

Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat

Maaliskuu 2008

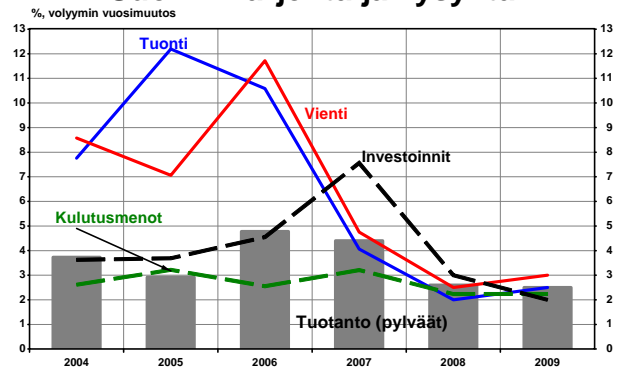
Q1

Sisällysluettelo

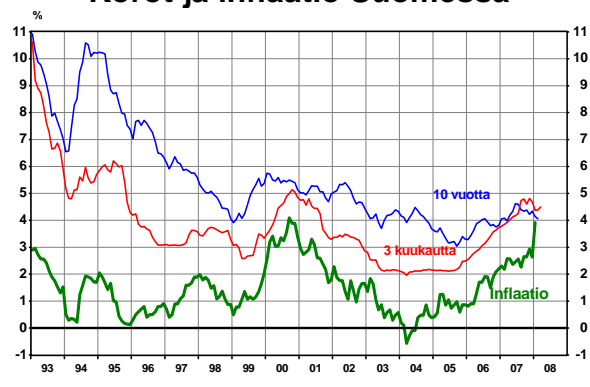
Kansainvälinen talous.....	2
Kuviot	4
Kotimaiset suhdanteet.....	7
Kuviot ja taulukot.....	9
Ennustevertailua.....	12

*Julkaisu on luettavissa Internetissä
www.sampopankki.fi/talouksatsaukset.
Katsaus ilmestyy kolmen kuukauden vä-
lein.*

Suomi: Tarjonta ja kysyntä



Korot ja inflaatio Suomessa



SAMPO PANKKI OYJ

Unioninkatu 22, Helsinki, puhelin 010 515 15, faksi 09 654 346, 00075 SAMPOPANKKI
Sähköpostiosoite etunimi.sukunimi@sampopankki.fi, verkkopalvelut www.sampopankki.fi

Kehittyneiden talouksien alkuvuodesta synkkä

Kokonaistuotannon kasvu on edelleen hidastunut sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Näkymiä varjostava rahoitusmarkkinoiden kriisi ei ole vielä ohi, mutta se on muuttanut hieman muotoaan luottoriskien kasvaessa. Maailmantalouden suhdannetilanne pysyttelee heikohkona ainakin ensi kesään asti. Yhdysvaltojen keskuspankki joutuu edelleen laskemaan korkoa. Tähän mennessä toteutetut ohjaukorkojen laskut vaikuttavat elvyttävästi vuoden jälkipuoliskolla, jolloin talouskasvun voi odottaa hieman piristyvän. Suurimpien kehittyvien talouksien kokonaistuotanto kasvaa edelleen melko ripeästi. Euroalueella ohjaukorko pysytellee lähikuukausina entisellään, mutta kesän yli lyhyiden korkojen pitäisi laskea. Inflaation viimeaikainen kiihtyminen tosin vaikeuttaa siirtymistä voimakkaasti elvyttävään rahapolitiikkaan.

Yhdysvallat lähellä taantumaa

Yhdysvaltojen talouskasvu jatkui loppuvuodesta asunto- ja rahoitusmarkkinoiden kriisistä huolimatta. Kasvu-
vauhti kuitenkin hidastui, ja BKT kasvoi 2,2 prosenttia vuonna 2007. Kasvua ylläpiti lähinnä yksityinen kulutus, mutta myös ulkomaankauppa kehittyi suotuisampaan suuntaan. Heikon dollarin ansiosta Yhdysvaltojen vientikysyntä kasvanee edelleen vuonna 2008, mutta vienti ei yksin riitä ylläpitämään kasvua. Teollisuustuotanto on silti saanut ulkomaankaupasta piristysruiskeen, ja kasvu on talvella asettunut 2 prosentin tuntumaan. Ostopäälliköiden näkemysten mukaan (ISM) tuotanto kasvaa vaisusti, tai jopa supistuu, myös lähikuukausina. Teollisuuden näkymät ovat hitaasti synkentyneet jo vuodesta 2004 lähtien, joten siirtyminen matalasuhdanteeseen on toistaiseksi ollut varsin loiva ja pitkäkestoinen. Investointikysyntä supistui viime vuonna lähes 3 prosenttia, erityisesti asuntorakentaminen hiipui. Julkisten menojen kasvu on ollut koko talouden kannalta melko neutraalia.

Kuluvan vuoden 2008 näkymien kannalta yksityinen kulutus muodostaa edelleen keskeisen kysymyksen. Kotitalouksien kulutusmahdollisuuksien kasvua rajoittavat työmarkkinoiden lievä heikentyminen, kortti- ja kulutusluottojen ehtojen kiristyminen ja asuntojen hintojen laskun edelleen aiheuttamat ongelmat erityisesti subprime luottoja ottaneiden asuntovelallisten kohdalla. Osakemarkkinoiden epävarma tunnelma ja inflaatio, erityisesti polttonesteiden hinnan nousu, synkistävät ilmapiiriä. Kuluttajien luottamusmittarit kertovatkin ilmapiiriin heikentyneen alimmilleen viiteen vuoteen. Synkkyydestä huolimatta kulutusmahdollisuuksien kasvullekin löytyy tukevia tekijöitä. Korkojen lasku vähitellen auttaa velkaantuneita kotitalouksia. Toistaiseksi korkojen laskua on tosin hidastunut luottoriskimarginaalien nousu. Työpaikkojen määrä supistui helmikuussa hieman, mutta toistaiseksi työttömyysaste on pysytellyt alle 5 prosentissa. Kuluttajien suuri enemmistö ei ole kärsinyt rahoitusmarkkinoiden ongelmista kovin pahasti, joten yksityinen kulutus voi kasvaa maltillisesti tänä vuonna. Alkuvuoden yksityisen kulutuksen kasvu uhkaa silti jäädä erittäin heikoksi. Kotitaloudet saattavat lisätä säästämistä, vaikkakin viimeisimmät tilastot kertovat säästämisasteen olleen negatiivinen vielä tammikuussa.

Asuntomarkkinoiden alamäen, rahoitusmarkkinoiden ongelmien ja heikentyneen kuluttajien luottamuksen merkittävän osasyyn, loppua ei vielä näy. Asuntoluottojen ehdot ovat kiristyneet, mikä on luultavasti tarpeellista markkinoiden tervehtymisen kannalta, mutta se vähentää rakentamista lyhyellä aikavälillä ja painaa asuntojen hintoja entisestään. Toistaiseksi asuntojen hintojen lasku on keskittynyt suurimpiin kaupunkeihin. Kansallisella tasolla asuntojen hinnat (OFHEO) olivat neljännellä neljänneksellä samalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin.

Keskuspankki on laskenut korkoa vauhdikkaasti. Vaikka inflaatio pysyttelee keskuspankin ärsytyskynnyksen tuntumassa, kasvunäkymien ja työmarkkinatilanteen heikkeneminen vaativat kuitenkin yhä konkreettisia lisätoimenpiteitä eli korkojen laskua edelleen. Luottoriskin kasvu tarkoittaa kuitenkin sekä yritysten että kotitalouksien rahoituskustannusten pysymistä melko korkealla, joka vähentää velkaantumista ja investointeja. Luottotappiot heikentävät pankkien tuloksia ja uhkaavat horjuttaa luottovakuuttajienkin asemaa, mutta toistaiseksi rahoitusjärjestelmä näyttää kestävästi tehdyt tappiokirjaukset. Korkojen lasku ja rahoitusmarkkinoiden ongelmat ovat vähentäneet dollarisijoitusten houkuttelevuutta. Dollari on nyt aliarvostettu historiaansa ja ostovoimapariteettiin nähden. Vaihtokurssi heikentynee edelleen lähiviikkoina, mutta vuoden loppua kohti dollari saattaa hieman vahvistua, mikäli talouden pohjakosketus löytyy.

