

Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat

Syyskuu 2004

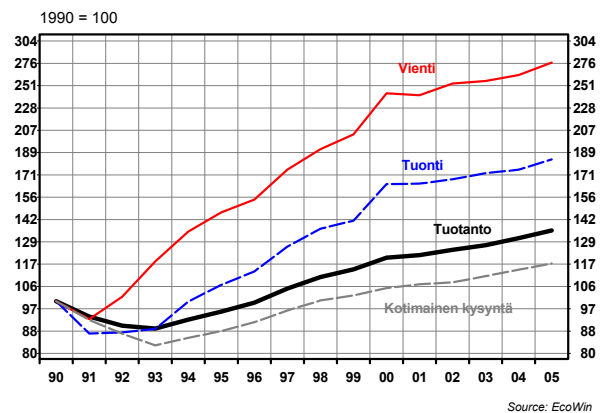
Sisällysluettelo

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

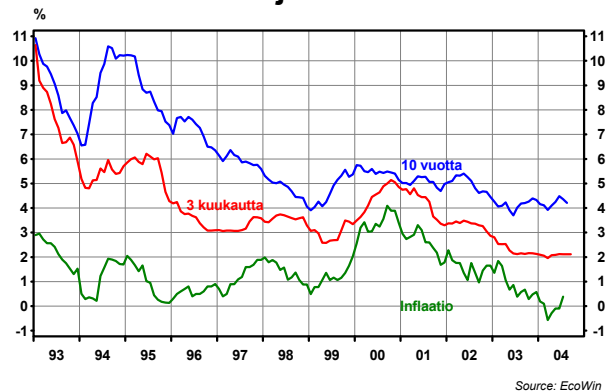
Julkaisu on luettavissa Internetissä
www.sampo.fi/talouksatsaukset sekä
Sampo verkkopankissa.

Tarjonta ja kysyntä

Volyyymi-indeksi



Korot ja inflaatio



Kasvu jatkuu korkeasta öljyn hinnasta huolimatta

Öljyn korkea hinta on viime kuukausina herättänyt huolta maailmantalouden kasvun ja inflaation kannalta. Kohonnut hinta luo pitkittyessään uhkia erityisesti tuontienergiasta riippuvaisille kehittyville talouksille, mutta heikentää kasvua joitakin prosentin kymmenyksiä myös teollisuusmaissa. Lisääntyneet inflaatiopaineet ja vähentynyt elvytystarve ovat johtaneet rahapolitiikan kiristymiseen Yhdysvalloissa. Euroopan keskuspankki nostanee omia ohjauksorkojaan ensi vuoden alussa.

Yhdysvalloissa kasvun kaikkein terävin huippu on ohitettu – kasvu silti nopeaa

Yhdysvaltain talouden kasvuvauhti maltillistui toisen vuosineljänneksen aikana vuositasolle lasketuin luvuin 2,8 prosenttiin, kun yksityisen kulutuksen lisäys jäi verraten vaikeaksi. Loppuvuonna verokenvennysten vaikutus hiipuu, korot ovat nousussa ja energian verraten suhteellisen korkea hinta vaimentaa kuluttajien odotuksia talouden suhteen. Siten on perusteltua odottaa yksityisen kulutuksen kasvuvauhdin jäävän maltilliseksi kuluvan vuoden viimeisten kuukausien ja ensi vuoden aikana. Tätä näkemystä tukevat myös melko vähäiset lisäykset työpaikkojen määrässä.

Koko vuoden BKT-kasvu näyttää silti yltävän suunnilleen 4,4 prosenttiin kuluvana vuonna investointien piristymisen vuoksi. Yritysbarometrit kertovat, että tuotannon kasvu jatkuu lähikuukausina sekä teollisuudessa että muilla toimialoilla, mutta kasvu hidastuu. Ensi vuonna korkeampi korkotaso laimentaa talouskasvua 3,5 prosentin tuntumaan. Vaihtotaseen ja budjetin suurten alijäämien rahoittamisessa ei ole näkyvissä ongelmia. Budjettivajeen lopullinen suuruus selvinnee presidentinvaalien jälkeistä talouspolitiikkaa muotoiltaessa.

Kapasiteetin käyttöaste on kohonnut, mutta varovasti. Työmarkkinoiden koheneminen on myös asteittaista. Siten kotimaiset inflaatiopaineet ovat säilyneet melko maltillisina. Kuluttajahintojen vuosinousuksi tulee silti öljyn korkean hinnan vuoksi tänä vuonna lähes kolme prosenttia.

Keskuspankin kommentit taloudesta viittaavat siihen, että rahapolitiikkaa kiristetään lisää mahdollisesti vielä loppuvuonna. Fed Funds-ohjauksorko on siten vuoden 2004 lopussa 1,75 % tai 2 % ja vuoden 2005 aikana korko nousee lisää, vähintään kolmeen prosenttiin.

Aasiassa kasvu jatkuu verraten nopeana

Kiinan tavoitteena on noin seitsemän prosentin BKT-lisäys, mutta vaikuttaa siltä, että kasvu tulee tänä vuonna olemaan sitä nopeampaa. Teollisuustuotannon kasvuvauhti on tosin jatkanut hidastumistaan, mutta tuotantoa kertyi heinäkuussa silti yli 15 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Tammiheinäkuun tiedot kaupunkien investoinneista osoittivat vahvaa, yli 31 prosentin lisäystä vuodentakaisiin tasoihin verrattuna. Osana tavoitetta hillitää talo-

uskasvua investointeja on pyritty hidastamaan: Elokuussa ilmoitettiin, että 4000 infrastruktuuri-investointia on lykätty tai peruutettu. Pitkäaikaisten infrastruktuuri-investointien rahoittamiseksi tarkoitettuja lainoja on laskettu liikkeeseen aiempaa vähemmän vuoden ensimmäisen puoliskon aikana.

Kiinan inflaatio on ylittänyt viisi prosenttia, joka on ollut keskuspankin tavoitteleman hintojen nousuvauhdin yläraja. Heinäkuussa kuluttajahinnat olivat 5,3 prosenttia korkeammat kuin vuotta aiemmin. Tosin inflaatiota kiihdytti elintarvikkeiden hinnan nousu, joka ei välttämättä ole pitkäaikaista. Rahapolitiikan linjausta ei siis vielä muuteta, mutta korkojen nousu voi olla edessä, mikäli kuluttajahintojen nousuvauhti ei rauhoitu.

Japanin kokonaistuotannon kasvu jäi toisella vuosineljänneksellä odotettua hitaammaksi, vaikka vienti ja yksityinen kulutus lisääntyivät selvästi. Japanilaiset ostivat erityisesti kodin elektroniikkaa ja ilmastointilaitteita. Japanilaiset yritykset ovat hyötäneet erityisesti muun Aasian, varsinkin Kiinan kysynnän kasvusta, mikä on siivittänyt vientiä tälle alueelle. Yritysten tulokset ovat parantuneet ja investoinnit olivat vielä tammi-maaliskuussa melko ripeässä kasvussa. Toisen vuosineljänneksen aikana investoinnit pysyivät ensimmäisen neljänneksen tasolla, mutta kesäkuussa lisääntyneet konetilaukset antavat viitettä siitä, että investointien laimea kehitys huhti-kesäkuussa oli tilapäinen ilmiö.

Yksityisen kulutuksen kasvua ylläpitää työttömyysasteen varovaisen laskun myötä kohentunut kuluttajien luottamus talouteen. Myös yritysten arviot taloudesta ovat muuttuneet aiempaa myönteisemmiksi. Kesäkuun Tankan-suhdannebarometrissa sekä suurten että pienten teollisuusyritysten luottamus oli korkeimmillaan sitten vuonna 1991 raportoitujen lukujen. Muilla toimialoilla arviot olivat teollisuutta varovaisempia etenkin pienissä yrityksissä. Kaiken kaikkiaan edellytykset yli neljän prosentin BKT-kasvuun näyttäisivät silti olevan olemassa tänä vuonna, vaikkakin kohonnut öljyn hinta uhkaa hieman vaimentaa kasvua. Ensi vuonna kehitys tasaantunee ja Japani palaa kahden prosentin tuntumassa oleviin kasvulukemiin.

