

Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat

Kesäkuu 2005

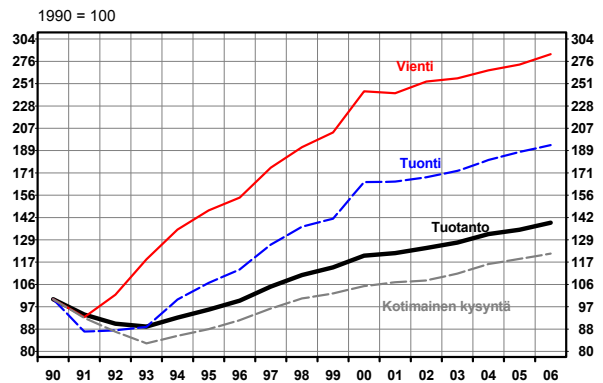
Sisällysluettelo

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

Julkaisu on luettavissa Internetissä www.sampo.fi/sijoittaminen/suhdanteet ja markkinat sekä Sampo verkkopankissa.

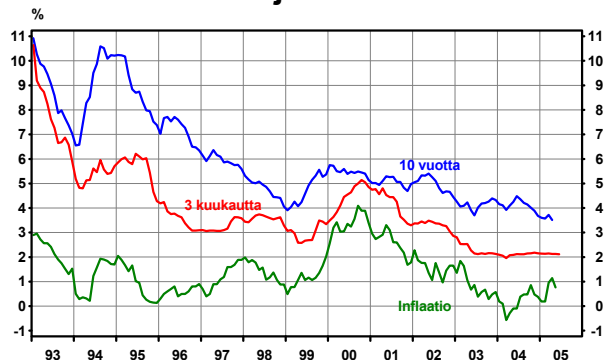
Tarjonta ja kysyntä

Volyyymi-indeksi



Source: EcoWin

Korot ja inflaatio



Source: EcoWin

Kasvunäkymät edelleen epäyhtenäiset

Maailmantalouden kasvuvauhti on hidastunut öljyn korkean hinnan ja rahapolitiikan kiristysten myötä. Suuressa osassa maailmaa talouskehitys on kuitenkin edelleen melko suotuisaa. Yhden poikkeuksen muodostaa euroalue, jonka kasvu näyttää jäävän hitaaksi tänä vuonna matalista koroista huolimatta. Globalisaation nykyinen vaihe pitää yllä tiukkaa kilpailua ja pakottaa yritykset kaikissa maanosissa kustannustehokkaaseen tuotantoon. Se hillitsee inflaation kiihtymistä, vaikka raaka-aineiden, etenkin öljyn hinnannousu olisi muutoin omiaan herättämään inflaatio-odotuksia.

Maailmantalouden viimevuotinen poikkeuksellisen nopea kasvu on hieman rauhoittunut tänä vuonna. Laivarah-tia kuvaava indeksi viittaa siihen, että maailmankaupan kasvuvauhti on hitaampaa kuin vuoden vaihteessa ja eteenpäin katsovat mittarit kuten OECD:n ennakoiva indikaattori ja teollisuuden ostopäälikkaindeksit kertovat suuntauksen jatkuvan maltillistuvaan suuntaan. Kehitykseen ovat vaikuttaneet öljyn kohonnut hinta ja rahapolitiikan kiristykset monissa maissa. Yhdysvalloissa ja BRIC-maissa, Brasiliassa, Venäjällä, Intiassa ja Kiinassa kasvunäkymät ovat edelleen varsin suotuisat, joskin Brasiliassa inflaation kiihtymispaineet ovat johtaneet kasvua rauhoittavaan rahapolitiikan kiristykseen. Venäjällä puolestaan tarvittaisiin lisää investointeja paitsi öljy-sektoriin, erityisesti pieniin ja keskiuuriin yrityksiin kasvupohjan laajentamiseksi ja vakauttamiseksi tulevina vuosina. Euroalueella ja Japanissa joudutaan tyytymään hitaaseen kasvuun tänä vuonna.

Öljyn korkea hinta näkyy eri maiden kuluttajahintaindeksissä, mutta öljyn vaikutus yleiseen hintatasoon on jäänyt rajalliseksi. Mikäli geopolitiittinen jännitys öljyntuottajamaissa ei lisäännä olennaisesti, öljyn tynnyrihintaa (brent) voi alentua vähitellen vajaan 50 dollariin kysynnän kasvun hidastuessa. Tarjontapuolen muutokset eivät yksin riitä öljyn hintakehityksen tasaantumiseen.

Yhdysvalloissa talouskasvu hidastuu vähitellen

Yhdysvaltain talouden kasvuvauhdin ennakkotietoja ensimmäiseltä vuosineljännekseltä korjattiin ylöspäin, 3,7 prosenttiin vuositasolla tarkasteltuna kasvuna. Korjaus ei kuitenkaan muuttanut käsityksiä siitä, että kuluvan vuoden talouskasvu on keskiarvona tänä vuonna trendin mukaista, eli 3 – 3,5 prosentin luokkaa. Kasvu perustuu sekä tänä että ensi vuonna edelleen lähinnä yksityiseen kulutukseen ja investointeihin.

Kotitalouksien kulutusta tukee ansioiden nousu, joka näkyy erilaisissa etuuksissa pikemmin kuin palkoissa. Myös työttömyys alenee vähitellen. Asuntomarkkinat ovat pysyneet vahvoina, sillä joukkolainakorot eivät vastoin odotuksia ole nousseet, vaan suuntaus on ollut pikemminkin laskeva. Siten 30 vuoden mittaisen asuntolainan korko on pysynyt alle kuuden prosentin rahamarkkinakorkojen toteutuneesta ja odotetusta kohoamisesta huolimatta. Joukkolainakorkojen mataluutta on ollut vaikea selittää millään yksittäisellä tekijällä. Selitykseksi on tarjottu odotettua talouskasvun vaimenemista. Kuitenkin useimmat ennusteet osoittavat Yhdysvaltain kasvun jatkuvan melko nopeana ja osakehinnat ovat viime aikoina olleet noususuunnassa. Joukkolainakorot voivat olla matalia myös siksi, että inflaation odotetaan pysyvän maltillisena ja keskuspankin rahapolitiikan siis arvioidaan onnistuvan inflaation hillinnässä. Demograafisilla tekijöillä on myös arveltu olevan vaikutusta joukkolainakorkoihin. Mikäli ikääntyneet sijoittajat suosivat salkuissaan korkomääräisiä sijoituskohteita riskipitoisempien osakkeiden asemasta, joukkolainakorot pysyvät matalina. Tällaisessa selitysmallissa kuitenkin osakehinnat laskisivat tai eivät ainakaan nousisi koetunlaisesti. Yksi korkotason selittäjä on ainakin se, että etenkin monet aasialaiset keskuspankit ovat edelleen tehneet dollarimääräisiä sijoituksia. Jos sijoittajien käytös muuttuisi, pitkätkä korot nousisivat ja sillä olisi talouskasvua hidastava vaikutus.

Maltillinen korkotaso tukee investointeja. Asuntorakennusinvestointien lisäksi yritysten investoinnit kasvavat yhä, mutta kasvu jäi alkuvuonna odotettua hitaammaksi. Ostopäälikkoindeksi kertoo yritysten pysyneen melko luottavaisina talouden suhteen, mikä on omiaan edistämään investointeja. Kuitenkin yritysten odotukset ovat vähitellen muuttuneet varovaisemmiksi.

Inflaatio-odotukset ovat vaimentuneet. Tämä näkyy verrattaessa inflaatiosuojatun obligaation korkoa tavallisen valtion obligaation korkoon. Näiden ero kuvastaa rahoitusmarkkinoiden odotuksia inflaation suhteen. Ero on kaventunut noin 2,3 prosenttiin maaliskuun lopun 2,7 prosentista. Toteutuva pohjainflaatio lienee vuosikeskiarvona 2,4 prosenttia tänä vuonna, sillä öljyn kohonneen hinnan vaikutukset eivät näytä siirtyvän muihin hintoihin täysimääräisesti. Tämä kertoo edelleen tiukasta kilpailutilanteesta, jossa yritysten hinnoitteluvoima on rajallista.