Heikon suhdannetilanteen voi odottaa helpottavan vuoden jälkipuoliskolla, mikäli rahoitusmarkkinat viimein normalisoituvat ja asuntomarkkinoilla löydetään pohjakosketus. Yhdysvaltojen dynaaminen talous on noussut melko nopeasti yli aiempienkin matalasuhdanteiden, ja elpymistä tukee toistaiseksi melko vahva maailmantalous. Kasvu on kuitenkin hidastumassa kaikkialla, ja koko vuoden kasvu tulee jäämään vaatimattomaksi vain reiluun prosenttiin. Vuonna 2009 kasvuun odotetaan piristyvän yli 2 prosentin vauhtiin, mutta kovin ripeään kasvuun tuskin ylletään vielä silloinkaan.

Kehittyvien markkinoiden kasvu tasaantumassa

Toiveet kehittyvien talouksien toimimisesta maailmantalouden vetureina ovat kantaneet ainakin tähän asti. Useissa nopean kasvun maissa on itse asiassa havaittavissa taantuman sijasta yhä ylikuumenemisen merkkejä. Inflaatio on kiihtynyt useissa kehittyvissä talouksissa. **Kiinan** kokonaistuotannon kasvu jatkui 2007 viimeisellä neljänneksellä 11,4 prosentin vauhtia. Kasvu näyttäisi hidastuvan vuonna 2008, koska vientikysyntä teollisuudessa maissa heikkenee. Kotimainen julkinen ja yksityinen kulutus ja investoinnit nousevat toistaiseksi ripeästi. Kokonaistuotanto nousee tänä vuonna yli 10 prosenttia. Inflaation kiihtyminen on jossain määrin huolestuttavaa, joten keskuspankki antanee toistaiseksi rennin edelleen vahvistua ja nostaa myös korkotasoa maltillisesti. **Venäjän** talouskasvu jatkuu ripeänä, mutta vaihtotaseen ylijäämän supistuminen ja uusien kasvusektoreiden löytäminen energian lisäksi muodostavat talouspoliittisen haasteen lähivuosina.

Kehittyvien talouksien ripeän kasvun jatkuminen aiheuttaa edelleen painetta raaka-aineiden hintojen nousulle. Maailmantalouden kasvun yleisesti hidastuessa oletamme hintojen nousun kuitenkin hiipuvan lähikuukausina.

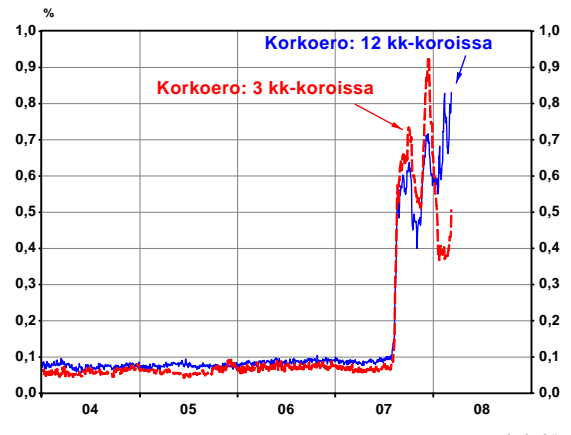
Japanin taloudellinen tilanne on synkentyneet edelleen, ja BKT:n vuosikasvu jäänee selvästi alle 2 prosentin vuonna 2008. Kasvunäkymien heikentyessä ja sitkeän deflaation uhkaamana keskuspankki lykkää edelleen korkojen nostoa, kunnes suhdannetilanne selkeästi kohentuu.

Rahoituskriisin jäljet näkyvät myös Euroopassa

Euroalueen taloudellinen tila on Yhdysvaltoja vakaampi, mutta rahoitusmarkkinoiden kriisin seuraukset näkyvät myös eurooppalaisten taloudellisessa tilanteessa. Euroalueen BKT kasvoi viime vuonna noin 2,6 prosenttia, mutta tänä vuonna kasvu jäänee alle kahteen prosenttiin. Yksityisen kulutuskysynnän lisäys on vaatimatonta etenkin suurissa euroalueen maissa. Kotitalouksilla olisi potentiaalia ylläpitää kasvua, koska työmarkkinatilanne on vahva, mutta ilmeisesti epävarmat näkymät ovat saaneet erityisesti saksalaiset kuluttajat jatkamaan säästölinjalla. Lisäksi inflaatio heikentää kuluttajien ostovoimaa useissa maissa. Samaan aikaan vahva euro vaikeuttaa vientimahdollisuuksia. Teollisuustuotannon kasvu jatkui ongelmista huolimatta syksyllä melko ripeänä etenkin Saksassa, mutta joulukuussa nousu hidastui ja tahti tulee tämän vuoden alkupuolella pysymään heikkona. Rahoituskriisin luoma epävarmuus ja velkarahan leveämmät marginaalit lykkäävät investointeja, joiden kuitenkin odotetaan edelleen kasvavan.

Euroalueen rahamarkkinoilla korkoero vakuudellisen koron ja vakuudettoman Euriborin vähillä on odotusten mukaisesti supistunut alkuvuodesta, koska huoli pankkien likviditeetistä on hieman hellittänyt. Samaan aikaan huoli rahoituslaitosten vakavaraisuudesta luottoriskin muodossa on kasvanut, jolloin 12 kuukauden korkoero on puolestaan kasvanut. Pankkien varainhankinnan kallistuminen saattaa nostaa myös vähemmän luottokelpoisten asiakkaiden luottojen hintoja.

Inflaatio kiihtyi helmikuussa jo 3,2 prosenttiin, eli selvästi yli EKP:n tavoitteen. Merkittävä osa noususta aiheutuu energian ja elintarvikkeiden hinnoista, mutta jatkossa myös palkkakehitys saattaa aiheuttaa inflaatiopaineita. Tilanteeseen sopisi kuitenkin kovin huonosti ohjauskoron nosto, joka lisäisi rahoitusongelmia ja leikkaisi muutenkin heikkoja kasvunäkymiä. Mikäli öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousu taittuu, muutaman vuoden horisontilla inflaatiopaineet voivat helpottaa. Tällä hetkellä euron vahva kurssi kiristää rahapolitiikan viritystä, joten tarvittaessa EKP löytänee perusteluja korkojen laskulle. Markkinakorot saattavat laskea jopa yli puoli prosenttiyksikköä vuonna 2008.

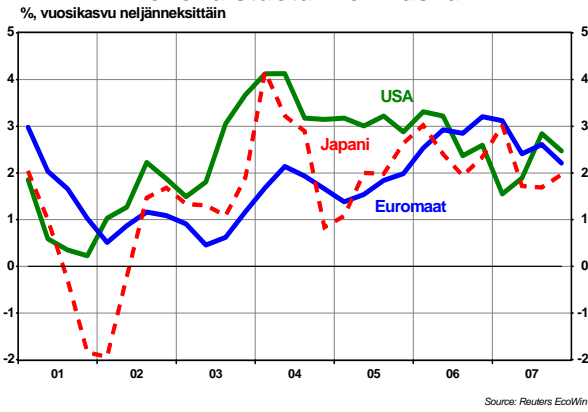


BKT:n kasvu hidastuu myös muissa vanhoissa EU-maissa. **Isossa-Britanniassa** kokonaistuotannon kasvu hiipuu selvästi viime vuoden 3,1 prosentin tahdista, ja asuntojen hintojen pitkään jatkunut nousu on lopulta taittumassa laskuksi etenkin Lontoon alueella. Keskuspankki joutunee laskemaan korkoja edelleen. **Skandinavian** maissakin korkosyklin huippu on toistaiseksi saavutettu. Ruotsin keskuspankin viimeisin koron nosto käänsi korkoeron suotuisaksi kruunun vahvistumiselle. Tanskassa kiinteistöhintojen mahdollinen lasku muodostaa riskin, mutta muutoin maan talous näyttää vakaalta.

