

Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat

Maaliskuu 2005

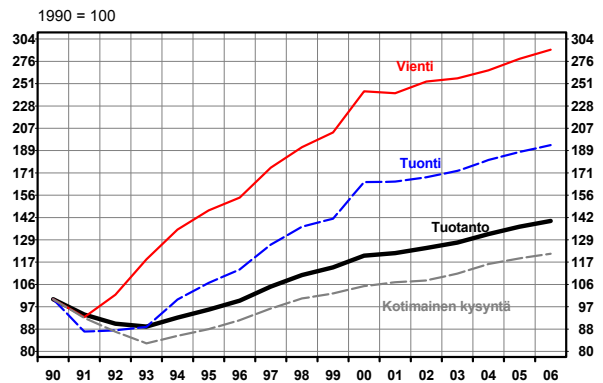
Sisällysluettelo

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.

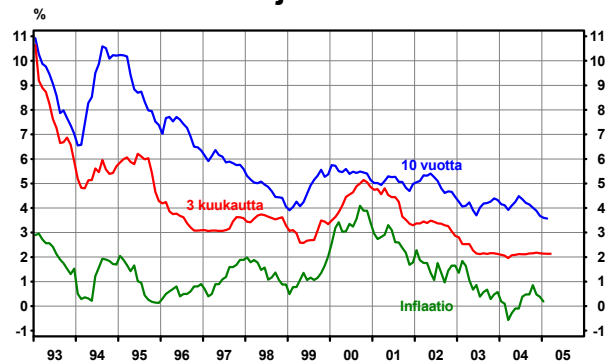
Tarjonta ja kysyntä

Volyyymi-indeksi



Source: EcoWin

Korot ja inflaatio



Source: EcoWin

Kasvunäkymät edelleen melko valoisat

Maailmantalouden kasvuvauhti on edelleen nopea, mutta myös epätasainen. Raaka-aineiden kysyntä on pysynyt voimakkaana ja öljyn hinta on viime aikoina noussut uudelleen varsin korkeaksi. Mikäli hinta pysyy koholla pitkään, joudutaan kasvuarvioita tarkistamaan hieman alaspäin. Kuitenkin riski siitä, että kasvu hidastuisi tuntuvasti, vaikuttaa tänä vuonna melko pieneltä. Rahapolitiikan kiristystä jatketaan varovaisesti Yhdysvalloissa ja euroalueella korkojen muutospainet ovat vähäisiä. Korkeero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä kasvaa.

Maailmantalouden kasvu oli poikkeuksellisen nopeaa viime vuonna etenkin Yhdysvaltain ja kehittyvien talouksiin tunnetun BKT-lisäyksen vuoksi. Yhdysvalloissa kasvu ylsi 4,4 prosenttiin kun taas Kiinan, Hongkongin, Etelä-Korean ja Taiwanin alue saavutti yli kuuden prosentin kasvutahdin. Itäisessä Euroopassa kasvua kertyi lähes seitsemän prosenttia ja Etelä-Amerikassa kasvu vauhdittui vajaaseen kuuteen prosenttiin.

Tämäkin vuosi on alkanut suotuisissa merkeissä. Esimerkiksi ostopäällikköindeksit kertovat yritysten suhteellisen luottavaisesta suhtautumisesta kasvun jatkumiseen. Kuitenkin laivarahtia kuvaava indeksi viittaa siihen, että maailmankaupan kasvuvauhti on hieman hitaampaa kuin vuosi sitten. Maailmantalouden kasvu on myös Economist-lehden keräämien lukujen perusteella hidastunut runsaaseen neljään prosenttiin viime vuoden alun noin viidestä prosentista.

Öljyn melko korkea hinta on luonnollisesti näkynyt eri maiden kuluttajahintaindeksissä, mutta öljyn vaikutus yleiseen hintatasoon on jäänyt rajalliseksi. Mikäli geopoliittinen jännitys öljyntuottajamaissa ei lisäännä olennaisesti eikä öljyn tuotantomääriä supisteta, öljyn tynnyrihintaa voi alentua vähitellen noin 40 dollariin, vaikka toistaiseksi hintataso on selvästi korkeampi eikä merkkejä aivan lähiaikojen muutoksesta ole näkyvissä. Öljyn hinta ei ole olennainen jarru maailmantalouden kasvun jatkumiselle kohtalaisen nopeana tällaisessa skenaariossa.

Yhdysvalloissa yksityinen kulutus jatkaa kasvuaan

Yhdysvaltain talouden kasvuvauhdin ennakkotietoja viime vuoden neljänneltä vuosineljännekseltä korjattiin tuntuvasti ylöspäin, 3,8 prosenttiin, lähinnä siksi, että Yhdysvaltain vienti Kanadaan osoittautui aiemmin julkistettuja tilastotietoja suuremmaksi. Ennakkotietojen pohjalta oli jo asetettu kyseenalaiseksi se, auttaako edes dollarin heikentyminenkin Yhdysvaltain vientisektoria. Dollarin viime vuoden lopun kehitys tuki vientiä, mutta kauppataseen alijäämä on niin suuri, että se tuskin supistuu olennaisesti ennen kuin tuonnin kasvu tyrehtyy tai tuonti jopa pienenee. Kaupan alijäämä oli kolmannella vuosineljänneksellä runsaat 167 mrd. dollaria. Tuonnin hiipumisesta ei ole toistaiseksi merkkejä, sillä yksityinen kulutus ja investoinnit jatkavat kasvuaan ja tuonti etenkin Aasiasta on kilpailukykyistä yhdysvaltalaiseen tuotantoon verrattuna.

Kotitalouksien mahdollisuuksia lisätä kulutustaan tukee työmarkkinoiden vähittäinen vahvistuminen, josta kertovat yritysten aikomukset lisätä työvoimaansa. Työllisyyden koheneminen voi johtaa ansioiden asteittain nopeutuvaan nousuun, vaikka toistaiseksi ansiokehitys on ollut heikkoa reaalisesti. Viime vuosina asuntojen hintojen kohoaminen on luonut positiivisen varallisuusvaikutuksen, joka on ilmeisesti piristänyt yksityistä kulutusta. Tämä kehitys tuskin jatkuu entisenlaisena. Asuntomarkkinat ovat tosin edelleen vahvat, mutta pitkien korkojen nousu voi jatkossa rauhoittaa asuntojen kysyntää. Toistaiseksi 30 vuoden mittaisen asuntolainan korko on pysynyt selvästi alle kuuden prosentin rahamarkkinakorkojen toteutuneesta ja odotetusta kohoamisesta huolimatta. Joukkolainakorot ovat pysyneet matalina, sillä etenkin monet aasialaiset keskuspankit ovat jatkaneet dollari-määräisten sijoitusten tekoa. Jos sijoittajien käytös yllättäen muuttuisi ja pitkien korkojen nousu toteutuisi odotettua voimakkaampana, ainakin paikallisesti asuntohinnoissa voisi olla jopa laskupaineita.

Yritysten investoinnit näyttävät yhä kasvavan. Tietojenkäsittelylaitteiden ja ohjelmistojen lisäksi yritykset hankkivat koneita ja liikennevälineitä. Ostopäällikköindeksi kertoo yritysten edelleen varsin voimakkaasta toiveikkudesta talouden suhteen ja tämä on omiaan edistämään investointeja. Yhdysvaltain talouskasvu yltäneenä tänä vuonna vähintään 3,5 prosenttiin.

