

Ekonomistit

Tarja Heinonen

puh: 010 516 0023

Lauri Uotila

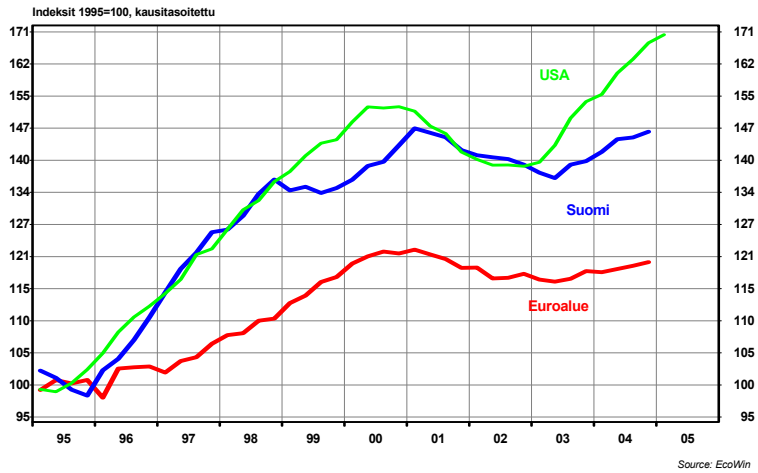
puh: 010 516 0028

11.5.2005

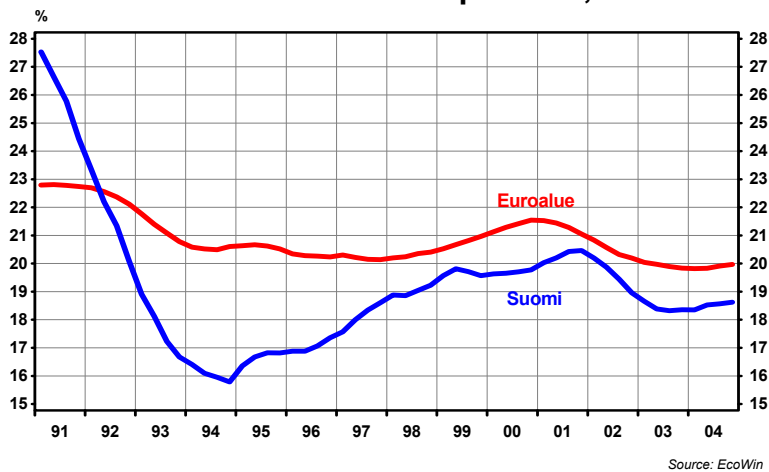
Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat

Erityisteema: investoinnit

Investoinnit



Kiinteät investoinnit per BKT, %



Laajennusinvestointeja kehittyvissä talouksissa

Teknologiasektorin investointien voimakas kasvu tyssäsi vuosituhannen vaihteen tienoolla. Sittemmin tehdasteollisuuden kapasiteetti on ollut selvästi vajaakäytössä, joten laajennusinvestointeihin ei juuri ole ollut tarvetta ainakaan perinteisissä teollisuusmaissa. Investointien varovaisuus on pitänyt yritysten rahoitustarpeet suhteelliseen pieninä, mikä on osaselittäjä matalalle korkotasolle. Yhdysvalloissa investointikysyntä tosin piristyi selvästi viime vuonna, mutta euroalueella investointien lisäys jäi vähäiseksi. Yhä vakavampana nähdään se uhka, että eurooppalaisten yritysten investoinnit suuntautuvat pikemmin kehittyville markkinoille kuin kotimaahan.

