

Konjunkturöversikt av Finlands ekonomi, december 2018

Får publiceras 11.12.2018 kl. 8.00

Prognos för Finlands ekonomi						
Förändring från föregående år, %	2017	2018p	vs. föreg.*	2019p	vs. föreg.*	2020p
Totalt utbud						
BNP	2,8	2,3	-0,5	1,4	-0,6	1,2
Import	3,5	2,5	-0,5	2,0	-1,5	2,0
Total efterfrågan						
Privat konsumtion	1,4	1,5	-0,6	1,3	-0,3	1,1
Offentlig konsumtion	-0,5	1,5	0,6	0,5	0,2	0,5
Export	7,5	2,5	-1,0	2,0	-1,5	2,0
Investeringar	4,0	2,5	-2,5	1,5	-2,0	1,0
Arbetslöshet (% av arbetskraften)						
	8,6	7,5	-0,1	7,1	-0,1	7,0
Inflation	0,7	1,2	0,0	1,5	0,0	1,8

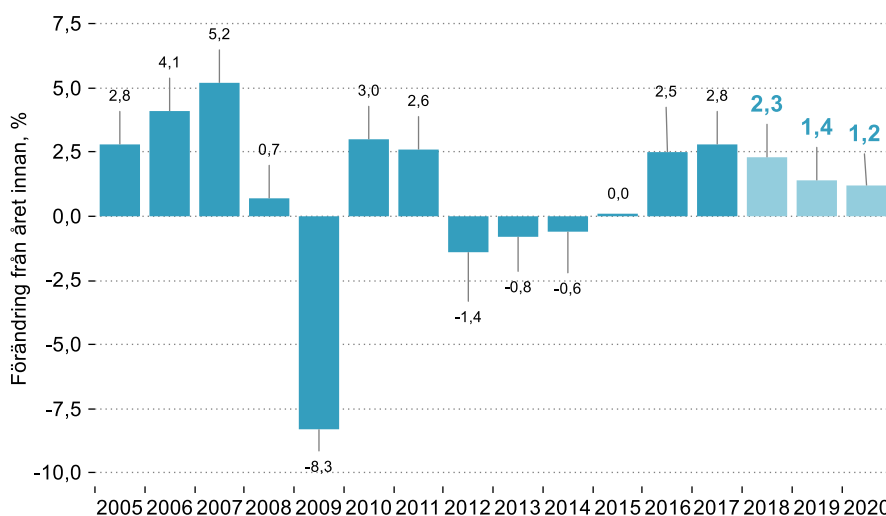
* Förändring i förhållande till föregående prognos (09/2018)

Källa: Statistikcentralen, Sparbanksgruppen

Sammandrag av de centrala prognoserna

Den ekonomiska tillväxten mattas av klart mera än väntat redan under innevarande år. Vi väntar oss nu att bruttonationalprodukten år 2018 endast stiger med 2,3 procent (föreg. 2,8 %) Tillväxten minskar år 2019 till 1,4 procent och år 2020 ytterligare till 1,2 procent. Den kraftigaste ökningen av sysselsättningen passerades redan under den första halvan av år 2018 och under åren 2019-2020 förbättras sysselsättningen bara lite. Arbetslöshetsgraden sjunker i slutet av prognosperioden till 7,0 procent.