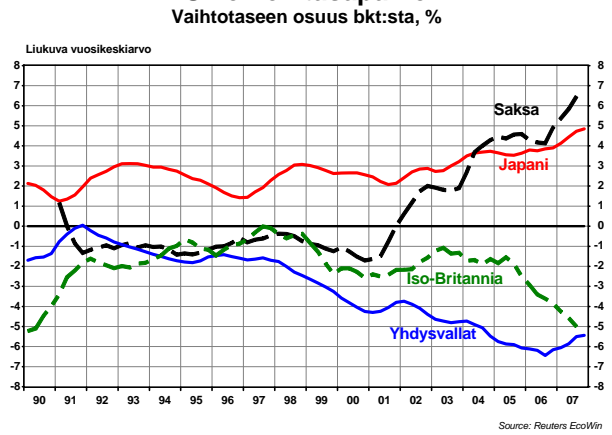
Kokonaisuudessaan maailmantalouden tila ei ole kovin synkkä, mutta rahoitusmarkkinoiden ongelmat voivat edelleen aiheuttaa ikäviä yllätyksiä. Matalasuhdanteen pitkittyminen lisää riskiä kriiseistä kehittyvien talouksien markkinoilla. Kasvun odotettua nopeampi hidastuminen suurissa kehittyvissä talouksissa johtaisi ilmapiiriin selvään heikkenemiseen myös muualla.



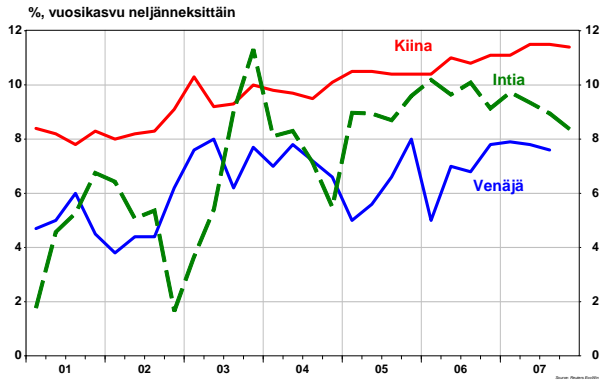
Kokonaistuotannon kasvu



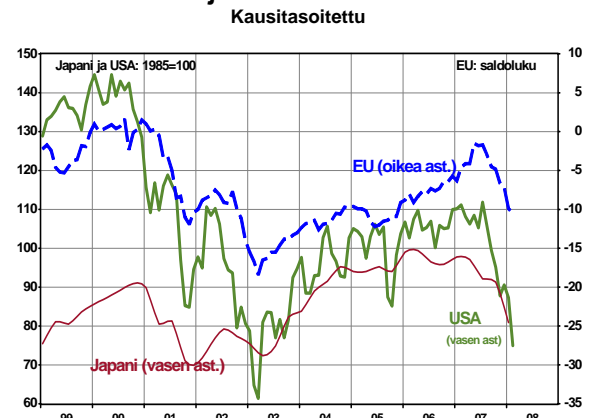
Ulkoinen tasapaino



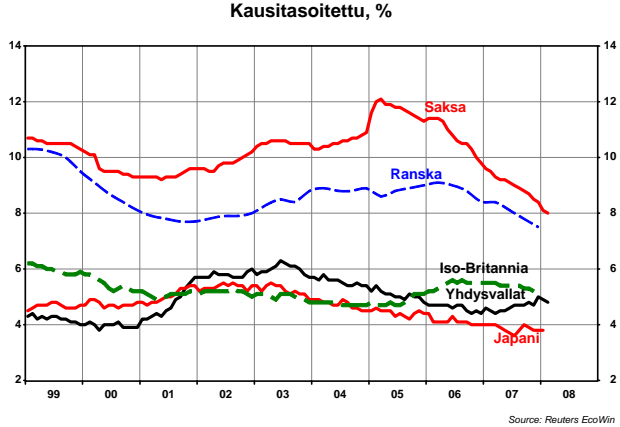
Kokonaistuotannon kasvu



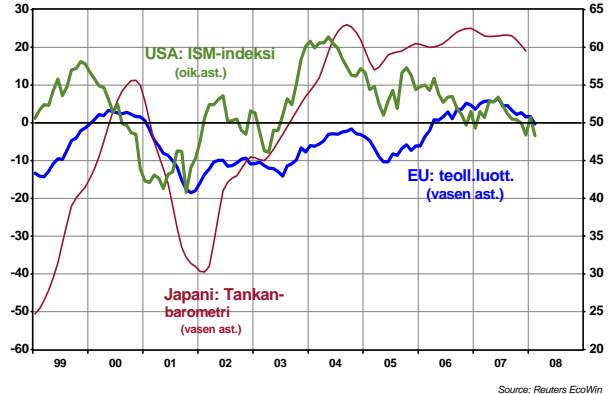
Kuluttajien luottamusindeksi



G5-maiden työttömyysaste

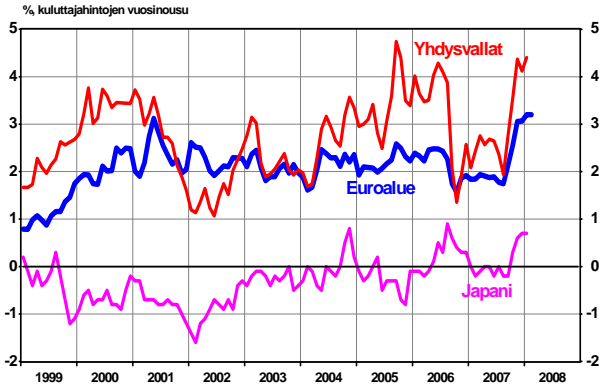


Teollisuuden suhdanneodotukset





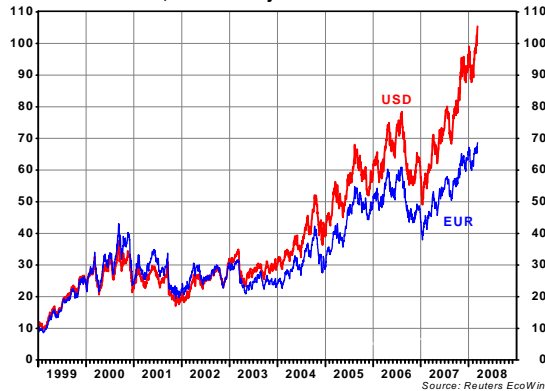
Inflaatio



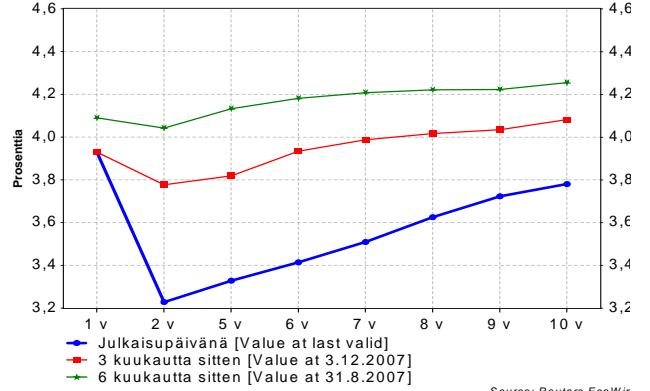
Euro / USD



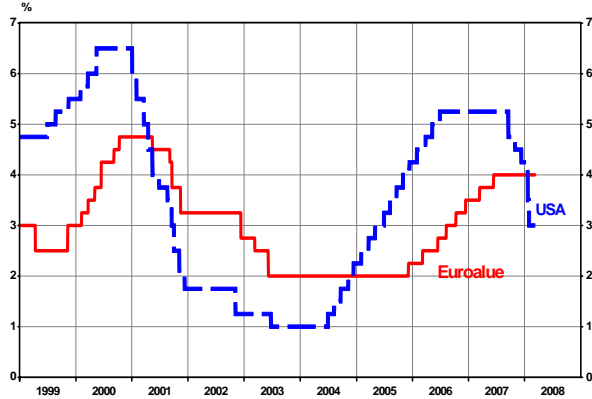
Raakaöljyn hinta Brent, dollareina ja euroina barreilta