Yhdysvalloissa investointitoiminta vilkastui viime vuonna

Investointien määrä on vaihdellut voimakkaasti Yhdysvalloissa viime vuosina. Vuosituhannen alussa yritysten investoinnit supistuivat, kun kapasiteetin käyttöaste laski tehdasteollisuudessa vain runsaaseen 72 prosenttiin teollisuustuotannon vähentyessä. Tietokoneiden ja tietoliikennevälineiden valmistuksessa kapasiteetin käyttöaste jatkoi vajoamistaan aina vuoden 2002 alkukuukausiin saakka ja alimmillaan se kävi noin 58 prosentissa. Yritykset pyrkivät lähinnä vahvistamaan rahoitusasemaansa ja olivat varovaisia myös korvausinvestoinneissaan. Vuonna 2001 yritysten investoinnit vähenivät 4,2 prosenttia ja vuonna 2002 lähes yhdeksän prosenttia. Asuinrakennusinvestoinneissa ei näkynyt vastaavaa laskua. Matala korkotaso ylläpiti asuntojen kysyntää.

Vuoden 2003 aikana teollisuustuotannon supistuminen pysähtyi ja yksityisen kulutuksen jatkaessa kasvuaan yritykset rohkaistuivat jälleen investoimaan. Kohentunut kannattavuus helpotti investointipäätöksiä ja tarve tuotavuuden ja kilpailukyvyyn parantamiseen teki tärkeäksi investoida erityisesti uuteen teknologiaan. Yritysten voitot ennen veroja lisääntyivät vuonna 2003 lähes 17 prosenttia. Investointien määrä kääntyi 3,3 prosentin nousuun. Laitteiden ja ohjelmistojen sekä tietokoneiden ja etäpäätteiden hankintojen lisääntyminen kertoo tämän tyyppisten investointihyödykkeiden lyhyestä taloudellisesta käyttöajasta. Viime vuonna investoinnit kasvoivat 10,6 prosenttia. Investoinnit suhteessa bruttokansantuotteeseen olivat noin 16 %. Vaikka kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä investointitoiminta jäi odotettua vaimeammaksi, investointien odotetaan tänä vuonna silti lisääntyvän ainakin kahdeksan prosenttia.

Euroalueellakin investoinnit kääntyivät nousuun

Euroalueella investoinnit supistuivat vuosina 2001- 2003. Kehitys oli heikkoa etenkin Saksassa. Euroalueen tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste laski vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä saavutetusta 85 prosentista, kunnes se oli alle 81 prosenttia vuoden 2002 ensimmäisellä neljänneksellä. Sen jälkeinen kehitys on ollut epätasaista. Kapasiteetin käytön kehitystä on ohjailtu lähinnä vientimenestys, sillä kotimaisen kysynnän kasvu on pysynyt vaimeana. Viime vuonna euroalueen vienti lisääntyi 5,6 prosenttia. Yritysten parantunut kannattavuus ja odotukset talouskasvun jatkumisesta antoivat tukea investoinneille. Kiinteät investoinnit kääntyivätkin 1,7 prosentin nousuun. Vuosikasvu oli nopeinta toisella ja kolmannella neljänneksellä, joilla investointien määrä oli kaksi prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Viimeisellä vuosineljänneksellä nousua edellisvuodesta oli vain 1,4 prosenttia. Neljännen neljänneksen aikana investoinnit supistuivat Saksassa yli kaksi prosenttia verrattuna vuoden 2003 viimeiseen neljännekseen, mutta heinä-syyskuuhun verrattuna Saksassakin nähtiin pientä lisäystä. Tänä vuonna euroalueen investoinnit todennäköisesti jatkavat kasvuaan, mutta kasvu jää vaimeaksi. Kasvua näkyy lähinnä investoinneissa koneisiin ja laitteisiin, kun taas rakentamisen tilausodotukset ovat heikentyneet. Kasvava osa yritysten investoinneista saattaa suuntautua nopeasti kasvaville markkinoille kehittyviin talouksiin. Tällainen pelko on tuotu esille erityisesti Saksassa viime aikoina. Bruttoinvestointien ja poistojen erotuksena saatavat nettoinvestoinnit ovat Saksassa olleet suhteessa bruttokansantuotteeseen vain kolme prosenttia, kun esimerkiksi Yhdysvalloissa suhdeluku on seitsemän prosentin luokkaa.

