

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

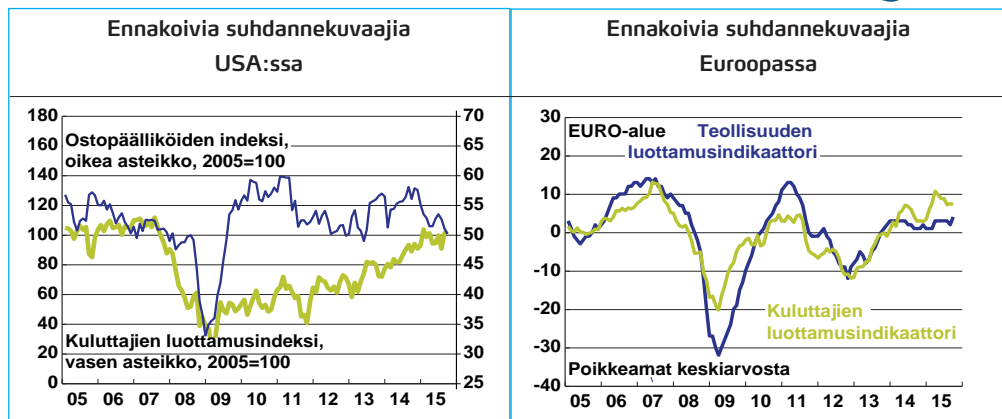


● **Levoton maailmantilanne ja kasvavat pakolaisvirrat voivat vähentää luottamusta Euroopassa. Lisäksi teollisuuden luottamus kärsinee Saksassa esille tulleesta autojen päästöskandaalista. Vaikutus voi näkyä koko Euroopan tasollakin, koska kasvu on ollut vahvasti Saksan varassa. Syyskuun suhdannekyselyyn paljastus ei ehtinyt juuri vaikuttaa.**

● **USA:n kasvu kohosi kesällä entiselle tasolle ja kuluttajien luottamuskin näyttää palautuvan. Teollisuuden kehitystä peilaava ostopäälliköiden indeksi sen sijaan ennakoii jo lähes laskua.**

● **Kiinan reaalisen talouden kehitystä seurataan nyt tarkasti. Vähentynyt ulkomaankauppa ja alentunut inflaatio enteilevät ehkä bkt:n kasvunkin hiipumista. Virallisten tilastojen mukaan kasvu on 6-7 %. Shanghain pörssi on viime viikkoina osin toipunut kesän 40 % pudotuksesta. Epävarmassakin tilanteessa rakenteita kuitenkin uudistetaan.**

● **Kotimaan taloudessa epämääräinen suhdannetilanne jatkuu. Viennissä ja teollisuustuotannossa on siellä täällä jotain myönteistä, mutta suhdannekyselytkään eivät lupaa yleistä hyvää. Kotimarkkinoilla on tähän saakka säilynyt vaatimaton kasvu, joka pitää talouden juuri ja juuri pinnan yläpuolella.**



Euroopassa odotukset eivät ole viime aikoina vahvistuneet ja ongelmat lisääntyvät. Autojen päästöskandaali vaikuttaa seuraavaan suhdannekyselyyn.

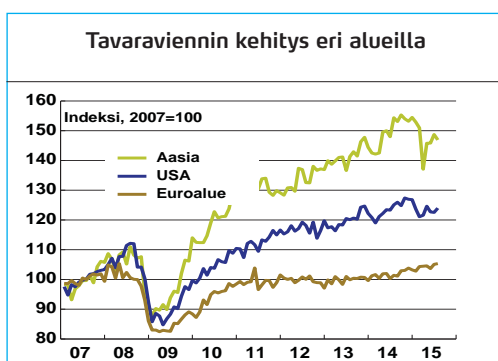
Volkswagen on maailman suurin autojen valmistaja ja koko autoteollisuuden osuus Saksan viennistä oli 18 % vuonna 2014. Autoteollisuuden merkitys kerrannaisvaikutuksineen on varmasti tätäkin suurempi Saksan kansantaloudelle. Saksan talous on ollut hyvässä vauhdissa ja reaaliset vaikutukset näkyvät vasta myöhemmin ehkä heikentyneenä kysyntänä ja kannattavuutena. Tällä kaikel-la voi myös olla yleisempi vaikutus käsitelyyn saksalaisesta laadusta ja luotettavuudesta.