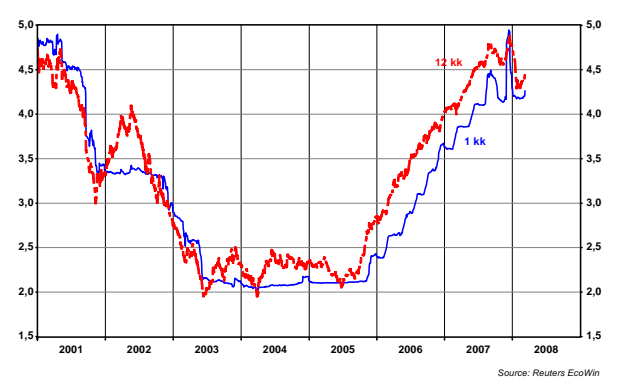
Euroalueen tuottokäyrä Government Benchmark Bonds



Keskuspankkien ohjaukorot



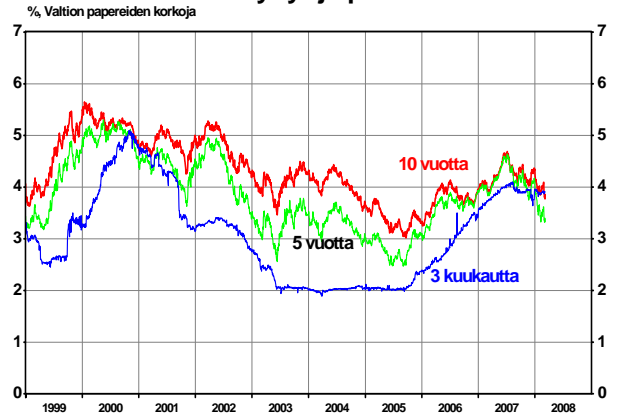
Euriborkorot, 1 ja 12 kuukautta



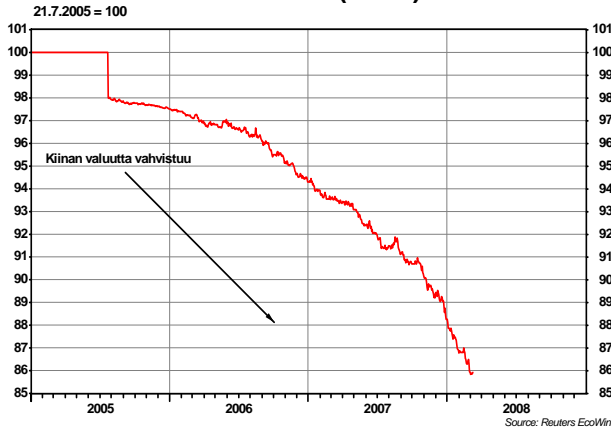
USA: Lyhyt ja pitkä korko



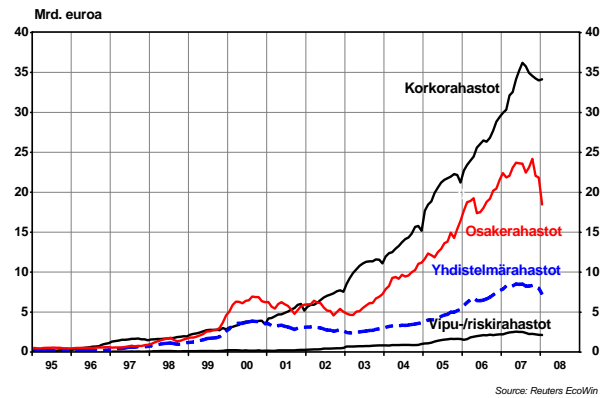
EMU: Lyhyt ja pitkä korko



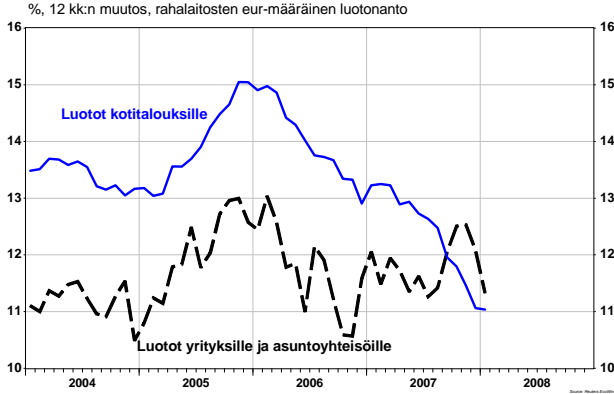
USD / CNY (Kiina)



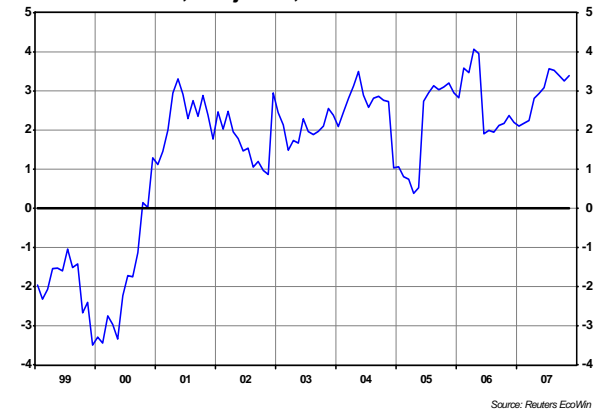
Sijoitusrahastot Suomessa rekisteröidyt



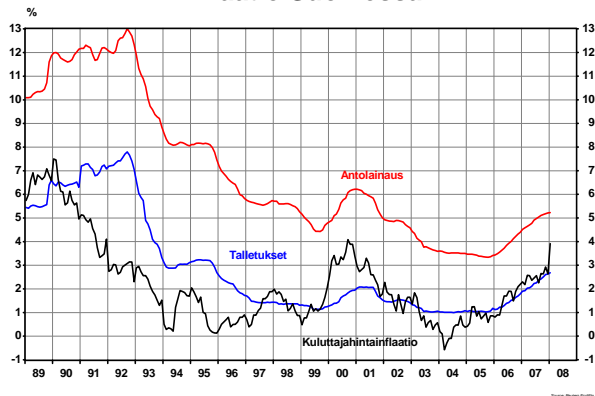
Suomi: Luotonannon kasvu



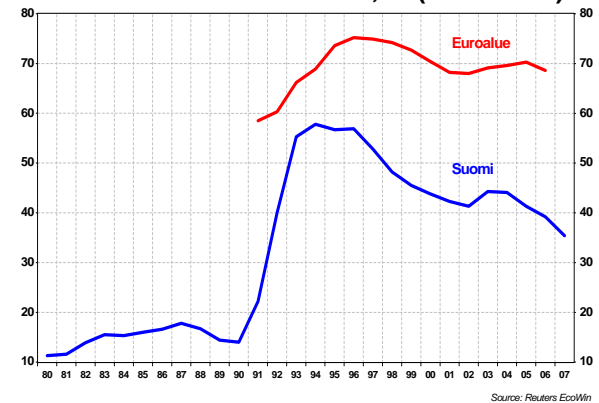
Valtiontalouden tasapaino: Mrd. eur, tulojäämä, liukuva vuosisumma



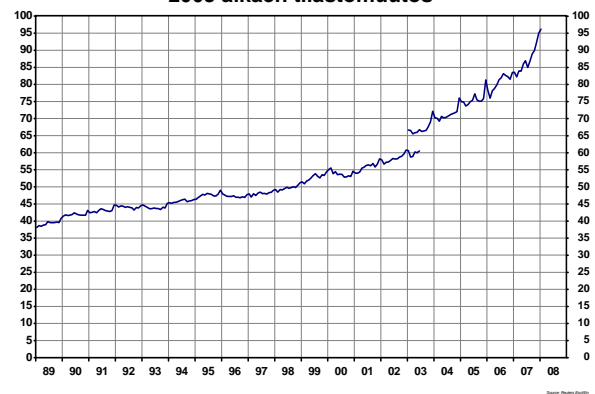
Euro-antolainauksen ja -talletusten korot sekä inflaatio Suomessa