Finlands BNP, utveckling och prognos, (december 2018) %

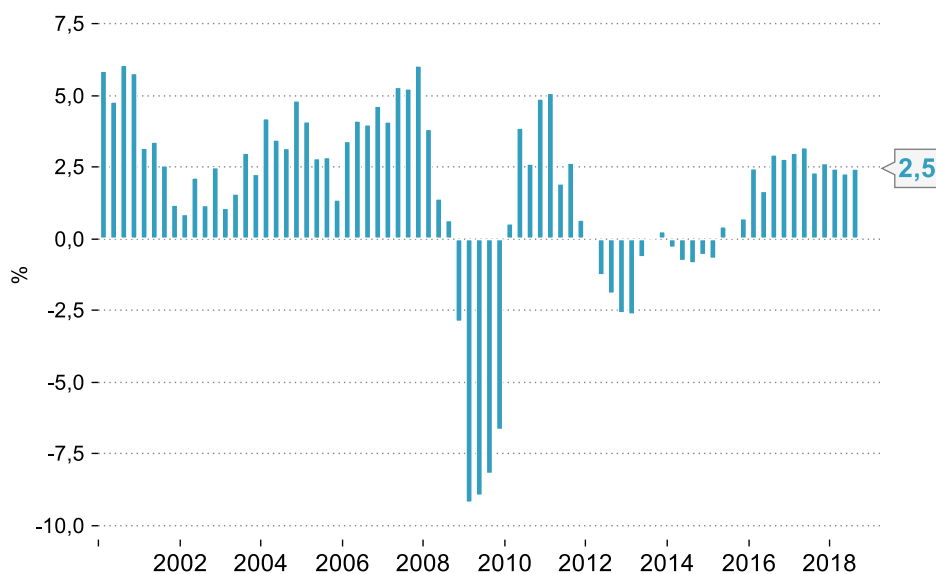


Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Väsentlig förändring i den ekonomiska utsikten

Under det senaste halvåret har den ekonomiska utsikten försvagats betydligt. Ökningen av bruttonationalprodukten har fortfarande varit hyfsad men särskilt under det tredje kvartalet berodde tillväxten helt på de ökade lagren. Däremot har utvecklingen av de äkta ekonomiska efterfrågefaktorerna gått i en oroande riktning.

