

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



● Kesän lopulla alkoi viritä jälleen toiveita Euroopan elpymisestä. EU-maiden suhdannekyselyissä saldo-luvut ovat parantuneet ja bkt:kin on joillakin mailla lisääntynyt. Teollisuustuotannossa kasvu on edelleen heikkoa.

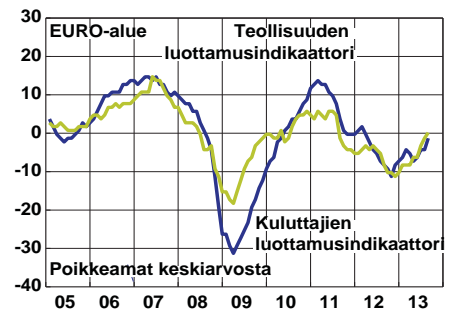
● Myös USA:ssa niin yritysten kuin kotitalouksien odotukset ovat kohentuneet. Asuntojen hinnat ovat hiljalleen nousseet, mikä on hyvä merkki tässä tilanteessa.

● Suomessa on tuuli ollut navakampaa. Viime vuosi muuttui tilastotarkistuksissa edelleen huonommaksi. Euroopan elpyessä pahin vaihe voi olla ohi, mutta EK:n suhdannekyselyt eivät vielä anna mitään vihiä käännteestä.

Ennakoivia suhdannekuvaajia  
USA:ssa



Ennakoivia suhdannekuvaajia  
Euroopassa



**EU-maissa** kuluttajien ja yritysten odotukset yrittävät jo ylös. Suunta on oikea, mutta odotukset ovat vielä varovaisia. Normitilanteeseen nähden suhdanteet ovat alttiita monenlaisille häiriöille ja tätä kautta itse odotuksiinkin liittyy nyt enemmän epävarmuutta. EU-mailla on huono peruskunto ja kysynnän painopiste on nousevissa maissa. Euroopan tulevaisuudenkuva on sitä kautta sumuinen.

Kokonaistuotanto on lisääntynyt vähän Saksassa, Ranskassa ja Britanniassa, mikä on herättänyt paljon toiveita. Toinen neljännes olikin koko EU:n tasolla nouseva, vaikka valtaosassa maita kehitys on Suomen tapaan vielä heikko.

Teollisuus ei ole EU-maissa elpynyt. Saksa kyllä palautui nopeasti kriisistä, mutta vuoden 2011 alusta tuotanto ei ole

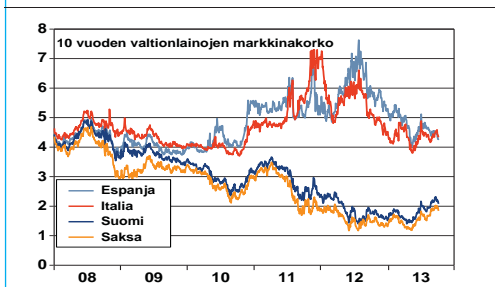
juuri kasvanut. Vientikin on Euroopassa vähäistä, vaikka maat eivät ole kokeneet sellaista romahdusta kuin Suomi. Britanniassa vienti ampaisi kuitenkin korkeuksiin kuluvan vuoden aikana. Alkuvuodesta kasvua on kertynyt 25 %.

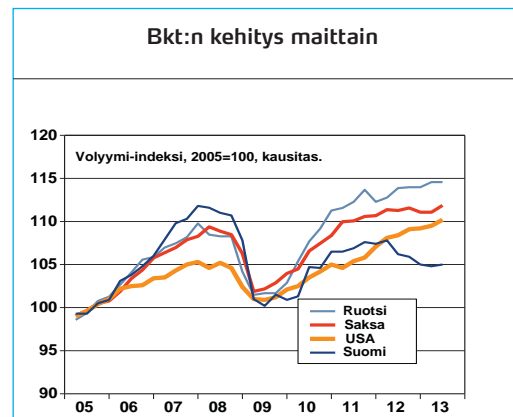
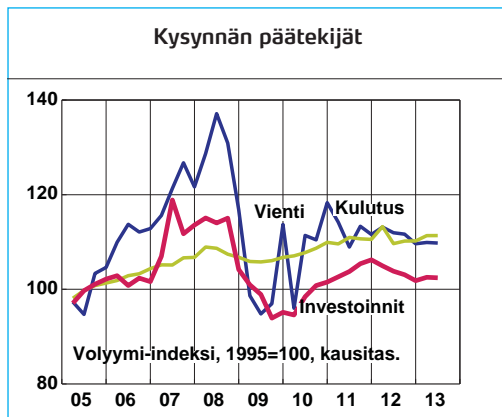
Eurooppaa ei keinuta yksin suhdanteet, valmistusta siirtyy halvempiin maihin joka tapauksessa. Sellainen valmistus, joka ei ole viejäyrityksen ydinosaa, voikin usein ongelmitta siirtyä. Yritys voi silloin järjestää toimintonsa uudelleen ja jatkaa kotimaassakin kannattavasti. Ratkaisevinta on, miten kauppa kannattaa ja miten tulovirrat näissä kansainvälisissä arvoketjuissa jakautuvat.

