

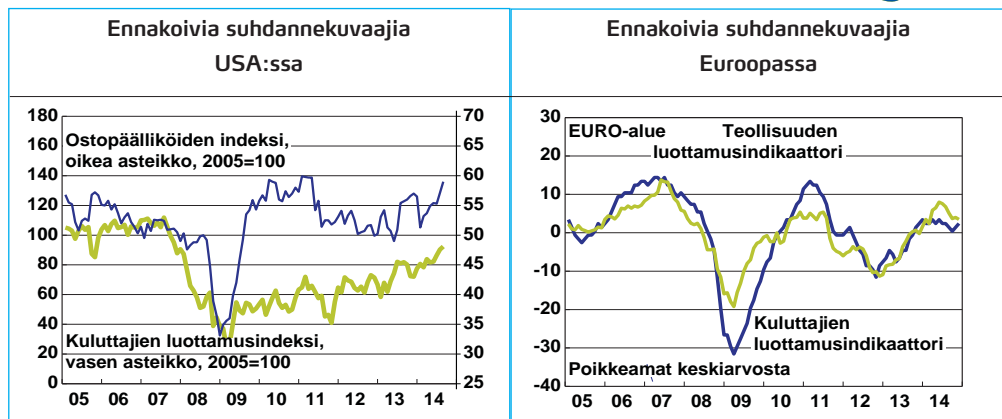
Lähteet: OECD, Conference Board, EK, ETLA, Euroopan komissio, ISM, OMX, Suomen Pankki, Tilastokeskus, Tullihallitus, Valtiovarainministeriö ja eQ Varainhoito Oy



● **Maailman suhdanteissa kasvuveturit löytyvät edelleen Aasiasta, vaikka vauhti onkin hidastunut. Yhdysvallat jää paljon jälkeen, mutta päihittää toki Euroopan helposti. USA:n talouden tila on vakaa, mutta kontribuutio maailman kasvuun on kehittyviin maihin nähden vähäinen. Euroopalle maa on silti tärkeämpi kuin ulkomaankaupasta suoraan voi päätellä.**

● **Euroopan suhdannekyselyt ovat olleet heikkoja keväästä lähtien, mutta marraskuu oli myönteisempi. Saksan IFO-indeksi koheni vain hieman ja maan teollisuustuotanto väheni tuntuvasti elokuussa pudottaen koko EU:n tuotantoakin. EKP on lisännyt valmiuksiaan tukea talouskehitystä, mutta elpyminen ei ole vielä mitenkään konkretisoitunut.**

● **Korot ovat lähes olemattomat ja euron arvo on laskenut. Öljyn hinta on pudonnut lähes 40 %. Venäjän talous on viime päivinä ollut suurissa vaikeuksissa valuutan syöksykierteen vuoksi.**



Euroopassa heikompien maiden tilanne on lieventynyt, mutta melko vahvalta näyttäneen Saksan elpyminen on takkuillut heikentäen koko EU:n näkymää. Öljyn hinta on laskenut tarjonnan kasvun, mutta myös vähäisemmän kysynnän vuoksi. Yleistilanteen vuoksi hinnan alennus ei välttämättä saa kasvua aikaan. Lisäksi öljyn halpenemisesta jää euroissa jäljelle alle puolet dollarin vahvistumisen vuoksi.

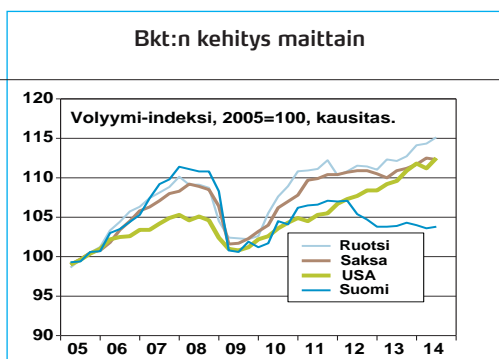
Valtionkorot eivät nyt ole aiheuttaneet suuria otsikoita, mutta tilalle on tullut huoli deflaatiosta. Pahimmassa vaarassa ovat maat, joissa varallisuusarvot ovat järkkyneet ja työttömyys on korkealla. Asuntomarkkinoiden kriisiytymistä ovat kokeneet Kreikan lisäksi Espanja, Irlanti ja Unkari. Portugali ja Italiakin ovat kärsineet. Asuntohinnatkin ovat alkaneet vähitellen palautua.