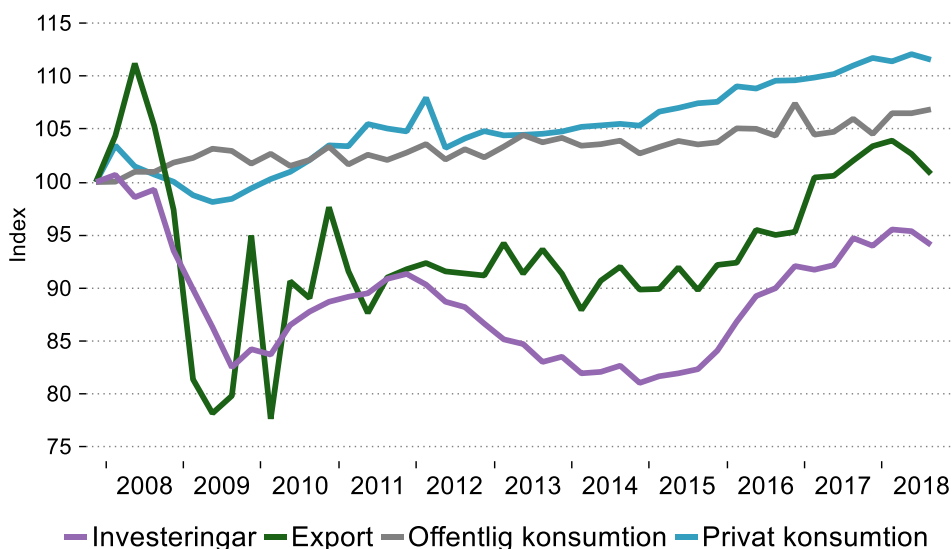
Finlands BNP, årsförändring, %



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

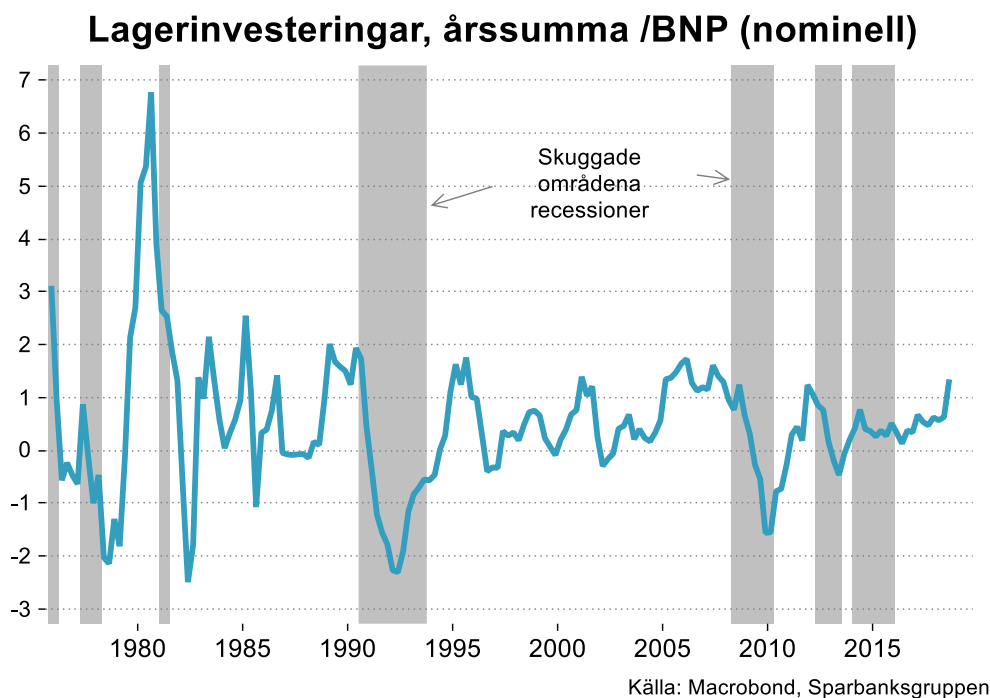
Exporten har krympt nu två kvartal i följd och ligger på en nivå som är över två procent lägre än i början av året. Också investeringarna minskade under årets två första kvartal. Tack vare att byggnadsinvesteringarna fortsatt att öka ligger investeringarna som helhet ännu knappt högre än nivån i början av året. I maskin- och anordningsinvesteringarna har nedgången ändå fortsatt redan i ett år och nedförbacken har den senaste tiden blivit brantare. Till och med den privata konsumtionen har minskat en aning sedan början av året.

Volymutvecklingen i de största efterfrågeposterna Q4:2007=100



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Orsaken till att lagren fylls påverkar väsentligt hur ekonomin kommer att utvecklas. Å ena sidan kan lagren växa eftersom företagen förbereder sig för en ökande åtgång i framtiden. Ett sådant beteende skulle förutspå att tillväxten tar fart i framtiden. Å andra sidan kan lagren också växa eftersom den minskade slutliga efterfrågan har överraskat. Med beaktande av den nuvarande konjunkturfasen (tillväxttoppen har passerats) verkar den senare förklaringen mera naturlig, men inte heller den första förklaringen kan helt uteslutas.