Inflaatio-odotukset ovat hieman lisääntyneet. Tämä näkyy verrattaessa inflaatio-suojatun obligaation korkoa tavallisen valtion obligaation korkoon. Näiden ero kuvastaa rahoitusmarkkinoiden odotuksia inflaation suhteen. Ero on leventynyt noin 2,7 prosenttiin. Kuitenkin toteutuva inflaatio jäänee vuosikeskiarvona hieman tätä matalammaksi tänä vuonna.

Talouskasvun jatkuminen nopeana ja tarve kohottaa kotitalouksien säästämisastetta puhuvat sen puolesta, että keskuspankki jatkaa ohjauskorkojen asteittaista nostoa vuoden 2005 aikana. Keskuspankki ei tosin pyri vaikuttamaan asunto- tai osakehintoihin korkopolitiikallaan, mutta asuntohintojen rauhoittuminen voisi olla myös toivottavaa usean vuoden vahvan asuntohintojen nousun jälkeen. Ohjauskorkojen nostot toteutettaneen jatkossa-

kin 0,25 prosenttiyksikköä kerrallaan. Tämänhetkisen kehityksen valossa näyttää siltä, että vähittäisiä kiristyksiä tehdään marraskuun avomarkkinakomitean kokoukseen saakka, jolloin Fed Funds-korko olisi vuoden 2005 lopussa noin neljä prosenttia.

Aasiassa kasvu on epätasaista

Kiinan talouskasvu osoittautui viime vuonna ennakoitua vahvemmaksi, 9,5 prosentiksi, ja kasvu näyttää jatkuvan edelleen nopeana. Tänä vuonna BKT:n lisäys lienee 8,5 prosentin tuntumassa. Koko talouden ylikuumentamisen riskin vähenemisestä kertoo hintojen kehitys. Kiinan inflaatiovauhti on hidastunut viime elokuusta lähtien. Tammikuussa kuluttajahinnat olivat enää 1,9 prosenttia korkeammat kuin vuotta aiemmin. Vaihottase on säilynyt ylijäämäisenä, vaikka viennin lisäksi myös tuonti on ripeässä nousussa. Kotimaisten investointien kasvua pyritään hidastamaan, mutta suorien sijoitusten virta ulkomailta jatkunee vuolaana.

Japanin kokonaistuotannon kasvuennusteita on korjattu voimakkaasti alaspäin viime vuoden lopun heikon kehityksen vuoksi. Kuitenkin alkuvuonna sekä teollisuustuotannosta että vähittäiskaupasta on tullut ennakoituja parempia kasvulukuja. Näyttää siltä, että Japani tointuu taantumasta, mutta kasvu jää selvästi alle kahden prosentin tänä vuonna. Kuluttajahinnat säilyvät lähes muuttumattomina.

Euroalueen investoinnit kääntyivät nousuun viime vuonna

Euroalueen BKT:n kasvu hidastui viime vuoden lopulla. Koko vuoden kasvuksi tuli silti kaksi prosenttia, mistä 0,2 prosenttiyksikköä aiheutui siitä, että työpäiviä oli edellisvuotta enemmän. Neljännellä neljänneksellä tuotanto oli 0,2 prosenttia laajempaa kuin toisella neljänneksellä, mikä merkitsi sitä, että BKT-lisäys edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan nähden oli 1,6 prosenttia. Viime vuoden kasvuhuippu osui keväälle ja koko vuoden ajan erot eri EU-maiden välillä pysyivät suurina. Koko Euroopan unionin BKT lisääntyi vuodessa 1,9 prosenttia. Ruotsissa ja Isossa-Britanniassa kasvu oli selvästi euroaluetta nopeampaa. Erityisen ripeätä kasvu oli Baltian maissa, Puolassa, Slovakiassa ja Irlannissa. Kasvu jäi heikoksi etenkin Alankomaissa, Italiassa ja Saksassa.

Alkuvuonna taloudesta on saatu vaihtelevia signaaleja. EuroCOIN-mittari, joka on heijastelee BKT:n kehitystä, kertoo, että talouskasvu on euroalueella melko hidasta. Talouden ilmapiiri-mittari on ollut myös laskussa, kun teollisuusyritysten suhdanneodotukset ovat muuttuneet aiempaa varovaisemmiksi. Toisaalta kuitenkin teollisuuden saamat uudet tilaukset olivat vahvassa nousussa viime vuoden lopussa Euroopan unionin alueella. Tilauksia saivat erityisesti liikennevälineiden tuottajat. Vuoden takaisin lukuihin verrattuna myös perusmetallien ja metallituotteiden valmistajat saivat runsaasti uusia tilauksia. Vaikuttaa siltä, että vientimarkkinoilla, erityisesti Aasiassa ja Itäisessä Euroopassa kysyntä pysyy vankkana, joten alkuvuoden verkkaisuudesta huolimatta euroalueen vienti kasvaa tänä vuonna noin viisi prosenttia viime vuoden kuuden prosentin kasvun jälkeen.

Yksityisen kulutuksen kasvun piristymistä on odotettu pitkään euroalueella. Joissakin maissa, esimerkiksi Espanjassa ja Ranskassa odotukset toteutuivat viime vuonna. Sen sijaan Italiassa kotitalouksien kulutuksen kasvu jäi hitaaksi ja Saksan vaimean kulutuksen periodi jatkui jo kolmatta vuotta. Koko euroalueen yksityisen kulutuksen kasvu oli viime vuonna 1,2 prosenttia. Matala korkotaso tukee euroalueella kulutusta ja asuntoinvestointeja, mutta toisaalta työmarkkinoiden hauraus vaimentaa kulutusaikomuksia. Kuluttajat ovat euroalueella varovaisia. Myös erilaiset työmarkkina- ja eläkereformit, jotka ovat hyvin tärkeitä euroalueen demografisen kehityksen huomioiden ottaen, voivat lyhyellä aikavälillä lisätä tulojen kehitykseen liittyvää epävarmuutta ja siten vaimentaa kulutusta. Tämä näyttää olleen tilanne erityisesti Saksassa viime vuonna. Tänä vuonna Saksassa tuskin toteutetaan lisää merkittäviä uudistuksia. Saksan työmarkkinatilanne on heikko, mutta kuluttajat suhtautuvat aiempaa luottavaisemmin talouteen ja ostoaikomukset ovat lisääntyneet.

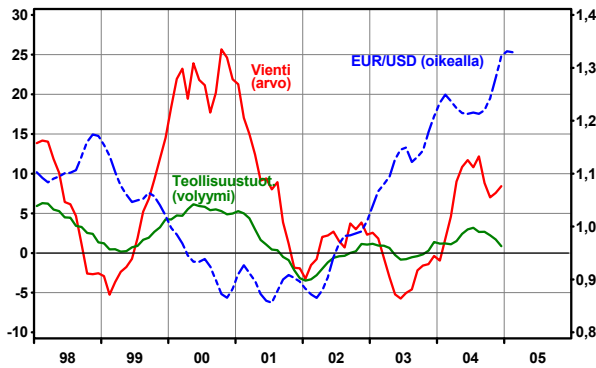
Alhaiset korot tukevat myös investointeja, mutta investointitoiminta on euroalueella pysynyt suhteellisen laimeana viimevuotisesta käänteestä huolimatta. Viime vuonna investoinnit lisääntyivät 1,3 prosenttia.

Euroopan keskuspankilli ei ole tarvetta muuttaa ohjauksorkoiaan ainakaan ennen vuoden viimeisiä kuukausia. Inflaatiovauhti on öljyn korkea hinta pois lukien pysynyt maltillisena ja työvoimakustannukset nousevat maltillisesti. Odotamme silti vuoden lopulle varovaista rahapolitiikan kiristystä, ellei euro vahvistu lisää. Euroalueen rahan määrä kasvaa selvästi viitearvoaan nopeammin, mikä on saanut Euroopan keskuspankin huomauttelemaan keskipitkän aikavälin inflaatoriskeitä. Joissakin euroalueen maista asuntojen hinnat ovat olleet nopeassa nousussa, mikä myös lisää EKP:n halua palauttaa korkotaso neutraalimmaksi eli nykyistä korkeammaksi.

