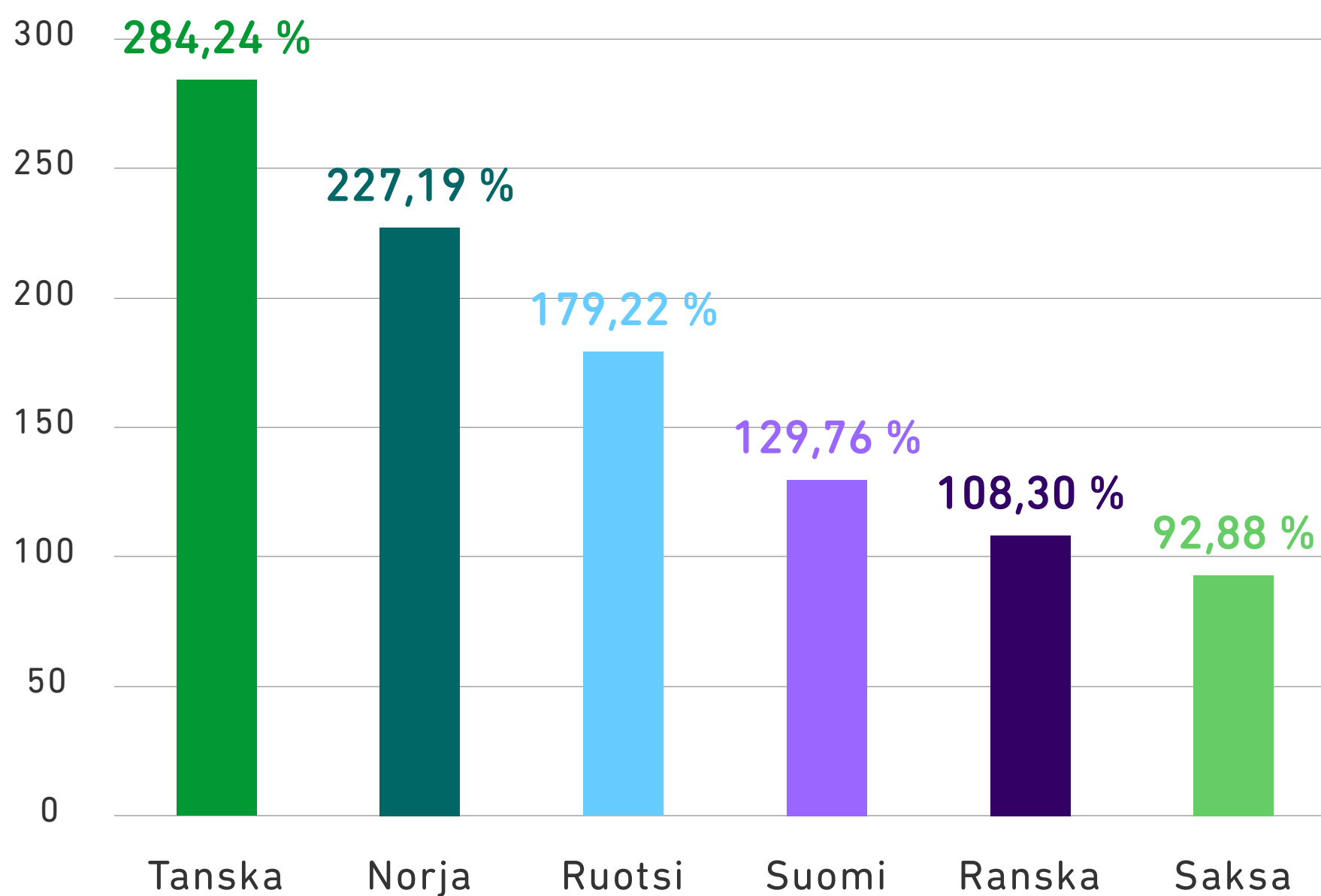
Asuntojen hintakehitys, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Kotitalouksien velka

