

Talousskatseaus Suhdanteet 18.9.2015

Lähteet: OECD, Conference Board, EK, ETLA, Euroopan komissio, ISM, OMX, Suomen Pankki, Tilastokeskus, Tullihallitus, Valtiovarainministeriö ja eQ Varainhoito Oy



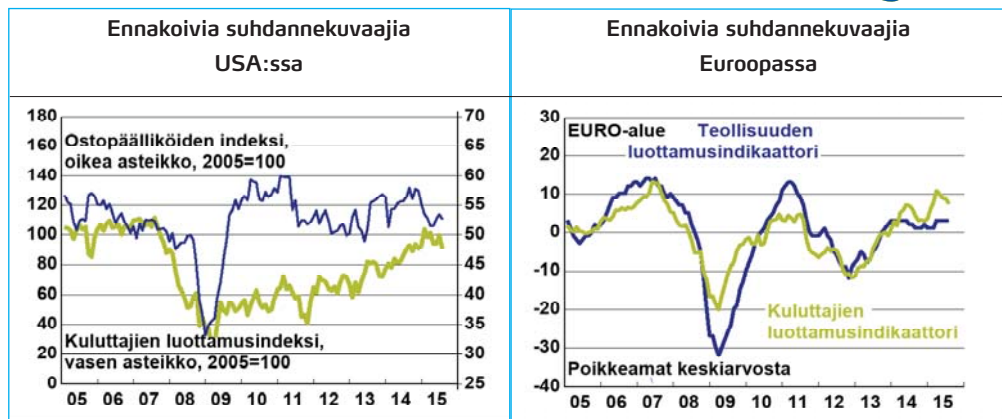
● **USA ei ollut vielä valmis koronno-**toon. Keskuspankki FED päätti pitkässä kokouksessaan jättää korot ennalleen. Koronno-**päätöstä on odotettu jo useaan otteeseen, mutta maailmanta-**louden epävarmuudet lykkäsivät jälleen rahapolitiikan kiristämistä.

● **Kiinan talouteen liittyvä epävarmuus on paljon esillä tiedotusvälineissä. Pel-**koja lietsovat pörssikurssien heikentyminen ja huonot ulkomaankauppaluvut. Alkuvuoden 6-7 prosentin kasvulukujen luotettavuudellakin spekuloidaan.

Kiinalla on suuri merkitys maailman kasvulle. Raju hidastuminen olisi uhka kaikkialla. Kiina lienee tarvittaessa valmis mittavaan elvytykseen, millä voidaan myös pitää kasvua yllä.

● **Kansainvälisten suhdannekyselyjen myönteisyys on viime kuukausina vähän hapertunut. Maailmantalous on kuitenkin kasvanut lähes entiseen malliin ja Eurooppa elpyy.**

● **Kotimaassa on mennyt pitkään huonosti ja rakenteelliset uudistukset eivät ole edenneet. Tuorein suhdannetieto heinäkuulta on tuotannon suhdannekuvaajasta, jossa myös tilastohistoriaa korjattiin paremmaksi.**



USA:n kehitys oli toisella neljänneksellä jälleen parempaa. Bkt:n kasvu vauhdittui noin 3 prosentin tasolle ja työttömyysaste laski lähelle 5 prosenttia.

Keskuspankki olisi jo voinut kiristää rahapolitiikkaansa ja kohottaa korkotasoa, mutta kehittyvien maiden talousongelmat ja vastaavat raaka-ainehintojen laskut ovat herättäneet epäilyksiä kasvun jatkumisesta. Kiinan kehitys ei ole ainoa huolenaihe, sillä Brasilia ja muukin Etelä-Amerikka on talousvaikeuksissa.

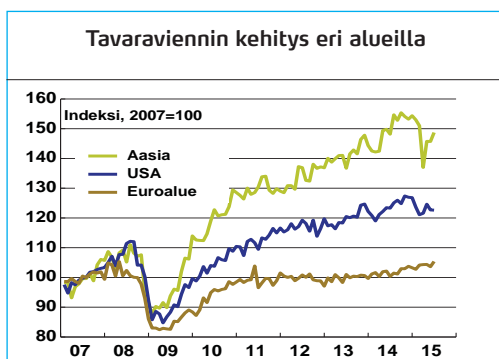
Eurooppa on nousussa, vaikka kuluttajien odotukset ovat viime kuukausina laimentuneet. Talouspolitiikka on ollut hyvin elvyttävää keskuspankin aloitettua kuukausittaiset obligaatio-ostonsa jälkimarkkinoilla. Sillä ei ole kuitenkaan ollut toivottua vaikutusta kuluttajahintoihin, deflaation uhka väijyy edelleen.