Keskuspankin arviot talouskasvun jatkumisesta nopeana ja tarve kohottaa varovaisesti kotitalouksien säästämisastetta puhuvat sen puolesta, että keskuspankki jatkaa ohjauskorkojen asteittaista nostoa. Keskuspankki yrittää puheillaan ja lausunnoillaan ohjata myös joukkolainakorkoja ylemmäksi, mutta toistaiseksi tätä tavoitetta

näyttää olevan vaikea saavuttaa. Yksittäiset nousupiikit ovat laimentuneet nopeasti. Joukkolainakorot nousisivat kestävämmiin, jos talouskasvun tai inflaation kiihtymisestä alkaisi kertyä merkkejä tai jos sijoittajat haluaisivat hajauttaa salkkuaan voimakkaammin muihin valuuttoihin esimerkiksi siksi, että he ovat huolissaan vaihtotaseen valtavasta vajeesta. Vaje suhteessa bruttokansantuotteeseen tulee olemaan yli kuusi prosenttia tänäkin vuonna. Tämänhetkisen kehityksen valossa näyttää siltä, että vähittäisiä rahapolitiikan kiristyksiä tehdään, kunnes Fed Funds-korko on neljän prosentin tuntumassa.

Aasiassa kasvu on epäyhtenäistä

Kiinan talous oli jarruttelusta huolimatta 9,4 prosentin kasvussa kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. On mahdollista, että todellinen kasvu on ollut virallista tilastoa nopeampaa. Viime vuonna kasvun arveltiin maakuntien luvuista pääteltynä olleen useita prosenttiyksikköjä julkistettua 9,5 prosenttia kiivaampaa. Tänä vuonna BKT:n lisäys lienee keskimäärin 8,5 - 9 prosentin tuntumassa, sillä energiansaanti voi osoittautua pulonkaulaksi kesän aikana teollisuustuotannon kasvulle. Kotimaisten investointien kasvua pyritään hidastamaan, mutta investointiaste pysyy kansainvälisessä vertailussa korkeana. Kiinan inflaatiouauhti on talouskasvuun nähden hidasta, kolmen prosentin luokkaa. Vaihtotaseen ylijäämä on lisääntynyt, kun viennin kasvu on säilynyt vahvana, mutta tuonnin kasvu on hidastunut. *Intian* maataloustuotannon kasvun odotetaan jäävän heikoksi, mutta teollisuuden ja palveluiden tuotannon kasvu jatkuu vankkana tänä vuonna. Siten kokonaistuotanto lisääntyy 6-7 prosenttia. Keväällä Intian keskuspankki kiristi hieman rahapolitiikkaansa inflaatiopaineiden torjumiseksi. Kuluttajahinnat nousevat kuluvana vuonna noin viisi prosenttia.

Japanin kokonaistuotannon kasvu osoittautui ensimmäisellä vuosineljänneksellä melko vahvaksi. Edelliseen neljännekseen verrattuna kasvua kertyi 1,2 %. Vuositasolle muutettuna BKT lisääntyi 4,9 prosenttia. Kasvu pohjautui yritysten investointien ja yksityisen kulutuksen lisääntymiseen. Viennissä oli vaikeuksia IT-sektorin kansainvälisen varastosopeutuksen vuoksi. Vaikka viennin Kiinaan ja Yhdysvaltoihin odotetaan piristyvän jatkossa, kuluvan vuoden talouskasvu jäänee 1 – 1,5 prosenttiin tänä vuonna. Kuluttajahinnat polkevat lähes paikoillaan tänä ja ensi vuonna.

Euroalueen kasvu tukeutuu vientiin

Euroalueen BKT oli kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 prosenttia suurempi kuin viime vuoden lopulla, mikä merkitsi sitä, että BKT-lisäys edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan nähden oli 0,9 prosenttia. Erot eri maiden välillä pysyivät suurina. Kasvu jäi heikoksi etenkin Italiassa ja Alankomaissa. Sen sijaan Saksan talous oli positiivinen yllättäjä viennin vankan vedon ansiosta. Koko Euroopan unionin BKT lisääntyi vuodessa 1,7 prosenttia. Yksityinen kulutus oli 1,5 % ja investoinnit 3,8 % suuremmat kuin vuotta aiemmin.

Viime kuukausina on saatu merkkejä heikkenevästä kehityksestä. Esimerkiksi EuroCOIN-mittari, joka heijastelee BKT:n muutoksia, kertoo talouskasvun olevan euroalueella hidasta. Talouden ilmapiiiri-mittari on ollut myös laskussa, kun teollisuusyritysten suhdanneodotukset ovat muuttuneet aiempaa synkemmiiksi. Belgian teollisuuden luottamus, jota usein käytetään ennakoimaan laajemminkin euroalueen teollisuuden näkymiä, on heikentynyt tuntuvasti tänä vuonna. Myös Saksan IFO-suhdannebarometri on laskenut tammikuusta lähtien.

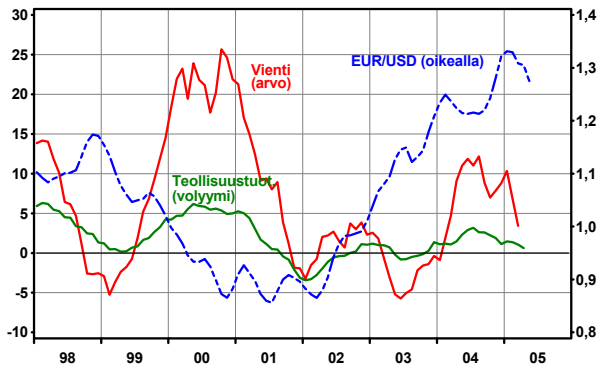
Markkinakorot ovat olleet laskusuunnassa, kun odotukset Euroopan keskuspankin koronnostosta ovat hiipuneet ja vaatimukset rahapolitiikan keventämisestä ovat voimistuneet. Euroopan keskuspankilla ei silti ole suurta tarvetta muuttaa ohjaukorkoiaan tänä vuonna, ehkä ei vielä ensi vuonnakaan. Hidas talouskasvu vähentää inflaatiopaineita. Inflaatiouauhti on öljyn korkea hinta pois lukien pysynyt rauhallisena ja työvoimakustannukset nousevat maltillisesti. Nämä seikat puoltaisivat koron alentamista, joskin koron laskun vaikutus voisi olla lähinnä psykologinen kun otetaan huomioon jo valmiiksi matala korkotas.

Euroopan keskuspankin haluttomuuteen laskea korkoa on kuitenkin syynsä. Euroalueen rahan määrä kasvaa selvästi viitearvoaan nopeammin ja erässä euroalueen maissa asuntojen hinnat ovat nousseet nopeasti. Rahapolitiikan kevennys voisi aiheuttaa asuntomarkkinoille kuplia. Lisäksi Euroopan keskuspankki arvioi, että kasvuongelmat johtuvat euroalueen jäykistä rakenteista pikemmin kuin koroista. EU:n uusissa jäsenmaissa jäykkyydet ovat vähäisempiä ja se on osaselitys sille, mm. verraten matalan kustannustason ohella, miksi ns. uuteen Eurooppaan suuntautuu ulkomailta tuotannollisia investointeja, jotka luovat talouskasvua. Kasvu on nopeaa (noin kuuden prosentin luokkaa) erityisesti Baltian maissa.