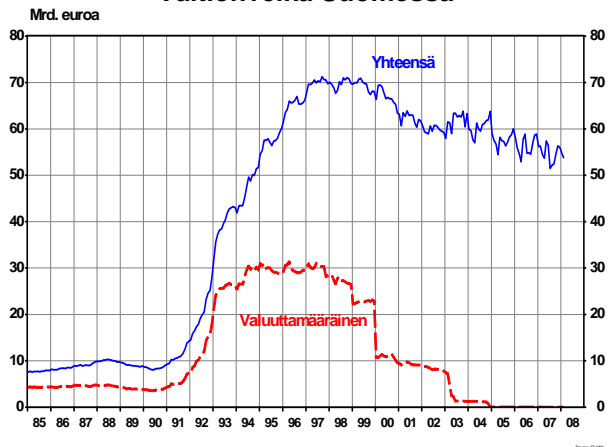
Julkinen bruttovelka / Bkt, % (emu-velka)



Yleisön eur-talletukset pankeissa 2003 alkaen tilastomuutos



Valtionvelka Suomessa



Pula sopivasta työvoimasta hidastaa kasvua

Vuonna 2007 kokonaistuotannon volyymi lisääntyi 4,4 prosenttia, mikä oli vain hieman hitaampi nousu kuin edellisenä vuotena. Kasvua ylläpitivät niin kotimainen kuin ulkomainenkin kysyntä. Työllisten määrä kohosi selvästi, ja inflaatio nopeutui 2,5 prosenttiin. Ulkomaankauppa ja valtiontalous säilyivät ylijäämäisinä. Yritysten ja kuluttajien suhdanneodotukset ovat asetteittain laimentuneet, mutta kohtuullisen kasvun uskotaan jatkuvan tänä vuonna. Kuluttajien odotukset omasta taloudestaan ovat säilyneet vahvoina. Vuonna 2008 Suomen kokonaistuotanto lisääntyy ainakin 2,5 prosenttia, ja jokseenkin sama tahti säilynee myös ensi vuonna. Työttömyys hellittää, mutta hitaammin kuin parina edellisenä vuotena, ja pula sopivasta työvoimasta yleistyy. Inflaatio pysyy vuonna 2008 yli kolmessa prosentissa, mutta ensi vuonna päästään jo alempiin lukemiin. Ulkomaankaupassa jatkuu vientiylijäämä.

Vienti kasvoi selvästi vuonna 2007, mutta hitaammin kuin edellisenä vuotena

Vuonna 2007 tavaroiden ja palvelujen viennin määrä kohosi 5 prosenttia eli alle puolet edellisen vuoden tahdistta. Tavaraviennin volyymi kohosi hieman palvelujen vientiä nopeammin. Kokonaisviennin euromääräinen arvo kohosi 6 prosenttia, joten viennin keskihinnat kohosivat noin prosentin.

Metsäteollisuudessa sahatavaran ja puutuotteiden viennin arvo kasvoi vuonna 2007 noin 21 prosenttia, kun taas sellun ja paperin viennin arvo kohosi vain 3 prosenttia. Metallien jalostuksen viennin arvo lisääntyi viidenneksen, ja koneiteollisuuskin kasvatti vientiään samaan tahtiin. Elektroniikka- ja sähkötuotteiden viennin arvo nousi kymmeneksen. Saksa, Ruotsi ja Venäjä olivat Suomen suurimmat vientimaat, joiden kunkin osuus viennistämme oli 10-11 prosenttia. Kiinan osuus on noussut vajaaseen 4 prosenttiin.

Vienti lisääntyy myös vuosina 2008 ja 2009, mutta edelleen hidastuen

Monilla vientiyrityksillä on nyt tavallista suurempi tilauskanta, joten viennin voi odottaa kasvavan tänäkin vuonna. Vaimentuneet suhdannenäkymät Yhdysvalloissa ja Länsi-Euroopassa jarruttavat kehitystä, mutta Venäjän sekä monien kehittyvien maiden kysyntä näyttää hyvältä. Euron ennätysvahvuus suhteessa dollariin vaikeuttaa etenkin paperiteollisuuden vientiä. Haastavasta toimintaympäristöstä huolimatta odotamme viennin lisääntyvän hieman myös vuonna 2009. Vuotuiset nousut jäänevät ennusteperiodilla 2-3 prosenttiin.

Investoinnit ovat kohonneet melko nopeasti

Vuonna 2007 investointien määrä lisääntyi lähes 8 prosenttia. Yksityiset investoinnit kohosivat julkisia investointeja nopeammin. Asuntoinvestoinnit polkivat paikoillaan, mutta muut talorakennusinvestoinnit kasvoivat peräti 20 prosenttia. Kone- ja laitehankintoja lisättiin 6 prosenttia, ja maa- ja vesirakennusinvestoinnit kohosivat viitisen prosenttia. Tehdasteollisuuden investointien arvon on arvioitu kasvaneen viime vuonna runsaan kymmenneksen ja energiasektorin investointien jopa runsaan viidenneksen. Myös kauppa ja monet palvelut ovat lisääntyneet selvästi investointejaan, koska liikerakentaminen on kasvanut voimakkaasti.

Odotamme investointien kasvavan tänäkin vuonna, joskin selvästi hitaammin kuin viime vuonna. Teollisuuden yritys-kysely arvioi tehdasteollisuuden investointien arvon kasvavan 6 prosenttia, mutta energiasektorin investoinnit kohonnevat erittäin nopeasti. Asuntoinvestoinnit voivat hieman supistua, mutta muu talorakentaminen nousee edelleen. Kokonaisinvestointien volyymin arvioimme kohoavan 2-3 prosenttia sekä tänä että ensi vuonna.

Yksityinen kulutus on kasvanut nopeasti, mutta tahti hidastuu jatkossa

Yksityisten kulutusmenojen volyymi kasvoi viime vuonna 3,7 prosenttia eli lähes yhtä paljon kuin vuotta aiemmin. Päivittäistavaroiden kulutus lisääntyi reaalisesti 4 prosenttia ja palvelujen kulutus 3 prosenttia vuodessa, mutta ns. puolikestävien tavaroiden kulutus kasvoi 7 prosenttia. Kestotavaroiden ostot kohosivat vain 4 prosenttia, kun autokauppa hyytyi vuoden lopulla verouudistuksen vuoksi. Osa kulutuksen kasvusta rahoitettiin velkaantumalla, koska kotitalouksien tulojen ostovoima kohosi vain runsaat 2 prosenttia.

Tälle ja ensi vuodelle odotamme maltillista noin 2,5 prosentin kasvua yksityisen kulutuksen volyymissä. Palkansaajien ansiotaso kohonnee viitisen prosenttia, ja palkansaajien lukumääräkin hieman kasvaa. Kotitalouksien saamat osinkotulot ovat verraten suuria, ja esimerkiksi tulot metsän myynnistä nousevat. Ainakin autokauppa käy viime vuotta vilkkaampana hintojen alennuttua veromuutosten vuoksi. Kotitalouksien velat nousevat edelleen, mutta velanhoitomenot säilyvät kohtuullisina. Asuntojen hintoihin emme odota erityisiä muutoksia.

Tuotannon kasvu hidastuu, ja pula sopivasta työvoimasta voimistuu

Bruttokansantuote kasvoi viime vuonna syksyisten odotusten mukaisesti 4,4 prosenttia eli vain hieman hitaammin kuin edellisenä vuotena. Maa- ja metsätalouden tuotanto kohosi peräti 17 prosenttia. Tehdasteollisuuden tuotantomäärä lisääntyi 6 prosenttia, kun metalliteollisuuden nousu oli jopa 10 prosenttia. Samalla metsäteollisuuden tuotanto polki paikoillaan. Rakentaminen on noussut 7,5 prosenttia ja kauppakin 6 prosenttia. Odotamme tuotannon kasvuvauhtien hidastuvan vuosina 2008 ja 2009. Bruttokansantuotteen arvioimme kasvavan 2,6 ja 2,5 prosenttia. Hidastumista on odotettavissa jokseenkin kaikilla päätoimialoilla.