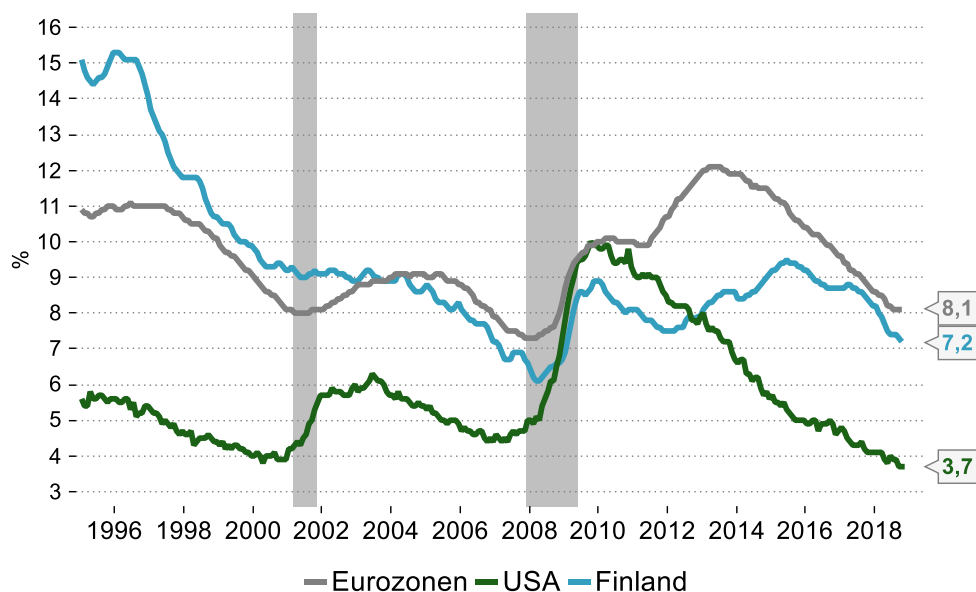


Vår prognos har uppgjorts med det antagandet att det i den senaste tidens siffror ingår negativ slumpmässig variation och att trenden inom efterfrågefaktorerna ännu inte har svängt så dramatiskt som de kvartalsvisa nationalräkenskaperna visar. Här döljer sig också den centrala risken i vår prognos: det är möjligt att den ekonomiska svängningen mot det sämre har varit klart brantare än vi i utgångsantagandena har uppskattat.

[Den avstannade produktivitetssökningen förutspår också en svagare sysselsättningsökning](#)

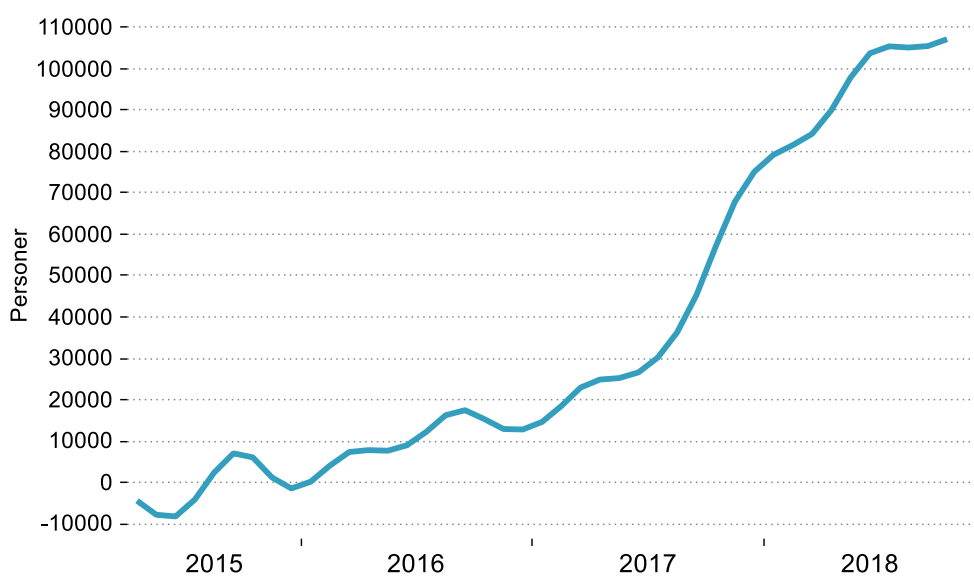
Tack vare den fina utvecklingen i början av året har sysselsättningen fortfarande förbättrats betydligt i år. Arbetslöshetsgraden har sjunkit till 7,2 procent och sysselsättningsgraden har redan kommit mycket nära regeringens mål på 72 procent. De allra senaste månaderna har sysselsättningsnettoförändring ändå blivit klart långsammare. Bakom den avtagande sysselsättningsökningen finns såväl de falnade efterfrågefaktorerna som de allt svårare matchningsproblemen på arbetsmarknaden. Allt flera företag rapporterar om svårigheter att hitta lämplig arbetskraft. På grund av de klart svagare ekonomiska utsikterna är det inte alls lika säkert att sysselsättningsmålet nås som det verkade ännu för ett halvt år sedan.

Arbetslöshetsgraden



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Nettoändring i de sysselsatta personernas (15–74 år) antal sedan regeringsperiodens början (05/2015), säsongsrensad



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Sysselsättningen har ökat i en takt som i förhållande till det ekonomiska resultatet har varit rentav överraskande hård. Årsökningen av antalet gjorda arbetstimmar överskrider redan BNP-ökningen. Produktionsökningen har alltså stannat upp. Det är möjligt att den svagare efterfrågan har kommit som en överraskning till och med för rekryterarna och en produktionsökning i framtiden söks primärt via en förbättrad produktivitet. Detta skulle oundvikligen betyda att suget från arbetsmarknaden dämpas.