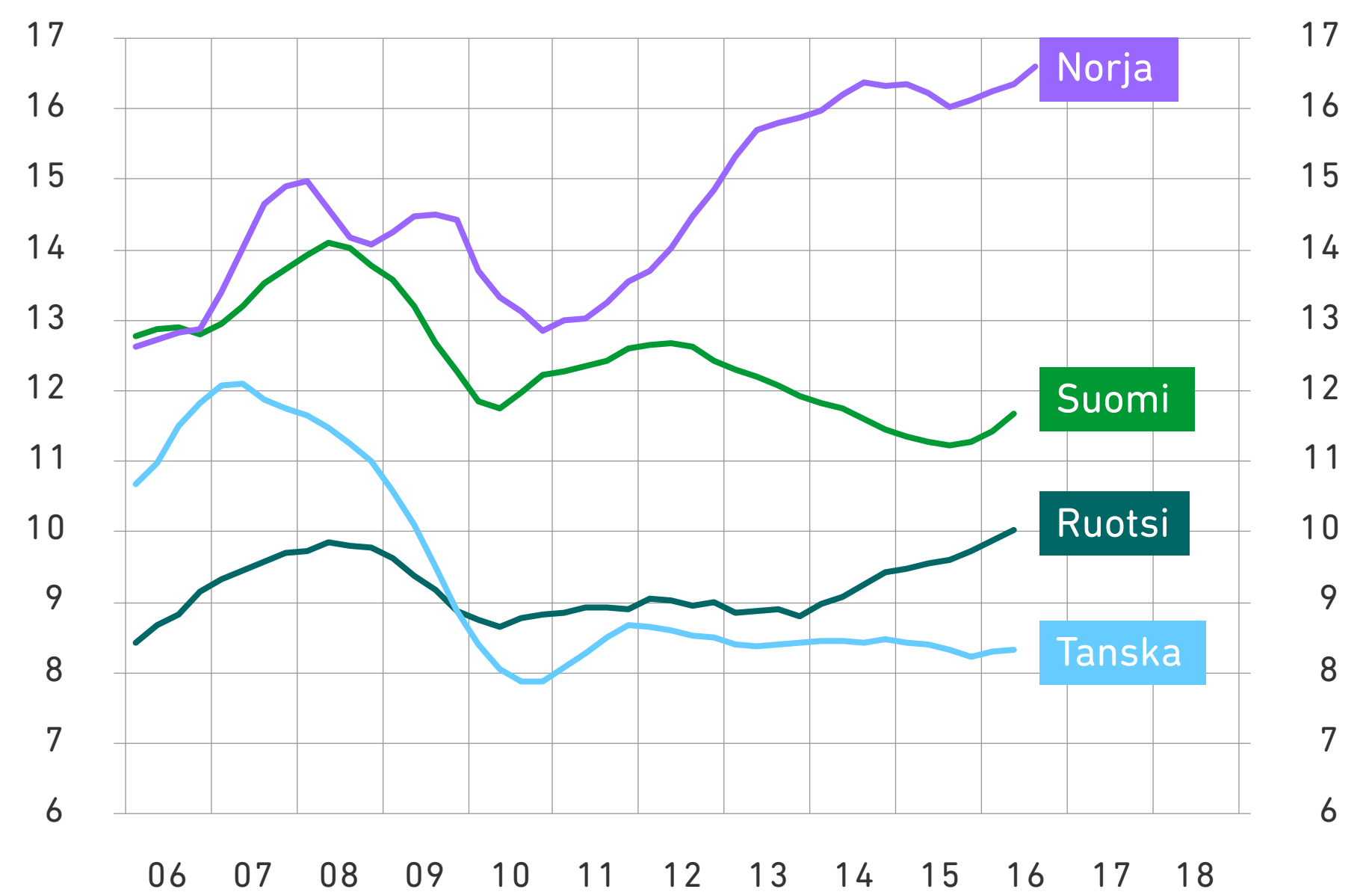
% käytettävissä olevista tuloista. Lähteet: OECD, Macrobond ja Aktia