Työllisten määrä vuonna 2007 oli 2 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Henkilömääränä se merkitsi 50 000 työntekijän nousua. Erityisesti rakentaminen ja monet palvelualat ovat lisänneet työvoiman käyttöä. Teollisuudessa työllisyys on säilynyt ennallaan. Työttömyysaste oli viime vuonna keskimäärin 6,9 prosenttia eli 0,8 prosenttiyksikköä alempi kuin vuotta aikaisemmin. Kuluvan vuoden tammikuun tilasto osoitti työllisyyden vahvaa kasvua edelleen, mutta jatkossa odotamme kehityksen selvää hidastumista. Yhä useampi yritys ja osittain julkinen sektori kärsivät jo työvoimapulasta. Työttömyysaste alenee vielä muutaman kymmenyksen, mutta alle 6 prosentin työttömyysasteeseen ei ilmeisesti päästä ennusteperiodilla 2008-2009.

Inflaatio nopeutunut yli 3 prosenttiin, ensi vuonna lähestytään 2 prosentin vauhtia

Vuonna 2007 kuluttajahinnat kohosivat 2,5 prosenttia eli 0,9 prosenttiyksikköä enemmän kuin edellisenä vuotena. Kuluvan vuoden alkuun ajoittui paljon hintojen korotuksia, kun valtiovalta kohotti alkoholin ja energian verotusta. Elintarvikkeet kallistuivat nopean raaka-ainehintojen nousun myötä. Kuluttajahintaindeksi oli tammikuussa jopa 3,8 korkeammalla kuin vuotta aiemmin. Lähikuukausina inflaatio pysyy korkealla, mutta loppuvuodelle odotamme jo maltillisempia vuosinousuja. Koko kuluvan vuoden keskimääräiseksi inflaatioksi ennustamme 3,3 prosenttia. Vuonna 2009 voidaan päästä jo hieman runsaan kahden prosentin inflaatioon, kun ruuan arvonlisäveroa alennetaan kesän jälkeen, ja korotkin lienevät tuolloin nykyisiä alemmat. Palkansaajien säännöllisen työajan bruttoansioiden arvioimme tänä vuonna kohoavan 5 prosenttia ja ensi vuonnakin melkein samaa tahtia.

Vaihtotaseessa tasainen ylijäämä

Ulkomaankauppa on jatkunut tasaisen ylijäämäisenä jo pitkään. Vuonna 2007 vaihtotase oli 8,2 mrd. euroa ylijäämäinen. Edelliselle vuodelle kirjattiin hieman pienempi ylijäämä. Tarkistettujen tilastojen mukaan ylijäämä on tullut pelkästä tavarakaupasta, sillä palvelujen ulkomaankaupan on todettu sittenkin olleen alijäämäistä. Odotamme vaihtotaseen tuloylijäämän pysyvän jokseenkin viime vuoden lukemissa sekä 2008 että 2009. Arvioimme viennin ja tuonnin kasvavan maltillisesti sekä ulkomaankaupan vaihtosuhteen pysyvän jokseenkin ennallaan. Ennustamme mukaan vaihtotase on säilymässä ylijäämäisenä jo 16 vuotta peräkkäin. Täten Suomen ulkomainen nettovelkakin pysyy nettosaatavien puolella jo seitsemättä vuotta peräkkäin.

Valtiontaloudessa tukeva tuloylijäämä

Valtiontalouden verotulot kasvoivat vuoden 2007 tammi-marraskuussa noin 5 prosenttia, ja kaikki kassatulotkin lisääntyivät saman verran. Kassamenot kasvoivat vain 2 prosenttia, vaikka tulonsiirrot kunnille, maksetut eläkkeet ja velan korkomenot kasvoivat 4-6 prosenttia. Menojen kasvua hillitsi kotitalouksien saamien tulonsiirtojen supistuminen prosentilla. Valtiontalouden tuloylijäämä oli tammi-marraskuussa 2,6 mrd. euroa eli aivan sama kuin vuotta aiemmin. Näillä näkymin ainakin kuluvana vuonna valtiontalous jatkaa selvästi ylijäämäisenä.

Valtiolla oli bruttovelkaa kuluvan vuoden helmikuun lopussa 54 mrd. euroa. Suhteessa vuoden bruttokansantuotteeseen se on vähäiset 30 prosenttia. Kokonaisuudessaan valtion taserakenne on hyvä, sillä rahoitusrahoitussäämiset ovat velkoja suuremmat. Esimerkiksi valtion omistama pörssiosakkeiden salkku oli markkina-arvoltaan viime vuoden lopussa 28 mrd. euroa, joskin nyt alkuvuoden kurssilasku on kutistanut sitä muutamalla miljardilla. Toisaalta valtion osinkotulot liikkunevat 1,5 mrd. euron tasolla tänä vuonna, eli ne ovat jokseenkin yhtä suuret kuin kahtena edellisenä vuotena.

Koko julkisen sektorin rahoitusylijäämä oli viime vuonna peräti 9,5 mrd. euroa eli nimellisesti suurempi kuin koskaan. Suhteessa bruttokansantuotteeseenkin se oli kaikkien aikojen toiseksi suurin vuoden 2000 jälkeen. Julkinen rahoitusasema pysyy ylijäämäisenä myös vuosina 2008-2009, joskin ylijäämä kapenee viime vuodesta. Kuitenkin finanssipoliittista elvytysvaraa on, jos tilanne sitä vaatii.

Riskit maailmalta

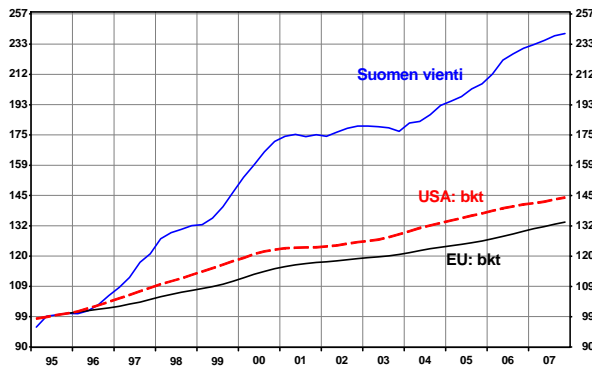
Tässä esitetty suhdannekuva perustuu oletukseen, että kansainvälisiltä markkinoilta ei kantaudu mitään suurta arvaamatonta lisärasitetta. Esimerkiksi öljymarkkinoilta emme odota ainakaan nykyistä suurempia levottomuuksia. Yhdysvaltalaisesta rahoituskriisistä emme odota kovin suurta dramatiikkaa häiritsemään suomalaista talouskehitystä.