**Tuntuvasti parantunut hintakilpailukyky** ja hyvät tavamerkit ovat pitäneet Saksan vauhdissa. Myös Ruotsi sai aikaan isoja rakenteellisia korjauksia työmarkkinoilla. Maat ovat selvinneet siitä huolimatta, että esim. autoteollisuus on Ruotsissa ahdingossa, eikä Saksakaan ole välttynyt näiltä vaikeuksilta.

Euroopan mailla on loputon määrä vaihtoehtoja keskinäisen työnjaon järjestämiseen, globaaleista järjestelyistä puhumattakaan. Palvelut käyvät läpi samanlaista murrosta kuin teollisuus. Verkkokauppa lisääntyy ja saa jalansijaa päivittäistavarankin markkinoilla.

Valtionobligatioiden korkoja euromaissa, %





## Onko Suomi kasvussa?

Kansantalouden tilinpidon kausitaitteutetut käyrät kääntyivät kasvuun kuluvan vuoden toisella neljänneksellä. Sen sijaan koko taloutta kuvaava Tuotannon kuukausikuvaaja ja Teollisuustuotannon volyyymi-indeksi jatkoivat laskuaan, eikä niissä näkynyt käännteestä merkkiäkään.

Nämä kuukausittain julkistettavat indikaattorit perustuvat liikevaihtotietoihin, kun taas kansantalouden tilinpidon luvut pohjautuvat kunkin toimialan omaan arvonlisäykseen.

Ne kuvaavat eri asioita, mutta näin perustavanlaatuisia eroja ei niiden välillä normaalisti ole. Niinpä nyt kaivataan lisää näyttöä elpymisestä. Siitä, että on kyse todellisesta muutoksesta, eikä vain tilastojen liikkeestä.

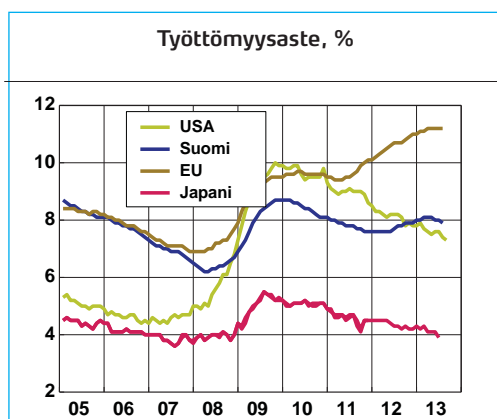
**Suomi ei nouse** vain suhdanteen voimin. Maltillisella palkkaratkaisulla voitaneen supistaa kilpailijamaiden etumatkaa kustannuskilpailukyvyssä, mutta jalostusarvoa on saatava muutenkin kohotettua. Vaikka Suomi voi hinnoitella itsensä ulos markkinoilta, se ei silti voi kilpailla yksin hinnalla.

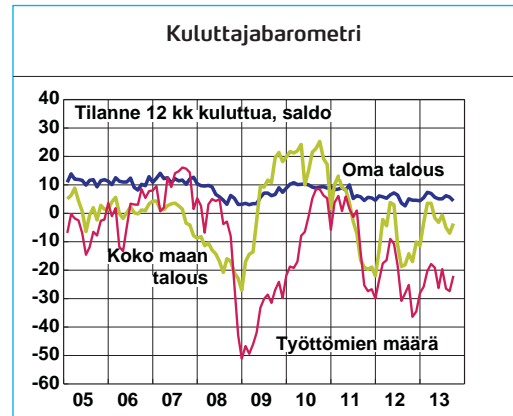
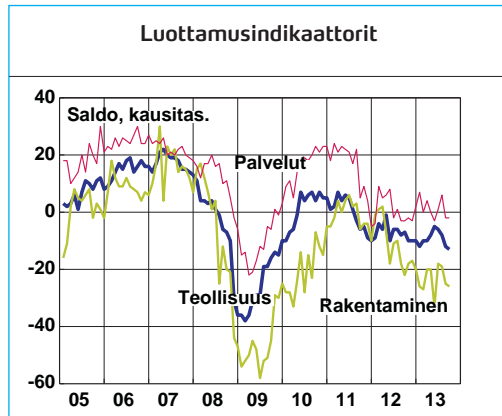
Tulovirrat heikentyivät kriisissä paljon enemmän kuin työllisyys, eikä elpyminen korjaa tätä epäsuhtaa. Tuotavuus paranee jalostusarvoa nostamalla tai, jos tuotanto ei siitä laske, työntekijöitä vähentämällä. Reaalinen kilpailukyky voi kuitenkin olla paremmuutta myös millä tahansa markkinoinnin osa-alueella. Niissä meillä lienee vielä parantamisen varaa.