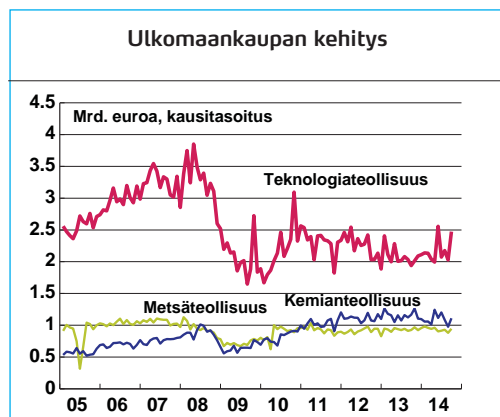
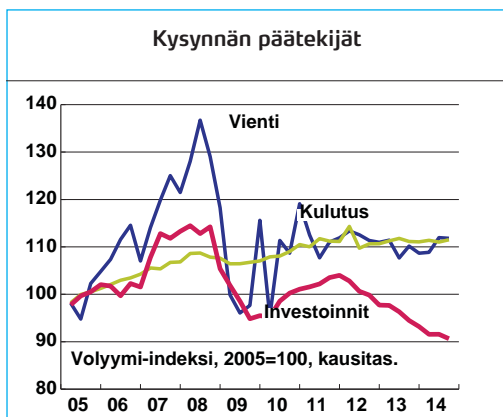
Alhainen inflaatio ei sellaisenaan ole uhka, vaan odotukset edelleen putoavista hinnoista. EKP on lisännyt rahamarkkinoiden likviditeettiä ja aloittaa ensi vuonna laajat joukkovelkakirjaostot. Pääjohtaja Draghi pitää lähinäkymiä heikkoina ja puhuu jo suoraan inflaation kiihdyttämisestä. Tällaista viestiä ei ole ennen kuultu Euroopan keskuspankista.

Venäjän raha- ja valuuttamarkkinoilla on viime päivinä ollut paniikki päällä. Rupla heikkenee suurista tukioistoista ja koronnostoista huolimatta. Maan keskuspankki arvioi, että maan bkt voi laskea jopa 4-5 % vuonna 2015. Ruplan kurssikehitys kompensoi öljyn hintavaiikutuksia, mutta näin jyrkkä heikkeneminen on suuri ongelma myös valtiontalouden kannalta.

Kiinan kasvu on alentunut noin 7 % tasolle. Maa joutuu tasapainoilemaan ylikuumentuneen rakennussektorinsa kanssa, mutta viime ajat ovat menneet koko lailla suunnitelmien mukaan. Keskuspankki on jopa rohjennut lisätä hiukan markkinoiden likviditeettiä lyhytaikaisilla rahoitusjärjestelyillä.

USA:ssa asuntojen hintojen nousu on tasaantunut, mutta muuten talouden kehityksessä on ollut vähän muutoksia. Talous kasvaa kohtalaista vauhtia.





Suomessa kansantalouden tilinpidon kolmas neljännes kertoi hiipuvasta taloudesta: Vienti ja kulutus pysyivät kesän tasolla, mutta investoinnit laskivat edelleen selvästi. Tuonin lasku vähensi kokonaiskysyntää, mutta tasapainotti samalla ulkomaankauppaa. Kotimainen kysyntä väheni hiukan pääasiassa supistuvien investointien vuoksi.

Bkt sekä palveluiden ja teollisuuden tuotanto pysyivät kaikki jotta-kuinkin toisen neljänneksen tasolla. Rakentaminen väheni tuntuvasti. Informaatio- ja viestintäpalvelut lisääntyivät reippaasti vuoden alusta mm. pelialan kasvun ansiosta.

Kuukausittaisista suhdannetilastoista tiedetään että teollisuudessa on ollut kasvua kulkuneuvojen valmistuksessa. Nyt lokakuussa nousua oli erityisesti myös metallien valmistuksessa. Teollisuuden uudet tilaukset lisääntyivät lähes 40 % kun telakkateollisuus sai syyskuussa uusia tilauksia. Tästä palattiin lokakuussa normaaliin 4 prosenttiin, mikä sekin herättää silti jo toiveita. Tällaisia valopilkkuja löytyy, mutta onko kysymys yleisemmästä paranemisesta selviää vasta ajan kanssa.