Förväntningarna på ökad privat konsumtion kan visa sig vara överdimensionerade

Den högkonjunktur som vi haft har varit så tillvida speciell att den inhemska konsumtionsefterfrågan klart började öka redan innan ekonomin återhämtade sig. Konsumtionsefterfrågan ökade redan år 2015 kraftigt fastän arbetslösheten var som högst och förtjänstutvecklingen anspråkslös. Hushållen tog på sätt och vis förskott på en högkonjunktur som ännu inte hade börjat.

När det äntligen gått bättre i ekonomin, sysselsättningen förbättrats och lönesumman ökat har risken för konsumenternas fartblindhet samtidigt ökat. De senaste åren har hushållens skuldbörda ökat ytterligare, spargraden har blivit negativ och antalet som har betalningssvårigheter har ökat. På grund av de här faktorerna har konsumtionsefterfrågans känslighet mot störningar i ekonomin ökat. Svagare tillväxt och sysselsättningsutsikter eller en eventuell ökning av räntekostnaderna kan påverka den privata konsumtionen klart mera än väntat.

Innevarande års utveckling visar att man redan har vaknat upp till sårbarheterna i den inhemska konsumtionen och sparsamheten verkar igen öka. Hushållens ökade försiktighet betyder att de förväntningar som lagts på den inhemska konsumtionen visar sig vara överdimensionerade.

Cyklerna i byggandet har svängt, på bostadsmarknaden står vi inför en lugnare fas

Bostadsbyggandet har under hela högkonjunkturen varit en betydande drivkraft för tillväxten och i år blir ett rekordantal bostäder färdiga. Hela 10 000 flera nya höghusbostäder blir nu färdiga än under de föregående toppåren. Vinden håller ändå på att vända i byggbranschen och konjunkturutsikterna för byggandet har klart svalnat. Antalet beviljade bygglov har redan börjat gå ned. Också de påbörjade byggprojekten är färre än tidigare.

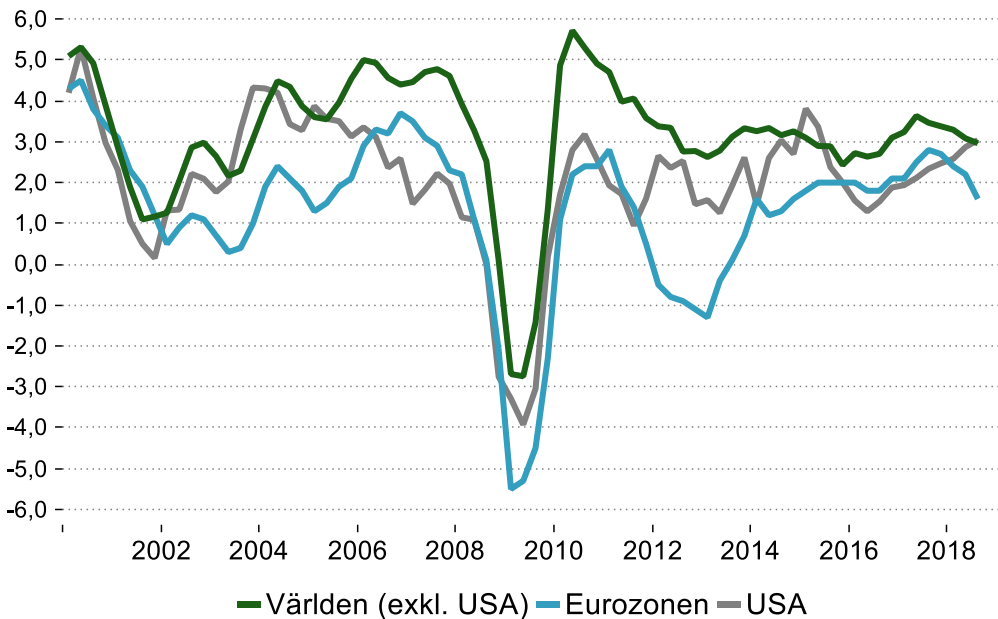
I det massiva antalet nya objekt finns en hel del att smälta på bostadsmarknaden och byggtakten kommer ofrånkomligen att avta i fortsättningen. Hur brant nedgången i byggandet är beror på hur väl bostadshandeln löper. När det kommer till gamla bostäder har antalet redan börjat sjunka trendmässigt. På bostadsmarknaden tycks vi stå inför en lugnare period. Ökningen på årsnivå av volymen i husbyggandet torde redan nästa år gå en aning på minus.