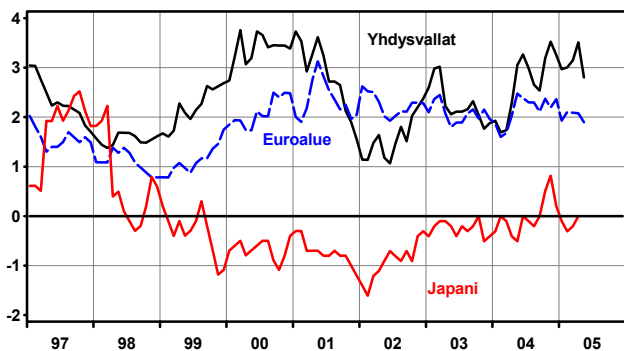
Jäykkyyksien kehityksen kannalta kuluva vuosi on mielenkiintoinen. Toisaalta EU:n perustuslain hylkääminen Ranskassa ja Alankomaissa kertoo ainakin osittain kansalaisten haluttomuudesta muutoksiin. Globalisaation paine kuitenkin pakottaa uudistuksiin esim. työmarkkinoilla ja verotuksessa. Jos niitä ei tehdä EU:n laajuisesti, maat etenevät omissa reformeissaan eritahtisesti ja eri tavoin. Tästä ovat esimerkkinä työajan pidennykset Saksassa ja verotuksen keveneminen mm. Virossa. Saksan tulevat vaalit ovat myös tärkeitä jäykkyyksien vähentämisen näkökulmasta, sillä gallupien perusteella odotettavissa oleva hallituspuhjan muutos luo mahdollisuuksia työmarkkina- ja sosiaaliturvauudistusten jatkamiselle aiempaa pidemmin askelin.



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

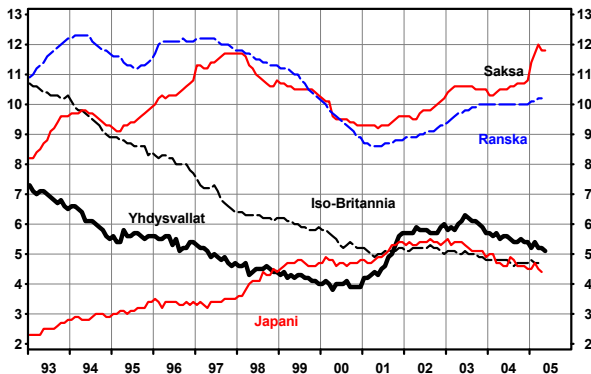


Kuluttajahinnat
Vuosimuutos, %



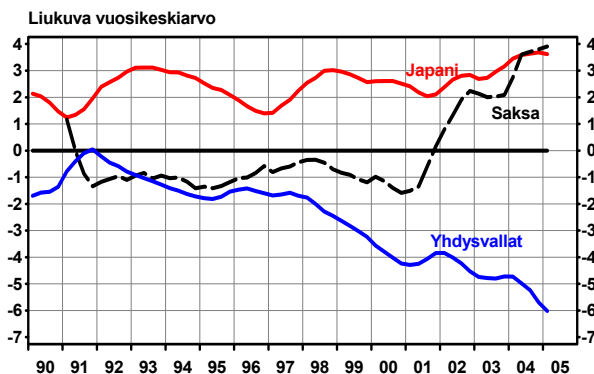
Source: EcoWin

G5-maiden työttömyysaste
Kausitasoitettu, %



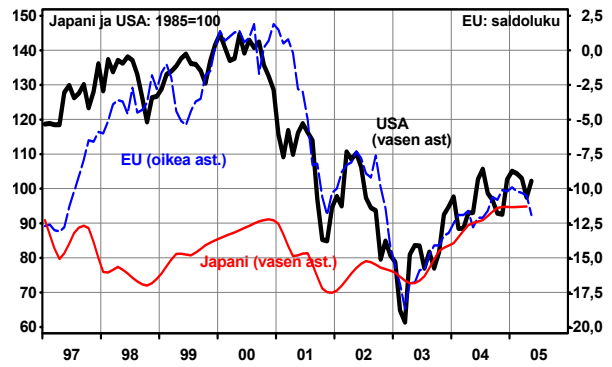
Source: EcoWin

Ulkoinen tasapaino
Vaihtotaseen osuus bkt:sta, %



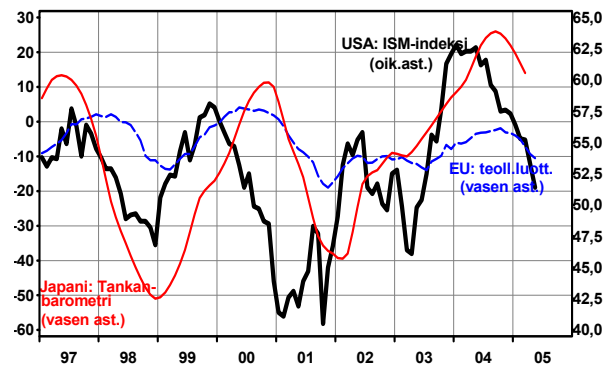
Source: EcoWin

Kuluttajien luottamusindeksi
Kausitasoitettu



Source: EcoWin

Teollisuuden suhdanneodotukset
Saldoluku



Source: EcoWin

KANSAINVÄLINEN TALOUS

BKT:n vuosimuutos, %

	2003	2004	2005	2006
Yhdysvallat	3.0	4.4	3.5	3.0
Japani	1.4	2.6	1.5	1.9
Euroalue	0.5	2.0	1.4	2
Saksa	-0.1	1.6	1	1.5
Ranska	0.5	2.3	1.6	2.0
Iso-Britannia	2.2	3.0	2.5	2.4
Ruotsi	1.5	3.6	2.5	2.7

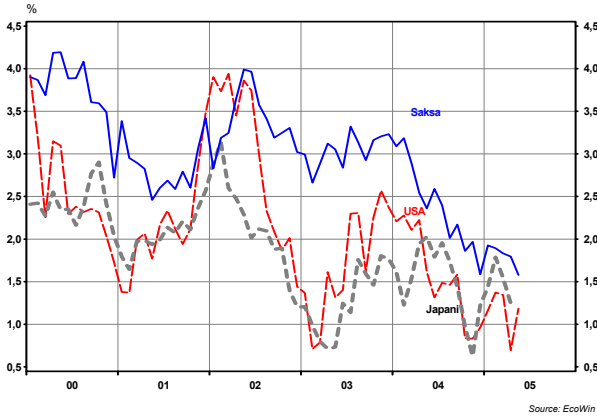
Kuluttajahintojen vuosimuutos, %

	2003	2004	2005	2006
Yhdysvallat	2.3	2.6	2.9	2.5
Japani	-0.3	0.0	-0.2	0.1
Euroalue	2.1	2.1	1.9	1.8
Saksa	1.1	1.7	1.4	1.2
Ranska	2.1	2.1	1.7	1.7
Iso-Britannia	2.8	2.2	2	2
Ruotsi	1.9	0.4	0.5	1.5

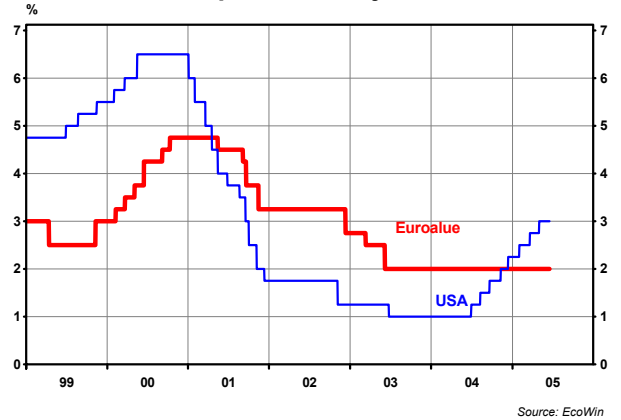
Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit



10 vuoden reaalkorkoja



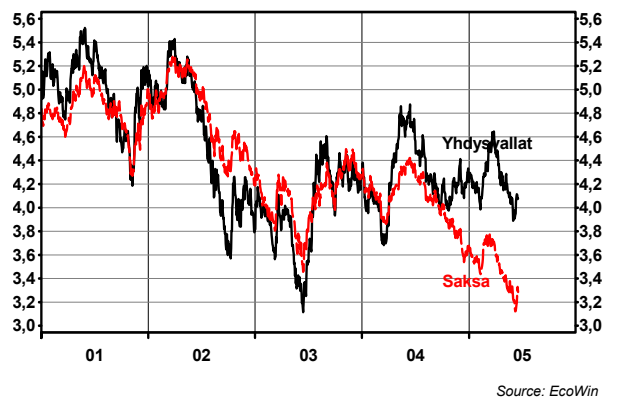
Keskuspankkien ohjaukorot



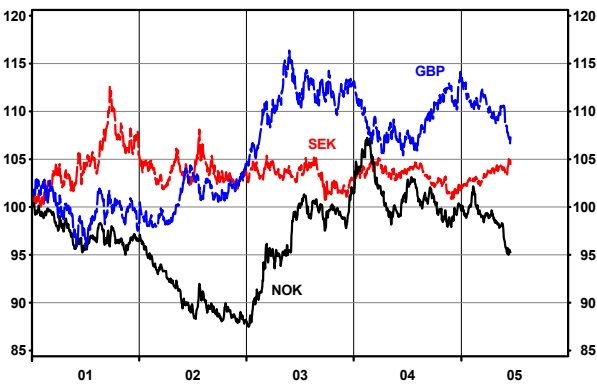
Euro / USD



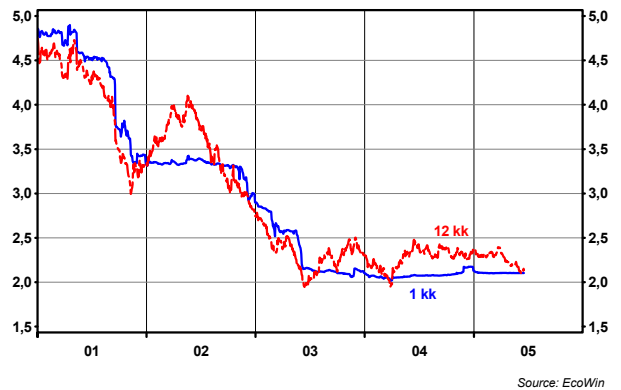
10 vuoden korkoja



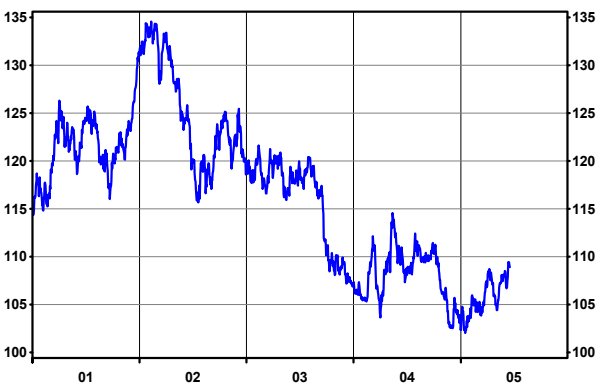
Indeksoidut EUR-kurssit
29.12.2000=100



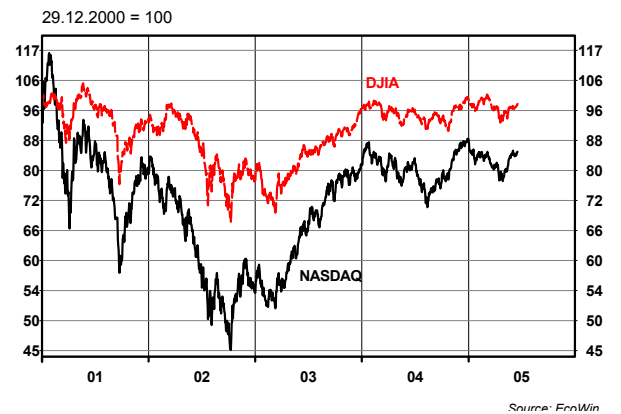
Euriborkorot, 1 ja 12 kuukautta



USD / JPY

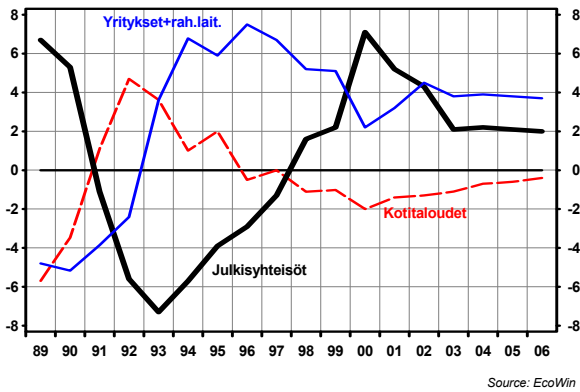


New Yorkin osakekurssit: DJI ja Nasdaq



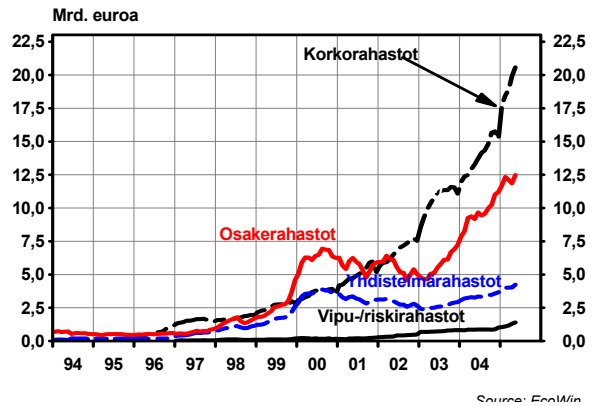
Rahoitustasapaino

Rahoitusjäämän osuus bkt:sta, %



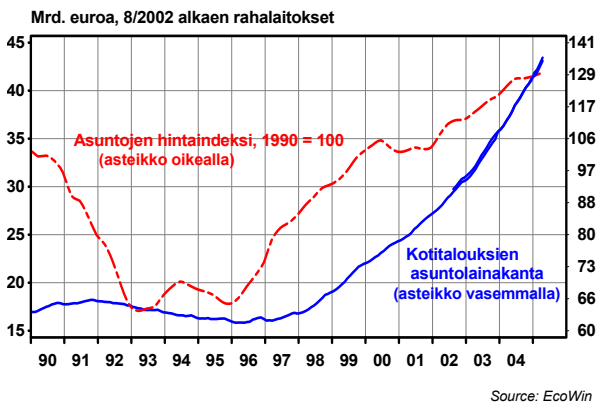
Sijoitusrahastot

Suomessa rekisteröidy



Pankkien asuntolainat kotitalouksille

Kanta kuukauden lopussa

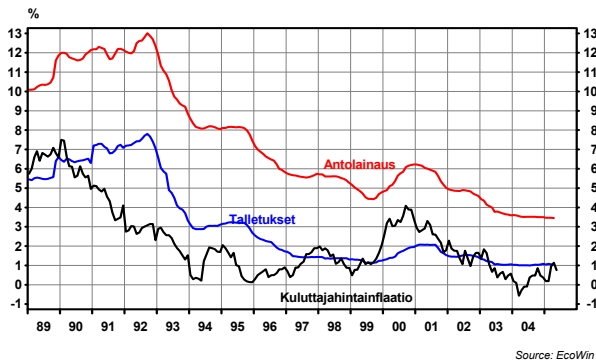


Valtiontalouden tasapaino

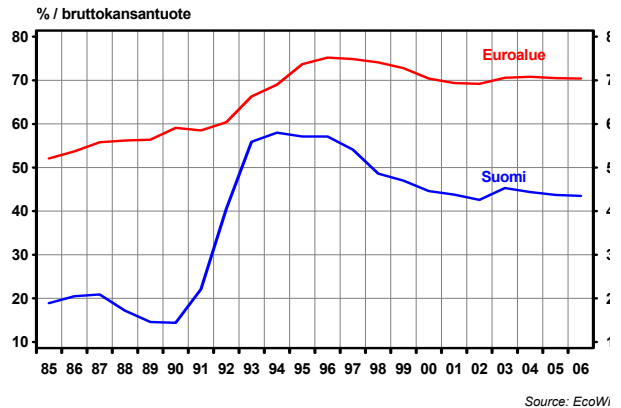


Euro-antolainauksen ja -talletusten korot sekä inflaatio

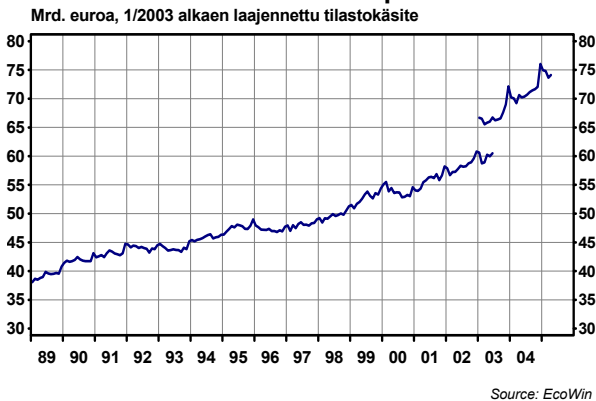
Kannan keskikorko, %



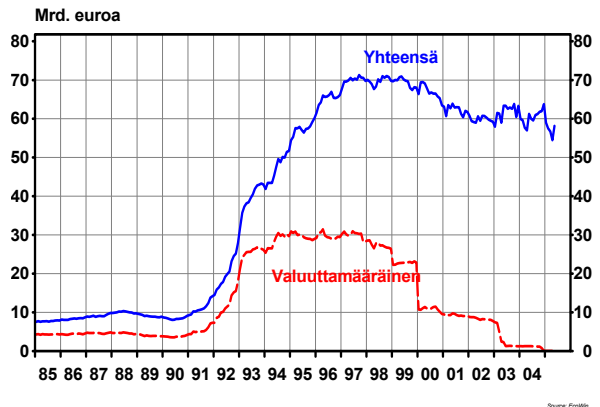
Julkinen bruttovelka



Yleisön eur-talletukset pankeissa



Valtionvelka



Työmarkkinahäiriöt ovat hidastaneet talouskasvua

Tuotannon kasvu vauhdittui viime vuoden aikana selvästi. Kuluvan vuoden alussa oli perusteltua odottaa tällekin vuodelle melko hyviä kasvulukemia. Kuitenkin ensimmäisen neljänneksen tilastot kertoivat hyvin vaisusta noususta. Toinen neljännes jää heikoksi erityisesti paperiteollisuuden työsulkujen ja lakkojen vuoksi. Olemme joutuneet leikkaamaan koko vuoden bruttokansantuotteen arviotamme runsaalla prosenttiyksiköllä, eli harvinaisen paljon. Kuitenkin työllisyystilanne näyttää paranevan hiljalleen. Inflaatio säilyy hyvin hitaana ja ulkomaankauppa ylijäämäisenä. Ensi vuodelle odotamme hieman parempaa kasvua jo pelkästään alentuneen vertailutason vuoksi.

Viennin volyyymi on kasvanut edelleen

Suomen viennin volyyymi lisääntyi viime vuonna 3,5 prosenttia. Tavaraviennin volyyymi kasvoi vuonna 2004 runsaat neljä prosenttia, mutta palvelujen vienti supistui pari prosenttia. Viennin arvo kohosi viime vuonna 4,5 prosenttia, joten viennin keskihinnat nousivat prosentin.

Metsäteollisuuden viennin arvo kasvoi viime vuonna runsaan prosentin. Massan ja paperin viennin arvo kasvoi kaksi prosenttia, mutta puutavaran viennin arvo pysyi ennallaan. Viennin volyyymi kuitenkin kohosi, sillä metsäteollisuuden vientihinnat alenivat hieman.

Metallien jalostuksen viennin arvo kasvoi viime vuonna peräti kolmanneksen, kun metallien maailmanmarkkinahinnat kohosivat selvästi. Koneteollisuudenkin viennin arvo nousi 16 prosenttia, mutta kulkuneuvoteollisuuden viennin arvo oli viime vuonna lähes neljänneksen pienempi kuin vuotta aiemmin.

Elektroniikka- ja sähkötuoteollisuuden viennin arvo oli viime vuonna 5 prosenttia pienempi kuin vuotta aiemmin. Volyyymi näyttää kuitenkin lisääntyneen, sillä toimialan vientihinnat alenivat edelleen. Kemikaalien sekä kemiallisten tuotteiden viennin arvo oli viime vuonna 15 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin.

Kuluvan vuoden alkukuukausina viennin kasvu nopeutui hieman

Kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa tavaraviennin arvo oli 8 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Vientihinnat olivat samalla nousseet hieman, joten tavaraviennin volyyymi oli kohonnut noin 5 prosenttia. Palvelujen viennin määrän on arvioitu polkeneen paikoillaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Touko-kesäkuun vientilukemat tulevat olemaan poikkeuksellisia, koska paperialan työmarkkinariidat pitivät paperitehtaat suljettuina. Olettaen, että alan tehtaat käynnistyvät normaalisti heinäkuussa, odotamme kokonaisviennin kasvavan hieman tänäkin vuonna. Ensi vuonna ovat täydet edellytykset kohtalaisen hyvällekin vientikehitykselle.

Investoinnit kääntyneet nousuun

Kiinteiden investointien määrä lisääntyi viime vuonna lähes 5 prosenttia kahden vuoden alamäen jälkeen. Asuntoinvestoinnit kohosivat 8 prosenttia, mutta muut talorakennusinvestoinnit supistuivat viitisen prosenttia. Maa- ja vesirakennusinvestoinnit kasvoivat lähes 5 prosenttia. Investoinnit koneisiin laitteisiin ja kuljetusvälineisiin lisääntyivät kymmeneksen.

Tuore EK:n yritys-kysely kertoo teollisuuden investointisuunnitelmien olevan arvoltaan tänä vuonna 10 prosenttia viime vuoden investointeja suuremmat. Etenkin kemianteollisuuden, koneteollisuuden ja metsäteollisuuden investoinnit ovat nousussa. Energiainvestointeja kohottaa käynnissä oleva maailman suurin ydinvoimalainvestointi. Silti teollisuuden investointien suhde jalostusarvoon jää vielä totuttua matalammaksi.

Pari vuotta kestänyt asuntoinvestointien voimakas nousu näyttää jo laantumisen merkkejä. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä asuntoinvestoinnit polkivat paikoillaan ja uusien asuntojen aloittaminen väheni. Samalla teollisuusrakennusten aloitukset ovat volyyymiltään kasvaneet. Odotamme koko kansantalouden investointien lisääntyvän sekä tänä että ensi vuonna 2-3 prosenttia.

Kulutusmenojen kasvu hidastumassa

Kotitalouksien tulojen ostovoima kasvoi kahtena viime vuotena erittäin nopeasti, eli noin 5 prosenttia vuodessa. Verotuksen keveneminen nosti nettoansioita hieman bruttoansioita nopeammin, ja pääomatulot lisääntyivät. Ostovoimaa on tukenut myös hyvin alhainen inflaatio. Yksityisen kulutuksen volyyymi on kasvanut 3-4 prosenttia vuodessa ja säästämisaste on kohonnut hieman.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yksityisen kulutuksen volyymi kasvoi enää 1,5 prosenttia. Vuoden loppuosalle odotamme kuitenkin hieman nopeampaa kulutuksen kasvua, sillä palkkasumma kohoaa edelleen verraten hyvää vauhtia, ja inflaatiokin on jäämässä hieman aiemmin ennakoitua hitaammaksi. Odotamme koko vuoden nousuksi 2,5 prosenttia. Ensi vuonna kulutuksen kasvutahti jatkunee jokseenkin samana.

Tuotannon nousuvauhti lähes puolittumassa tänä vuonna

Viime vuonna kokonaistuotannon määrä lisääntyi ennakkotietojen mukaan jopa 3,7 prosenttia. Se oli selvästi enemmän kuin vuoden varrella saattoi odottaa. Sekä teollisuuden että monien palvelualojen tuotantomäärät lisääntyivät selvästi.