**Ennusteet** tästä vuodesta heikentyivät. Nordea, VM ja Etlä tarjoavat bkt:lle noin puolen prosentin laskua. Nousu lykkääntyi, mutta kaikki uskovat tuotannon elpymiseen. VM ennustaa näistä heikompaa kehitystä. Ensi vuodelle 1,2 % ja vielä vuodelle 2015 vain 1,9 % kasvua.

Vauhdittajana ennusteissa on vienti, mutta se yksin ei saa taloutta liitettämään. Elpyminen jää takavuosiin nähden vaimeaksi. Tämä on talouden rakenteistakin pääteltävissä oleva tilanne, eivätkä tuoreimmat ennusteet tältä osin poikkea aiemmista. Toisaalta työttömyyskään ei paljon lisääntynyt. Nyt noin 8 % tasolla oleva työttömyysaste vaihtelee ennusteissa vain joidenkin desimaalien verran.

Yleinen tilanne on euroalueella lieventynyt ja ennusteissa oletetaan talouden kääntyvän nousuun kuluvan vuoden aikana. Hallituksen sopu rakennepaketista ja työmarkkinaosa-puolten yhteinen esitys palkkaratkaisuksi vahvistavat luottamusta.





**EK:n syyskuun luottamusindikaattorit** eivät ole parantuneet, pikemminkin taso on yllättävän heikko. Indikaattorit kuvaavat yritysten suhdanetilannetta kyselyhetkellä, jolloin orastavan nousun pitäisi näkyä käyrissä jo selvästi. Teollisuuden tilauskanta ja tuotantokapasiteetin käyttö vain heikentyivät edelleen.

Rakentamisessa ja vähittäiskaupassa indikaattorit ovat vahvasti miinuksella. Palveluissa yleensä tilanne ei ole niin synkkä, mutta sielläkin luottamusindikaattorin lukemat ovat paljon alle keskimääräisen tason.

Yleinen epävarmuus voi tuottaa vaihtelua, joka ei oikeastaan liity normaaliin suhdannevaihteluun. On kuitenkin epäuskottavaa, etteivät suhdannekyselyn vastaajat tunnista nousun viriämistä. Suhdannebarometrin odotuksista saadaan yleensä ensimmäiset vihjeet muutoksista, mutta elokuun kyselyssä ei ollut merkkejä käännteestä.

**Kuluttajien luottamus** on heikentynyt, mikä on linjassa kotimaisen kulutuksen ja palvelusektorin kehityksen kanssa. Kotitalouksien reaaliansioiden nousu on pysähtymässä ja kulutus häidin tuskin kasvaa. Investointienkin vähentyessä kotimainen ky-

syntä supistuu. Jos nostetta jostain tulee, niin se tulee viennistä.

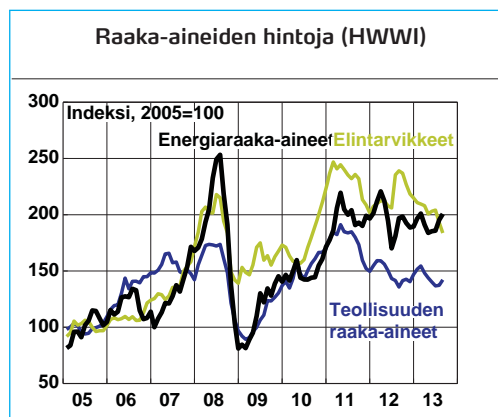
**Inflaation** kiihtymisestä ei ole merkkejä. Teollisuuden raaka-aineiden hinnat ovat laskeneet, eikä energian hintakaan ole vielä palannut nousutrendilleen. Elokuussa hinnat kohosivat 1,2 % edellisvuodesta.

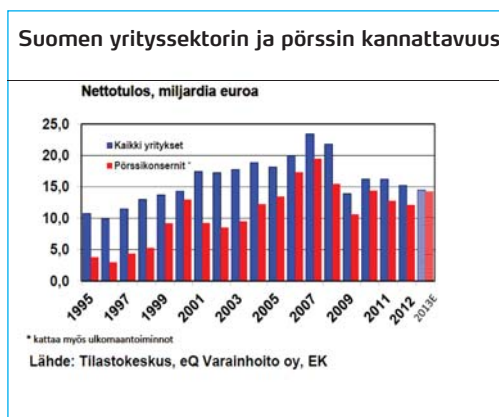
Tarkasteltiin virallista inflaatioindeksiä tai sitten EU:n yhdenmukaistettua inflaatiota kiintein veroin tai ilman, kaikissa ovat muutosprosentit laskeneet. Itse indeksinkin nousu on talttunut. Alkoholin, tupakan, virvoitusjuomien ja sähkön veroja korotetaan vuoden 2014 alusta, mikä kohottaa ensi vuoden inflaatio-lukemia.