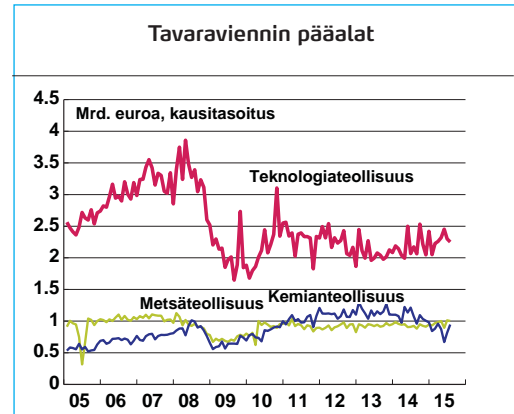
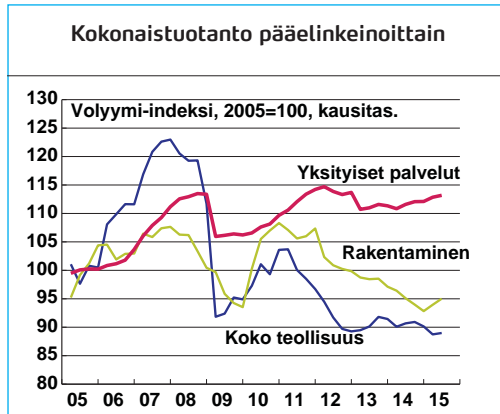
USA:n kotimarkkinavetoisessa kasvulle kuluttajien luottamus on tärkeintä. Se on vahvistunut trendimäisesti vuodes-

ta 2012 lähtien. Työttömyysaste oli syyskuussa 5 %. Korkojen nostamista lykättiin lähinnä maailmantalouden epävarmuuksien vuoksi, mutta deflaatiopaineitakin on. Ilman ruokaa ja energiaa tarkasteltuna inflaatio on 2 %, mutta muuten hiukan alle nollan.

Kiinan ulkomaankauppa supistuu edelleen. Tammi-syyskuussa vienti väheni 2 % ja tuonti peräti 15 % edellisvuodesta. Pääomaa virtaa myös ulos maasta edelleen. Vaikeuksien keskellä valuuttaja velkakirjamarkkinoita kuitenkin avataan kansainvälisille toimijoille. Juan nousi ensimmäistä kertaa jeniä yleisemmäksi, neljänneksi tärkeimmäksi maksuvaluutaksi. Myös ulkomaankaupan standardeja muokataan kansainvälisiksi, mm. lokakuussa laadittiin 10 Tyyntenmeren valtion välille vapaakauppasopimus.

Venäjän tuotanto vähenee noin 3-4 prosentin vauhtia edellisvuodesta. Erityisesti tämä näkyy kotimaisessa kysynnässä, mikä on vähentynyt peräti 10 %. Reaalipalkat ovat pudonneet 9 % edellisvuodesta. Väestöstä 15 % elää virallisen minimitoimeentulorajan alapuolella, mikä merkitsee paluuta 8-9 vuoden takaiseen tilanteeseen. Korkea inflaatio on huonontanut reaalitylokehitystä. Elintarvikkeiden hinnat ovat kohonneet 20 % ja kuluttajahinnat keskimäärin 16 %. Venäjän on WEF:n kilpailukykyvertailussa si-





Kokonaistuotannon neljännesvuositiedot päättyivät kesään. Kuu-kausittaisista suhdannetilastoista näkisi tuoreemman tilanteen, mutta edestakainen satunnaisvaihtelu saa usein aikaan vain turhaa polemiikkia. Kerrottakoon, että nousua yrittänyt tuotannon suhdannekuvaaja laskeutui ja rullasi elokuussa taas tukevasti pitkän maan kamaraa.