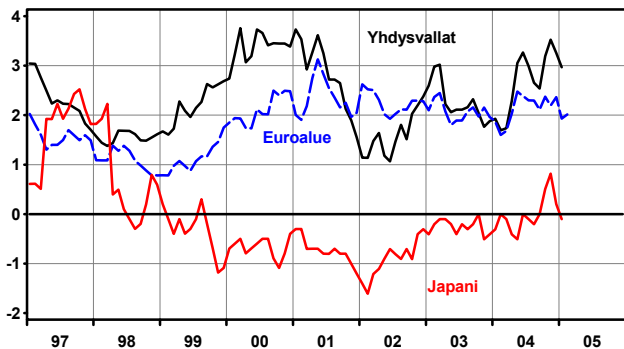
Euroalueen korkoero suhteessa Yhdysvaltoihin kasvaa entisestään, kun Yhdysvalloissa korot nousevat tuntuvasti euroaluetta nopeammin. Ero alkaa kaventua vuonna 2006, kun Yhdysvaltain korkotaso on saavuttanut neutraalin, noin neljän prosentin tason ja Euroopan keskuspankki hieman kiristää rahapolitiikkaa.

Tarja Heinonen

EMU: Euron dollarikurssi sekä vienti ja teollisuustuotanto vuosimuutos, %

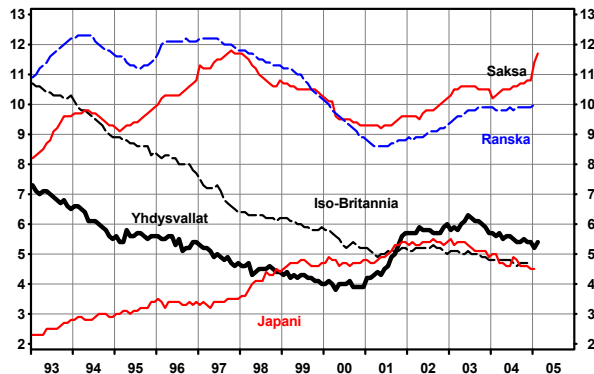


Kuluttajahinnat Vuosimuutos, %



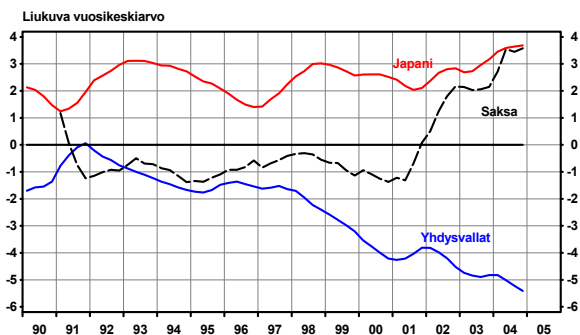
Source: EcoWin

G5-maiden työttömyysaste Kausitasoitettu, %



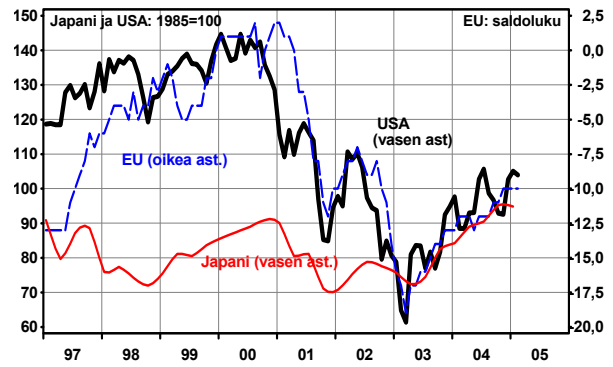
Source: EcoWin

Ulkoinen tasapaino Vaihtotaseen osuus bkt:sta, %



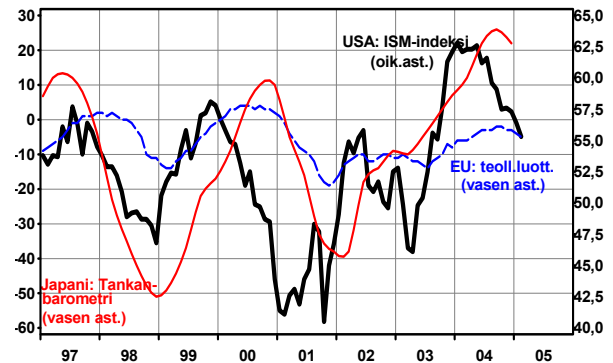
Source: EcoWin

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	3.5
Japani	1.4	2.6	1.5	1.9
Euroalue	0.5	2.0	1.7	2
Saksa	-0.1	1.6	1.3	1.6
Ranska	0.5	2.5	1.8	2.0
Iso-Britannia	2.2	3.0	2.6	2.6
Ruotsi	1.5	3.6	2.8	2.7

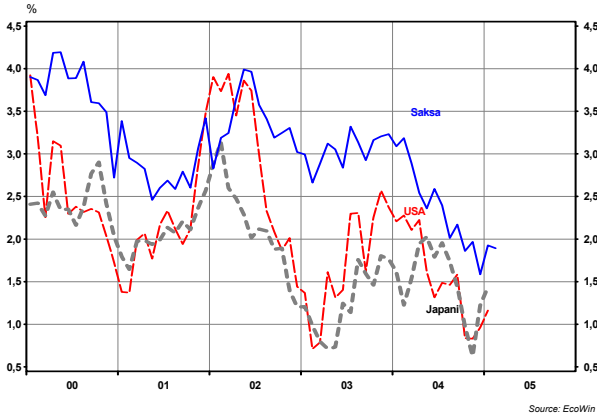
Kuluttajahintojen vuosimuutos, %

	2003	2004	2005	2006
Yhdysvallat	2.3	2.6	2.5	2.5
Japani	-0.3	0.0	0.0	0.1
Euroalue	2.1	2.1	1.9	1.9
Saksa	1.1	1.7	1.3	1.5
Ranska	2.1	2.1	1.7	1.7
Iso-Britannia	2.8	2.2	2.4	2.5
Ruotsi	1.9	0.4	1.1	1.8

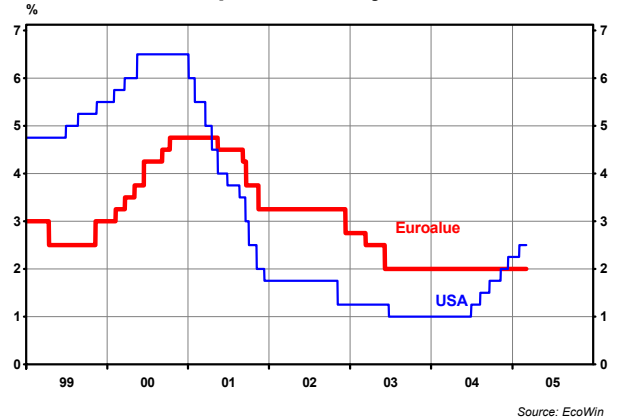
Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit



10 vuoden reaalkorkoja



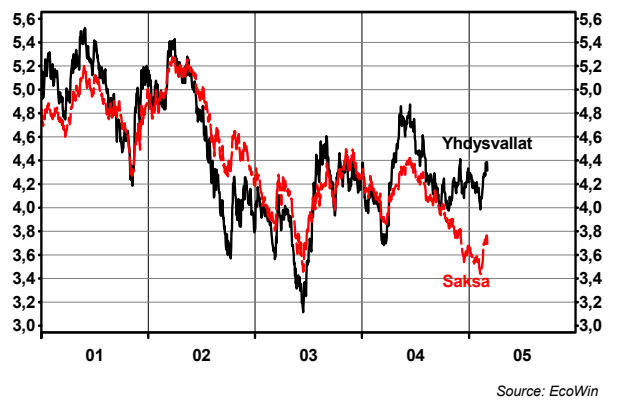
Keskuspankkien ohjauskorot



Euro / USD



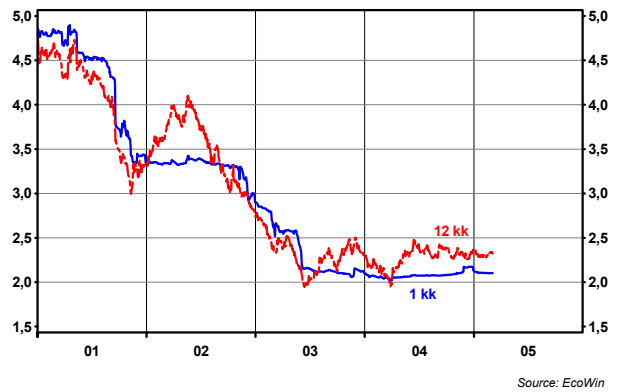
10 vuoden korkoja %



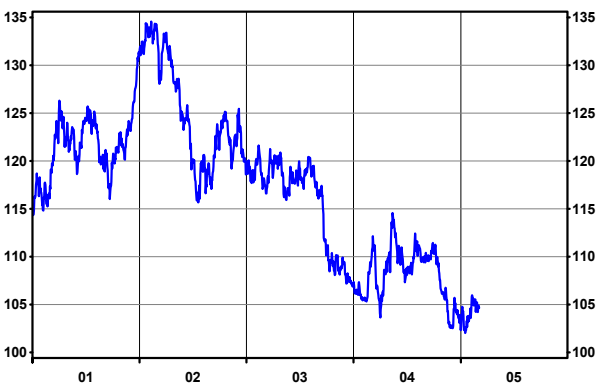
Indeksoidut EUR-kurssit
29.12.2000=100



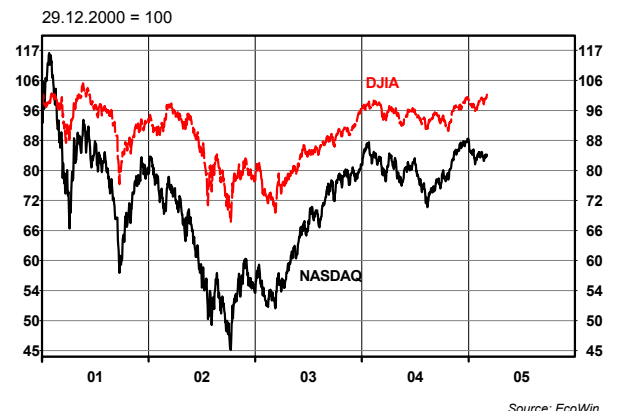
Euriborkorot, 1 ja 12 kuukautta %



USD / JPY

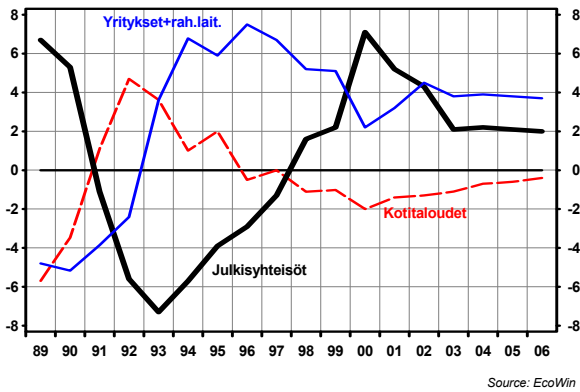


New Yorkin osakekurssit: DJI ja Nasdaq



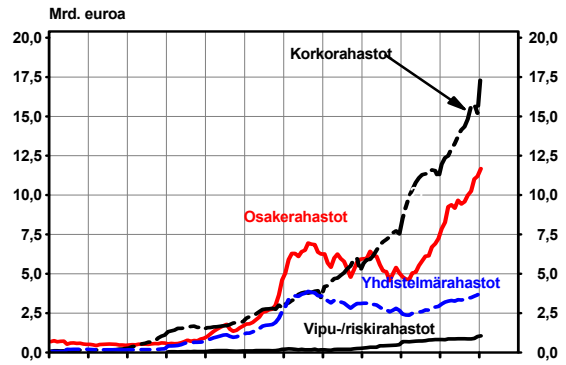
Rahoitustasapaino

Rahoitusjäämän osuus bkt:sta, %



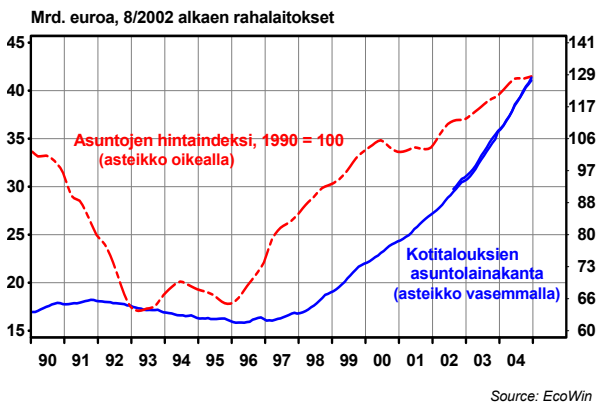
Sijoitusrahastot

Suomessa rekisteröidy



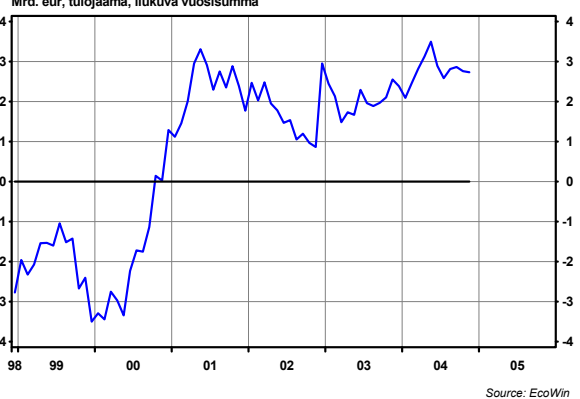
Pankkien asuntolainat kotitalouksille

Kanta kuukauden lopussa



Valtiontalouden tasapaino

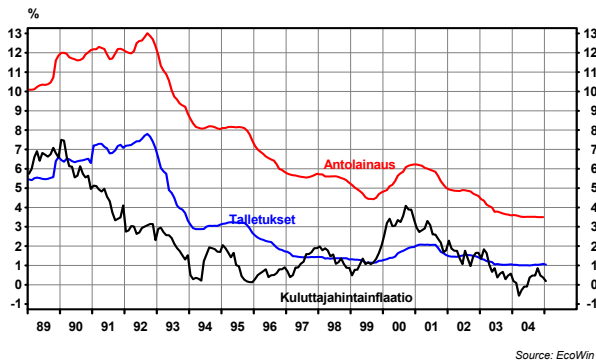
Mrd. eur, tulojäämä, liukuva vuosisumma



Euro-antolainauksen ja -talletusten korot

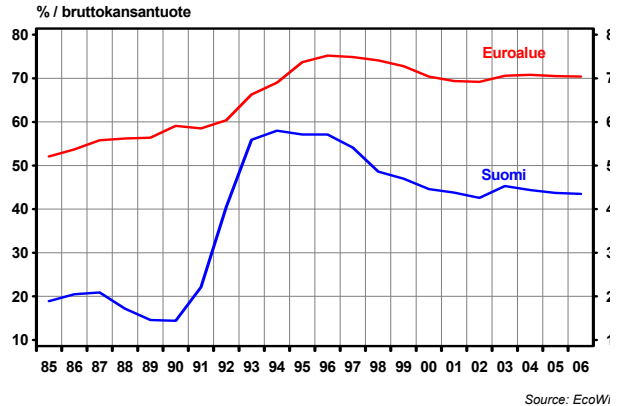
sekä inflaatio

Kannan keskikorko, %



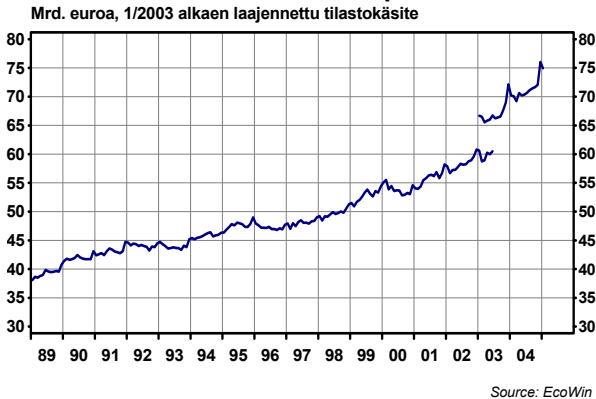
Julkinen bruttovelka

% / bruttokansantuote



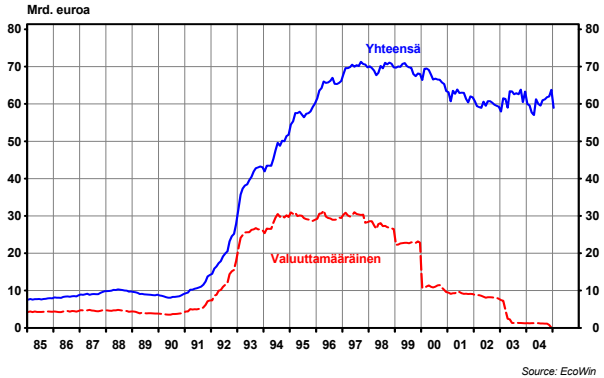
Yleisön eur-talletukset pankeissa

Mrd. euroa, 1/2003 alkaen laajennettu tilastokäsité



Valtionvelka

Mrd. euroa



Kasvunäkymät suhteellisen suotuisat

Tuotannon kasvu vauhdittui viime vuoden aikana, ja koko vuoden kasvulukemat olivat nopeammat kuin odotettiin. Nousu oli puhtaasti kotimaisen kysynnän varassa. Vientikin lisääntyi, mutta tuonti kohosi vientiä nopeammin. Työllisten määrä säilyi ennallaan, mutta työttömyysaste aleni hieman. Keskimääräiset kuluttajahinnat polkivat paikoillaan. Ulkomaankauppa säilyi selvästi ylijäämäisenä, valtiontaloudessakin tulot olivat menoja suuremmat. Odotamme talouskasvun hidastuvan hieman sekä tänä että ensi vuonna, mutta kehitys on tällöinkin euroalueen kärkipäätä. Työllisyystilanteen muutokset jäänevät hyvin vähäisiksi.

Viennin volyyymi kasvanut hiljalleen

Suomen viennin volyyymi lisääntyi vuonna 2003 runsaan prosentin ja 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.

Vienti kasvaneet kohtalaisesti sekä tänä että ensi vuonna

Odotamme viennin määrän kasvavan sekä tänä että ensi vuonna hieman nopeammin kuin kahtena edellisenä vuotena. Vahva euro sekä euroalueen vaimea kasvu jarruttavat vientiä, mutta suomalaisten vientituotteiden kysyntä lisääntyy voimakkaasti erityisesti Kiinassa ja Venäjällä. Odotamme vientihintojenkin kääntyvän hienoiseen nousuun.

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.