Kiinan investoinnit ovat lisääntyneet voimakkaasti jo pitkään

Kiinan kiinteiden investointien kasvu on ollut voimakasta viime vuosina. Kyse ei ole ainoastaan nousupyrähdyksestä, vaan jo melko pitkäaikaisesta trendistä. 1990-luvun jälkipuoliskolla investoinnit lisääntyivät jo keskimäärin lähes 10 prosentin vauhdilla, mutta sittemmin kasvu kiihtyi, kunnes vuonna 2003 se oli 24,5 prosenttia. Viime vuonna kasvua pyrittiin hillitsemään, mutta siitä huolimatta investointien määrä nousi 20,3 prosenttia. Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä kiinteät investoinnit olivat edelleen kasvussa edelliseen neljännekseen verrattuna. Kuitenkin investointien lisäys koko tänä vuonna jäänee viimevuotista hitaammaksi, 15 - 20 prosentiksi.

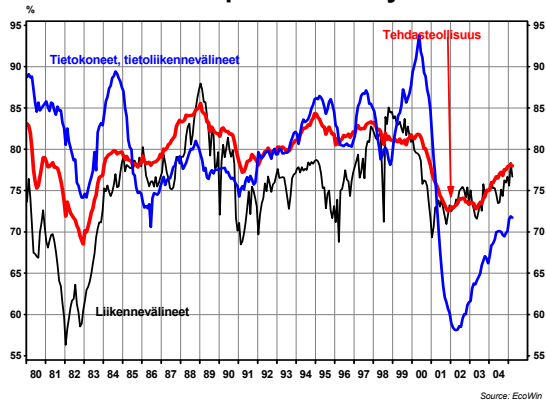
Japanissa viimeiset kaksi vuotta jatkunut yritysten investointien kasvu heikkenee viennin lisääntymisen hidastuksessa. Julkisten investointien lasku jatkunee.