Den internationella ekonomin

Tillväxten avtar globalt men också positiva risker finns

Besvikelserna över hur den finska exporten har utvecklats har inte helt kommit som en överraskning, eftersom draget från världsekonomin hela året har visat en nedåtgående trend. Med undantag av USA har tillväxten i de största industriländerna inte motsvarat förväntningarna, som i efterhand bedömt var alldeles för höga. På investeringsmarknaden har konflikten mellan förväntningar och den faktiska utvecklingen synats som betydande korrigeringsrörelser i prissättningen av egendomsposterna.

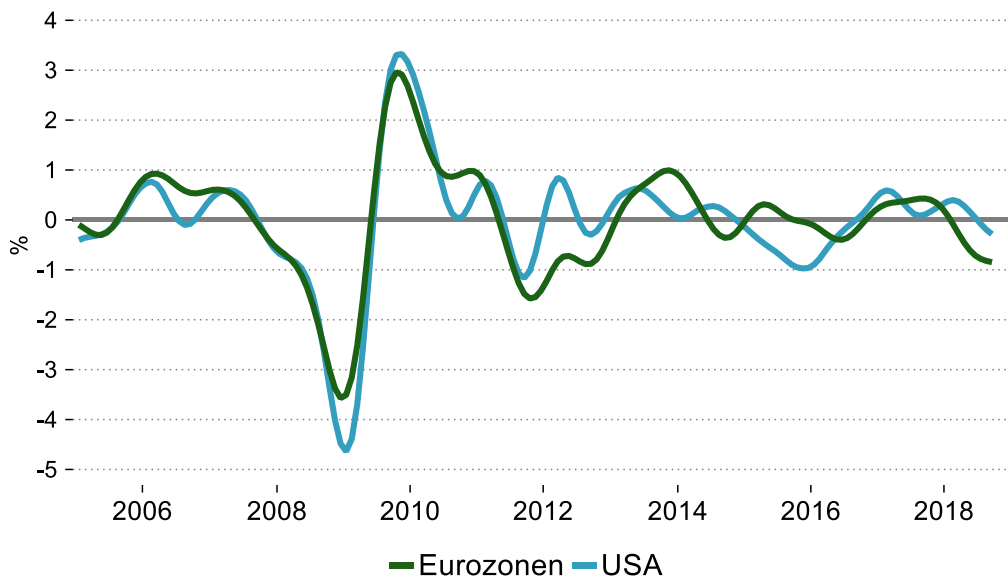
BNP-tillväxt, årsförändring, %



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Den reala ekonomins framåtblickande konjunkturbilder visar att tillväxten kommer att avta också inom den närmaste framtiden. Den senaste tidens rörelser i många konjunkturkänsliga marknadspriser, såsom priset på industrimetaller och olja, visar i samma riktning. Den aktuella grundsynen är att världsekonomin står inför en betydlig avmattning i tillväxten men att en recession tillsvidare undviks.

OECD:s framåtblickande konjunkturindikatorer, 6 månaders förändring



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Man bör ändå notera att det i en ekonomisk recession i sista hand är fråga om en psykologisk process där svagare framtidsförväntningar påverkar dagens konsumtions- och investeringsbeslut negativt. Att exakt förutse en sådan självuppfyllande spiral är mycket svårt varför man i allmänhet blir medveten om en recession först när ekonomin redan har börjat krympa. I den internationella omvärlden finns det tyvärr

många ingredienser (bl.a. handelskrig, Brexit, situationen i Italien samt geopolitiska risker) som kan få förväntningarna att spåra ut och världsekonomin i en konjunkturedgång som är kraftigare än man förutsett.