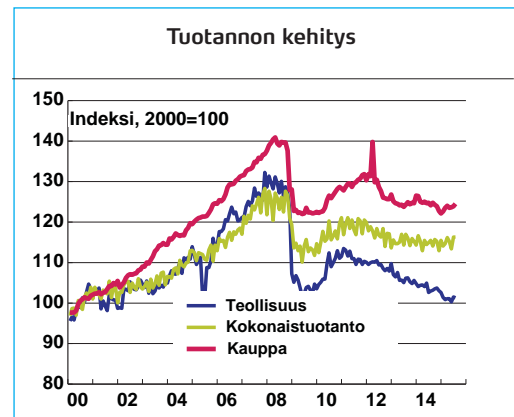
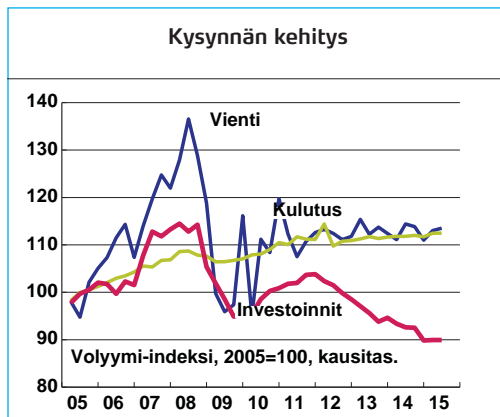
EKP pyrkii rahapolitiikallaan viime kädessä vauhdittamaan euromaiden yksityistä yritystoimintaa. Vaikka julkisen talouden vajeita on samaan aikaan suitsittu määrätietoisesti, velkaantuminen jatkuu edelleen suuressa osassa maita. Talouksia avitetaan useampaa kautta, eikä tiedetä miten ne pyörisivät ilman tätä apua.

Euroopan ohella talouspolitiikka on elvyttävää myös Kiinassa, Japanissa ja USA:ssa. Venäjän talouskin on vahvasa valtion pönkityksessä. Kävisivätkö talouden koneet laihemmalla seoksella ja miten tuo kriittinen, elvytyksestä irtautumisen vaihe, toteutetaan? USA pidättäytyi jälleen koronnostosta, mikä kuvastaa "exit"-in vaikeutta. Muilla on tuo sama problematiikka edessä, joskin kaukana.

Kiinassa vienti supistui jälleen elokuussa 6 % edellisvuodesta. Teollisuustuotanto lisääntyi Kiinassa kuitenkin 6 % elokuussa. Maan valuuttavaroitusta supistui elokuussa 94 mrd. dollaria pääomien ulosvirtauksen vuoksi keskuspankin puolustaessa juanin arvoa.

Venäjän tuotanto vähenee jyrkästi. Huhti-kesäkuussa laskua oli 4,6 % edellisvuodesta. Inflaatio talttuneet, mutta oli elokuussa vielä lähes 16 %.





Tuotannon suhdannekuvaajan lukuja korjattiin heinäkuun julkistuksessa paremmaksi. Erityisesti parani vielä kesä- ja heinäkuun luvut.

Luvut yhdenmukaistettiin nyt neljännesvuositilinpäivän kanssa, jonka tietojen pitäisi olla lopullisempia kuin ennakkollisten suhdannetilastojen. Kehityssuunta muuttui hienoisesti nousvaksi. Nämäkään luvut eivät ole lopullisia, joten suhdannoususta ei vielä voi puhua. Tämänhetkisen tietämyksen nojalla tuotanto ei siis kuitenkaan kesällä enää vähentynyt.

