

Talousskatseaus

Suhdanteet 16.4.2015

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



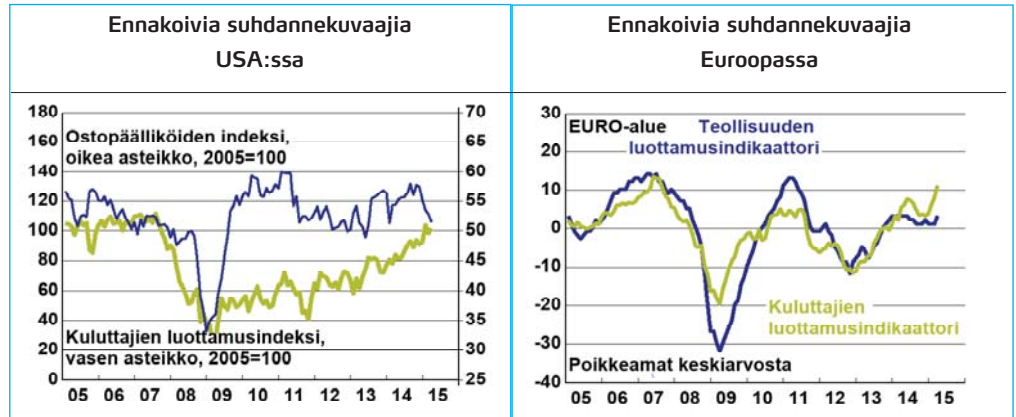
● EKP:n kuukausittaista 60 mrd euron obligatioiden osto-ohjelmaa on kuukausi takana. Euro on heikentynyt jotakuinkin odotuksien mukaan, mutta näkyvintä on ollut pörssikurssien kohoaminen. Helsingin pörssi on noussut tammikuusta alkaen 20 %, eikä vauhti ole hidastunut.

● Kreikan neuvottelut ovat työllistäneet EU:n komissiota ja toimittajia, mutta tuloksissa ei ole ollut paljon uutisoitavaa. Valtionlainojen korot eivät kuitenkaan ole nousseet yleisesti euromaissa.

● Euroopassa ja USA:ssa kuluttajien odotukset ovat vahvistuneet, mutta yritysten arviot ovat epävarmempia. USA:n talous on kasvanut vakaasti.

● Kuluvan vuoden kasvulukemia vielä odotellaan, mutta IMF ja Maailmanpankki alensivat hiukan ennusteitaan Aasiasta. He näkevät riskien lisääntyvän myös USA:ssa maan tiukentuvan rahapolitiikan ja valuutan vahvistumisen vuoksi. Kiina ja USA jatkavat silti vetureina. Japanissa ja euroalueella orastaa nousu, mutta kasvun heiveröisyys epäilyttää.

● Suomessa ei edelleenkään näy konkreettisia merkkejä paremmasta. Kansainvälisissä vertailuissa erityisesti viennin ja teollisuuden kehitys on meillä merkittävästi muita huonompaa.



EKP onnistunee osto-ohjelmallaan vaikuttamaan inflaatiokehitystä ja heikentämään euroa, mutta politiikan yleinen elvyttävyyttä jää nähtäväksi. Rahan ohjautuminen pörssiin ei vielä takaa investointien lisääntymistä tai muita kerrannaisvaikutuksia. Kreikan tilanne kärjistyy edelleen, jos rahat loppuvat ja maa ajautuu ulos eurosta. Eurojärjestelmän kannalta tilanne olisi täysin uusi, eikä seurauksia voi tietää. Valtionlainamarkkinoilla on kuitenkin rauhallista, vain Kreikan korot ovat nousseet.

Saksan IFO ja EU:n talouden ilmapiiri-indikaattori ovat kohonneet näkyvästi, toisin kuin luottamus EU:n teollisuudessa tai rakentamisessa. Kuva vuoden alun kehityksestä on silti myönteinen.