Teollisuustuotannon volyymi kasvoi viime vuonna lähes 5 prosenttia. Metalliteollisuuden tuotantomäärä kohosi 7 prosenttia, metsäteollisuuden tuotanto 6 prosenttia ja muiden teollisuusalojen tuotanto jo selvästi vähemmän. Teollisuuttakin nopeammin lisääntyivät viime vuonna kaupan sekä pankki- ja vakuutus toiminnan tuotantomäärät. Rakennustuotanto kohosi pari prosenttia.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kokonaistuotannon määrä oli vain prosentin suurempi kuin vuotta aiemmin. Tosin työpäivää kohden nousu oli sentään kaksi prosenttia. Toista neljänneistä rasittavat työmarkkinahäiriöt, mutta loppuvuoden kehitys nostanee koko vuoden nousun noin kahteen prosenttiin, ja ensi vuonna voidaan päästä kolmen prosentin kasvuun.

Työllisyystilanteen muutokset vähäisiä

Työllisten määrä supistui viime vuoden alkupuoliskolla, mutta toisella puoliskolla työllisyys parani. Koko vuonna keskimäärin työllisten määrä oli aivan sama kuin edellisenä vuotena. Kuitenkin tehdyt työtunnit lisääntyivät runsaan prosentin. Työpaikkojen määrä kohosi niin yksityisissä kuin julkisissa palveluissa, mutta teollisuudessa ja rakennus alalla ne vähenivät. Rakennusalan odotettua heikommat työllisyyslukemat lienevät ainakin osittain seurausta lisääntyneestä ulkomaisen vuokratyövoiman käytöstä.

Kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa työllisten määrä oli 1,7 prosenttia eli 38 000 henkilöä suurempi kuin vuotta aiemmin. Työvoiman tarjonta oli kohonnut 1,3 prosenttia. Teollisuuden työllisyys on tänäkin vuonna alentunut hieman (0,6 %), mutta rakennusalan työllisyys on lisääntynyt lähes 6 prosenttia ja palvelut ovat työllistäneet pari prosenttia enemmän kuin edellisenä vuotena.

Työttömyysaste oli viime vuonna keskimäärin 8,8 prosenttia eli 0,2 prosenttiyksikköä alempi kuin edellisenä vuotena. Kuluvan vuoden alkukuukausina työttömyysaste on alentunut edelleen noin 0,2 prosenttiyksikön vuosivauhtia. Odotammekin koko vuoden keskimääräisen työttömyysasteen jäävän 8,6 prosenttiin, josta myös ensi vuonna voidaan päästä pari kymmenestä alemmaksi.

Inflaatio jatkuu hitaana

Kuluttajahinnat nousivat vuonna 2003 keskimäärin vain 0,9 prosenttia ja vuonna 2004 ainoastaan 0,2 prosenttia. Elintarvikkeet kallistuivat viime vuonna 0,7 prosenttia ja asumismenot 1,3 prosenttia. Vaatteiden ja jalkineiden kuluttajahinnat pysyivät ennallaan. Alkoholijuomien ja tupakan keskihinnat alenivat yli 10 prosenttia.

Kuluvan vuoden tammi-toukokuussa kuluttajahinnat olivat vain 0,6 prosenttia korkeammat kuin vuotta aiemmin. Ilmeisesti loppuvuoden inflaatio ylittää jo yli prosenttiin ja koko vuoden keskiarvo noin prosenttiin.

Vaihtotaseen ylijäämä on hieman kaventumassa

Vuonna 2004 tavaraviennin arvo oli noin 10 mrd. euroa suurempi kuin tavaratuonnin arvo. Palvelujen ulkomaankaupasta kertyi alijäämää runsaat 2 mrd. euroa. Koko vaihtotase oli maksutasetilaston mukaan vuonna 2004 ylijäämäinen 5,9 mrd. euroa, mikä oli 0,2 mrd. euroa enemmän kuin edellisenä vuotena.

Tämän vuoden neljältä ensimmäiseltä kuukaudelta vaihtotase oli jopa 0,8 mrd. euroa alijäämäinen, kun huhtikuulle tilastoidut tuotannon tekijäkorvausmenot (etenkin maksetut osingot) olivat tavallista suuremmat. Koko vuodelle odotamme kuitenkin runsaan 4 mrd. euron vaihtotase ylijäämää.

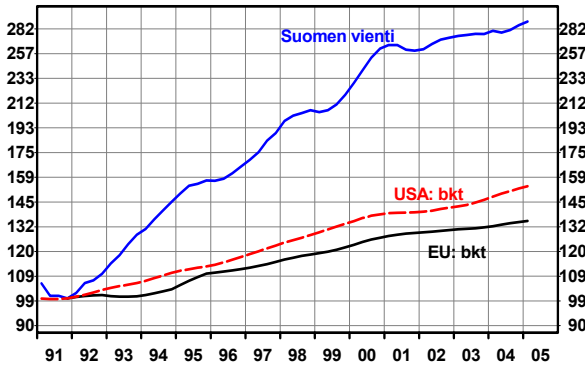
Jo kahdettatoista vuotta peräkkäin ylijäämäisenä pysynyt vaihtotase on johtanut ulkomaisen nettovelan kuivumiseen. Vuoden 2005 huhtikuun lopussa Suomella oli jo runsaat 12 mrd. euroa nettosaatavia ulkomailta.