Neljännesvuositilinpäivityksistä voi löytää suhdannekehityksestä uusia piirteitä. Vähälle huomiolle on jäänyt se, että yksityiset palvelut ovat pitäneet pintansa melko hyvin talouden vaikeina vuosina ja niiden kasvukontribuutio on osoittautunut ennustettua suuremmaksi. Palveluiden tuotanto on jopa ylittänyt finanssikriisiä edeltävän tason, mikä on Suomessa harvinaista. Se kuvastaa pysyvääkin rakenteellista muutosta. Teollisuus on vähentynyt sekä nopeiden romahdusten kautta että asteittain. Palvelujen osuus kasvaa vakaasti.

Rakentamisen mahdollinen suhdannekäännös on toinen myönteinen seikka. Kyse on toistaiseksi vain kesän mittaisesta kasvusta. Nousua on kuitenkin laajalti rakentamisen muissa indikaattoreissa, jolloin se tuskin on aivan ohimenevää.

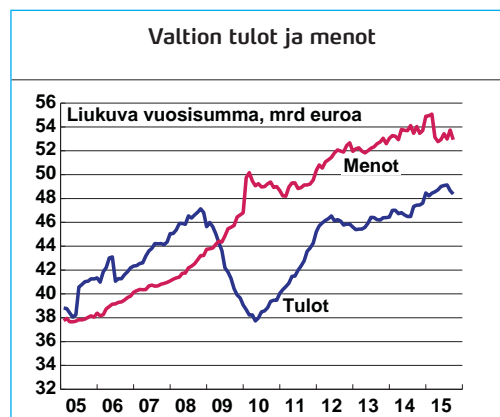
Kotimainen kysyntä kuitenkin hiipui kesällä sekä kulutuksen että investointien heikompien lukujen myötä. Ostovoima kehittyi heikosti, mikä myös pitäisi vähentää kulutuskysyntää, kun säästämisastekin on nykyisellään jo alhainen.

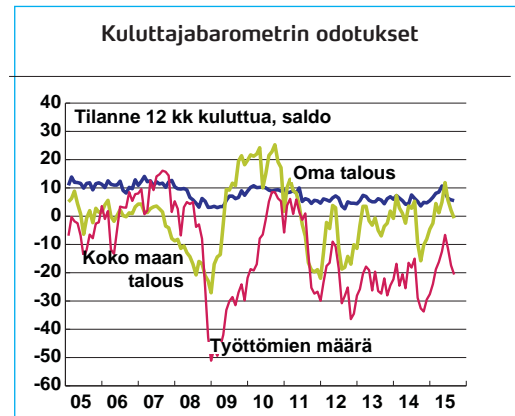
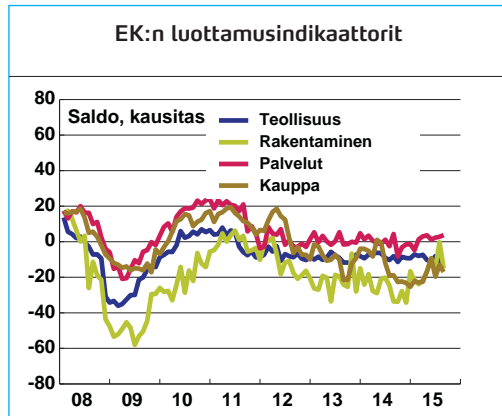
Viennin kehitys on kuitenkin toistuvasti jäänyt ennusteita heikommaksi. Senkin kasvuennusteita on heikennetty, mutta marsijärjestys on edelleen se, että vienti ryhtyisi hiljalleen elvyttämään taloutta. Syksyn tilastoista onkin mielenkiintoista seurata, pitävätkö ulkomaankaupan ennusteet vihdoin paikkansa. Vai saadaanko, sinänsä järkevien perusoletusten vastaisesti, nihkeä kasvu sittenkin kulutuksen ja palveluiden varassa?