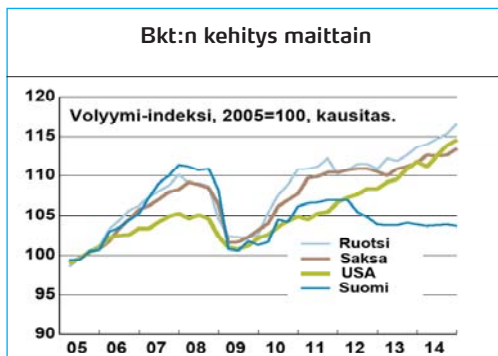
EU:n ja USA:n bkt:n tiedot rajoittuvat viime vuoden loppuun. Kasvu oli EU-ta-

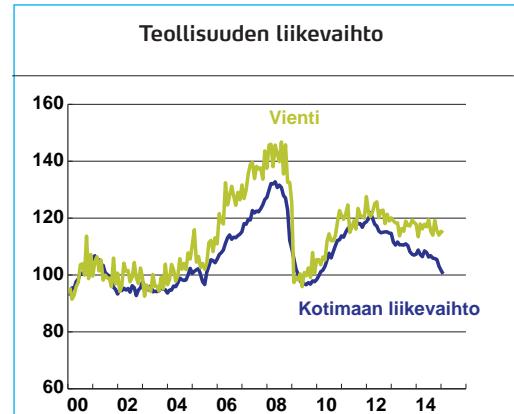
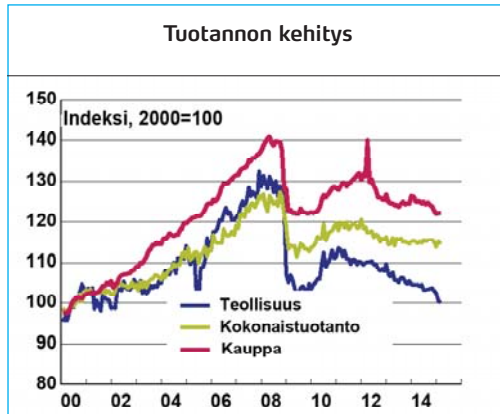
solla ja erityisesti yhteisön velkamaissa vähäistä. Isoista maista Saksa ja Britannia veturoivat. Irlannin, Viron ja Ruotsin tuotannot kohosivat USA:n vauhtia jättäen muut euromaat jälkeensä.

EU:n teollisuustuotanto on hienoisessa kasvussa. Saksa vetää, muut jäävät ka- as jälkeen. EU:n vientikin kohentui vuoden mittaan, mutta viimeiset kuukaudet jäivät heikoiksi. Ruotsissa ja Suomessa teollisuus on kehittynyt erityisen heikosti. Myös tavaravienti on vetänyt Ruotsissa viime vuosina yhtä heikosti kuin Suomessa, mutta palveluvienti paremmin.

Venäjän talous ei kohene, vaikka rupla onkin vahvistunut ja öljyn hinta vakautunut. Maan autoteollisuus on suurissa vaikeuksissa, kun yksityinen kulutus vähenee. Maa yrittää houkuttaa luvatta ulkomaille siirtynyttä pääomaa takaisin vapauttaen palauttajia sanktioista. Inflaatio oli maaliskuussa 17 %.

Kiina yrittää vakauttaa ja vapauttaa pankkisektoriaan. Se hyväksyi lain pankkitalletussuojasta. Aiemmin valtio takasi tallettajille suojan, mutta nyt se on tarkoitus luoda rahaston avulla. Kokonaisuudessaan kysymys on askelista markkinoiden ehdoilla toimivaan pankkijärjestelmään, mikä korvaisi nykyisen valtiojohtoisen järjestelmän.





Tuotannon suhdannekuvaaja napashti helmikuussa alaspäin teollisuustuotannon vetämänä. Viime kuukausina ei Suomen suhdanteista juuri hyvää ole kuulunut. Näyttää siltä, että kotimarkkinat hiipuvat nyt ennusteiden mukaisesti, mutta viennin elpyminen antaa vielä odottaa itseään. Kaupan lasku on kuitenkin tasoittunut viime kuukausina vähittäiskaupan parempien lukemien myötä.