Lauri Uotila



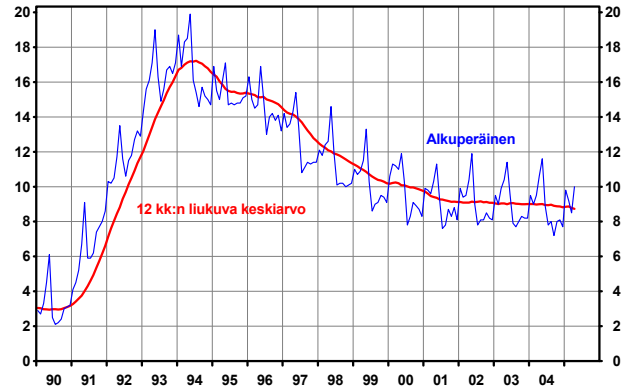
KOTIMAISET SUHDANTEET

Suomen vienti ja vientimarkkinat
1990=100, volyymin liukuva vuosisumma

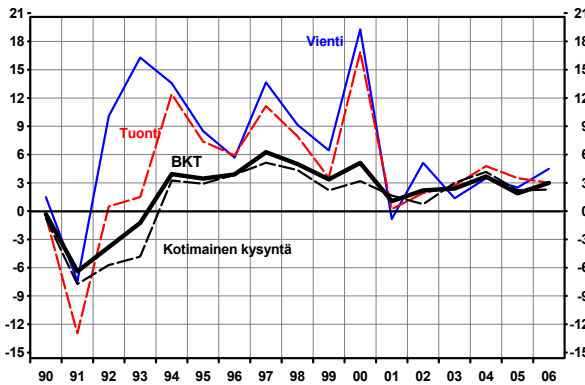


Source: EcoWin

Työttömyysaste
%

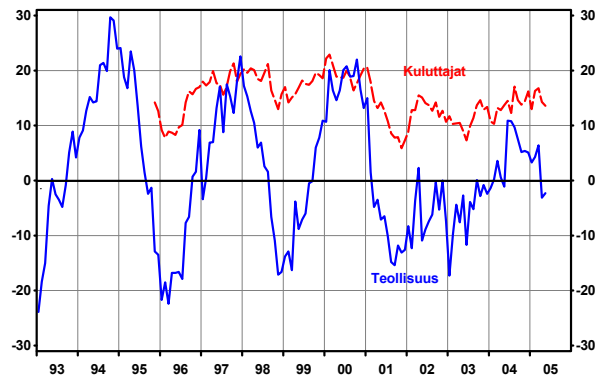


Kysyntä ja tarjonta
Volyymin vuosimuutos, %



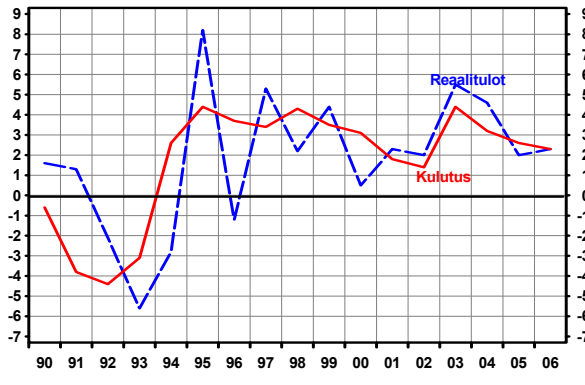
Source: EcoWin

Luottamus talouskehitykseen
Luottamusindikaattorit



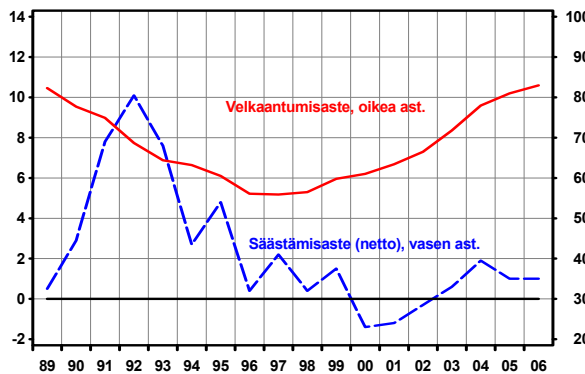
Source: EcoWin

Kotitalouksien reaalin ostovoima ja yksityiset kulutusmenot, %



Source: EcoWin

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



KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

Määrän muutos, %	2003	2004	2005	2006
Bkt	2.4	3.7	1.9	3.0
Tuonti	2.7	4.8	3.5	3.0
Vienti	1.4	3.5	2.5	4.5
Kulutus	3.4	2.9	2.2	2.2
-yksityinen	4.4	3.2	2.5	2.5
-julkisen	1.2	2.1	1.5	1.5
Investoinnit	-1.5	4.6	2.5	2.5
-yksityiset	-3.0	5.7	2.5	2.6
-julkiset	6.8	-1.1	2.5	2.0
Varastot*	0.6	0.9	0	0.0
Kokonaiskysyntä	2.5	4.0	2.3	3.0
-kotimainen	3.0	4.2	2.2	2.2

KOTITALOUDET

Reaalin ostovoima	5.5	4.6	2.0	2.3
Säästämisaste**	0.4	1.9	1.2	1.4
Työttömyysaste**, %	9.0	8.8	8.6	8.4

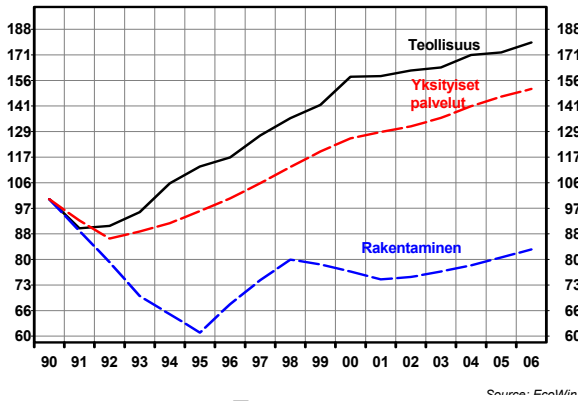
*ml. tilastovirhe, vaikutus bkt:een, %

** vuosikeskiarvo

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj/ Ekonomistit

Tuotanto päätoimialoittain

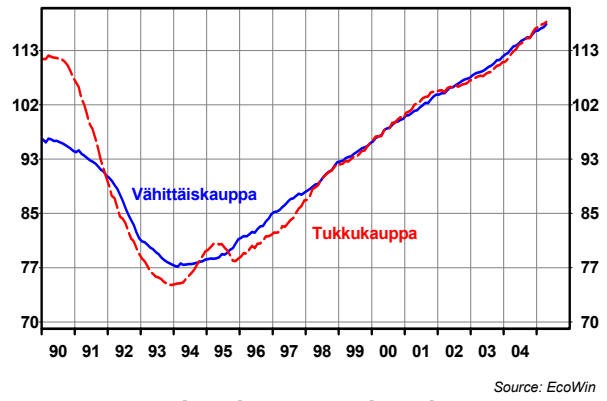
Volyymi-indeksi, 1990=100



Source: EcoWin

Kaupan myynti

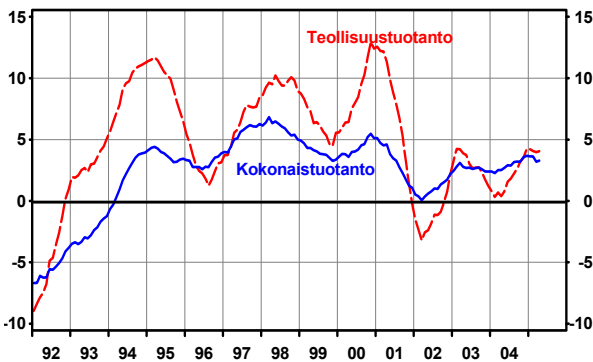
12 kk:n liukuva keskiarvo, 1995=100



Source: EcoWin

Tuotanto

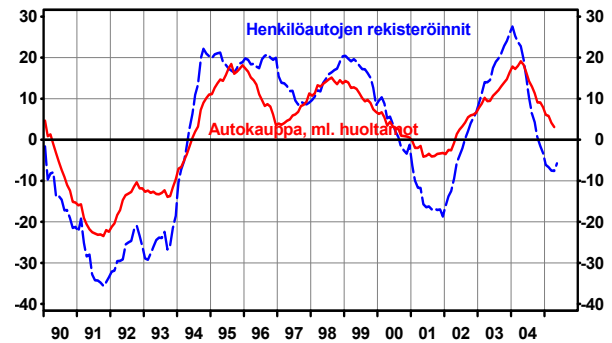
12 kk:n kasvu liukuvasta vuosisummasta, %