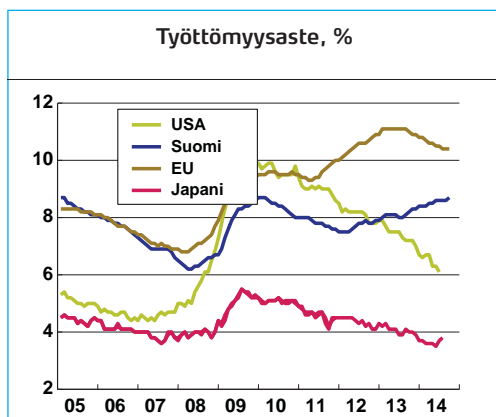
Kokonaistuotannon kuukausikuvaaja jatkoi lokakuussa matkaansa hiukan alaspäin taittaen. Tuotanto voi kääntyä enemmänkin alaviistoon, jos palvelutuotanto vähenee. Se on pitkään pitänyt bkt:n kuvaajaa pinnan yläpuolella.

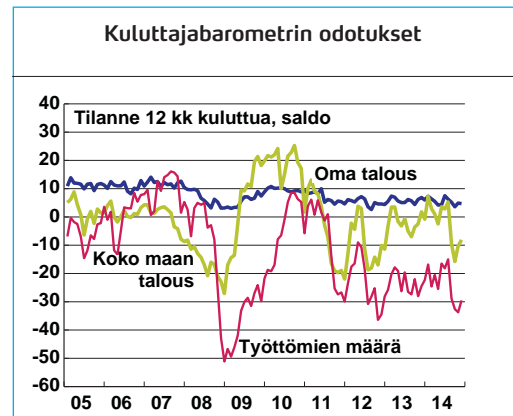
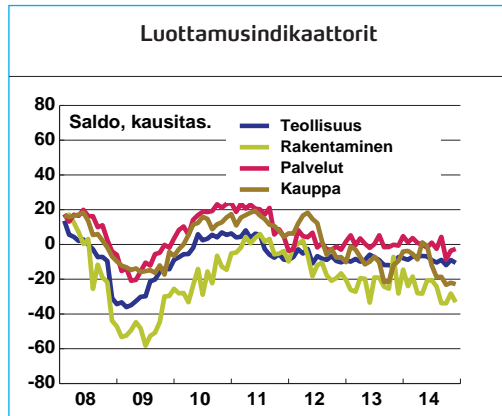
Vienti kokonaisuudessaan ei ole elpynyt, mutta syyskuussa pilkisteli jotain valoa eri toimialoilta. Koneet ja laitteet, metallit ja metallituotteet lisäsivät vientiään. Tietokoneissa ja elektroniikassa oli niin ikään nousua. Autojen vienti ei ole täyttänyt kaikkia odotuksia, mutta niistä saatavat eurot ovat myös pikku hiljaa lisääntyneet.

Öljyteollisuuden vienti on hiipunut öljyn hinnan laskiessa. Metsäteollisuudessa sellu käy kaupaksi, mutta

yleisempi elpyminen ei ole alkanut. **Kotimainen** kysyntä supistuu, ja kotitaloudet ja yritykset ovat varovaisia investointipäätöksissään. Tämä näkyy asuntojen kysynnässä ja rakennusinvestoinneissa. Asuntorakentaminen on pitkälti pääkaupunkiseudun projektien varassa, uudet rakennusluvut tai aloitettujen rakennusten määrät vähenevät.

Virallinen työttömyysaste oli lokakuussa kausitasoitettuna noin 9 %. Runsaan 200 000 työttömän lisäksi ns. piilotyöttömiä oli 150 000 ja vajaatyöllistettyjäkin on vielä noin 100 tuhatta. Työ- ja elinkeinoministeriön työnvälitystilastossa työttömien määrä on puolet suurempi kuin virallisen tilaston mukaan.