Teollisuuden liikevaihto on vähentynyt nimenomaan kotimaassa. Vientiperusteinen liikevaihto on pysynyt ennallaan samaan tapaan kuin tavaravienti. Teollisuuden uudet tilaukset ovat vähentyneet tammi- ja helmikuussa lähes koko viime vuoden kestäneen hyvän jakson jälkeen. Helmikuussa tehdasteollisuuden tilaukset vähenivät 5,5 % edellisvuodesta.

Kaupan myynnissä laskivat talvela sekä vähittäis- että tukkukauppa. Tukkumyynti laskee edelleen, eikä nousua nähtäneekään niin kauan kuin teollisuustuotanto vähenee. Sen sijaan vähittäiskauppa on hiukan toipunut huonosta talvesta ja vuodenvaihteesta. Palveluissa on muitakin vastavirtaan nousijoita, joiden menoa kotimarkkinoiden hiipuminen ei näytä hidastavan, nopeimpana informaatio ja viestintä-palvelut. Vielä toistaiseksi

on ollutkin niin, että kansainvälisessä vertailussa Suomi ei ole jäänyt kulutuksen ja palveluiden kehityksessä jälkeen muista maista niin kuin teollisuuden ja viennin kehityksessä

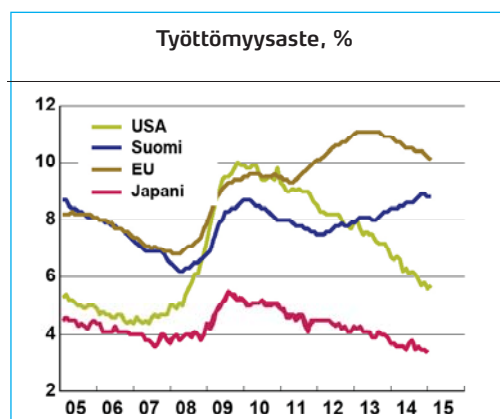
Palkkasumma on koko taloudessa sinnitellyt kasvussa työllisyyden laskusta huolimatta, mikä selittää Suomen kohtalaista kulutuksen kehitystä. Teollisuudessa palkkasumma on vähentynyt jo yli kahden vuoden ajan.

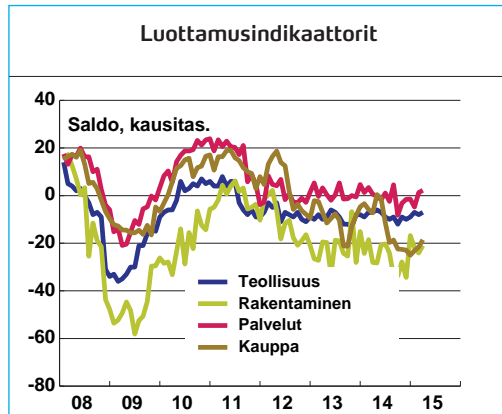
Ulkomaankaupassa toimialoitteiset tiedot viennistä olivat erityisen heikot: vain pieni kulkuneuvojen vientiala on kasvussa. Koko tavaravienti on polkenut yli 4 vuotta paikallaan.

Virallinen työttömien määrä on hiljalleen kohonnut lähemmäksi työmi-

nisteriön lukuja, mutta ero on edelleen suuri. Kausitasoitettuna virallinen työttömyysaste oli helmikuussa runsaat 9 %. Tilastokeskuksen 270 tuhannen työttömän rinnalla oli 120 tuhatta ns. piilotyötöntä ja lisäksi osa työllisistä on vajaatyöllistettyjä.

Työministeriön tiedoilla laskettu työttömien työnhakijoiden määrä on kuukaudesta riippuen helposti noin 100 tuhatta suurempi kuin Tilastokeskuksen. Työttömien osuus työvoimasta oli työministeriön luvuilla laskettuna helmikuussa 13 %. Erilaisten kriteerien vuoksi työttömyysluokitukset vaihtelevat mittareiden välillä. Esimerkiksi henkilö, joka ei täytä aktiivisen työnhakijan kriteeriä, ei ole virallisen tilaston mukaan työtön, vaikka hän saisikin työttömyyskorvausta.





Yritysten luottamus pysyi maaliskuussa heikkona EK:n indikaattoreiden mukaan. Palveluissa luottamus on hiukan palautunut, mutta nollan kieppeillä olevat lukemat ovat kaukana keskimääräisestä tasosta. Keskimääräiset tasot vaihtelevat ajoittain, mutta kaikki alat ovat kaukana niistä.

Suhdannenäkymät eivät ennakoiväälle kasvua, minkä perusteella alennettukin kasvuennusteet tuntuvat kovilta. Jos kasvu jää vuoden alkupuoliskolla nolliille, koko vuonna on vaikea saavuttaa edes 0,5 % kasvua.

Kuluttajien luottamus on palautunut kevään aikana vuodenvaihteen kuopastaan. Parannusta on ollut kaikilla osa-alueilla: niin oman kuin maan talouden arvioinneissa sekä työllisyysnäkymissä. Maaliskuun kyselyssä nousu oli vähäinen ja koko maan talouden osalta odotukset hieman laimenivat. Ostoaikheet ovat kuluttajilla edelleen varovaiset.

Inflaatiolukema oli maaliskuussa sama kuin helmikuussa, hinnat laskivat 0,1 % edellisvuodesta. Inflaatiota alensivat polttoaineiden ja omistusasumisen kustannusten halpeneminen. Hintoja kohottivat vuodessa eniten vuokrien, tupakan ja kerrostalojen palveluiden kallistuminen.

Energian halpeneminen on jo pitkään alentanut inflaatiota niin Suomessa kuin Euroopassa. Öljyn hinta on kuitenkin viime kuukausina vakautunut ja hiukan kohonnutkin. Suurta hintoja alentavaa vaikutusta ei sitä kautta näytä nyt olevan tulossa.

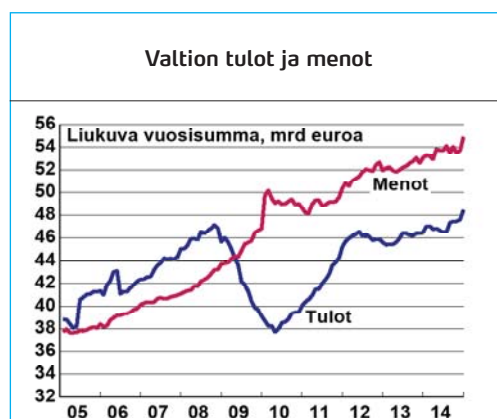
Lisäksi inflaatiolukemaa voi kohottaa se, että kuluttajahintaindeksin edellisen vuoden vertailukuukaudet ovat tästä eteenpäin melko alhaisia.

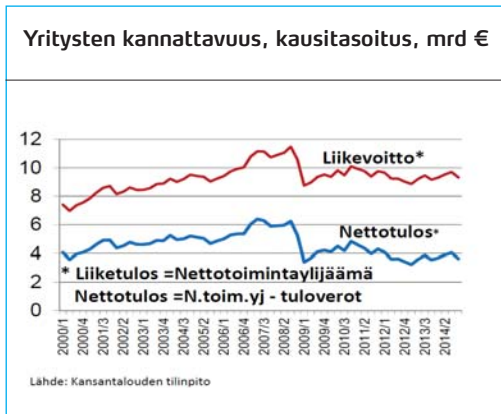
Euroalueen inflaatio oli maaliskuussa niin ikään -0,1 prosenttia, minkä mukaan hintojen alentuminen olisi euroalueellakin laimentunut selvästi viime kuukausien aikana. Energiasta puhdistettu inflaatio oli 0,6 %. Maaliskuussa energia oli edelleen 6 pro-

senttia halvempaa kuin vuotta aiemmin, mutta ero pienenee koko ajan.

Julkisen talouden alijäämä oli kansantalouden tilinpidon tietojen mukaan viime vuonna odotettua suurempi ja se ylitti EU:n suositusten mukaisen 3 % tason. Tuoreimpien tietojen mukaan tulojen ja menojen välinen erotus ei ole kaventunut, mutta valtion sopeutustoimien ansiosta alijäämän ennustetaan vähitellen supistuvan.

Tilinpidon mukaan alijäämän suhde bkt:hen nousi tasolle 3,2 % ennustetun 2,7 prosentin sijaan. Julkisen talouden velka pysyi viime vuonna niukasti suositusten mukaisen 60 % bkt-osuuden alapuolella.





Yrityssektorin kannattavuus

parani kolmannella neljänneksellä, mutta laski jälleen neljännellä. Viime vuoden tilastotiedot kannattavuudesta muuttuivat 4. neljänneksen päivityksessä yhteydessä tuntuvasti. Koko vuoden osalta yhteenlaskettuna taso olisi viime vuonna selvästi parempi kuin aiemmassa päivityksessä. Se vaikuttaa nyt epärealistiselta. Tiedot korjaantuvat usein paljonkin ensimmäisten julkistamisien jälkeen.

Liikevaihdolla mitaten markkinat ovat edelleen vetäneet huonosti ja kannattavuutta on voitu parantaa vain toimintaa muokkaamalla. Tilastokeskuksen tietojen mukaan ainakin suuryritysten liikevaihto vähentyi koko viime vuoden ajan ja vielä helmikuussakin 2015.

Yleisten ennusteiden mukaan kasvu orastaisi jälleen ensi keväänä viennin vetämänä, mutta kotimarkkinoiden tilanne vahvistuisi vasta vuoden 2016 puolella. Kun koko yrityskentän kannattavuus on pääasiassa hiipuvan kotimaisen kysynnän varassa, liikevaihdon kehitys jäänee vähäiseksi ja kannattavuutta voisi parantaa vain toimintaa muokkaamalla.

Pörssiyhtiöillä viime vuoden alku oli heikko, mutta sen jälkeen kannattavuus parani tuntuvasti. Kaiken kaikkiaan ennuste on kuitenkin tarkentunut vähän aiempaa heikommaksi. eQ Varainhoidon mukaan nettotulos parantuu vuonna 2014 vajaan 8 % edellisvuodesta.

Osakekurssit ovat kohonneet

kuluvan vuoden alussa todella nopeasti. Pörssille ei oikein löydy houkuttelevia muita sijoituskohteita, minkä lisäksi EKP:n elvytys lienee osaltaan lisännyt pörssisijoitusten määrää. Kuinka paljon ja kuinka kauan pörssikurssit voivat kohota, jää nähtäväksi. Esitetyt arviot osoittautuvat useimmiten vääriksi.

Keskeiset ennusteluvut

Ennakkoluvut 2014 Tilastokeskus / Ennusteet, ETLA: Suhdanne 1 2015, Maaliskuu

	Vuosimuutos, %			
	2014*	2015**	2016**	2017**
Bkt, volyymi.....	-0,1	0,5	1,6	1,8
Vienti, volyymi.....	-0,4	1,0	3,3	3,1
Tuonti, volyymi.....	-1,4	0,2	2,4	2,3
Yksityinen kulutus, volyymi.....	-0,2	0,6	1,3	1,6
Yksityiset investoinnit, volyymi....	-6,5	-1,7	2,7	3,0
Kuluttajahinnat.....	1,0	0,3	1,0	1,3
Ansiotasoindeksi.....	1,4	1,1	1,7	2,2
Tasot ja asteet				
Työttömyysaste, %.....	8,7	8,8	8,6	8,5
Työllisyysaste, %	68,4	68,7	69,3	69,7
Vaihtotase, Mrd €.....	-3,7	-1,7	-1,5	-0,7
Jul.yhteisöjen jäämä, % BKT:sta	-3,2	-2,7	-2,4	-1,9

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