Source: EcoWin

Autokaupan volyyymi

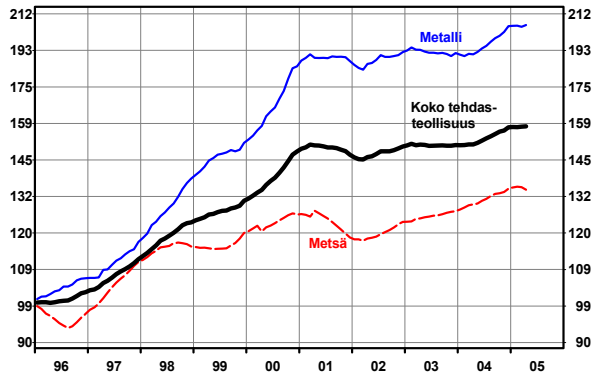
%, vuosikasvu liukuvasta vuosisummasta



Source: EcoWin

Tehdasteollisuuden tuotanto

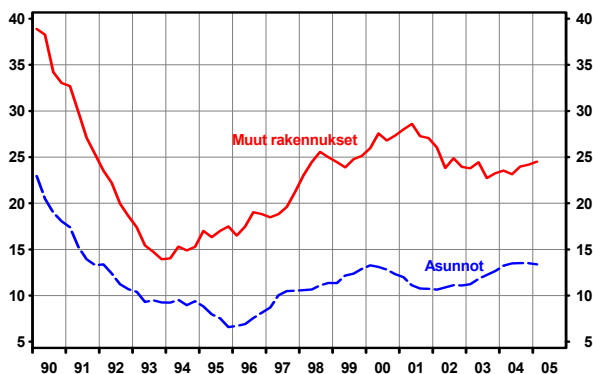
12 kk:n liukuva keskiarvo, 1995=100



Source: EcoWin

Rakentamisen käynnistyminen

Uusien rakennusten aloitukset, liukuva vuosisumma, milj. m³



Source: EcoWin

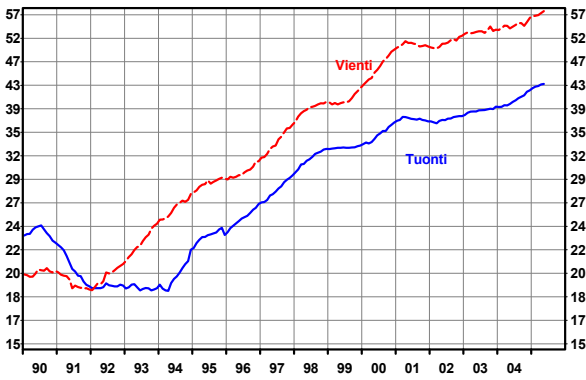
TUOTANTO PÄÄTOIMIALOITTAIN

Määrän muutos, %	2003	2004	2005	2006
Alkutuotanto	-0.9	-2.2	1.0	2.0
Teollisuus	1.1	4.8	0.8	3.8
- metsä	2.5	6.0	-3.5	4.5
- metalli	0.1	7.0	3.0	4.0
-- sähkötekkinen	-0.7	13.9	4.0	6.0
Rakentaminen	2.1	2.3	3.0	3.0
Yksityiset palvelut	3.2	4.5	2.9	3.2
Bkt	2.4	3.7	1.9	3.0

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit

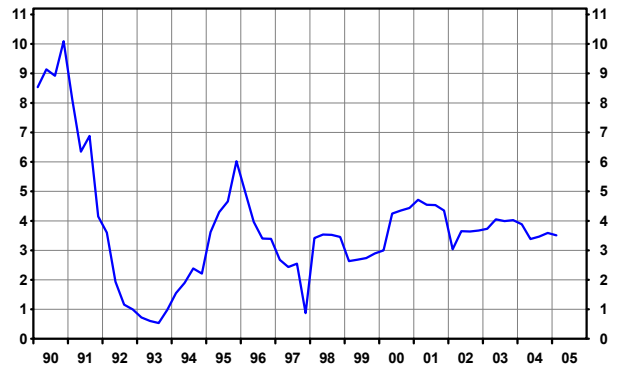
Tavaravienti ja tuonti

2000-hintainen liukuva vuosisumma, mrd. eur



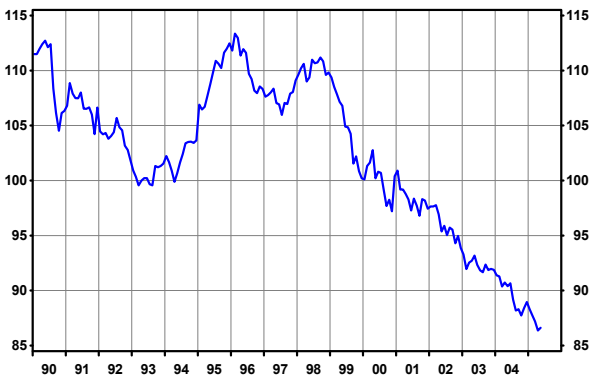
Palkansaajien ansiotaso

Vuosimuutos, %



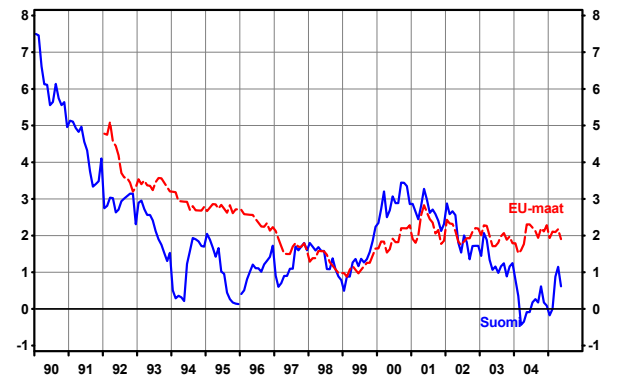
Ulkomaankaupan vaihtosuhte

Vientihinnat / tuontihinnat, 2000=100



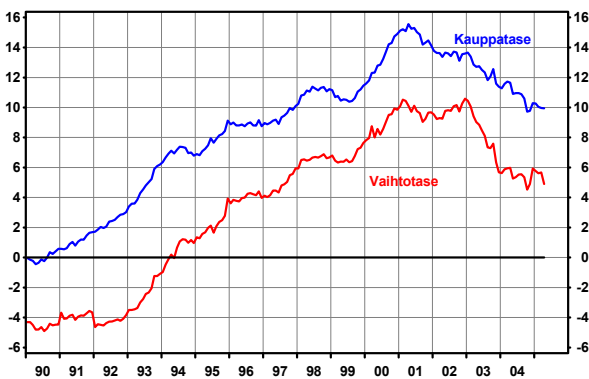
Kuluttajahinnat

Vuosimuutos, % (1996 alk. EU-harmonisoitu)



Kaupp- ja vaihtotase

Liukuva vuosisumma, mrd. eur



Valtion tulot ja menot

Liukuva vuosisumma



KUSTANNUKSET JA HINNAT

Vuosimuutos, %*	2003	2004	2005	2006
Ansiotaso	4.0	3.6	3.5	2.9
Kuluttajahinnat	0.9	0.2	1.0	1.6
Vientihinnat	-4.3	0.5	2.0	2.0
Tuontihinnat	-0.6	3.6	4.0	1.0

ULKOINEN TASAPAINO

Mrd. Eur	2003	2004	2005	2005
Kauppataase	11.1	10.3	9.0	10.0
Vaihtotase	6.0	5.9	4.5	6.0
Vaihtotase / bkt, %	4.2	3.9	2.9	3.7

* vuosikeskiarvo

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit

ENNUSTEVERTAILUA

	Ennuste vuodelle 2005						Ennuste vuodelle 2006					
	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP
KYSYNTÄ JA TARJONTA												
Määrän muutos, %												
BKT	1.9	3.0	2.2	3.0	3.6	3.0	3.0	2.6	3.7	2.6	3.3	2.9
Tuonti	3.5	3.2	2.5	4.0	4.0	4.8	3.0	2.9	3.9	3.5	3.4	4.5
Vienti	2.5	3.8	1.2	4.5	5.0	4.6	4.5	3.5	5.8	4.0	5.3	4.8
Kulutusmenot	2.2	2.3	2.6	2.6	2.6	2.6	2.2	2.3	2.5	2.3	2.4	2.7
- yksityiset	2.5	2.4	2.8	2.8	2.8	3.2	2.5	2.6	2.7	2.4	2.6	3.2
- julkiset	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0	1.1	1.5	1.5	2.1	2.0	1.8	1.5
Kiinteät investoinnit	2.5	4.4	3.8	3.2	4.7	4.2	2.5	2.4	4.8	2.3	3.7	4.1
Kokonaiskysyntä	2.3	3.0	2.2	3.3	3.7	3.5	3.0	2.6	3.8	2.8	3.3	3.3

TALouden TASAPAINO

Vaihtotase, mrd. Eur	4.5	5.6	4.9	6.4	6.6	6.8	6.0	5.8	6.8	6.5	7.8	6.5
Kuluttajahinnat, %	1.0	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1	1.6	1.4	1.4	1.6	1.3	1.6
Ansiotason muutos, %	3.5	3.5	3.4	..	3.5	3.3	2.9	2.5	2.8	..	2.6	3.3
Työttömyysaste, %	8.6	8.4	8.5	8.7	8.6	8.6	8.4	8	8.2	8.4	8.3	8.5

Ennustaja:	Julkaistu:	Ennustaja:	Julkaistu:
Sampo Pankki Oyj	Kesäkuussa 2005	Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)	Kesäkuussa 2005
Valtiovarainministeriö (VM)	Toukokuussa 2005	Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos (PTT)	Huhtikuussa 2005
Suomen Pankki (SP)	Maaliskuussa 2005	Palkansaajien tutkimuslaitos (PT)	Maaliskuussa 2005

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 Oyj:n ("Sammon") tai sen tytäryritysten suosituksena millekään taloustoimelle.

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

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

ISSN 0788-6284