Kansantalouden tilinpidossa kotimainen kysyntä väheni kesällä sekä kulutuksen että investointien supistuttua. Tuonti väheni selvästi, ja kun samalla viennin lukuja korjattiin ylöspäin, ulkomaankaupan taseet kohenivat. Bkt lisääntyi 0,2 % edellisestä neljänneksestä. Yksityiset palvelut ovat kasvaneet hitaasti vuoden 2014 alusta lähtien. Julkiset palvelut ovat supistuneet. Tuotanto lisääntyi kesällä myös teollisuudessa ja rakentamisessa.

Teollisuuden volyymi-indeksissä heinäkuu oli kesäkuun tasolla. Teknologia- ja metallialat ovat kasvaneet hienoisesti. Elektronikka- ja sähköteollisuuden tuotanto hiipuu.

Metsäteollisuus ei ole noussut, mutta paperi- ja kartonkituotannossa heinäkuu oli parempi. Teollisuuden tilaukset vähenivät heinäkuussa.

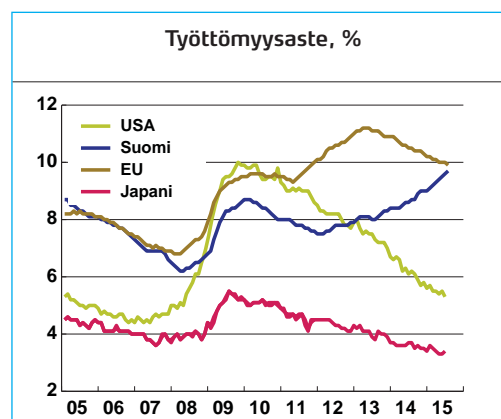
Rakentamisen liikevaihto lisääntyi heinäkuussa, mutta rakennusluvut ja aloitukset vähenevät. Asuntojen hinnat kohoavat. Tuotanto näyttäisi kasvavan, mutta osassa indikaattoreista tämä näkyy vasta myöhemmin.

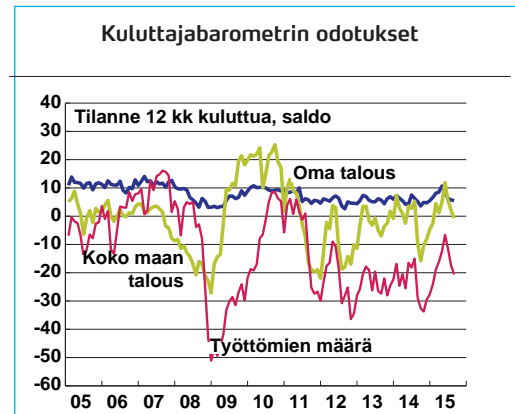
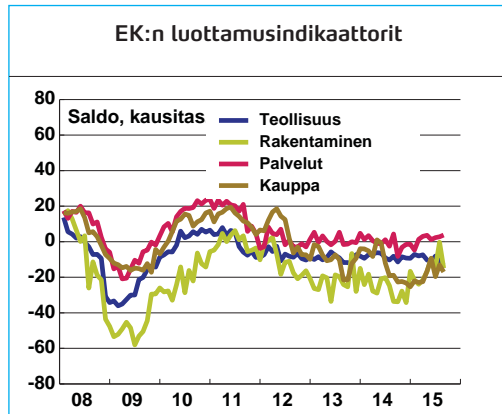
Tullin tilastoissa tavaravienti ei lisääntynyt vielä heinäkuussakaan. Jähmettyneen massan alla on kuitenkin toimialoittaista kuhinaa. Teknologia- ja metalliteollisuuden suurilla aloilla toimitukset ovat alkaneet lisääntyä. Kasvua on koneissa, metallien valmistuksessa, sähkölaitteiden ja metallituotteidenkin viennissä. Eniten li-

sääntyy kulkuneuvojen vienti. Metsäteollisuudessa paperivienti lisääntyi kesällä, mutta puutavaran menekin on toistaiseksi ollut heikko.

Kemianteollisuudessa kumi- ja muovituotteiden sekä lääkevalmisteiden vienti lisääntyy, mutta ne eivät jaksaa nostaa koko alaa. Aiemmin veturina toiminut öljyteollisuus on palannut finanssikriisiin alhaisiin lukemiin, mikä painaa koko kemian alan vientiä. Tilanne on seurausta öljyn hinnan alentumisesta. Myös kemikaalien ja kem. tuotteiden vienti takkuaa.