Teollisuuden volyyymi-indeksin elokuu oli huono ja aleneva kehitys suunta jatkuu. Jopa teknologiateollisuus lipuu alaviistoon, vaikka sen metallialoilla on kasvua. Elektroniikka- ja sähköteollisuuden tuotanto hiipuu. Metsäteollisuudessa on pientä nousua, varsinkin sellun ja kartongin tuotannossa. Tilaukset silti lisääntyivät, erityisesti metalliteollisuudessa.

Tavaravienti ei ole kokonaisuudessaan lisääntynyt, vaikka lähinnä autoviennin ansiosta teknologia-alat jo kasvavat. Paperin vientikin elpyy.

Julkinen talous ei muutu nopeasti parempaan suuntaan. Menot ja tulot ovat tilastoinnissa hiukan eri tasoilla kuin ennen, mutta alijäämäisyys on lähes yhtä suurta kuin ennen.





EK:n luottamusindikaattori jäi syyskuussa heikoksi, vaikka teollisuudessa ja rakentamisessa luottamus koheni hivenen. Vähittäiskaupan suhdanteet pysyivät heikolla tasolla. Palveluissa keskimäärin luottamus oli vahvempi, mutta se oli silti selvästi alle keskimääräisen tason. EK:n suhdannekyselyjen perusteella loppuvuoden kasvu voi jäädä heikoksi.

Kuluttajien luottamus heikkeni syyskuussa selvästi. Oman ja koko maan talouden arviot sekä näkemykset työllisyydestä heikkenivät. Säästämistä pidettiin aiempaa helpompana, mutta vuoden mittaan lisääntyneet autonosto-aiheet vähenivät.

Inflaatio heikkeni edelleen syyskuussa. Kuluttajahinnat alentuivat keskimäärin 0,6 % edellisvuodesta. Hinta-kehitystä alensivat erityisesti poltonesteiden, asuntolainojen korkojen ja internet-maksujen alentuminen. Vuokrat ja vastikkeet sen sijaan kallistuivat ja kohottivat inflaatiota.

Vaikka hinnat ovat Suomessa keskimäärin alentuneet, se johtuu pitkälti energiahintojen halpenemisestä. Elinvälttarvikkeet ovat puolestaan halventuneet tiukan kilpailutilanteen vuoksi.

flaatio oli syyskuussa -0,1 %. Ilman energiaa inflaatio olisi ollut euroalueella 1 %, kun vastaava luku Suomelle olisi ollut -0,1 %. Jos tarkastelun ulkopuolelle jätettäisiin vielä ruoka, tupakka ja alkoholi, inflaatiolukemat olisivat olleet euroalueella 0,9 % ja Suomessa 0,5 %. Myös näin tarkastellen inflaatiolukemat ovat olleet Suomessa alenevia, mutta tuo vaihe näyttäisi olevan päättymässä tai jäävän joka tapauksessa väliaikaiseksi.

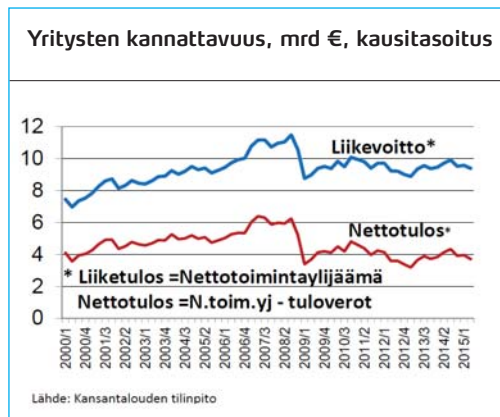
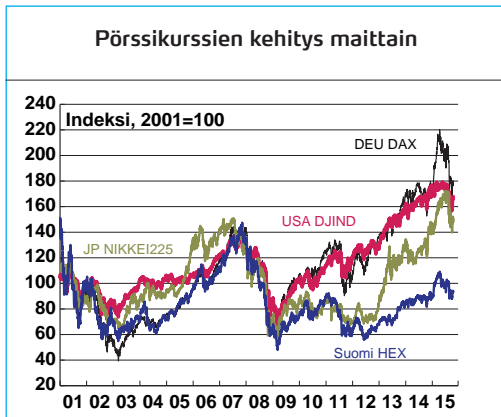
Työttömyys laski kausitasoitettuna syyskuussa, Tilastokeskuksen virallinen työttömyysaste oli noin 9 prosenttia. Työ- ja elinkeinoministeriön tilastoimien työttömien osuus työvoimasta on lähes 14 %.