Odotamme investointien määrän kasvavan tänä ja ensi vuonna hieman hitaammin kuin viime vuonna. Teollisuuden investointisuunnitelmat ovat nousussa, mutta asuntoinvestointien kasvu on selvästi hidastumassa.

Kulutusmenojen kasvu hidastunee

Kotitalouksien tulojen ostovoima on kasvanut pari vuotta erittäin nopeasti, eli noin 5 prosenttia vuodessa. Verotuksen keveneminen on nostanut nettoansioita hieman bruttoansioita nopeammin, ja pääomatulot ovat lisääntyneet. Ostovoimaa on tukenut myös hyvin alhainen inflaatio. Yksityisen kulutuksen volyyymi on kasvanut 3-4 prosenttia vuodessa ja säästämisaste on kohonnut hieman.

Alkaneelle ja seuraavalle vuodelle odotamme jo hitaampaa kulutuksen kasvua. Verotus ei kevene vuonna 2005 lainkaan, eivätkä omaisuustulotkaan kohoa entiseen tahtiin. Inflaatiokin nopeutuu ainakin hieman.

Odotamme yksityisen kulutuksen kasvutahdin laantuvan toissavuoden yli 4 prosentista ja viime vuoden runsaasta 3 prosentista tänä ja ensi vuonna noin 2,5 prosenttiin.

Tuotanto kohosi odotettua nopeammin viime vuonna

Viime vuonna kokonaistuotannon määrä lisääntyi ennakkotietojen mukaan jopa 3,7 prosenttia. Se oli selvästi enemmän kuin useimmat ennusteet vuoden varrella osasivat odottaa. Sekä teollisuuden että monien palvelu-alojen tuotantomäärät lisääntyivät selvästi.

Teollisuustuotannon volyyymi kasvoi viime vuonna lähes 5 prosenttia, kun se kolmena edellisenä vuotena oli kasvanut yhteensä vain 3,5 prosenttia. Metalliteollisuuden tuotantomäärä kohosi viime vuonna 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.

Arvioimme bruttokansantuotteen kasvavan tänä vuonna hieman hitaammin kuin viime vuonna, mutta kuitenkin runsaat 3 prosenttia. Ensi vuonna odotamme kokonaistuotannon lisääntyvän 2,5 prosenttia. Ainakin kaupan voimakas kasvu on hidastumassa, eikä pankki- ja vakuutus toimintakaan yltäne enää viimevuotiseen nousuun.

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.

Odotamme työllisten määrän lisääntyvän tänä vuonna korkeintaan marginaalisesti. Tammi-helmikuiset yrityskyselyt kertovat, että teollisuus vähentäne vielä hieman työvoiman käyttöä, ja rakentamisessa sekä palveluissa työpaikat voivat lisääntyä vain hieman.

Työttömyysaste oli viime vuonna keskimäärin 8,8 prosenttia eli 0,2 prosenttiyksikköä alempi kuin edellisenä vuotena. Kuluvan vuoden tammikuussa tilastoitiin hieman vuodentakaista korkeampi työttömyysaste. Siitä huolimatta odotamme koko tälle sekä ensi vuodelle hieman viime vuotta alemmaa työttömyysastetta. Kuitenkin hallituksen työllisyysastetavoitteet pysyvät vielä kaukaisina haaveina.