Euroopan kasvu on viriämässä, mutta raaka-aineiden hinnat eivät ole kohonneet. Vain öljyn hinta on viime kuukausina hiukan noussut. Voimakkain kysyntä on kuitenkin Aasiasta, vaikka riehakkain kasvu on talttunut. Kasvun kestävyyttä epäillään Yhdysvalloissakin, kun kaavailtuja rahamarkkinoiden kiristystoimia lykättiin.

Venäjällä kuluvasta vuodesta tulee ennustettua heikompi infrastruktuuri-investointien vähenemisen ja öljyn väisus hintakehityksen vuoksi.

Kiinan voimakkain kasvu katkesi finanssikriisiin ja hitaammallakin vauhdilla näyttää olevan aleneva trendi. BOFIT:in ennusteessa vuosittainen kasvu pysyy 6-7 % tasolla.





## Yritysten kannattavuus

Kansantalouden tilinpidon mukaan vuoden 2012 nettotulos heikkeni edellisvuodesta noin 6 %. Ensimmäisten ennakkotietojen mukaisesta 15 prosentin kasvusta, on kuljettu pitkä matka nykyiseen 6 % laskuun. Tilastojen kannattavuustiedot ovat häilyviä, sillä lähes kaikki kansantalouden tilinpidon erissä tapahtuvat korjaukset vaikuttavat indikaattoriin.

Nykyisen tiedon mukaan nettotulos heikkeni yrityssektorissa vuonna 2012 suhteellisesti saman verran kuin pörssiyritysten nettotulos, mikä voisi olla lähtökohta myös v. 2013 ennusteelle. Tänä vuonna Suomen yrityssektorin tulos heikkenee kuitenkin EK:n ennusteen mukaan 5 prosenttia. Kannattavuus kehittyisi siten vuonna selvästi pörssiyrityksiä heikommin, joiden nettotulos kasvaisi eQ:n ennusteen mukaan runsaat 17 %. Pörssiyritysten kehitykseen vaikuttavat myös ulkomaantoiminnot.

Yrityssektorin ennuste perustuu oletukseen siitä, että taantuva palvelusektori heikentää koko sektorin kan-

nattavuutta. Tämän sektorin osuus pörssissä on vähäisempi, kun taas ennusteiden mukaan kasvuun kääntyvän vientisektorin osuus on pörssissä suuri. Kuluvaan vuoden neljännesvuosiaineistoa ei ole vielä käytettävissä.

Pörssikurssit ovat maailmalla nousseet. Ne ovat erityisen korkealla

USA:ssa, mutta tänä vuonna kasvu on ollut vielä nopeampaa Japanissa. Pitkällä aikavälillä parhaiten on pitänyt pintansa Saksa, mutta maan kehitys on ollut hyvä myös viime vuosina. Suomen vauhti ja taso jäävät jälkeen vertailumaista, mutta indeksit eivät ota huomioon osinkotuottoja, joiden merkitys on Suomessa suuri.

## Keskeiset ennusteluvut

Ennakkol. 2012, Tilastokeskus / Ennusteet, VM: Taloudellinen katsaus syyskuu 2013, syyskuu

	Vuosimuutos, %			
	2012*	2013*	2014**	2015**
Bkt, volyymi.....	-0,8	-0,5	1,2	1,9
Teollisuus, volyymi (tuotos).....	-5,3	-4,1	2,0	3,3
Vienti, volyymi.....	-0,2	-0,5	3,7	4,2
Tuonti, volyymi.....	-1,0	-0,7	3,0	3,6
Yksityinen kulutus, volyymi.....	0,2	0,0	0,8	1,4
Yksityiset investoinnit, volyymi....	-1,3	-4,6	-0,9	3,6
Kuluttajahinnat.....	2,8	1,6	2,1	2,0
Ansiotasoindeksi.....	3,2	2,1	2,1	2,1

## Tasot ja asteet

Työttömyysaste, %.....	7,7	8,3	8,2	7,9
Työllisyysaste, % .....	69,0	68,7	69,0	69,5
Vaihtotase, Mrd €.....	-3,6	-3,1	-2,6	-1,8
Julk.talouden jäämä, % BKT:sta	-2,2	-2,6	-2,3	-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