Deflaatio jatkuu, joskin vaimentuneena. Öljyn korkea hinta näkyy hintaindeksissä, mutta keskuspankillla ei ole aihetta ohjaukskoron nostoon nykyisenkaltaisissa oloissa. Myöskään verotuksen

kiristämiseen ei ole vielä varaa, vaikka julkisen sektorin velka onkin paisunut.

Euroalueen kasvu kiihtyy hieman

Euroalueen BKT oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä varovaisessa, vientivetoisessa kasvussa. Toisella neljänneksellä BKT:n määrä oli kaksi prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Kuitenkin teollisuuden luottamus tulevaisuuteen on edelleen haurasta ja kuluttajienkin odotukset ovat melko varovaisia. Sen sijaan palvelusektorin yritykset näyttävät uskovan siihen, että matala korkotaso ja viennin veto kohentavat euroalueen taloutta vähitellen. Mikäli öljyn hinta kuitenkin pysyy pitkään korkeana, se heikentää kasvun edellytyksiä.

Öljyn hinta näkyy kuluttajahintaindeksissä, mutta muutoin inflaatiopaineet ovat vähäisiä. Euroopan keskuspankilla ei ole tarvetta muuttaa ohjauskorkoaan tänä vuonna. Ensi vuodelle odotamme varovaista rahapolitiikan kiristystä, kunhan talouskasvu asteittain kiihtyy ja sen pohja laajenee.

Britannian kasvunäkymät ovat hyvät

Ison-Britannian kokonaistuotanto on pysynyt verraten ripeässä kasvussa, joka tukeutuu etenkin kulutukseen. Kesän aikana on tosin tullut hieman viitettä siitä, että kulutuksen kasvu olisi rauhoittumassa, mutta heinäkuun vähittäiskaupan myynnin vaimeus saattaa olla sään pikemmin kuin kohonneen korkotason syytä. Asuntojen kysyntä vaikuttaa edelleen vahvalta, vaikka pankkiyhdistyksen mukaan asuntoluottojen kasvu on jossain määrin hidastunut, mikä on tärkeää rahapolitiikan linjausten kannalta. Keskuspankki on ollut huolissaan asuntojen hintojen nopeasta kohoamisesta ja sen myötä kotitalouksien velkaantumisesta. Keskuspankki arvioi kuitenkin edelleen, että inflaatio kiihtyy yli tavoitellut kahden prosentin vauhdin keskipitkällä aikavälillä. Tämä viittaa siihen, että ohjauskorkoa nostetaan vielä ainakin kertaalleen, mutta rahapolitiikan kiristystahti hidastuu.

Talouden ilmapiiri-mittari on hieman laskenut kesän aikana, mutta kuluvan vuoden talouskasvu yltäne silti runsaaseen kolmeen prosenttiin tänä vuonna. Sekä teollisuuden että palvelusektorin ostopäällikköindeksi ovat selvästi tason 50 yläpuolella. Kuluttajien luottamus talouteen on tosin melko vähäistä, mutta se ei ole tähänkään asti estänyt yksityisen kulutuksen kasvua. Työttömyysaste on eurooppalaisittain matala, sillä se on viiden prosentin tuntumassa. Kun lisäksi kotitalouksien käytettävissä olevat tulot nousevat, ovat edellytykset kulutuksen kasvulle olemassa.

Ruotsissa inflaatio on hidas

Ruotsin talous kasvoi toisella vuosineljänneksellä 0,9 prosenttia edelliseen neljännekseen verrattuna, mikä merkitsi sitä, että kokonaistuotannon määrä oli 3,3 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Lisäys oli odotettua suurempi. Kasvun voimistumista

selitti erityisesti investointien piristyminen. Investointiaktiiviteetti on lisääntynyt viennin kasvun myötä.

Kuluvan vuoden keskimääräiseksi talouskasvuksi odotetaan hieman alle kolmea prosenttia. Vientiin odotetaan runsaan seitsemän prosentin lisäystä. Investoinnit kääntyvät kolmen vuoden alamäen jälkeen parin prosentin nousuun. Vuonna 2005 Ruotsin talous kasvaa noin 2,7 prosentin vauhtia. Kasvua kertyy yksityisen kulutuksen ja viennin lisäksi edelleen kiihtyvistä investointitoiminnasta. Yksityinen kulutus saa tukea asteittain alenevasta työttömyydestä ja tulojen noususta.

Kuluttajahintojen nousuvauhti on ollut hidasta öljyn korkeasta hinnasta huolimatta. Inflaatiopaineet vaikuttavat maltillisilta myös jatkossa. Kuluvan vuoden noin 0,7 prosentin inflaatiiovauhti kuitenkin kiihtyne ensi vuonna puolentoista prosentin tuntumaan. Pohjahintojen kohoaminen lienee ensi vuonna samaa suuruusluokkaa ja siten korkojen nousu jää vähäiseksi. Pitkien korkojen nousua hillitsee julkisen sektorin positiivinen rahoitusasema. Julkisen sektorin rahoitusylijäämä on noin puoli prosenttia suhteessa kokonaistuotantoon.

Venäjän talous hyötyy öljyn korkeasta hinnasta

Presidentti Putinin aiemmin esille tuomaa tavoitetta kaksinkertaistaa Venäjän bruttokansantuote vuoteen 2010 mennessä on hieman maltillistettu. Nyt kaksinkertaistumistavoitteen takaraja on asetettu vuoteen 2014. Tänä vuonna kasvu lisääntyy noin seitsemän prosentin tahtia öljysektorin viennin ja vahvan kotimaisen kysynnän myötä, mutta tulevien vuosien häiriöttömän kasvun näkökulmasta olisi tärkeää saada tuotannon pohjaa laajenemaan enemmän muille toimialoille kuin energia-alalle.

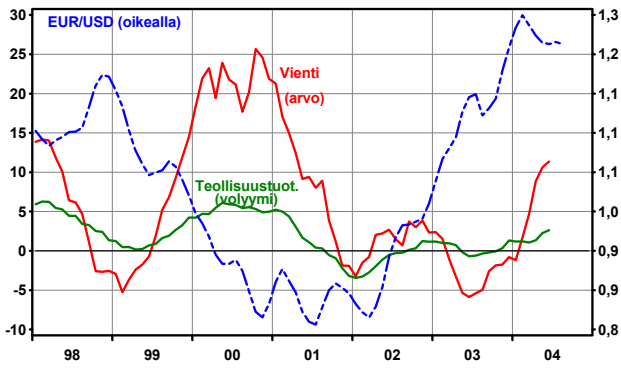
Yksityinen kulutus lisääntyy tänä vuonna suunnitellun viimevuotista, noin kahdeksan prosentin vauhtia. Myös investointien viimevuotinen kasvu on jatkunut tämän vuoden puolella. Kiinteät investoinnit lisääntyvät runsaat 11 prosenttia kuluvan vuoden aikana ja kasvun odotetaan olevan lähes 10 prosenttia vielä ensi vuonnakin.

Toukokuussa alkanut pankkikriisi ja Jukosin tapaus voivat kuitenkin vaikuttaa yritysten ja kuluttajien luottamukseen taloutta kohtaan. Pankkikriisi alkoi toukokuun puolivälissä, kun keskuspankki peruutti pienehkön pankin toimiluvan, kun pankkia epäiltiin mm. rahanpesusta. Pankin sulkemisen jälkeen asiakkaat jonottivat konttoreihin vaatien rahojaan. Markkinoille levisi huhu, että keskuspankilla on lista lopetettavista pankeista. Tämä johti siihen, että pankkien välisillä markkinoilla korot nousivat, kun pankit välttivät lainaamasta toisilleen. Kriisi kuitenkin näyttäisi rauhoittuvan, joten mahdolliset kansantaloudelliset vaikutukset siitä jäänevät pieniksi.