Yritykset eivät vähennä työvoimaansa välittömästi suhdanteiden heikentyessä. Vastaavasti noususuhdanteen alkaessa ei työllisten määrä suinkaan ala välittömästi kasvaa. Suomen taloustilanteessa työttömien määrät voivat vielä lisääntyä, eikä parempaa kehitystä liene odotettavissa vielä kuluvan vuoden aikana.

Lomautuksien ja osa-aikaisen työvoiman käytöllä yritykset voivat supistaa työvoimakustannuksiaan ja irtisanomisista voidaan vastaavasti vähentää. Osa-aikatyö on Suomessa hitaasti lisääntynyt, mutta määrät ovat vielä kaukana kansainvälisestä tasosta. Lähes 85 % työvoimasta on edelleen kokoaikaisessa työsuhteessa.



Euroalueen yhdenmukaistettu in-



Kansainväliset pörssikurssit näyttävät viime aikoina tasaantuneen noin 10-20 % vuoden huippua alemmalle tasolle. Laskua on ollut yleisesti kaikissa maissa, mutta laskun syvyys ja alkuaika vaihtelevat. Saksassa kurssit putosivat muita enemmän jo ennen päästö kriisiä. VW:n osakkeen arvo on pudonnut 60 %, mikä kuitenkin vaivoin erottuu kokonaisindeksissä Saksan Dax-indeksi on laskenut 20 % ja se on lähes samalla tasolla kuin ennen päästö kriisiä.

Shanghain pörssi on noin 35 % kesäkuun huippua alempana. Kurssit ovat hiukan palautuneet runsaan kuukauden ajan. Kiinan pörssissä ei ole kansainvälisiä sijoittajia.

Myös Suomessa lasku on tasaantunut ja kurssit ovat viime viikkoina kohonneet. OMX Helsinki on 15 % kevään huippua alempana.

Yritysten kannattavuus koheni kansantalouden tilinpidon mukaan vuoden 2013 alussa. Tuolloin päättyi bkt:n varsinainen laskuvaihe. Teollisuustuotannon lasku loiveni ja yksityiset palvelut alkoivat hiljalleen lisääntyä. Vaikka näillä eväin bkt ei vielä lähtenyt kasvuun, kannattavuus kuitenkin parani viime

vuoden puoliväliin asti. Sitten alkoi uusi heikkeneminen. Sitä näyttäisivät selittävän ainakin öljy- ja elintarviketeollisuuden taantuminen sekä Venäjän viennin ongelmat.

Suhdannelaitosten keväisiä tai vielä kesäisiäkin kasvuennusteita luonnehdittiin toiveikkaiksi. Hiljattain tehtyjen tilastokorjausten ansiosta ku-

luvalle vuodelle ennustetut vähäiset kasvuprosentit ovat aiempaa helpommin saavutettavissa. Se on kuitenkin laiha lohtu, jos suunta ei muutu.

Syyskuun bkt:n tuotantolukemat olivat niin huonot, että sille tasolle jäättäessä vuosikasvu jää kaikesta huolimatta alle nollan.

Keskeiset ennusteluvut

Ennakkoluvut 2014 Tilastokeskus / Ennusteet, Etla: Suhdanne 2, syyskuu 2015

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

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