EK:n marraskuun luottamusindikaattorin perusteella teollisuuden luottamus on pikemmin heikentymässä kuin parantumassa. Euroopassa on puhaltanut erilaisia tuulia, lempeimmät niistä eivät ehtineet lainkaan Suomeen asti. Meillä vaihtelua on ollut lähinnä vain kaupassa, muilla aloilla luottamus on joko hiipunut tai pysynyt ennallaan.

Suomessa palveluiden tilanne huononi syksyllä, ja tämä suuntaus näyttää jatkuvan. Myös rakentamisessa suhdannetilanne huononee.

Tilanne kotimarkkinoilla huononee, mutta muutos ei liene kovin jyrkkä, vaikka deflaatiostakin puhutaan. Suhdanteet hiipuvat juuri siten, kuin niiden voi kuvitella hiipuvan alhaisen kasvun oloissa ilman erityisiä ennusmerkkejä paremmasta.

Ostovoima heikkenee vähitellen työllisyyden ja käytettävissä olevien tulojen alentuessa, ja yleinen varovaisuus näkyy niin kuluttajien kuin yritysten päätöksissä. Jos kaikki alkavat ottaa taka-askelia, vaikka harkitusti ja hyvässä järjestyksessä, talous taantuu.

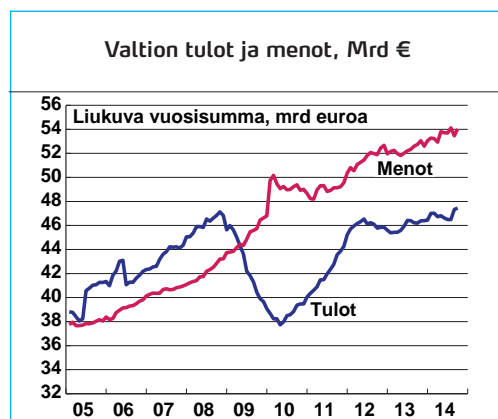
Kuluttajien luottamus hupeni syksyllä nopeasti, mutta palautui osittain marraskuussa. Kotitaloudet pelkäävät

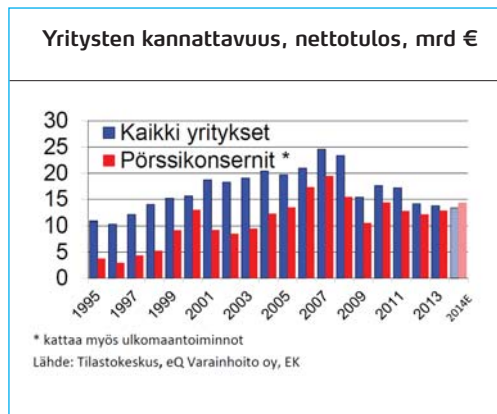
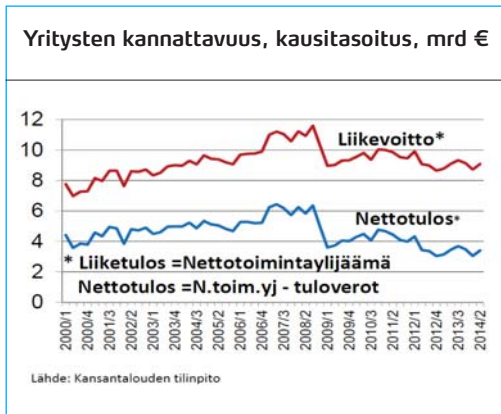
maan talouden kehityksen heikkenevistä ja työttömyyden lisääntymistä. Asunnon, auton tai muiden kestopulustavaroiden ostoaikeet ovat vähentyneet. Asunnon tai auton ostoaikeita näyttäisi olevan jopa vähemmän kuin pahimmillaan finanssikriisin aikana.

Inflaatio laimeni lokakuussa jälleen 1,0 prosenttiin, lähinnä vihanneiden halpenemisen vuoksi. Hintoja kohottivat lokakuussa vuokrat, tupakka- ja alkoholituotteet sekä ravintola- ja kahvilapalvelujen kallistuminen. Nousua hillitsivät elintarvikkeiden, polttonesteiden, elektroniikan ja kiinteistöjen halpeneminen.