Å andra sidan kan man också se positiva risker i den internationella ekonomin. I USA har tillväxten under innevarande år accelererat till snabb och det är möjligt att USA:s styrka håller konjunkturen i världsekonomin uppe ännu nästa år. Också i Kina har man börja stimulera penningekonomin vilket i allmänhet har haft en inverkan som stöder tillväxten i hela världsekonomin. Det återstår att se om tillväxten piggnar till också den här gången eller räcker Kinas penningpolitiska lättnader bara till att minska den negativa inverkan som de handelspolitiska spänningarna orsakar.

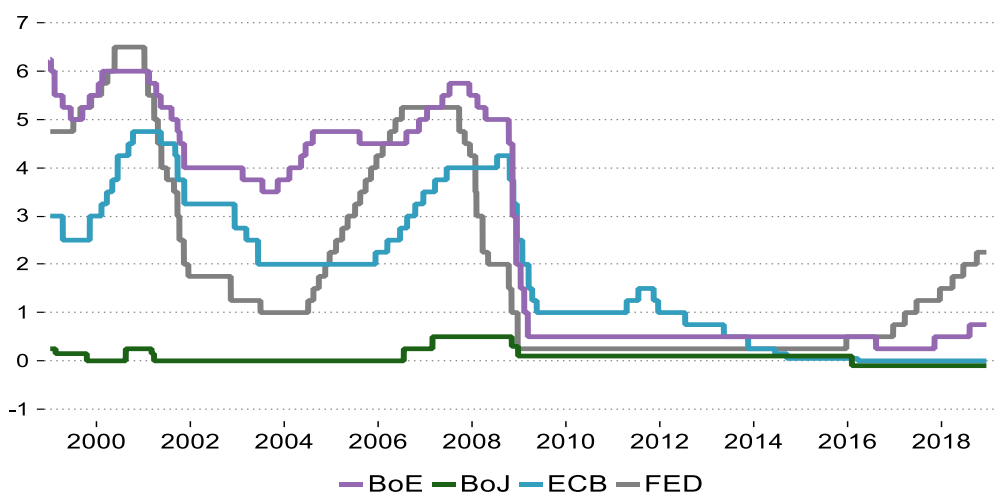
Ingen betydande räntehöjning i sikte i eurozonen

USA:s centralbank Fed började strama åt penningpolitiken redan för tre år sedan. Till en början gick man mycket långsamt fram med räntehöjningarna men under det senaste året har takten klart ökat. Finanserna i USA åtstramas också av centralbankens krympande balansräkning. I USA väntar man sig för år 2018 ytterligare en räntehöjning till 2,25-2,50 %, varvid Fed under innevarande år skulle ha höjt räntorna sammanlagt fyra gånger. Utgående från Feds FOMC-kommittés medlemmars ränteprognoser planerar centralbanken tre räntehöjningar för nästa år och ytterligare en för år 2020 varvid Feds styrränta skulle ligga mellan 3,25 och 3,50 %.

USA:s hårdnande penningpolitik har redan påverkat världsekonomin. De första att lida av den har varit de tillväxtländer som är beroende av utländsk finansiering och de företag som verkar där och vars kostnader för dollarlån har ökat klart. Åtstramningarna har ändå börjat synas också på hemmafronten. Priset på den långvariga fasta bostadsfinansieringen har stigit till nära 5 % vilket redan håller på att bromsa upp bostadshandeln och byggandet. Utgående från Feds chefsdirektörs uttalanden den senaste tiden kan man av USA:s centralbank vänta sig en måttligare räntehöjningstakt än förutsett – särskilt om de globala tillväxtutsikterna fortsätter att försvagas.

Europeiska centralbanken ECB ligger klart efter Fed i sina penningpolitiska åtgärder. ECB ska lösgöra sig från de s.k. kvantitativa lättnaderna i slutet av året men utifrån ECB:s egen uppskattning i somras skulle de första räntehöjningarna bli aktuella först hösten 2019. Efter det har ändå den makroekonomiska utvecklingen i eurozonen varit betydligt svagare än väntat och också inflationen ser igen ut att bli långsammare. Det är därför helt möjligt och rentav sannolikt att de första räntehöjningarna skjuts ännu längre på framtiden. Under de närmaste åren är alltså ingen betydande höjning av räntenivån i sikte i eurozonen.

De fyra största centralbankernas styrräntor



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen