

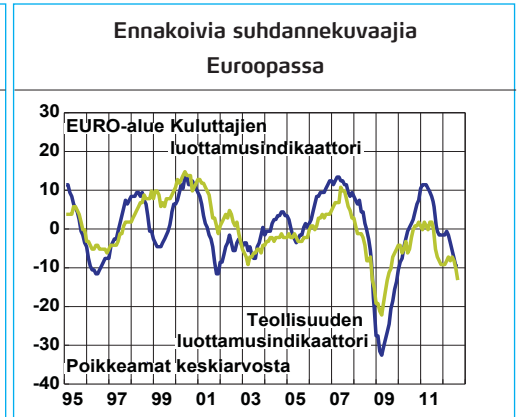
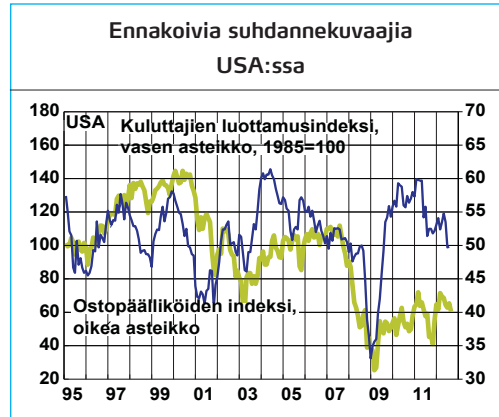
Lähteet: OECD, Conference Board, EK, ETLA, Euroopan komissio, ISM, OMX, Suomen Pankki, Tilastokeskus, Tullihallitus ja Valtiovarainministeriö



● **EKP:n teki lopulta päätöksen valmistautua ostamaan rajattomasti kriisimaiden joukkovelkakirjoja markkinoilta. Tämän tyyppisestä linjauksesta on kiistelty lähes koko finanssi-kriisin ajan. EKP:ssa on Saksan johdolla harattu sitä vastaan. Nyt euroalueen keskuspankkiireista ehkä juuri Saksa ilmoitti erivän kantansa.**

● **Ongelmamaiden korot ovat EKP:n toimien jälkeen laskeneet. Italian korot ovat pudonneet 5 % tasolle. Tärkeän Espanjan korot ovat pudonneet, mutta keikkuneet edelleen noin 6 % tasolla.**

● **EK:n Suhdannebarometrin näkymät heikentyivät elokuussa, mutta suhdannetilanne säilyi kohtalaisena. Kuluttajabarometrin odotukset ovat synkentyneet kesällä merkittävästi.**



**EKP:n ehto** kriisimaiden obligaatioiden ostoille on se, että maat hakevat apua vakuusrahoista ja sitoutuvat niiden saaneisiin tavoitteisiin. Keskuspankin ostoilla ei haluta lisätä eurojärjestelmän likviditeettiä, vaan rahapolitiikkaa pyritään vastaavasti kiristämään inflaation kurissapitämiseksi.

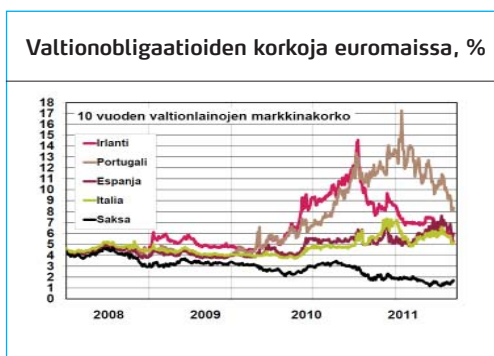
Pitkään vallinnut hämmennys valtionvelkamarkkinoilla on toisaalta myös aiheuttanut kitkaa talouden rattaisiin. Nyt hämmennystä aiheuttaa Saksan keskuspankista kuuluva kritiikki EKP:n uutta politiikkaa vastaan. EKP:n päätös olisi tuskin ollut mahdollinen ilman Saksan poliittisen johdon hiljaista hyväksyntää.

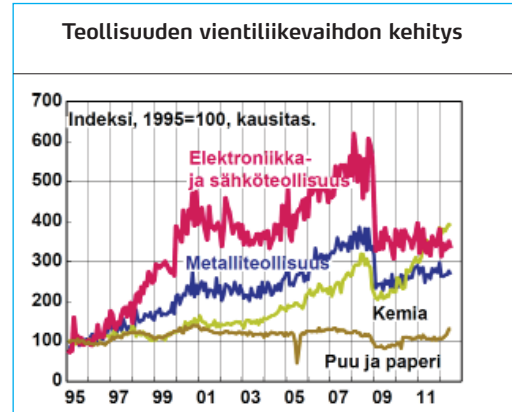
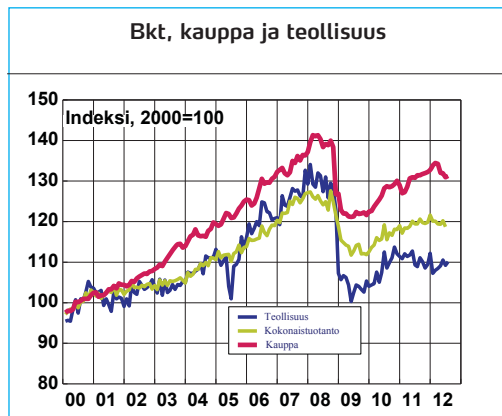
Lupaukset rajattomista obligaatioiden ostoista merkitsevät tinkimistä aiemmin

tehdystä linjauksesta. Maiden vakauttamisia ei ole kyetty kytkemään vakuusrahojen tukipäätöksiin uskottavalla tavalla. Tässä tilanteessa rahoituksen määrät eivät ole riittäneet ja kriisimaiden luottokorot ovat häilyneet kriittisillä tasoilla. Vakautumisen sijaan pelastettavien määrät ovat edelleen vain kasvaneet.

Eurooppalainen velanhoitopolitiikka on nyt lähentynyt yhdysvaltalaisesta, jossa pitkän aikavälin rakenteelliset kysymykset ovat askeleen taaempaan ja pääasia on akuutin rahoituskriisin hoito. Korot tulivatkin alas, ehkä pidemmäksi aikaa, mutta se ei takaa rauhaa vuosikausiksi. Kaavailtu pankkiunioni olisi perustavanlaatuisempi reformi, mutta sitä vastustetaan vakaampien pankkisektoreiden maissa.

Kasvu on Euroopassa selvästi hidastunut, mutta näyttää säilyttäneen vauhtinsa Yhdysvalloissa. Kuluttajien odotukset ovat siellä vahvistuneet, vaikka yrityksissä epävarmuus on lisääntynyt. Kiinan veturi ei vedä enää entiseen tahtiin ja Intiassa vauhti on lopahtanut. Tuoreimmassa kansainvälisissä ennusteissa on tämän ja ensi vuoden lukuja jonkin verran heikennetty.





**Ulkomaankauppatase** on viime kuukausina ollut hivenen plussalla. Vienti ei ole elpynyt, mutta tuonti on hieman vähentynyt. Myös vaihtotaseessa menopuolen vähentyminen on nostanut kuukausittaisia taseita hiukan ylijäämäiseksi.

Tullin vientitilastojen mukaan vienti ei päätoimialoilla ole kasvanut kuluvan vuoden aikana. Pitkään nousussa ollut kemianteollisuuden vientikin lopahti kuluvan vuoden alussa. Joillakin heikosti kehittyneillä toimialoilla tilanne on kesän aikana lieventynyt, mutta mistään käänteestä ei voida puhua.

Liikevaihtoon perustuvat tiedot antavat teollisuuden vientikehityksestä myönteisemmän kuvan kuin tullin tilastot. Jos kysymys on muustakin kuin satunnaisesta vaihtelusta, syksyn tietojen myötä pitäisi näiden liikevaihtoa kohottavien myönteisten virtausten näkyä myös varsinaisissa vientitilastoissa.

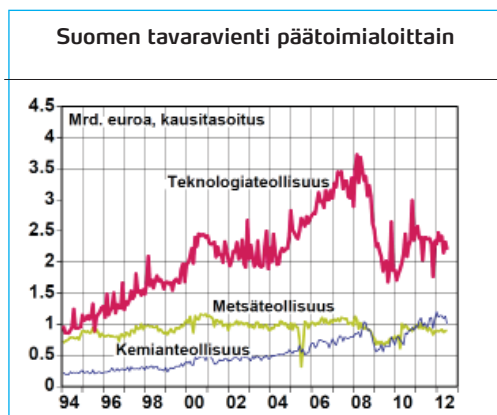
Kotimarkkinoilla teollisuuden liikevaihto on sitä vastoin kesän kuluessa laskenut. Kulutus hiipui kansantalouden tilinpidon mukaan toisella neljänneksellä, ja tämä heijastuu eri-

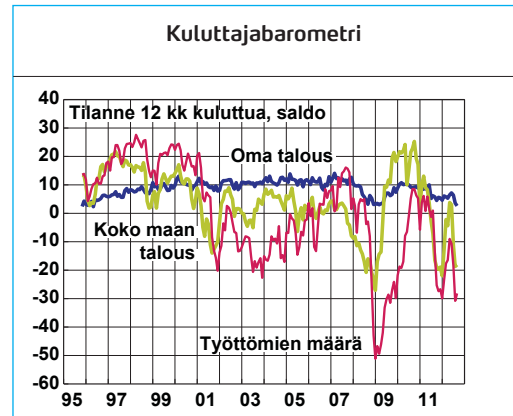
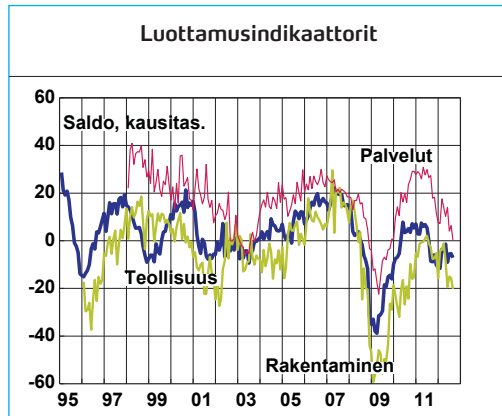
tyisesti palvelusektorille ja kotimarkkinateollisuuteen. Suurin pudotus oli veromuutoksista kärsineessä auto-kaupassa, mikä romahdutti koko keskokulutustavaroiden kysynnän. Näin alas kysyntä ei jääne pysyvästi, mutta autoverojen nostoilla saattaa olla pysyviäkin vaikutuksia ostopäätöksiin.

Teollisuus- ja kokonaistuotanto ovat kesän aikana heikentyneet ja tilastoihin tehtiin myös takautuvasti huononnuksia. Tuotantotietojen perusteella Suomi on ajautumassa taantumaan, kun tähän asti taloutta tukeneet kotimarkkinatkin näyttävät hiipuvan. Työssäkäyvien ostovoima on edelleen kasvanut, mutta työllisyys on taloustilanteen takia odotetusti heikentymässä. Kotitaloudet ennakoivat

maan talouden ja työllisyyden kehityvän huonosti ja pyrkivät sen vuoksi lykkäämään hankintojaan ja säästämään pahan päivän varalle.

Euroopan ongelmien voi olettaa vaikuttaneen Suomen talouteen muutenkin kuin ulkomaankaupan kautta. Niin kotitalouksissa kuin yrityksissä koettu epävarmuus on omiaan lykkäämään isompien päätösten tekemistä. EKP:n politiikkapäätös velkamaiden obligaatioiden ostoista ratkaisee likviditeettiongelman ja sillä ostettaneen ainakin joksikin aikaa välirauha markkinoille. Rahan tarjonta ei ehtoineenkaan ratkaise ongelmien, tai euron, rakenneongelmia. Ne jäävät taustalle kummittellemaan.





**EK:n barometrin** suhdannenäkymät heikkenivät elokuussa, mutta pysyivät teollisuudessa ja palveluissa melko lähellä keskimääräistä tasoa. Rakentamisessa näkymät olivat synkemmät. Heikentyneissä odotuksissa kuvastuu kansainvälisen kehityksen epävarmuus. Vallitseva tilanne heikentyi palveluissa, mutta ei huonontunut teollisuudessa ja rakentamisessa.

Yleisten tilastojen perusteella Suomen talous näyttää kulkevan taantumaan kohti. Barometrin "reaalimuuttajat", kuten tilausten määrä ja tilauskanta, tuotanto ja tuotantokapasiteetti, eivät kuitenkaan ole heikentyneet johdonmukaisesti. Se herättää toiveen, että olosuhteiden sallissa suunta voisikin olla kohti parempaa.

**EK:n pk-toimintaympäristökyseilyn** mukaan investointirahoituksen kysyntä on elpynyt ja yrityksillä on aiempaa vähemmän rahoitus- ja maksuvaikeuksia. Noin 5 sadasta yrityksestä oli kohdannut merkittäviä maksuvaikeuksia ja 17 prosentilla oli jonkinlaisia maksuvaikeuksia. Rahoitusongelmat ovat kuitenkin edelleen kaksinkertaiset vuotta 2008 edeltävään tilanteeseen nähden.

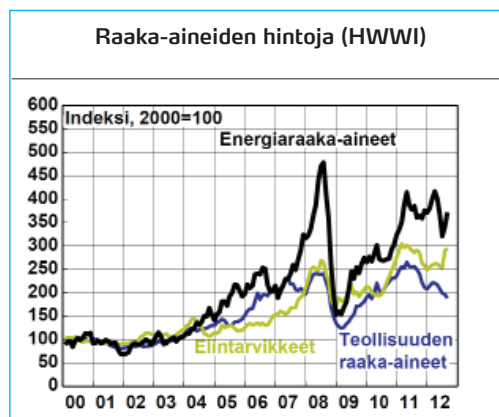
**Kuluttajien luottamus** on heikentynyt kesän aikana tuntuvasti. Arviot maan talouden tilasta ja työllisyydestä vaihtelevat eniten, mutta omaa taloutta on yleensä pidetty vakaampana. Nyt arviot omankin talouden tilasta ovat huonontuneet samalle tasolle kuin pahimmillaan finanssikriisissä vuonna 2008.

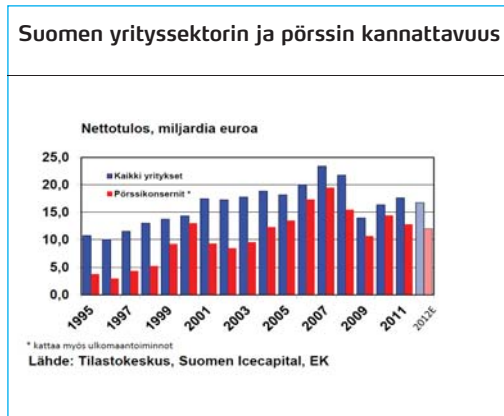
**Vanhojen asuntojen hinnat** ovat reaalisesti vähän laskeneet ja myyntihinnatkin ovat käytännössä lakanneet kohoamasta.

**Inflaatio** on edelleen alentunut. Viime vuoden heinäkuun huipun lähes 4 prosentista se on pudonnut alle 3 prosenttiin. Taso on edelleen yli EKP:n 2 prosentin suosituksen, mutta suun-

ta näyttää edelleen laskevalta. Kyse ei ole vain vuosimuutoksen laskusta vaan hinnat ovat pudonneet myös kuukaudesta toiseen.

**Energia-aineiden** hinnat ovat alkaneet jälleen kohota, hiipuvista suhdanteista huolimatta. Euro on heikentynyt ja öljy on euroissa lähellä korkeinta tasoaan, mutta dollareissa vielä aika kaukana siitä. Elintarvikeraaka-aineet ovat myös kallistuneet, osaksi heikkojen satojen mutta myös elintarvikeraaka-aineiden energiakäytön vuoksi. Teollisuuden muut raaka-aineet eivät sen sijaan ole kallistuneet, mikä kertoo maailman ja erityisesti Aasian suhdanteiden heikentymisestä.





## Pörssi elpyi kevään lukemista

**Pörssikurssit** heikkenivät keväällä maailmanlaajuisesti Kreikan ja Euroopan ongelmien vuoksi, mutta kääntyivät kesällä taas nousuun. Suomessa ei olla vielä kevään tasolla, mutta esim. Yhdysvalloissa kurssit asoa voi pitää korkeana. Vain vuosituhannen vaihteessa tilanne oli siellä vielä parempi kuin nyt.

**Pörssiyhtiöiden** toisen neljänneksen tulokset olivat vielä heikkoja, mutta kannattavuusennuste koheni kuitenkin hieman. Yhtiöiden yhteenaslaketun nettotuloksen arvioidaan loppuvuoden aikana paranevan ja koko vuonna keskimääräinen nettotulos jäisi ennusteen mukaan samalle tasolle kuin vuonna 2011.

Metallien valmistuksessa konsernit ovat edelleen tappiollisia. Metsäteollisuudessa yhtiöt toimivat sinänsä kannattavasti, mutta nettotulos heikkeni edelleen toisella neljänneksellä. Konepajoilla meni muihin aloihin nähden hyvin. Pörssin pankkisektorin tuloskehitys on myös ollut hyvä.

Vaisu vientikysyntä on pudottanut pörssiyritysten kannattavuutta ja niiden toipuminen on myös ollut hitaampaa kuin Suomen yrityksillä keskimäärin. Tämä asetelma voi muuttua kotimarkkinoiden hiipussa, minkä vuoksi myös kansallisen yrityssektorin kannattavuuteen ennustetaan notkaidusta kuluvalle vuodelle.

**Euro on heikentynyt** vuoden alusta lähtien, mutta viime viikkoina se on jälleen vahvistunut useimpiin valuuttoihin nähden. Pitkän aikavälin tarkastelussa kurssi on vahva Venäjän ruplaan nähden, keskimääräinen USA:n dollariin ja Englannin puntaan nähden, mutta heikko esimerkiksi jeniin tai Sveitsin frangiin nähden.

## Keskeiset ennusteluvut

Ennakkol. 2010-2011, Tilastokeskus / Ennusteet, ETLA: Suhdannekatsaus 1/2012, maaliskuu

	Vuosi muutos, %			
	2010*	2011*	2012**	2013**
Bkt, volyymi.....	3,7	2,9	0,9	2,6
Teollisuus, volyymi (tuotos).....	5,6	2,3	2,6	4,7
Vienti, volyymi.....	7,8	-0,8	2,3	5,5
Tuonti, volyymi.....	7,7	0,1	2,7	3,8
Yksityinen kulutus, volyymi.....	2,7	3,3	1,7	1,5
Yksityiset investoinnit, volyymi.....	3,9	5,0	-1,4	3,6
Kuluttajahinnat.....	1,2	3,4	2,7	1,8
Ansiotasoindeksi.....	2,6	2,7	3,1	2,9
<b>Tasot ja asteet</b>				
Työttömyysaste, %.....	8,4	7,8	7,7	7,3
Työllisyysaste, % .....	67,8	68,6	68,9	68,7
Vaihtotase, Mrd €.....	2,5	-0,8	-2,4	-1,3
EMU-ylijäämä, % BKT:sta.....	-2,5	-0,5	-0,7	-0,4

## 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