Inflaatio varovaisesti liikkeelle

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. Veromuutosten ja kireän hintakilpailun myötä alkoholijuomien ja tupakan keskihinnat alenivat yli 10 prosenttia. Kuluttajat kuitenkin mieltävät selvästi nopeamman inflaation. Kuukaudesta toiseen kuluttajabarometri on osoittanut keskimäärin yli kahden prosentin kansalaisarviota toteutuneesta inflaatiosta, vaikka kuluttajahintaindeksi on todistanut aivan nollan pinnassa liikkuneista inflaatiolukemista.

Kuluvan vuoden tammikuussakin kuluttajahinnat olivat vain 0,2 prosenttia korkeammat kuin vuotta aiemmin. Odotamme kuitenkin koko vuoden inflaation yltävän sentään yli yhden prosentin, koska erityisiä hintojen alenemisia ei ole näköpiirissä, ja ainakin työvoimakustannukset ovat nousussa.

Vaihtotaseen ylijäämä kohosi hieman viime vuonna

Vuonna 2004 tavaraviennin arvo oli noin 11 mrd. euroa suurempi kuin tavaratuonnin arvo. Edellisenä vuotena vientilyijäämä oli täsmälleen yhtä suuri. Palvelujen ulkomaankaupasta kertyi alijäämää runsaat 2 mrd. euroa, joka sekin oli aivan sama kuin edellisenä vuotena.

Koko vaihtotase oli maksutasetilaston mukaan vuonna 2004 ylijäämäinen 6,8 mrd. euroa, mikä oli 0,8 mrd. euroa enemmän kuin edellisenä vuotena. Ylijäämän nousu aiheutui tuotannontekijäkorvausten alijäämän kapeenemisesta. Yli kymmenen vuotta kestäneen vaihtotaseen ylijäämäkauden seurauksena Suomen ulkomainen nettovelka oli viime vuoden päättyessä jo noin 11 mrd. euroa saamisvoittoinen.

Valtiontalouden tasapaino odotettua parempi

Valtiontalouden tulot olivat viime vuoden tammi-marraskuussa 4 prosenttia suuremmat kuin vuotta aiemmin. Samalla menot olivat kasvaneet 3 prosenttia, joten kassatulot ovat vielä ylittäneet kassamenot yli miljardilla eurolla. Viime vuonna valtio keräsi osakemyynneillä tuloja runsaat 2 mrd. euroa, kun edellisenä vuonna vastavia tuloja kertyi vain noin 0,2 mrd. euroa. Myös valtion saamat osinkotulot kohosivat viime vuonna.

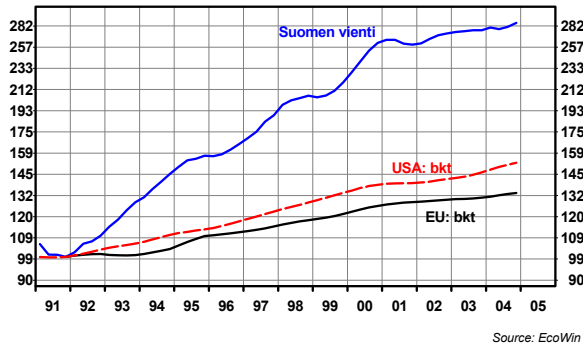
Valtiontalouden bruttovelka oli viime vuoden päättyessä 63,8 mrd. euroa eli puoli miljardia korkeampi kuin vuotta aiemmin. Kuitenkin kuluvan vuoden tammikuun lopussa se oli alentunut 59,0 mrd. euroon. Suhteessa bruttokansantuotteeseen valtionvelka säilynee tänäkin vuonna runsaassa 40 prosentissa eli yhtenä euroalueen kaikkien alimmista.

Lauri Uotila

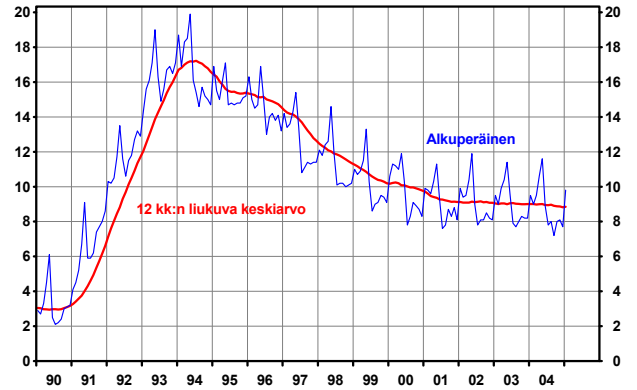


KOTIMAISET SUHDANTEET

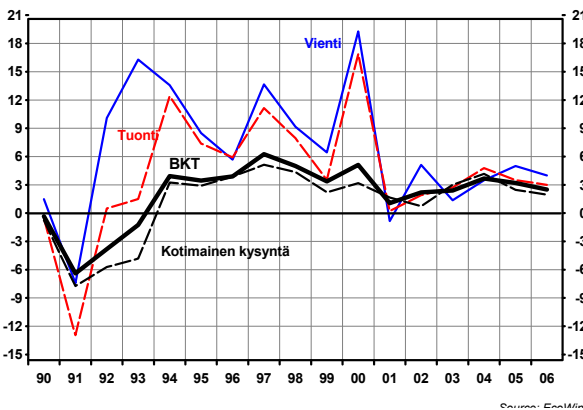
Suomen vienti ja vientimarkkinat 1990=100, volyymin liukuva vuosisumma



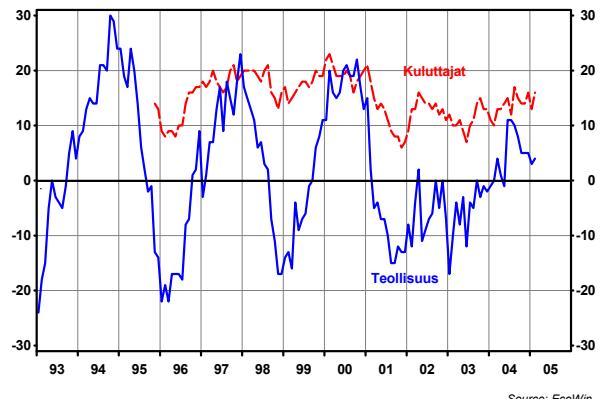
Työttömyysaste %



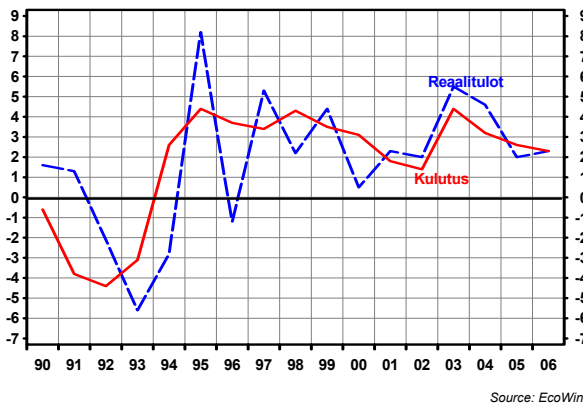
Kysyntä ja tarjonta Volyymin vuosimuutos, %



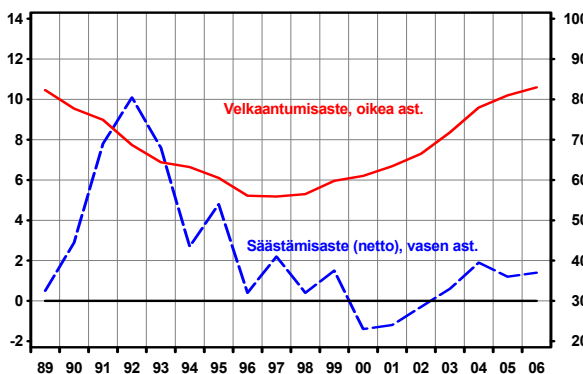
Luottamus talouskehitykseen Luottamusindikaattorit