Inflaatio on alentunut, mutta Suomessa ei ole vielä nähty euroalueen tapaista itse hintaindeksin kääntymistä alaviistoon. Öljyn halpeneminen vähentää inflaatiota, mutta euron heikentyminen voi kohottaa sitä.

Valtiontalouden epätasapainoon ei ole saatu aikaan pysyvämpää lievennystä, vaikka menoja on vähennetty ja veroja korotettu. Suhdantetilanne on todella huono ja bkt on merkittävästi alentunut heikentäen valtion velkasuhdetta. Työttömyys ja toimeentuloaiveudet lisäävät julkisia menoja, joihin on käytettävissä vähemmän varoja kuin ennen. Yhtälö on vaikea myös pitkällä aikavälillä. Vanheneminen ja eläköityminen lisäävät julkisia menoja ja heikentävät huoltosuhdetta.





Tuloksissa heikko trendi

Kannattavuuden kehityksestä ei vielä ole tietoja kolmannelta neljännekseltä. Toisella neljänneksellä kausitasoitettujen luvut kohenivat hiukan. Vuoden loppupuoliskolla saadaan tuskin vetoapua markkinoilta, parannus on yrityksiä omien kulukuurien varassa.

Yleisten ennusteiden mukaan kasvu orastaa jälleen ensi keväänä viennin vetämänä, mutta kotimarkkinoiden tilanne vahvistuisi vasta vuoden 2016 puolella. Koko yrityskentän kannattavuus on pääasiassa hiipuvan kotimaisen kysynnän varassa ja sen takia kannattavuus heikkenisi vielä 3 % kuluvana vuonna. Tämäkin taso edellyttää tilanteen lievenemistä vuoden loppupuolella.

Pörssiyhtiöillä vuoden alku oli heikko, mutta toinen neljännes jo parempi. Koko vuodelle esimerkiksi eQ varainhoito Oy ennustaa runsaan 10 % parannusta nettotulokseen. Suhdannekehityksestä ei ole saatu tähän avitusta, sillä liikevaihto aleni ensimmäisellä vuosipuoliskolla 4 %. Kannattavuus on osavuositarkastusten mukaan parantunut kaikista huoli-

matta ja ensi vuodelle ennustetaan myös vastaavaa nousua tuloksiin.

Makroennusteet heikkoja

Tässä vaiheessa ennustetaan jo hyvin yleisesti laskua kuluvalla vuodelle. Valtiovarainministeriön ennuste tarjosi vielä syyskuussa tälle vuodelle nolaa. Se toteutuu, jos tuotanto säilyy vuoden lopulla syksyn tasolla.

Nykyisillä tilastoluvuilla ei kovin suurta miinusta ehdi tälle vuodelle tulla. Jos taas mahdollinen lasku jatkuisi ensi vuoden puolelle, niin hyvä loppuvuosi ei nostaisi koko vuotta hevin plussalle. Valtaosa ennusteista tarjoaa tulevalle vuodelle kasvua, Nordean näkemys on heikoin, siinä molempien vuosien ennusteet ovat vähän alle nolaa.

Keskeiset ennusteluvut

Ennakkoluvut 2013, Tilastokeskus / Ennusteet, Etlä: Suhdanne 2014/2 Syyskuu 2014

	Vuosimuutos, %			
	2013*	2014**	2015**	2016**
Bkt, volyymi.....	-1,2	-0,4	0,8	1,8
Vienti, volyymi.....	-1,7	0,0	2,2	3,3
Tuonti, volyymi.....	-2,5	-0,4	2,3	3,2
Yksityinen kulutus, volyymi.....	-0,7	-0,2	0,6	1,6
Yksityiset investoinnit, volyymi....	-6,8	-3,7	1,9	3,2
Kuluttajahinnat.....	1,5	1,1	1,3	1,6
Ansiotasoindeksi.....	2,4	1,3	1,1	1,7
Tasot ja asteet				
Työttömyysaste, %.....	8,2	8,7	8,7	8,5
Työllisyysaste, %	68,6	68,5	68,8	69,4
Vaihtotase, Mrd €.....	-4,1	-2,7	-3,2	-3,5
Jul.yhteisöjen jäämä, % BKT:sta	-2,3	-2,8	-2,5	-1,7

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