Lauri Uotila



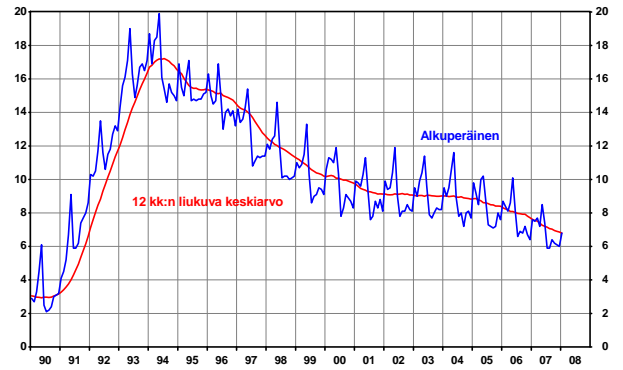
KOTIMAISET SUHDANTEET

Suomen vienti ja vientimarkkinat 1995=100, volyymin liukuva vuosisumma



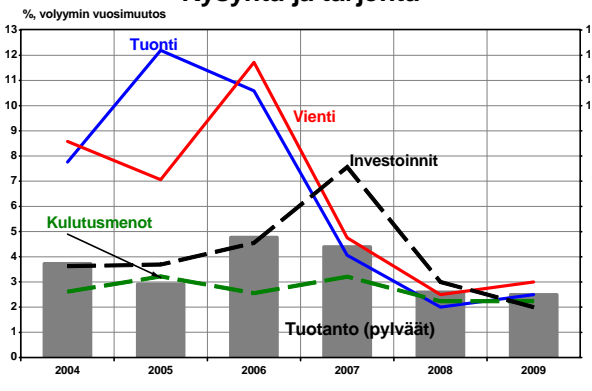
Source: Reuters EcoWin

Työttömyysaste %



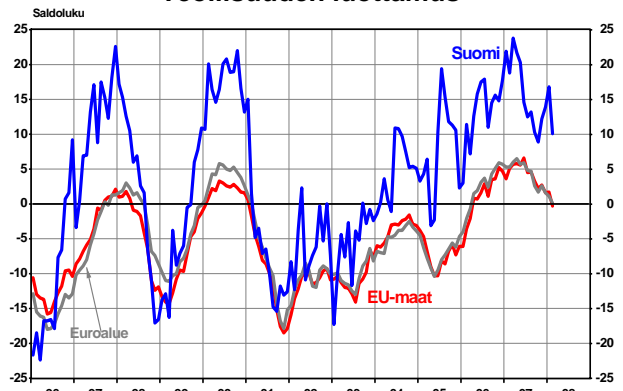
Source: Reuters EcoWin

Kysyntä ja tarjonta



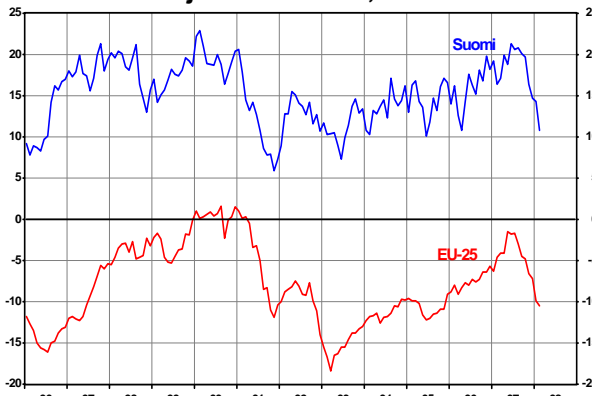
Source: Reuters EcoWin

Teollisuuden luottamus



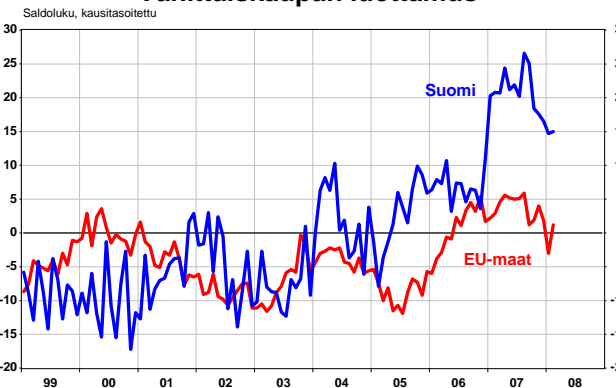
Source: Reuters EcoWin

Kuluttajien luottamus, saldoluku



Source: Reuters EcoWin

Vähittäiskaupan luottamus



Source: Reuters EcoWin

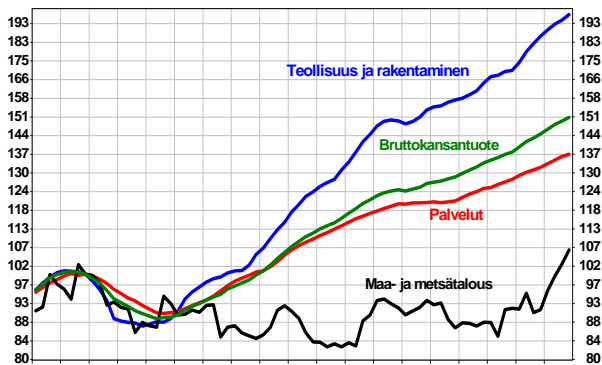
KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

Määrän muutos, %	2006	2007	2008	2009
Bkt	4.9	4.4	2.6	2.5
Tuonti	7.8	4.1	2.0	2.5
Vienti	11.8	4.8	2.5	3.0
Kulutus	3.1	2.8	2.4	2.4
-yksityinen	4.1	3.7	2.5	2.5
-julkisen	0.6	0.8	1.5	1.5
Investoinnit	4.7	7.6	3.0	2.0
-yksityiset	6.5	8.1	3.0	2.5
-julkiset	-6.4	3.4	4.0	2.0
Työttömyysaste, %	7.7	6.9	6.5	6.2

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj/ Ekonomistit

Tuotanto päätoimialoittain

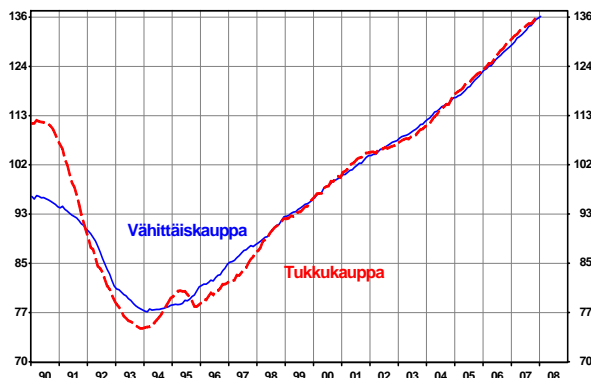
1990 = 100, Volyyymi-indeksit



Source: Reuters EcoWin

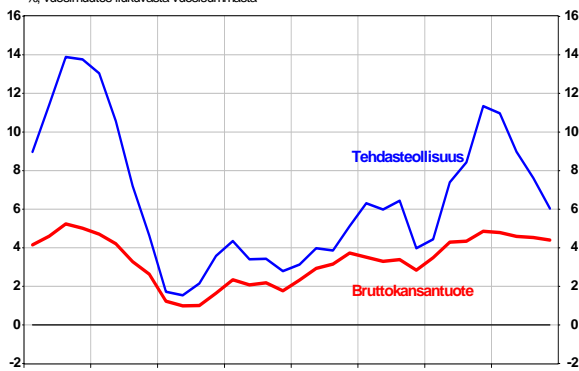
Kaupan myynti

12 kk:n liukuva keskiarvo, 2000 = 100



Tuotannon kasvu

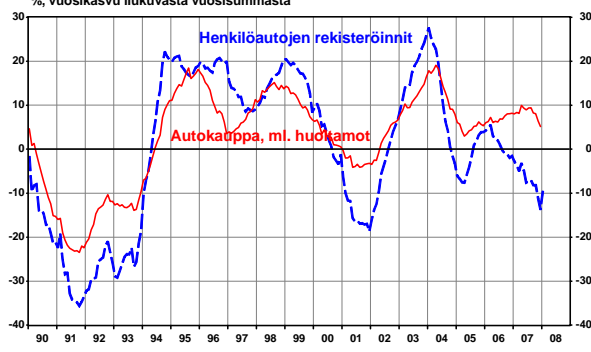
% vuosimuutos liukuvasta vuosisummasta



Source: Reuters EcoWin

Autokaupan volyyymi

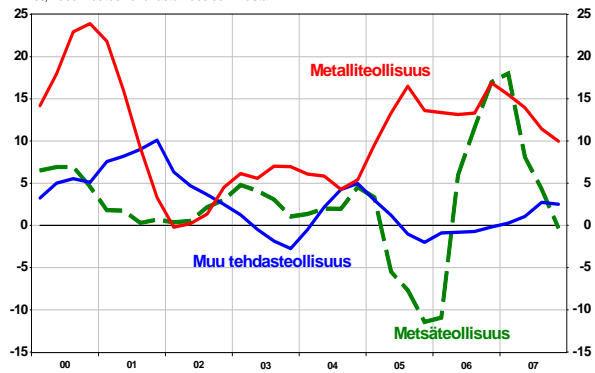
% vuosikasvu liukuvasta vuosisummasta



Source: Reuters EcoWin

Tehdasteollisuuden tuotannon kasvu

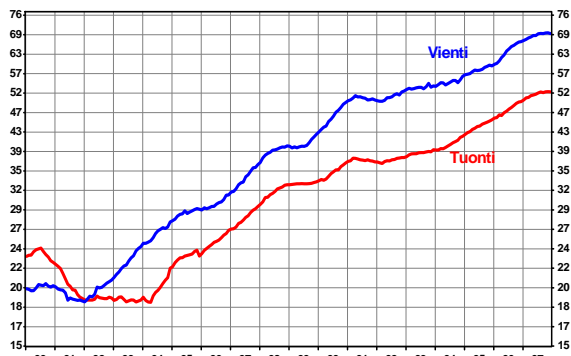
% vuosimuutos liukuvasta vuosisummasta



Source: Reuters EcoWin

Tavaravienti ja tuonti

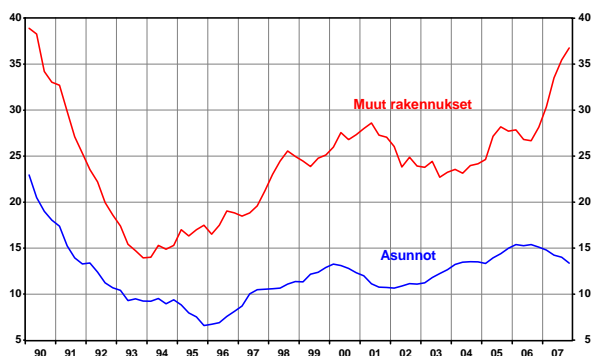
2000-hintainen liukuva vuosisumma, mrd. eur