Kotitalouksien reaalin ostovoima ja yksityiset kulutusmenot, %



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



KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

Määrän muutos, %	2003	2004	2005	2006
Bkt	2.4	3.7	3.2	2.5
Tuonti	2.7	4.8	3.5	3.0
Vienti	1.4	3.5	5.0	4.0
Kulutus	3.4	2.9	2.4	1.9
-yksityinen	4.4	3.2	2.6	2.3
-julkisen	1.2	2.1	2.0	1.0
Investoinnit	-1.5	4.6	3.5	2.0
-yksityiset	-3.0	5.7	3.8	2.0
-julkiset	6.8	-1.1	2.0	2.0
Varastot*	0.6	0.9	-0.1	0.0
Kokonaiskysyntä	2.5	4.0	3.3	2.6
-kotimainen	3.0	4.2	2.5	1.9

KOTITALOUDET

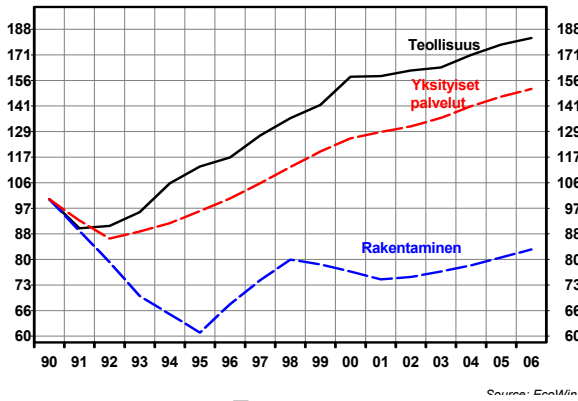
Reaalin ostovoima	5.5	4.6	2.0	2.3
Säästämisaste**	0.4	1.9	1.2	1.4
Työttömyysaste**, %	9.0	8.8	8.7	8.5

*ml. tilastovirhe, vaikutus bkt:een, %
** vuosikeskiarvo

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj/ Ekonomistit

Tuotanto päätoimialoittain

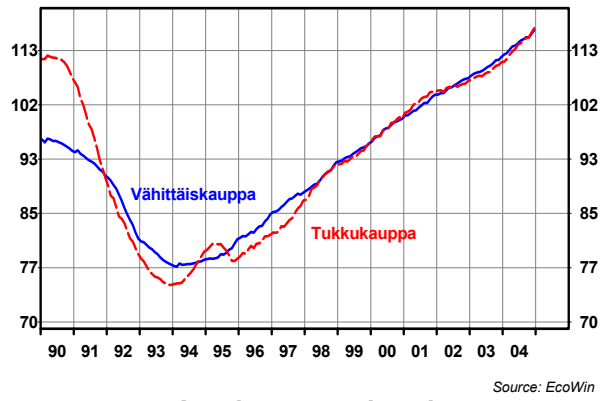
Volyymi-indeksi, 1990=100



Source: EcoWin

Kaupan myynti

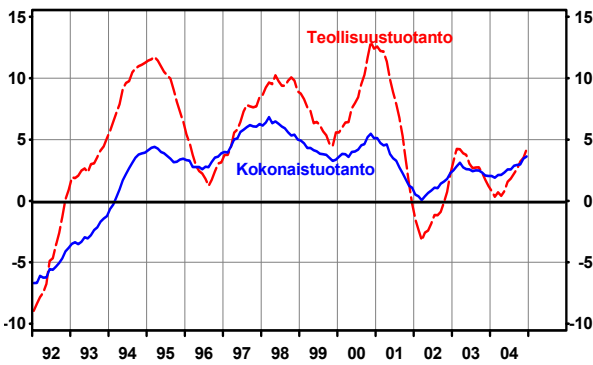
12 kk:n liukuva keskiarvo, 1995=100



Source: EcoWin

Tuotanto

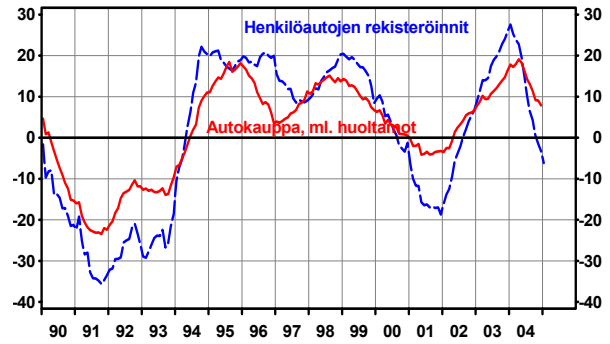
12 kk:n kasvu liukuvasta vuosisummasta, %



Source: EcoWin

Autokaupan volyyymi

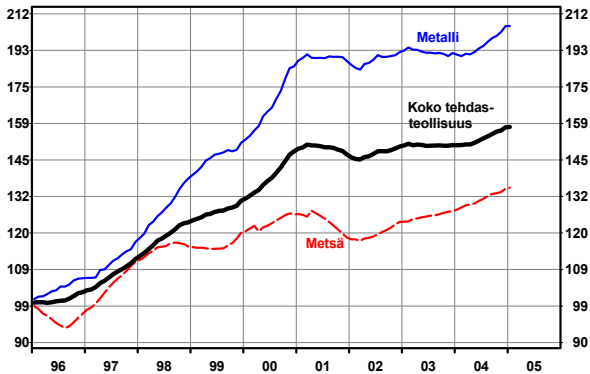
%, vuosikasvu liukuvasta vuosisummasta



Source: EcoWin

Tehdasteollisuuden tuotanto

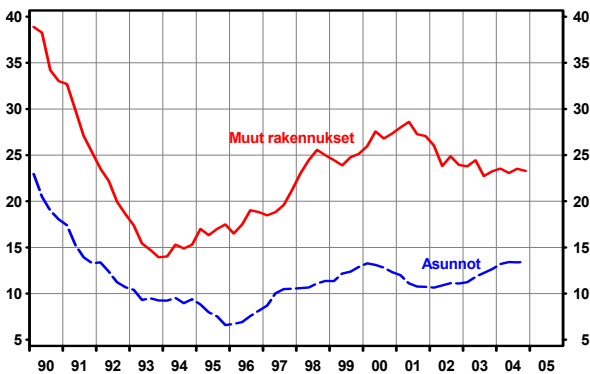
12 kk:n liukuva keskiarvo, 1995=100



Source: EcoWin

Rakentamisen käynnistyminen

Uusien rakennusten aloitukset, liukuva vuosisumma, milj. m³



Source: EcoWin

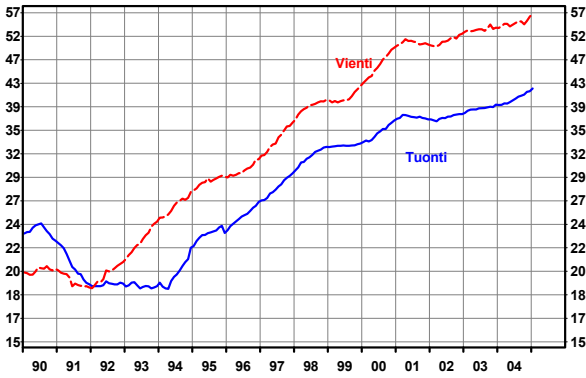
TUOTANTO PÄÄTOIMIALOITTAIN

Määrän muutos, %	2003	2004	2005	2006
Alkutuotanto	-0.9	-2.2	2.0	2.0
Teollisuus	1.1	4.8	3.9	2.5
- metsä	2.5	6.0	3.0	2.0
- metalli	0.1	7.0	5.5	3.0
-- sähkötekkinen	-0.7	13.9	7.0	4.0
Rakentaminen	2.1	2.3	3.0	3.0
Yksityiset palvelut	3.2	4.5	3.6	2.9
Bkt	2.4	3.7	3.2	2.5