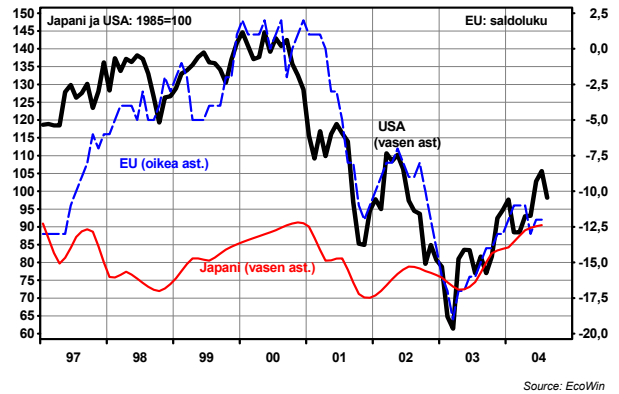
Tarja Heinonen



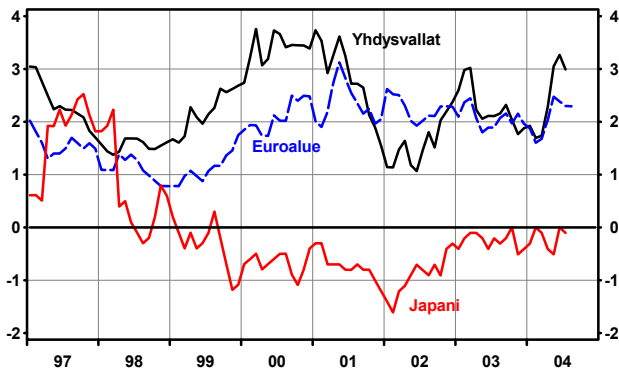
**EMU: Euron dollarikurssi sekä
vienti ja teollisuustuotanto**
vuosuutos, %



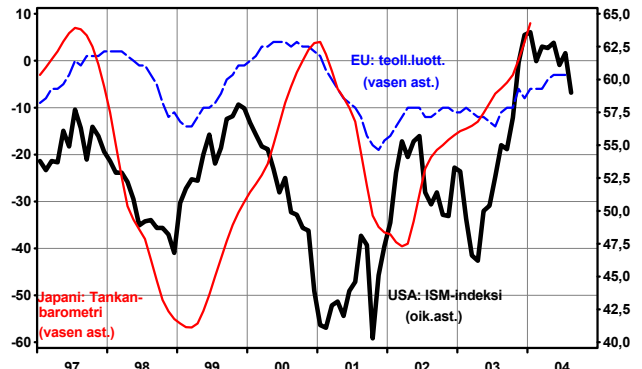
Kuluttajien luottamusindeksi
Kausitasoitettu



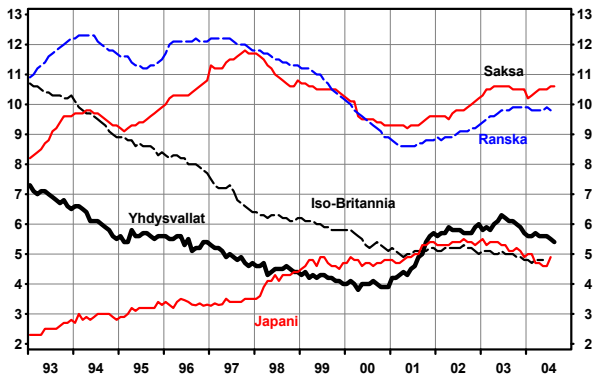
Kuluttajahinnat
Vuosuutos, %



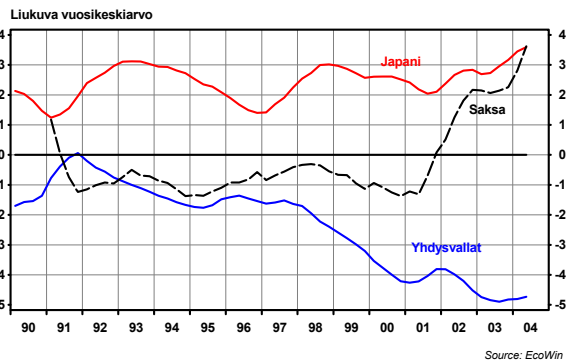
Teollisuuden suhdanneodotukset
Saldoluku



G5-maiden työttömyysaste
Kausitasoitettu, %



Ulkoinen tasapaino
Vaihtotaseen osuus bkt:sta, %



KANSAINVÄLINEN TALOUS

BKT:n vuosimuutos, %

	2002	2003	2004	2005
Yhdysvallat	2.4	3.1	4.4	3.5
Japani	0.2	2.5	4.2	2
Saksa	0.2	-0.1	1.8	1.8
Ranska	1.2	0.5	2.3	2.0
Iso-Britannia	1.7	2.2	3.2	2.9
Ruotsi	2.0	1.7	2.8	2.7

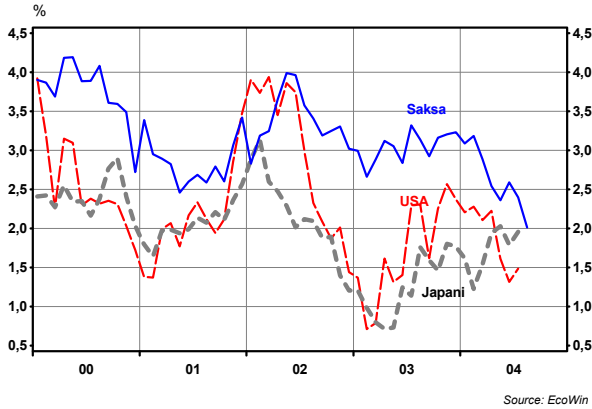
Kuluttajahintojen vuosimuutos, %

	2002	2003	2004	2005
Yhdysvallat	1.6	2.3	2.8	2.5
Japani	-1.0	-0.3	-0.2	0.0
Saksa	1.3	1.1	1.5	1.3
Ranska	2.0	2.1	2.1	1.7
Iso-Britannia	2.2	2.8	2.4	2.5
Ruotsi	2.2	1.9	0.7	1.7

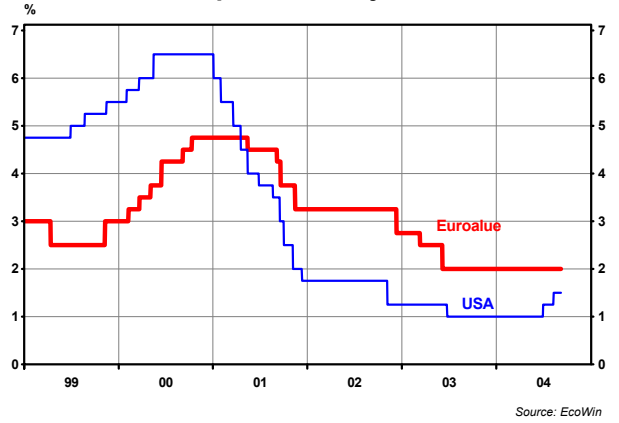
Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit



10 vuoden reaalikorkoja



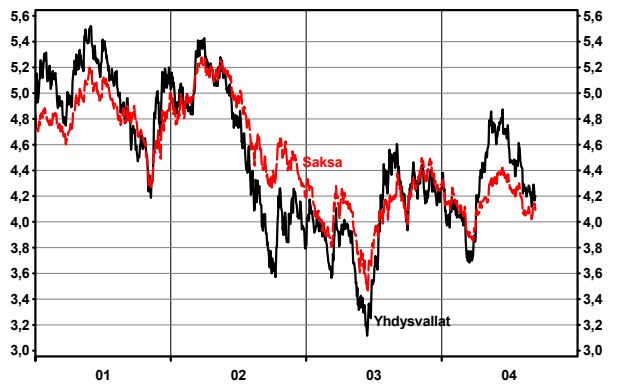
Keskuspankkien ohjaukorot



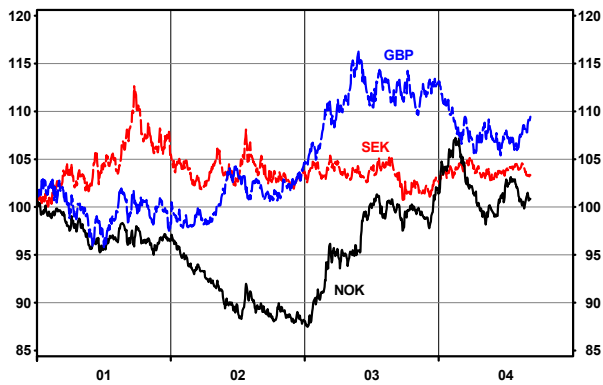
Euro / USD



10 vuoden korkoja



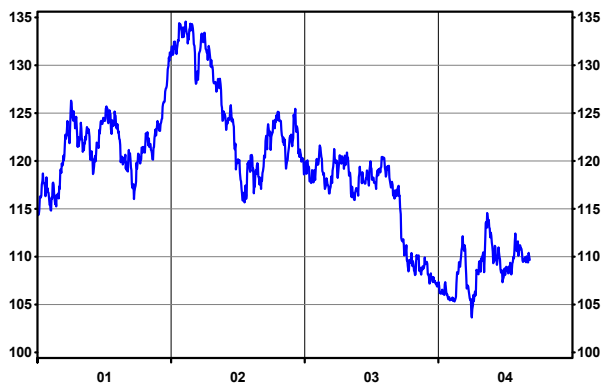
Indeksoidut EUR-kurssit
29.12.2000=100



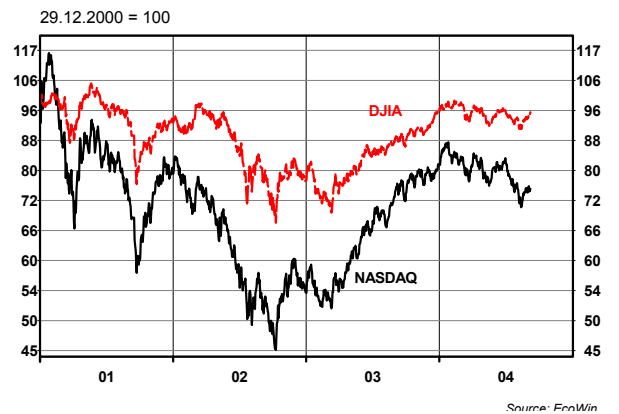
Euriborkorot, 1 ja 12 kuukautta



USD / JPY

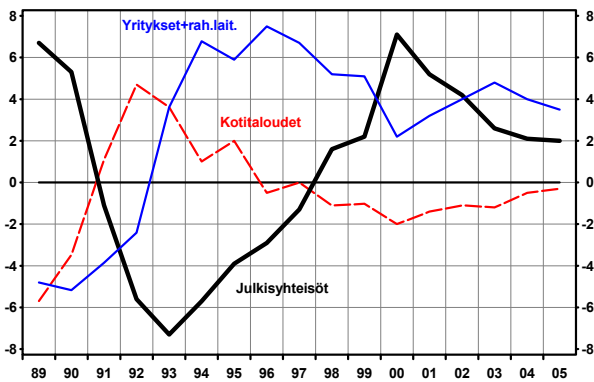


New Yorkin osakekurssit: DJI ja Nasdaq



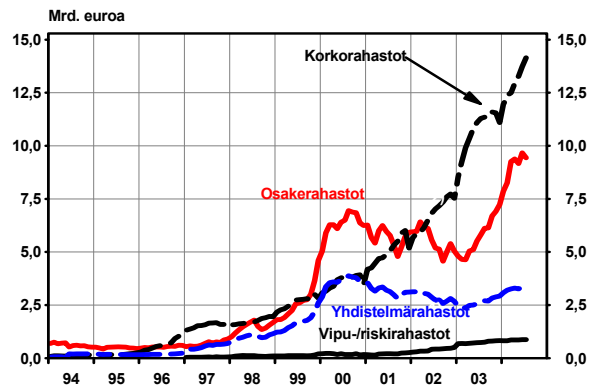
Rahoitustasapaino

Rahoitusjäämän osuus bkt:sta, %



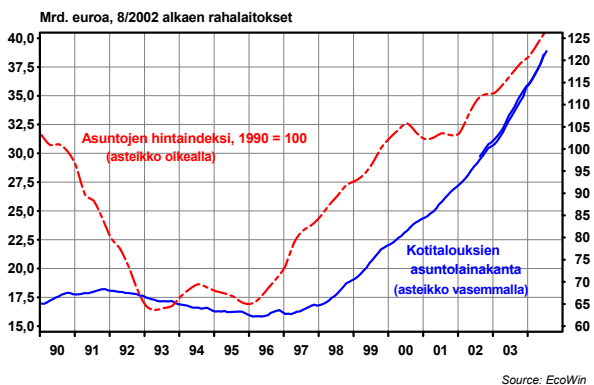
Sijoitusrahastot

Suomessa rekisteröidy



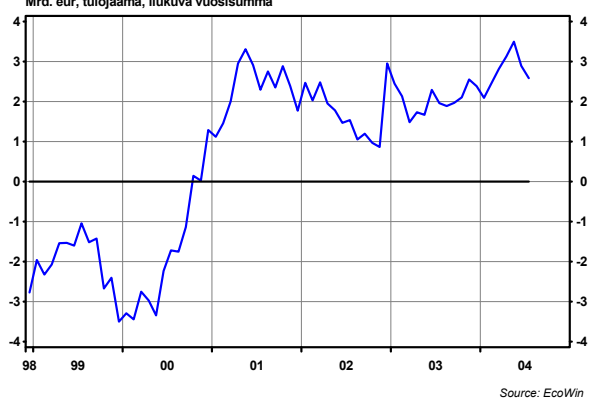
Pankkien asuntolainat kotitalouksille

Kanta kuukauden lopussa



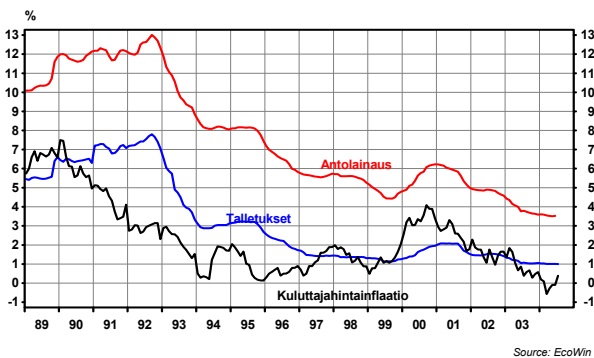
Valtiontalouden tasapaino

Mrd. eur, tulojäämä, liukuva vuosisumma



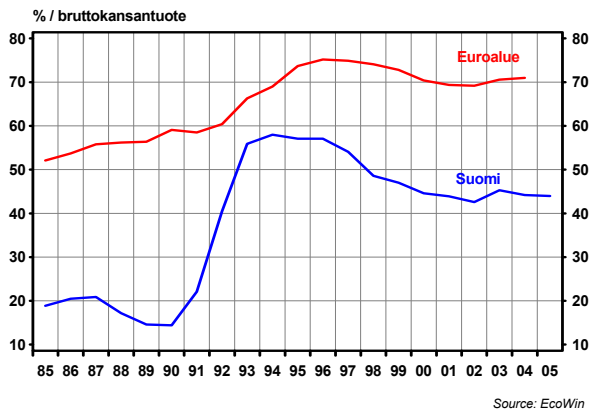
Euro-antolainauksen ja -talletusten korot sekä inflaatio