Source: Reuters EcoWin

Rakentamisen käynnistyminen

Uusien rakennusten aloitukset, liukuva vuosisumma, milj. m³



Source: Reuters EcoWin

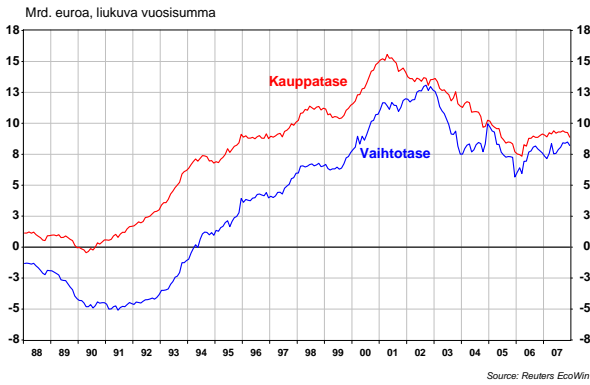
Ulkomaankaupan vaihtosuhte

Vientihinnat / tuontihinnat, 2000=100



Source: Reuters EcoWin

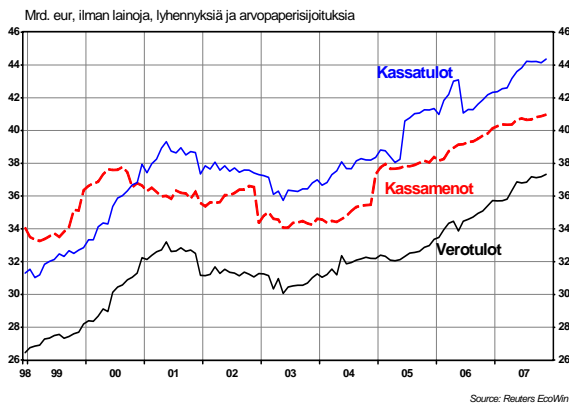
Kauppa- ja vaihtotase
Liukuva vuosisumma, mrd. eur



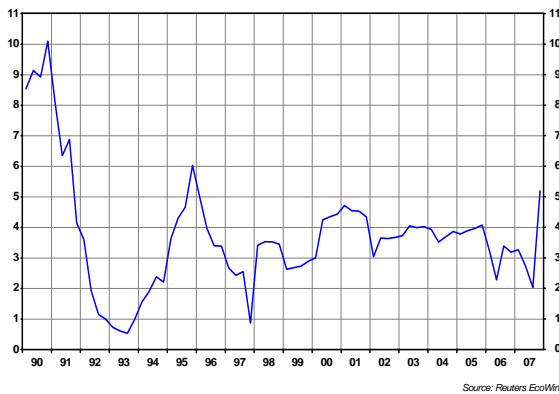
Kuluttajien inflaatioarvio ja -odotukset



Valtion tulot ja menot
Liukuva vuosisumma

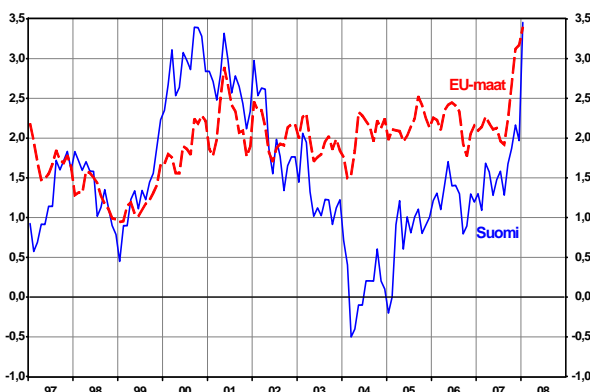


Palkansaajien ansiotaso
Vuosi muutos, %



Kuluttajahinnat

Vuosi muutos, %, EU-harmonisoitu indeksi



KUSTANNUKSET JA HINNAT

Vuosimuutos, %	2006	2007	2008	2009
Ansiotaso	3.0	3.3	5.0	4.8
Kuluttajahinnat	1.6	2.5	3.3	2.2

ULKONEN TASAPAINO

Mrd. Eur	2006	2007	2008	2009
Vaihtotase	7.6	8.2	8.5	9.0
Vaihtotase / bkt, %	4.6	4.6	4.5	4.5

ENNUSTEVERTAILUA

	Ennuste vuodelle 2008						Ennuste vuodelle 2009					
	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP
KYSYNTÄ JA TARJONTA												
Määrän muutos, %												
BKT	2.6	3.3	3.0	3.1	3.4	3.1	2.5	..	..	..	..	2.5
Tuonti	2.0	3.8	6.3	5.0	3.8	6.2	2.5	..	..	..	..	5.6
Vienti	2.5	4.7	5.6	5.0	4.7	5.8	3.0	..	..	..	..	5.5
Yksityiset kulutusmenot	2.5	3.8	2.4	3.5	3.0	2.5	2.5	..	..	..	..	2.5
Julkiset kulutusmenot	1.5	1.8	1.4	1.9	1.5	2.3	1.5	..	..	..	..	2.0
Kiinteät investoinnit	3.0	3.1	5.6	3.0	4.4	5.5	2.0	..	..	..	..	2.7
TALOUDEN TASAPAINO												
Vaihtotase, mrd. Eur	8.5	8.6	9.5	8.5	10.0	8.0	9.0	..	..	..	..	6.7
Kuluttajahinnat, %	3.3	2.4	2.9	2.8	2.6	2.7	2.2	..	..	..	..	1.8
Ansiotason muutos, %	5.0	5.0	4.7		4.7	5.0	4.8	..	..		..	4.2
Työttömyysaste, %	6.5	6.3	6.4	6.2	6.3	6.4	6.2	..	..	..	..	6.2

Ennustaja:	Julkaistu:	Ennustaja:	Julkaistu:
Sampo Pankki Oyj	Maaliskuussa 2008	Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)	Syyskuussa 2007
Valtiovarainministeriö (VM)	Syyskuussa 2007	Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos (PTT)	Lokakuussa 2007
Suomen Pankki (SP)	Lokakuussa 2007	Palkansaajien tutkimuslaitos (PT)	Syyskuussa 2007

Tässä katsauksessa on käytetty yleisön saatavilla olevia tietoja.

Keskeiset tilastolähteet ovat: EcoWin, Tilastokeskus, Suomen Pankki ja Tullihallitus.

Tähän raporttiin sisältyvää informaatiota ei tule pitää Sampo Pankki Oyj:n tai sen tytäryritysten suosituksena millekään taloustoimelle.

Tähän dokumenttiin sisältyy informaatiota ja näkemyksiä, jotka Sampo Pankki on koonnut ja muodostanut luotettavana pidettävistä lähteistä.

Sampo Pankki, pankin tytäryritykset, johto tai työntekijät eivät vastaa niiden täsmällisyydestä, täydellisyydestä tai oikeellisuudesta.

Kaikkia mielipiteitä tai arvioita, jotka on esitetty tässä raportissa, voidaan muuttaa ilman etukäteisvaroitusta. Raportin lukijan tulisi keskustella sijoitusneuvojan tai muun sopivaksi katsottavan neuvonantajan kanssa ennen ryhtymistään taloustoimiin.

[Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat](#)

[Lainattaessa lähde mainittava](#)

[Päätoimittaja Lauri Uotila](#)
[Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit](#)
 PL 1026, 00075 SAMPOPANKKI
 Vaihde 010 515 15

ISSN 0788-6284