Asuntojen hinnat ovat Ruotsissa nousseet erittäin nopeasti viime vuosien aikana, mikä on johtanut kotitalouksien omaisuuden lisääntymiseen. Huolta aiheuttaa kuitenkin se, että asuntojen hinnat ovat nousseet paljon nopeammin kuin tulot. Velkaantuminen on kasvanut käsi kädessä asuntohintojen nousun kanssa, ja ruotsalaisilla kotitalouksilla onkin hyvin paljon lainaa kansainvälisessä vertailussa. Vuonna 2015 ruotsalaisten kotitalouksien velat olivat noin 180 % niiden käytettävissä olevista tuloista, kun vastaava luku Suomessa oli 130 %. Lisäksi ruotsalaisilla on paljon enemmän lyhennysvapaita lainoja kuin suomalaisilla, joten velkaantumisen tuomat riskit pysyvät suurina pidempään, kun velkoja ei makseta pois.

Rakennusinvestoinnit, % BKT:sta

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Hintojen nousun ja velkaantumisen lisääntymisen lisäksi Ruotsin asuntomarkkinoilla on muitakin ongelmia. Näitä ovat esimerkiksi rakentamisen riittämättömyys ja vuokrasääntely. Vuokrasääntely on luonut kroonisen alitarjonnan tilan vuokra-asuntomarkkinoille, mikä selittää varmasti suurelta osin rakennusinvestointien jo pitkään jatkuneen vähäisyyden. Tiukka sääntely ja puutteellinen kaavoitus selittävät myös asuntoinvestointien vähäisyyttä maassa, jossa väestö lisääntyy voimakkaasti.

Suppea rakentaminen kertoo korkeiden asuntohintojen ainakin osittain heijastavan alitarjontaa, mutta tosiasiaassa asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin kuin tulot, ja kasvava velkaantuminen osoittaa, että Ruotsin asuntomarkkinoilla on ongelmia.

ÄÄRIMMÄISEN ELVYTTÄVÄÄ RAHAPOLITIIKKAA VAIKKA TALOUS KASVAA – MIKSI?

Yksityisen velkaantumisen kasvun aiheuttamasta epävarmuudesta ja nopeasti nousevista asuntohinnosta huolimatta Ruotsin rahapolitiikka on edelleen erittäin ekspansiivista. Ruotsissa Finanssivalvonta vastaa niin kutsutusta makrovalvonnasta ja päättää esimerkiksi, millä keinoin velkaantumista pitäisi pyrkiä hidastamaan. Siihen on viime vuosina käytetty mm. lainakattoa, lyhennysvaatimuksia ja suurempia riskipainoja.

Ruotsin keskuspankki Riksbanken päättää puolestaan hintavakaudesta, ja vaikka talous muutoin näyttää hyvinvoivalta ja kasvu on hyvää, kuluttajahinnat ovat nousseet hyvin hitaasti viime vuosina. Se on johtanut siihen, että korkotaso on kukoistavasta taloudesta huolimatta yhtä alhainen kuin Suomessa.