Virallinen työttömyysaste kohosi heinäkuussa kausitasoitettuna 10 prosenttiin. Työ- ja elinkeinoministeriön työttömien määrällä osuus työvoimasta on kausitasoitettuna lähes 14 %.





EK:n Suhdannebarometri ei elokuussa luvannut elpymistä. Sen perusteella ennakoiden bkt näytti jäävän kuluvanakin vuonna miinukselle. Tilastokeskuksen tuoreiden tuotantolukujen perusteella koko vuoden kasvu ylittäisi hiukan plussalle heikommallakin loppuvuoden kehityksellä. Hyvä niin.

Loppuvuoden kasvu jäänee heikoksi niin barometrin kuin luottamusindikaattorien perusteella, joten merkittävää elpymistä tuskin on vielä luvassa. EK:n suhdannekyselyiden ennustekykä on ollut hyvä, eikä sen tuloshistoriaa korjata jälkepäin.

Kuluttajien luottamus pysyi elokuussa jotakuinkin ennallaan. Oman ja koko maan talouden arviot sekä näkemykset työllisyydestä heikkenivät. Säästämismahdollisuuksien arveltiin parantuneen ja autonosto-aikeet lisääntyivät.

Inflaatiolukema pysyi elokuussa ennallaan. Kuluttajahinnat alentuivat keskimäärin 0,2 % edellisvuodesta.

Kuluttajahintoja kohotti elokuussa vuokrien ja vastikkeiden nousu. Laskua synnyttivät puolestaan polttoaineiden hintojen ja asuntolainojen korkojen alentuminen.

Euroalueen inflaatio pysyi elokuussa ennallaan 0,2 prosentissa. Vaikka hinnat ovat Suomessa keskimäärin alentuneet, se johtuu pitkälti energiahintojen halpenemisestä. Elintarvikkeita on halventanut tiukka kilpailutilanne.

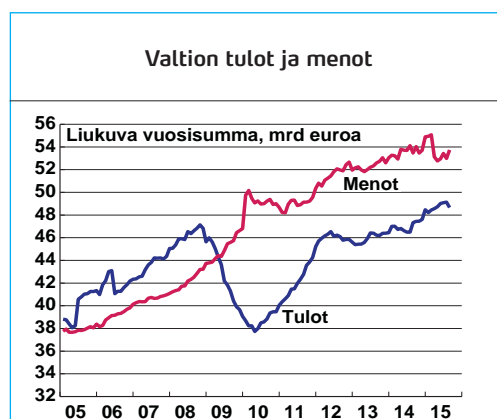
Julkisen talouden menot ovat tilastollisista syistä oheisessa graafissa madaltuneet, vaikka mitään näin jyrkkää muutosta ei kulukurissa ole tapahtunut. Julkinen kulutus on kyllä vähentynyt ja tämä näkyy vähitellen myös alijäämissä. Ne eivät häviä, mutta pienenevät.

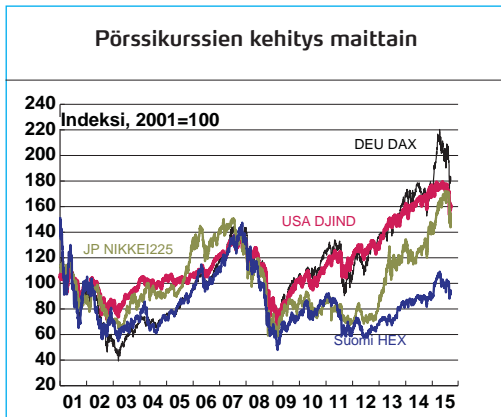
Pääministeri Sipilän johdolla on tehty ehdotus, jolla tavoitellaan yritysten kustannuskilpailukykyyn 5 prosentin

parannusta. Tämän lisäksi kilpailukykyä pyritään kohentamaan tuottavuuden noston ja maltillisten palkkaratkaisujen avulla.

Hallituksen pitkän aikavälin tavoite on selättää ns. julkisen talouden kestävyysvaje. Julkisilla menosäästöillä on tarkoitus kerätä 4 mrd. ja Sote-uudistuksella sekä kuntien velvoitteita karsimalla toiset 4 mrd. euroa.