Kannan keskikorko, %



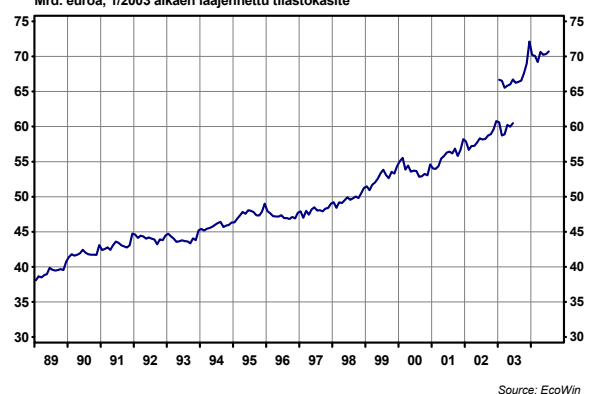
Julkinen bruttovelka

% / bruttokansantuote



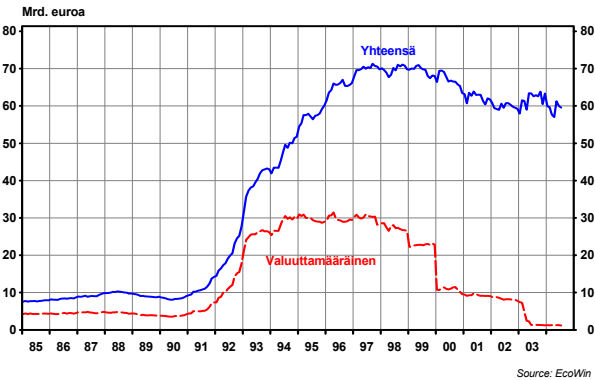
Yleisön eur-talletukset pankeissa

Mrd. euroa, 1/2003 alkaen laajennettu tilastokäsite



Valtionvelka

Mrd. euroa



Kasvu kohtalaista, työllisyyskehitys heikkoa

Talouskasvu on tänä vuonna edennyt odotusten mukaisesti. Kokonaistuotanto on lisääntynyt hieman nopeammin kuin viime vuonna. Viennin volyyymi on kohonnut hiljalleen, joskin monia aloja on rasittanut epäsuotuisa hintakehitys. Kotitalouksien tulojen ostovoima on kasvanut edelleen nopeasti, ja kaupan myyntimäärät ovat kohonneet reippaasti. Investoinneista etenkin asuntojen hankinnat ovat kasvaneet. Työllisten määrä on hieman vähentynyt, mutta työttömyys on polkenut paikoillaan. Inflaatio on ollut lähes pysähdyksissä. Ulkomaankaupassa on edelleen tukeva ylijäämä, ja valtionkin tulot ovat vielä hieman ylijäämäiset. Mikäli maailman poliittiset levottomuudet eivät kärjisty entisestään, voi Suomen talouskasvu ensi vuonnakin piristyä hieman.

Viennin volyyymi on kasvanut hiljalleen

Suomen viennin volyyymi lisääntyi hieman viime vuonna, mutta hintojen alenemisen vuoksi viennin arvo supistui pari prosenttia. Tavaraviennin volyyymi kasvoi kaksi prosenttia, mutta palvelujen vienti supistui kolme prosenttia.

Kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa tavaraviennin arvo on ollut prosentin suurempi kuin vuotta aiemmin. Tavaraviennin määrä oli kasvanut vajaan prosentin ja palvelujen viennin määrä pysynyt ennallaan.

Elektroniikka- ja sähkötuoteteollisuuden viennin arvo oli tämän vuoden ensimmäisellä puolikkaalla 15 prosenttia pienempi kuin vuotta aiemmin, koska alan vientihinnat alenivat selvästi.

Metallien jalostuksen viennin arvo on tänä vuonna kasvanut jopa runsaan kolmanneksen, kun monien metallien maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet selvästi. Myös koneiden ja laitteiden viennin arvo on kasvanut, mutta kulkuneuvojen, erityisesti autojen, viennin arvo on supistunut.

Sahatavaran viennin arvo on polkenut paikoillaan, ja sellu- sekä paperiteollisuuden viennin arvo on hieman supistunut. Myös metsäteollisuuden vientihinnat ovat tänä vuonna alentuneet.

Kemianteollisuuden viennin arvo on tänä vuonna kasvanut, vaikka öljytuotteiden vienti onkin supistunut. Samalla tevanake-teollisuuden pitkä alamäki on jatkunut ja toimialan osuus maamme tavaraviennistä on enää yksi prosentti.

Viennin arvo ja määrä lisääntyvät

Näkymät maailmalla ovat sen verran suotuisat, että Suomenkin viennin määrä kasvaa hiljalleen sekä tänä että ensi vuonna. Ensi vuonna ulkomaankaupan vaihtosuhteen voi pitkästä ajasta parantua, kun vientihinnat kohoavat.

Kotimainen kysyntä kasvattaa tuontia

Tavaroiden ja palvelujen tuonnin määrä on kasvanut hitaasti jo kolmatta vuotta peräkkäin. Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla tuonnin volyyymi

oli jopa hieman vähentynyt. Odotamme viennin ja investointien asteittaisen pirstymisen lisäävän tuonnin volyyymia tänä vuonna runsaan prosentin ja ensi vuonna hieman enemmän. Tuontihinnat kohonnevat hillitysti.

Investoinnit nousussa parin vuoden supistumisen jälkeen

Kiinteiden investointien määrä supistui viime vuonna pari prosenttia eli hieman vähemmän kuin edellisenä vuotena. Supistuminen oli kokonaan yksityisten investointien vähenemistä, sillä julkiset investoinnit kasvoivat selvästi.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla investoinnit ovat olleet runsaat 4 prosenttia suuremmat kuin vuotta aiemmin. Sekä rakennusinvestoinnit että kone- ja laitehankinnat ovat kasvaneet.

Odotamme investointien määrän kasvavan tänä ja ensi vuonna 3-4 prosenttia. Rakennusinvestoinneista erityisesti asuntorakentaminen on nousussa.

Kulutusmenot kasvavat selvästi

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ostovoima kasvoi viime vuonna tavallista enemmän eli 5 prosenttia. Verotuksen keventäminen nosti palkansaajien nettoansioita hieman bruttoansioita nopeammin. Ostovoimaa tuki myös hyvin alhainen inflaatio. Yksityisen kulutuksen volyyymi kasvoi 4,3 prosenttia, eli säästämisaste kohosi hieman.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä puoliskolla yksityisen kulutus oli lähes 4 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Keskimääräistä nopeammin olivat lisääntyneet kestokulutustavaroiden hankinnat.

Vuoden jälkipuoliskolla kotitalouksien kulutuksen kasvu jo hieman hidastunee, sillä ainakaan henkilöautojen kauppa ei enää koho. Tästä huolimatta yksityinen kulutus on edelleen suurin talouskasvun ylläpitäjä.

Koko tänä vuonna odotamme yksityisen kulutuksen kasvavan 3,5 prosenttia ja ensi vuonna jo hieman vähemmän. Julkisten kulutusmenojen volyyymikasvu jatkunee 1-2 prosentin tahdissa.

Tuotannon kasvu hieman viime vuosia nopeampaa

Kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa on teollisuustuotannon määrä ollut hieman yli kolme prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Metsäteollisuuden tuotanto on kohonnut 6 prosenttia. Metalliteollisuuden nousu on ollut noin 3,5 prosenttia, kun elektroniikkateollisuuden tuotanto on kohonnut 6 prosenttia ja muun metalliteollisuuden tuotanto noin prosentin.

Talonrakentamisen uudistuotanto on tänä vuonna kasvanut nelisen prosenttia, kun asuntotuotanto on pirstunut. Samalla liikerakentamisen aloitukset ovat vähentyneet ja toimistorakentaminen säilynyt vähäisenä.

Kaupan myyntimäärä on lisääntynyt tänäkin vuonna nopeasti. Vuoden ensimmäisellä puoliskolla tukku-kaupan myynti oli 7 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Vähittäiskaupan vastaava nousu oli runsaat 5 prosenttia ja autokaupan 13 prosenttia. Rekisteröintitilastot heinä-elokuulta kertovat kuitenkin autokaupan kasvun hiipumisesta.

Yritysten tuotanto-odotukset loppuvuodelle ovat verraten hyvät, ja kuluttajienkin optimismi on korkealla. Arvioimme bruttokansantuotteen kasvavan koko kuluvana vuonna noin 3 prosenttia, eli prosenttiyksikön enemmän kuin viime vuonna. Ensi vuodelle odotamme hieman yli kolmen prosentin nousua.

Työttömyysasteessa vain pieniä muutoksia

Työllisten määrä oli viime vuonna keskimäärin 0,3 prosenttia pienempi kuin edellisenä vuotena. Työllisten määrä supistui ensimmäisen kerran kahdeksan vuoden nousun jälkeen. Työvoiman tarjontakin supistui 0,4 prosenttia, joten työttömyysaste oli 9,0 prosenttia eli kymmenyksen alempi kuin edellisenä vuotena.

Kuluvan vuoden tammi-heinäkuussa sekä työvoiman tarjonta että työllisten määrä olivat puolisen prosentin alemmat kuin vuotta aiemmin, ja työttömyysaste oli jälleen kymmenyksen alempi kuin viime vuoden tammi-heinäkuussa. Odotamme koko kuluvalla vuodelle vastaavia muutoksia, jolloin työttömyysaste olisi edelleen 9 prosentin pinnassa. Ensi vuodelle ennustamme hyvin vähäistä työttömyyden alenemista.

Valtiovallan tavoite vaalikauden 100 000 uudesta työpaikasta tuntuu jo utopistiselta. Tiukoille ottanee myös vuosikymmenen lopun tavoite 75 prosentin työllisyysasteesta. Kaiken lisäksi kansantalouden olisi välttämätöntä tavoitella seuraavalle vuosikymmenelle jo yli 80 prosentin työllisyysastetta. Muuten vähenevän työikäisen väestön aikana myös työllisten määrä kääntyisi selvään alamäkeen.

Inflaatio hyvin vähäistä

Kuluttajahinnat nousivat viime vuonna keskimäärin ainoastaan 0,9 prosenttia. Elintarvikkeet kallistuivat samaiset 0,9 prosenttia ja asumismenot 1,4 prosenttia. Vaatteiden, jalkineiden ja liikenteen kuluttajahinnat alenivat marginaalisesti.

Kuluvan vuoden keväällä inflaatio käväisi jo miinuksen puolella, kun erityisesti alkoholijuomat halpenivat reippaasti veromuutosten vuoksi. Tammi-heinäkuun keskimääräiset kuluttajahinnat olivat aivan samat kuin vuotta aiemmin. Elintarvikkeet olivat kallistuneet vajaan prosentin ja asumismenot tätäkin vähemmän, koska asuntolainojen korot olivat alentuneet.

Syksyn aikana inflaatio yltää jo plussan puolelle. Jos esimerkiksi öljyn hinnat säilyvät nykytasolla koko loppuvuoden, merkitsee se selvää bensiinin ja polttoöljyn kallistumista viime syksyyn verrattuna. Korkeintaan ei enää odoteta ainakaan alenevan. Kuitenkin koko vuoden keskimääräinen inflaatio jäänee alle puoleen prosenttiin. Ensi vuonna yllättään jo normaalimpaan inflaatioon, jolloin hinnat kohonnevät vajaan kaksi prosenttia.

Ulkomaankauppa jatkaa ylijäämäisenä

Vuonna 2003 tavaraviennin arvo oli noin 12 mrd. euroa suurempi kuin tavaratuonnin arvo. Edellisenä vuotena vientilyijäämä oli lähes kaksi miljardia euroa suurempi.

Koko vaihtotase oli vuonna 2003 ylijäämäinen 8,1 mrd. euroa, kun palvelujen ulkomaankauppa oli 1,7 mrd. euroa alijäämäinen ja tuotannon tekijätulot sekä tulonsiirrot olivat yhteensä 1,9 miljardia alijäämäiset.

Kuluvan vuoden tammi-kesäkuussa kauppatase sekä koko vaihtotase ovat olleet hieman ylijäämäisempiä kuin vuotta aiemmin. Odotamme myös koko vuoden ylijäämän kasvavan jonkin verran. Ensi vuonna ylijäämä kohonnee hieman edelleen.

Valtionalouskin vielä ylijäämäinen

Valtionalouden tulot olivat tammi-heinäkuussa 3 prosenttia suuremmat kuin vuotta aiemmin. Samalla menot ovat kasvaneet 2 prosenttia, joten kassatulot ovat vielä ylittäneet kassamenot vajaalla miljardilla eurolla. Tästä eteenpäin ylijäämä kaventuu ja saattaa ensi vuonna painua jo hieman alijäämän puolelle.

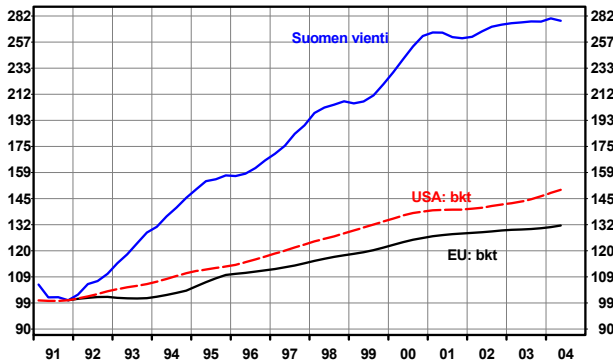
Valtionalouden bruttovelka oli viime vuoden päättyessä 63,3 mrd. euroa eli 44,4 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen. Tämän vuoden heinäkuun lopussa velka oli 59,6 mrd. euroa. Lähikuukausina velka kuitenkin nousee hieman.

Lauri Uotila



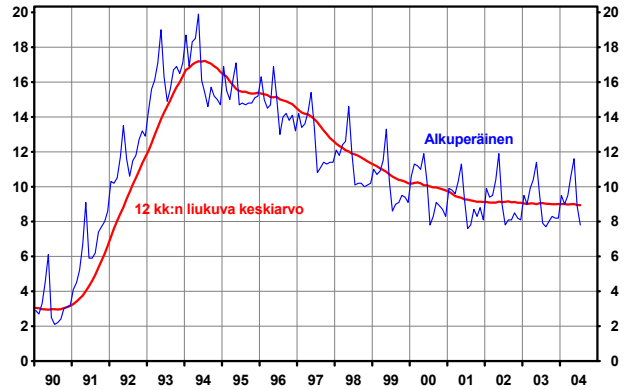
KOTIMAISET SUHDANTEET

Suomen vienti ja vientimarkkinat
1990=100, volyymin liukuva vuosisumma

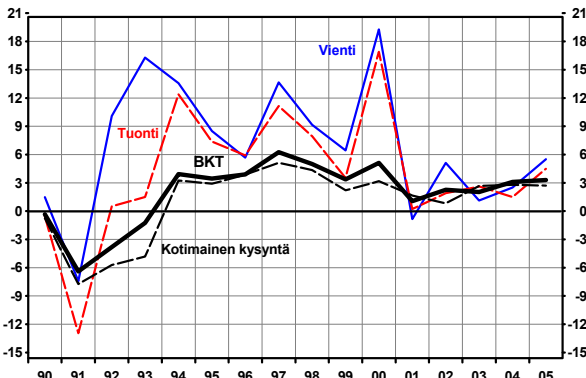


Source: EcoWin

Työttömyysaste
%

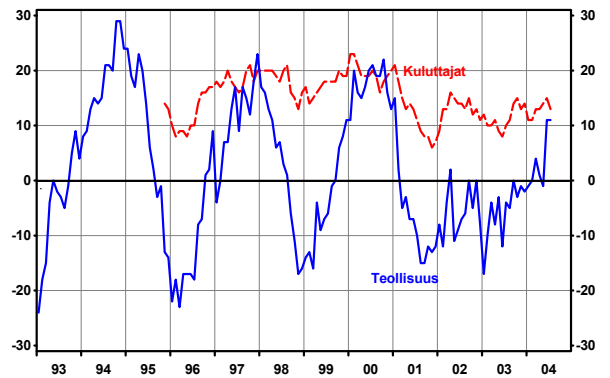


Kysyntä ja tarjonta
Volyymin vuosimuutos, %



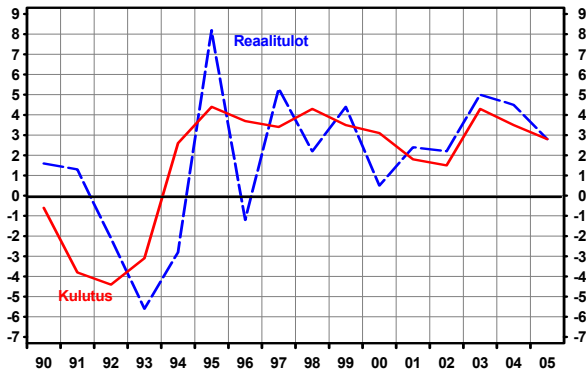
Source: EcoWin

Luottamus talouskehitykseen
Luottamusindikaattorit



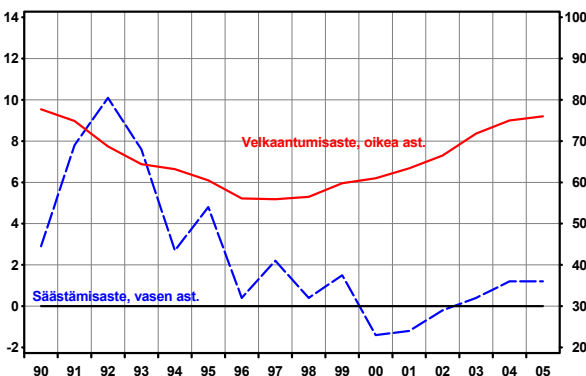
Source: EcoWin

Kotitalouksien reaalin ostovoima ja yksityiset kulutusmenot, %



Source: EcoWin

Kotitalouksien säästämis- ja velkaantumisaste
Säästäminen/velat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin, %



KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

Määrän muutos, %	2002	2003	2004	2005
Bkt	2.3	2.0	3.1	3.3
Tuonti	1.9	2.6	1.5	4.5
Vienti	5.1	1.1	2.5	5.5
Kulutus	2.2	3.5	2.9	2.3
-yksityinen	1.5	4.3	3.5	2.9
-julkisen	3.8	1.6	1.5	1.0
Investoinnit	-3.1	-2.1	3.0	4.0
-yksityiset	-4.6	-3.0	3.3	4.3
-julkiset	6.6	2.7	1.0	2.5
Varastot*	-0.2	0.4	-0.1	0.0
Kokonaiskysyntä	2.2	2.2	2.7	3.6
-kotimainen	0.8	2.7	2.8	2.7

KOTITALOUDET

Reaalinen ostovoima	2.2	5.0	4.5	2.8
Säästämisaste**	-0.2	0.4	1.2	1.2
Työttömyysaste**, %	9.1	9.0	8.9	8.7

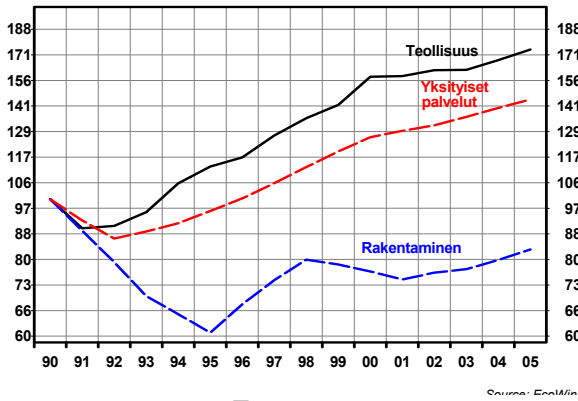
*ml. tilastovirhe, vaikutus bkt:een, %

** vuosikeskiarvo

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj/ Ekonomistit

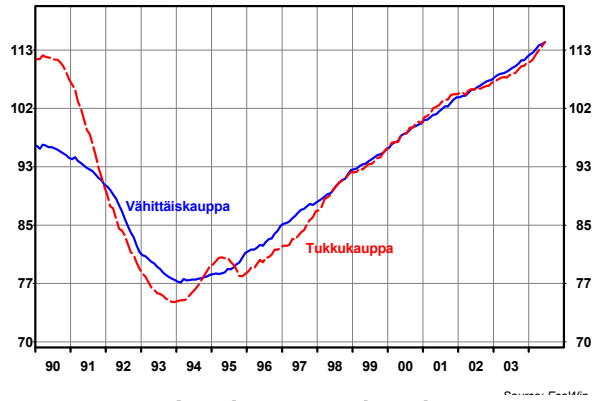
Tuotanto päätoimialoittain

Volyymi-indeksi, 1990=100



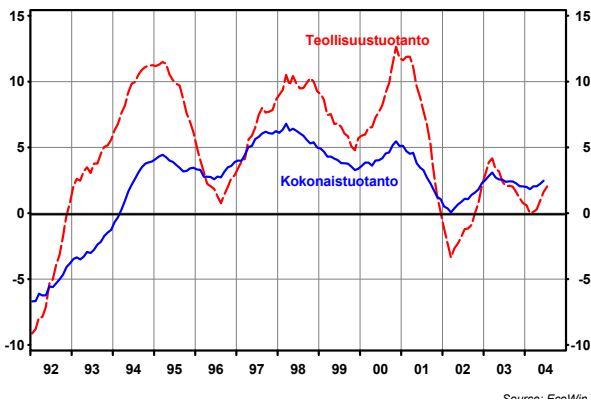
Kaupan myynti

12 kk:n liukuva keskiarvo, 1995=100



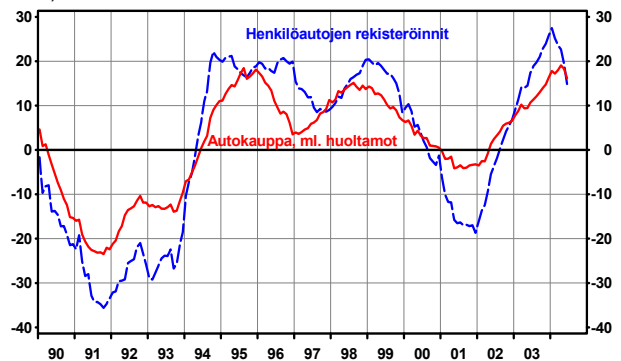
Tuotanto

12 kk:n kasvu liukuvasta vuosisummasta, %



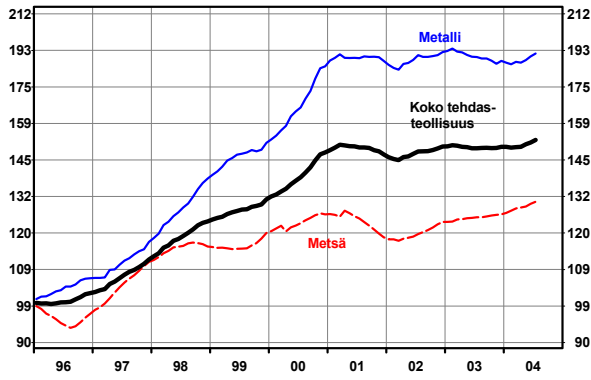
Autokaupan volyyymi

%, vuosikasvu liukuvasta vuosisummasta



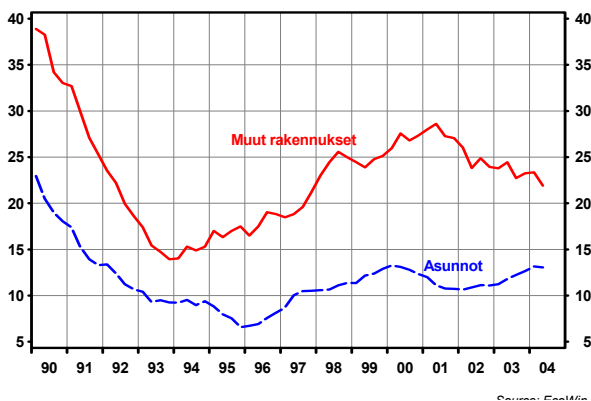
Tehdasteollisuuden tuotanto

12 kk:n liukuva keskiarvo, 1995=100



Rakentamisen käynnistyminen

Uusien rakennusten aloitukset, liukuva vuosisumma, milj. m³



TUOTANTO PÄÄTOIMIALOITTAIN

Määrän muutos, %	2002	2003	2004	2005
Alkutuotanto	3.6	0,6	0.0	2.0
Teollisuus	2.2	0.9	3.7	4.4
- metsä	4.0	2.0	5.5	4.0
- metalli	3.6	0.0	4.5	6.0
-- sähkötekninen	9.8	0.7	7.0	8.0
Rakentaminen	2.5	1.3	3.5	4.0
Yksityiset palvelut	2.1	3.2	3.6	3.2
Bkt	2.3	2.0	3.1	3.3

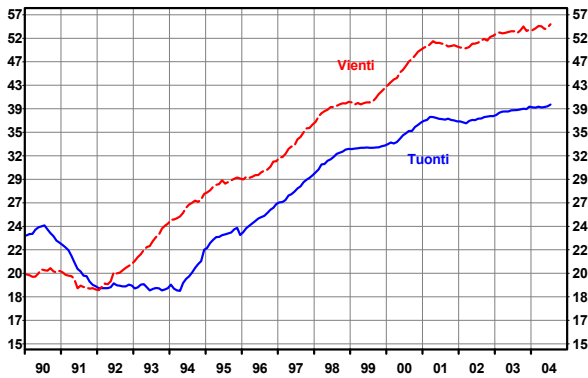
Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit



KOTIMAISET SUHDANTEET

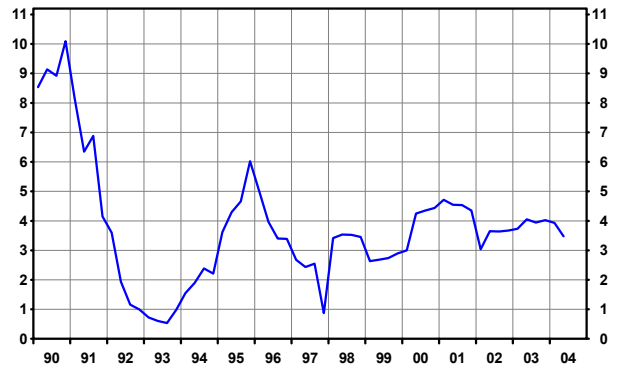
Tavaravienti ja tuonti

2000-hintainen liukuva vuosisumma, mrd. eur



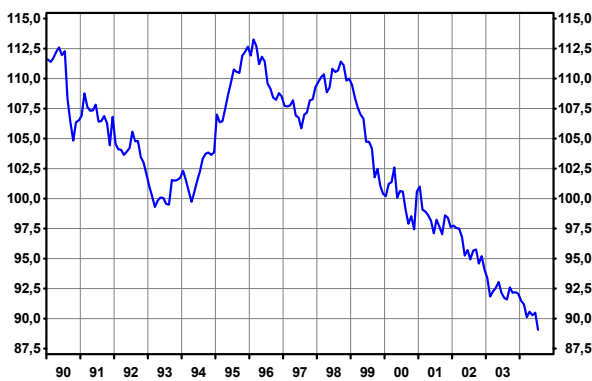
Palkansaajien ansiotaso

Vuosimuutos, %



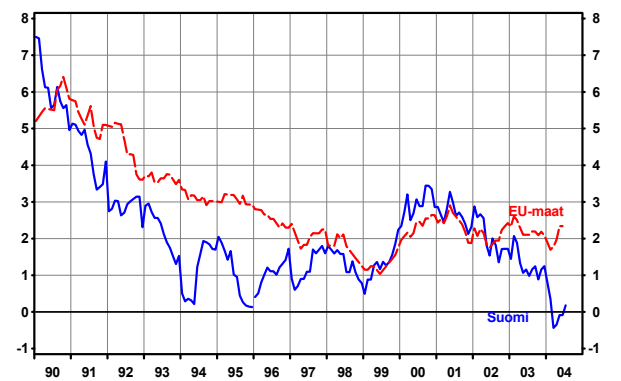
Ulkomaankaupan vaihtosuhte

Vientihinnat / tuontihinnat, 2000=100



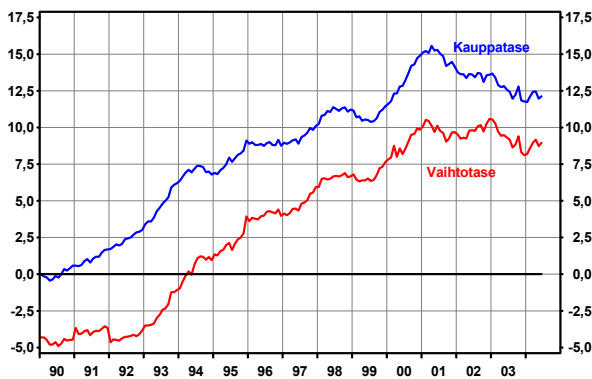
Kuluttajahinnat

Vuosimuutos, % (1996 alk.EU-harmonisoitu)



Kauppa- ja vaihtotase

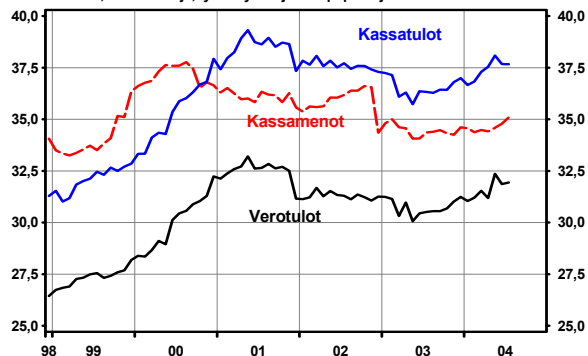
Liukuva vuosisumma, mrd. eur



Valtion tulot ja menot

Liukuva vuosisumma

Mrd. eur, ilman lainoja, lyhennyksiä ja arvopaperisijoituksia



KUSTANNUKSET JA HINNAT

Vuosimuutos, %*	2002	2003	2004	2005
Ansiotaso	3.5	4.0	3.6	3.5
Kuluttajahinnat	1.6	0.9	0.3	1.6
Vientihinnat	-5.4	-4.3	0.0	2.0
Tuontihinnat	-2.9	-0.6	2.0	2.0

ULKOINEN TASAPAINO

Mrd. Eur	2002	2003	2004	2005
Kauppatase	13.6	11.8	12.5	13.0
Vaihtotase	10.6	8.1	8.4	9.2
Vaihtotase / bkt, %	7.6	5.7	5.7	5.9

* vuosikeskiarvo

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit

ENNUSTEVERTAILUA

	Ennuste vuodelle 2004						Ennuste vuodelle 2005					
	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP
KYSYNTÄ JA TARJONTA												
Määrän muutos, %												
BKT	3.1	2.5	3.2	2.8	3.3	2.6	3.3	2.8	3.5	3.1	3.6	2.6
Tuonti	1.5	2.3	2.0	2.7	2.5	3.9	4.5	3.2	4.7	3.4	3.8	6.4
Vienti	2.5	2.7	2.7	2.9	2.8	4.9	5.5	4.7	6.0	4.1	4.8	5.9
Kulutusmenot	2.9	2.5	3.1	2.6	3.4	..	2.3	1.9	2.6	2.2	2.4	..
- yksityiset	3.5	3.0	3.6	3.0	3.7	2.8	2.9	2.1	2.9	2.5	2.5	2.7
- julkiset	1.5	1.4	2.0	1.5	2.7	1.0	1.0	1.4	1.9	1.5	2.3	0.9
Kiinteät investoinnit	3.0	1.8	2.5	3.3	2.9	1.4	4.0	2.5	4.1	4.5	5.8	2.3
Kokonaiskysyntä	2.7	2.5	2.9	2.8	3.1	2.9	3.6	2.9	3.8	3.1	3.7	3.6
TALouden TASAPAINO												
Vaihtotase, mrd. Eur	8.4	7.3	7.9	7.9	7.2	..	9.2	8.3	9.3	8.1	9.0	..
Kuluttajahinnat, %	0.3	0.5	0.2	0.4	0.3	0.1	1.6	1.8	1.3	1.7	1.6	1.5
Ansiotason muutos, %	3.6	3.4	3.5	..	3.5	3.2	3.5	3.5	3.0	..	3.8	3.6
Työttömyysaste, %	8.9	8.8	8.9	8.9	8.8	9.0	8.7	8.5	8.7	8.6	8.6	8.8

Ennustaja:
Sampo Pankki Oyj
Valtiovarainministeriö (VM)
Suomen Pankki (SP)

Julkaistu:
Syyskuussa 2004
Toukokuussa 2004
Maaliskuussa 2004

Ennustaja:
Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)
Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos (PTT)
Palkansaajien tutkimuslaitos (PT)

Julkaistu:
Syyskuussa 2004
Huhtikuussa 2004
Elokuussa 2004

Tässä katsauksessa on käytetty yleisön saatavilla olevia tietoja.
Keskeiset tilastolähteet ovat: EcoWin, Tilastokeskus, Suomen Pankki ja Tullihallitus.

[Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat](#)

[Lainattaessa lähde mainittava](#)

Päätöimittäjä Tarja Heinonen
Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit
PL 1026, 00075 SAMPO
Vaihe 010 515 15

ISSN 0788-6284