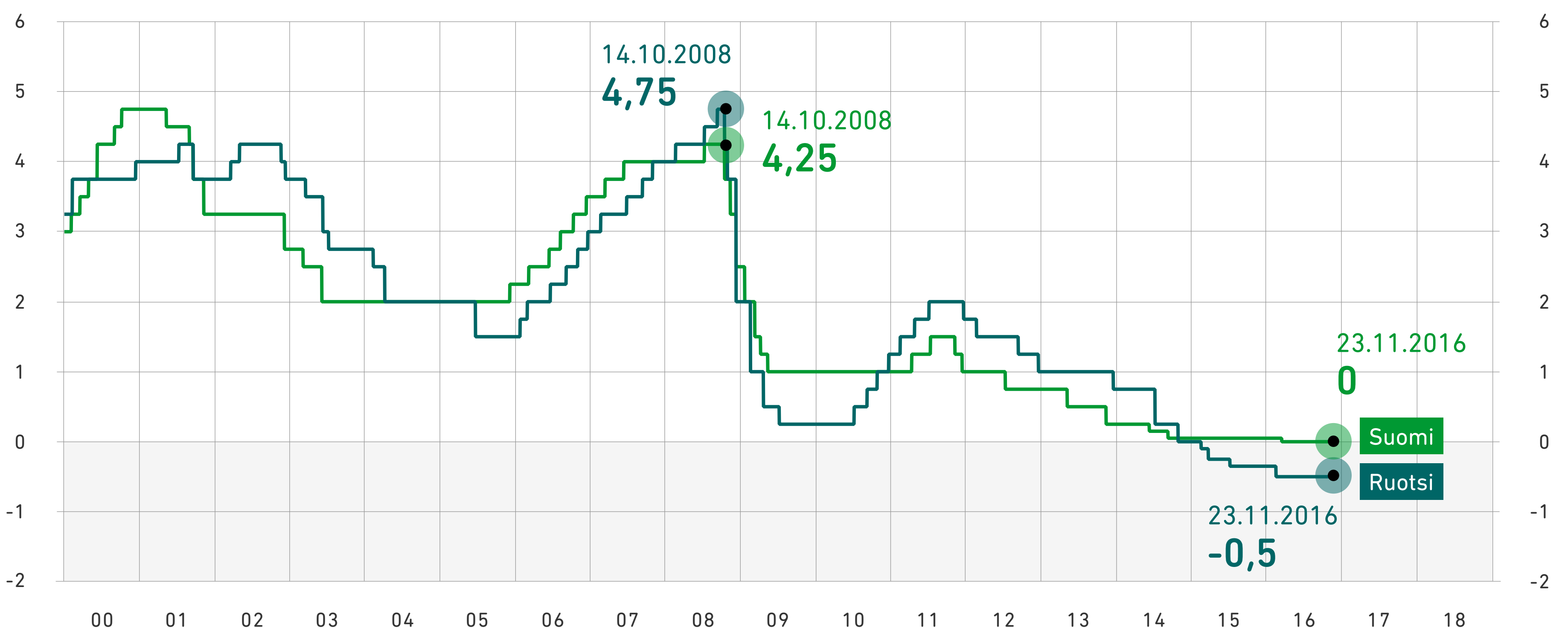
Ruotsin ohjauskorko on -0,5 %, eli vielä alhaisempi kuin Suomessa ja euroalueella, ja Riksbanken tekee suuria tukioistoja markkinoilta. Pienenä maana lähellä suurta rahapoliittista aluetta Ruotsilla on rajoitetut mahdollisuudet noudattaa täysin itsenäistä rahapolitiikkaa, koska hinnoittelua tapahtuu myös oman maan rajojen ulkopuolella. Ruotsin ohjauskorko on 2000-luvulla pysynyt hyvin lähellä EKP:n ohjauskorkoa.

OHJAUSKOROT, %

Ruotsi		Suomi
-0,5 %		0,0 %

Keskuspankkien ohjauskorot

Lähteet: Aktia ja Macrobond



RUOTSIN TYÖLLISYYSASTE ON PALJON KORKEAMPI KUIN SUOMEN

Ruotsin menestystarinan takana on osaltaan työmarkkinatilanne. Jo hyvin pitkään suurempi osa Ruotsin kuin Suomen väestöstä on ollut työelämässä, mutta viime vuosien aikana ero on kasvanut erittäin suureksi. Suomessa työllisyysaste on edelleen selvästi alhaisempi kuin ennen finanssikriisiä, mutta historiallisesti taso on melko korkea, koska työllisyysasteemme on pitkään ollut pohjoismaisessa vertailussa alhainen.