Itse kestävyysvaje johtuu julkisten palvelujen heikosta tuottavuuskehityksestä sekä siitä, että sodan jälkeen syntyneet suuret ikäluokat tarvitsevat enemmän hoivaa ja muita terveyspalveluja.





Pörssikurssit ovat laskeneet jyrkästi sijoittajien epäillessä nopeasti kohonneiden kurssitasojen kestävyyttä. Nyt lasku on joitakin viikkoja jo tasaantunut. Talouskehityksen epävarmuus häilyy taustalla, mutta kurssilasku kiihtyi nimenomaan Kiinan pörssin romahduksesta. Kiinan pörssissä ei ole kansainvälisiä sijoittajia, vaan ketjureaktio syntyi ilman suoranaista kytköstä kansainvälisiin pörssiin.

Saksassa pörssikurssit ovat laskeutuneet voimakkaasti, vaikka Saksan kasvu on ollut vakaata ja euromaat ovat nyt elpymässä. Vaikuttaa siltä, että sijoittajat epäilivät kurssitasoa, johon rahan tarjonnan lisäys nopeasti kohotti kurssit keväällä. Näin pörssi oli jo valmiiksi herkkä reagoimaan mahdollisiin kielteisiin impulsseihin.

Myös Suomessa kurssit kohosivat nopeasti viime vuoden lopusta lähtien. Nyt ne ovat palanneet silloiselle tasolle. Tässä vaiheessa voidaan siten ajatella, että kysymys olisi korjausliikkeestä. Tuntuu epätodennäköiseltä, että kurssit jatkaisivat laskuaan, jos rahan tarjonta pysyy vuolaana, kuten EKP on kertonut.

Suhdannelaitosten keväisiä tai vielä kesäisiäkin kasvuennusteita luon-

nehdittiin liian toiveikkaiksi. Nyt ylöspäin korjatuilla tuotantolukemilla vuosikeskiarvot voivat kuitenkin nousta nollan päälle ja ennusteista osa voi jäädä liiankin heikoiksi.

Itse asian kannalta tilanne on vähän hölmö: kausitasoitettu kasvu kuu-kaudesta tai neljänneksestä toiseen on uusienkin lukujen mukaan heikko.

Sen pitää vauhdittua, jotta talous voisi paremmin. Jos historia muuttuu niin, että viime vuosi onkin tähän vuoteen verrattuna heikompi kuin aiemmin, se ei tuo talouteen mitään lisää. Tärkeintä on, että kasvu käynnistyy. Edellä on kerrottu, että vihjeitä tähänkin suuntaan löytyy, mutta bkt:n, teollisuustuotannon tai viennin varsinaisesta kasvusta ei voi vielä puhua.

Keskeiset ennusteluvut

Ennakkoluvut 2014 Tilastokeskus / Ennusteet, Suomen Pankki: Talouden näkymät, kesäkuu 2015

	Vuosi muutos, %			
	2014*	2015**	2016**	2017**
Bkt, volyymi.....	-0,4	0,2	1,2	1,6
Vienti, volyymi.....	-0,7	0,6	3,3	4,0
Tuonti, volyymi.....	0	-0,4	2,5	3,4
Yksityinen kulutus, volyymi.....	0,5	0,2	0,4	0,7
Yksityiset investoinnit, volyymi....	-3,9	-2,5	2,7	2,2
Kuluttajahinnat.....	1,0	0,1	1,1	1,4
Ansiotasoindeksi.....	1,4	1,1	1,2	1,5

Tasot ja asteet

Työttömyysaste, %.....	8,7	9,1	8,9	8,6
Työllisyysaste, %	68,3	68,2	68,6	69,2
Vaihtotase, Mrd €.....	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3
Jul.yhteisöjen jäämä, % BKT:sta	-3,2	-3,1	-3,1	-3,0

Elinkeinoelämän keskusliitto EK

PL 30 (Eteläranta 10), 00131 Helsinki
Puhelin 09 420 20 • Faksi 09 4202 2299
www.ek.fi

Lisätietoja

Ekonomisti Juha Vartia
Puh. 09 4202 2603
etunimi.sukunimi@ek.fi