Ennusteet: Sampo Pankki Oyj / Ekonomistit

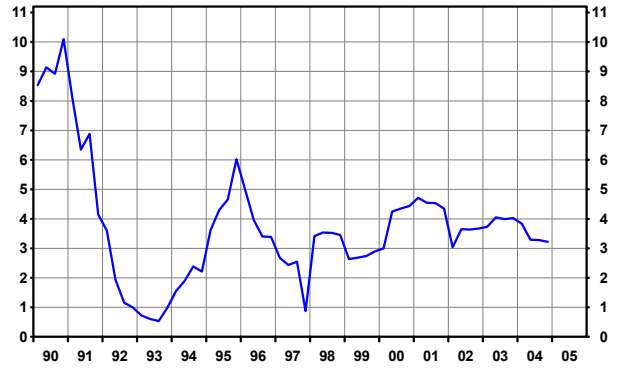
Tavaravienti ja tuonti

2000-hintainen liukuva vuosisumma, mrd. eur



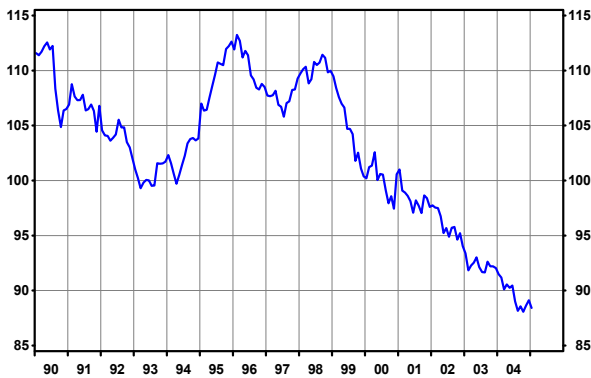
Palkansaajien ansiotaso

Vuosimuutos, %



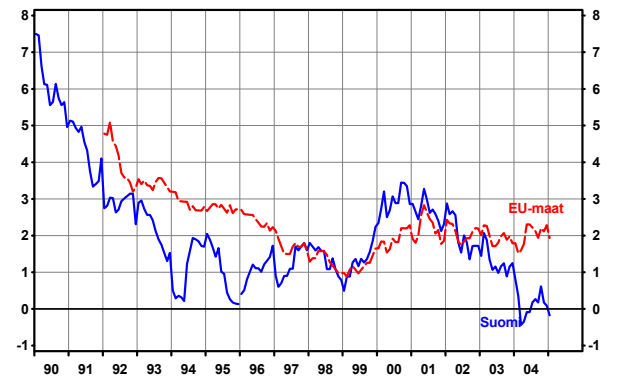
Ulkomaankaupan vaihtosuhte

Vientihinnat / tuontihinnat, 2000=100



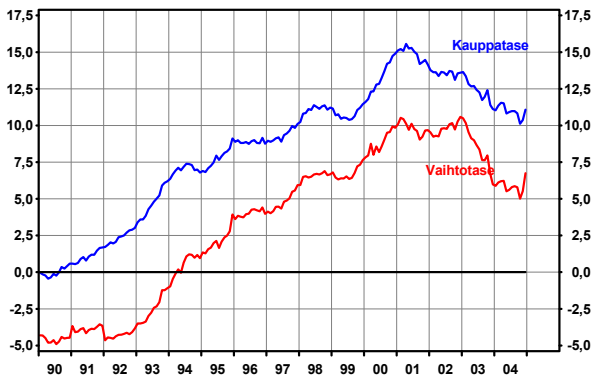
Kuluttajahinnat

Vuosimuutos, % (1996 alk. EU-harmonisoitu)



Kaupp- ja vaihtotase

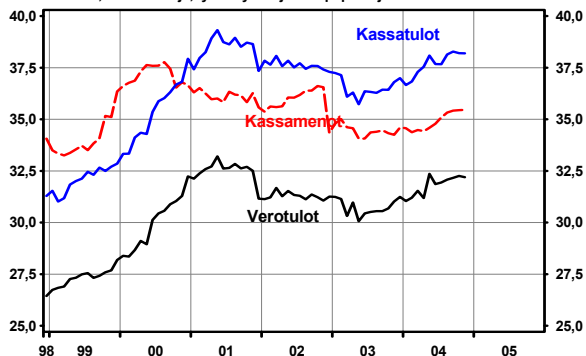
Liukuva vuosisumma, mrd. eur



Valtion tulot ja menot

Liukuva vuosisumma

Mrd. eur, ilman lainoja, lyhennyksiä ja arvopaperisijoituksia



KUSTANNUKSET JA HINNAT

Vuosimuutos, %*	2003	2004	2005	2006
Ansiotaso	4.0	3.6	3.5	3.0
Kuluttajahinnat	0.9	0.2	1.2	1.6
Vientihinnat	-4.3	0.5	2.0	2.0
Tuontihinnat	-0.6	3.6	2.0	1.0

ULKOINEN TASAPAINO

Mrd. Eur	2003	2004	2005	2005
Kauppataase	11.1	11.1	11.5	12.0
Vaihtotase	6.0	6.8	7.0	7.5
Vaihtotase / bkt, %	4.2	4.5	4.5	4.6

* 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	3.2	2.8	3.0	3.0	3.6	3.2	2.5	..	2.3	..	..	2.7
Tuonti	3.5	2.7	5.2	3.5	3.8	5.0	3.0	..	4.2	..	..	4.8
Vienti	5.0	4.1	5.3	4.5	4.8	6.6	4.0	..	3.4	..	..	5.3
Kulutusmenot	2.4	1.9	2.4	2.3	2.4	2.4	1.9	..	2.3	..	..	2.0
- yksityiset	2.6	2.1	2.6	2.7	2.5	2.9	2.3	..	2.4	..	..	2.4
- julkiset	2.0	1.5	1.9	1.5	2.3	0.9	1.0	..	1.9	..	..	0.9
Kiinteät investoinnit	3.5	3.0	3.7	3.1	5.8	2.0	2.0	..	3.5	..	..	3.1
Kokonaiskysyntä	3.3	2.8	3.5	3.1	3.7	3.7	2.6	..	2.8	..	..	3.2

TALouden TASAPAINO

Vaihtotase, mrd. Eur	7.2	7.3	7.9	8.5	9.0	9.6	7.5	..	8.1	..	..	10.0
Kuluttajahinnat, %	1.2	1.8	1.5	1.6	1.6	1.4	1.6	..	1.6	..	..	1.9
Ansiotason muutos, %	3.5	3.5	3.4	..	3.8	3.8	3.0	..	2.8	..	..	3.8
Työttömyysaste, %	8.7	8.5	8.7	8.7	8.6	8.8	8.5	..	8.5	..	..	8.4

Ennustaja:	Julkaistu:	Ennustaja:	Julkaistu:
Sampo Pankki Oyj	Maaliskuussa 2005	Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)	Joulukuussa 2004
Valtiovarainministeriö (VM)	Marraskuussa 2004	Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos (PTT)	Lokakuussa 2004
Suomen Pankki (SP)	Syyskuussa 2004	Palkansaajien tutkimuslaitos (PT)	Elokuussa 2004

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