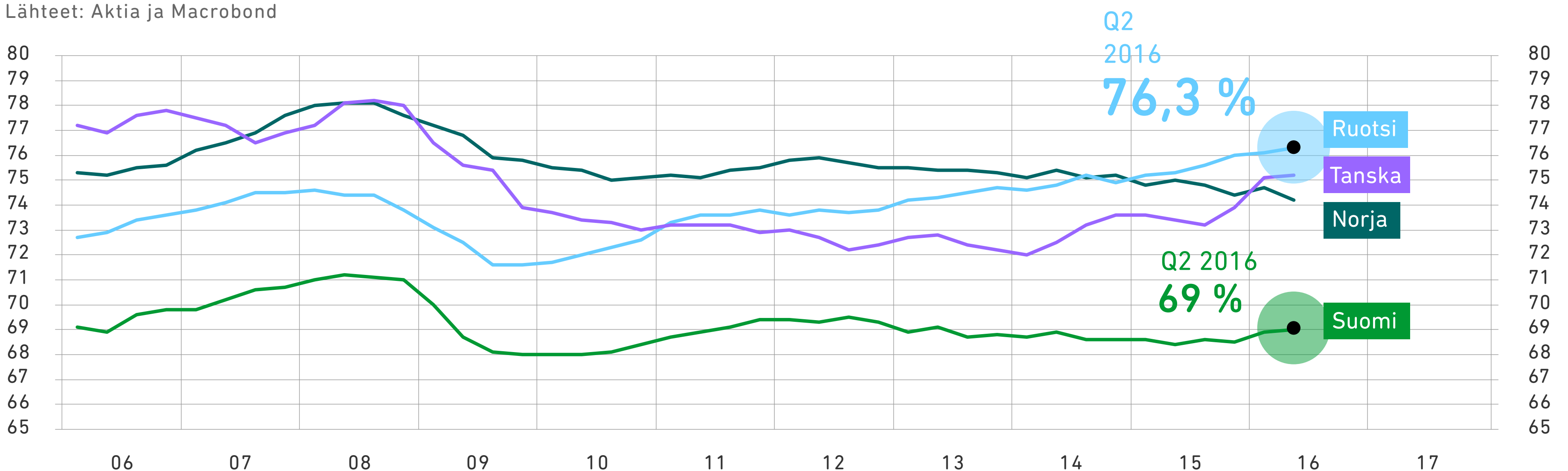
Työllisyysaste, eli työllisten määrä kaikista 15–64 -vuotiaista, on Ruotsissa noin 76 % ja Suomessa 69 %. Osan tästä, mutta ei lähimainkaan kaikkea, voi selittää lastenhoitojärjestelyiden erilaisuudella. Kotona lapsia kotihoidon tuella hoitava vanhempi on tilastollisesti työvoiman ulkopuolella, mikä laskee nuorten naisten työllisyyttä Suomessa. Ruotsin erilainen järjestelmä on johtanut siihen, että osa-aikaisuus on erittäin yleistä. Lähes 40 % kaikista naisista on osa-aikatyössä.

Ei pidä kuitenkaan tuijottaa vain pienten lasten äitien tilanteeseen. Suomessa työllisyysaste on Ruotsia alhaisempi lähes kaikissa ikäryhmissä, ja erityisen suuri ero näkyy yli 50-vuotiaitten miesten kohdalla.

Ruotsin korkeampi ja kasvava työllisyysaste on tukenut julkisen sektorin taloutta ja myös talouskasvua. Vaikka Ruotsissakin on nähty työn tuottavuuden kasvun hidastumisen kausi, kehitys on merkittävästi parempaa kuin Suomessa.

Työllisyysaste, 15-64-vuotiaat

Lähteet: Aktia ja Macrobond



Osa-aikatyöllisten osuus kaikista työllisistä, %

Lähteet: Aktia ja Macrobond