Tarja Heinonen

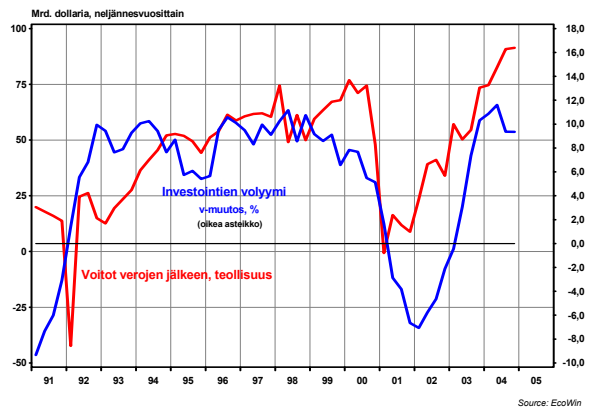


KUVIOITA INVESTOINNEISTA

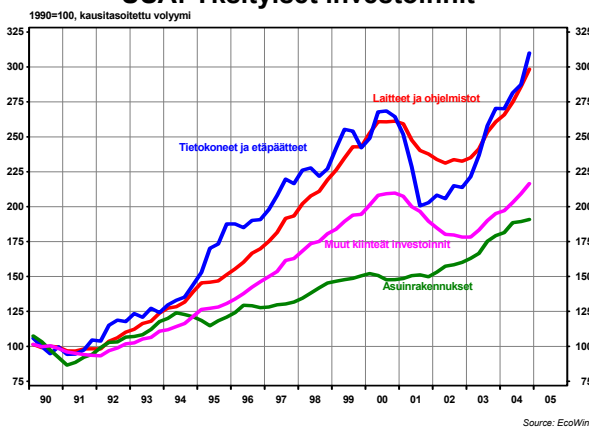
USA: Kapasiteetin käyttö



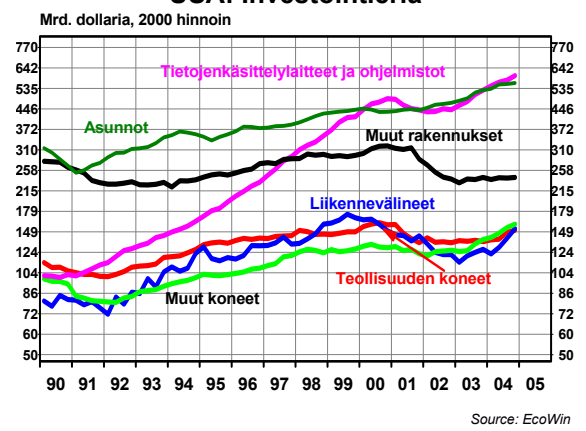
USA: Yritysten voitot ja investoinnit



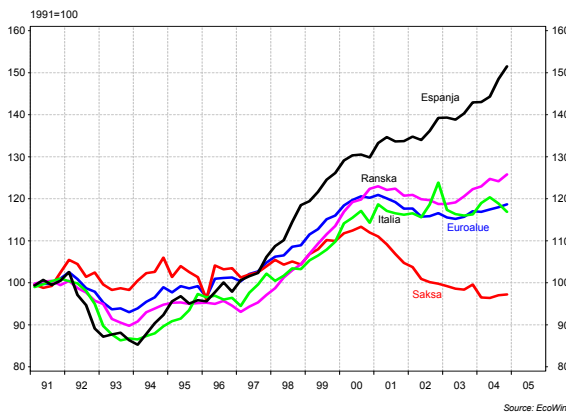
USA: Yksityiset investoinnit



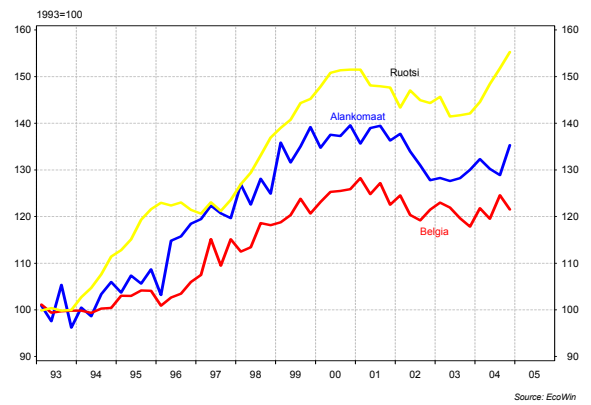
USA: Investointieriä



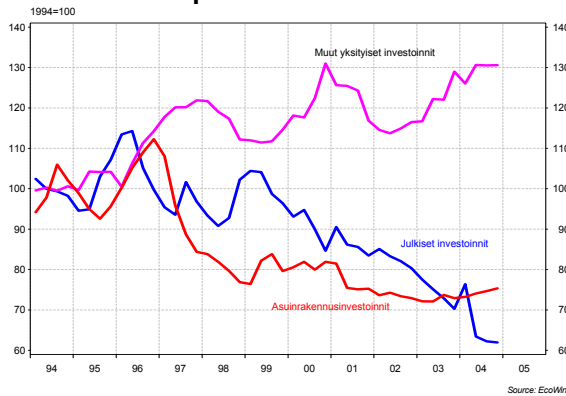
Euroalue: Investoinnit



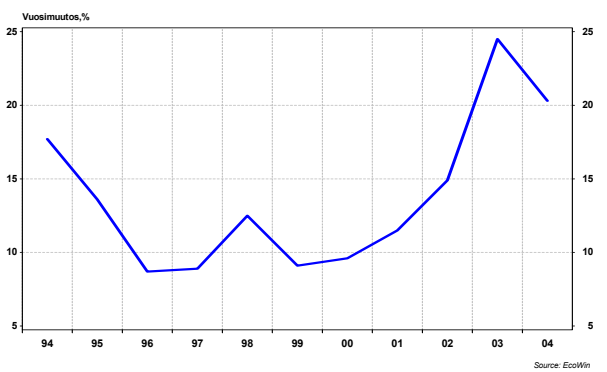
Investoinnit



Japani: Investoinnit



Kiina: Investointien kasvu



Suomi on investoinut verraten vähän

Suomessa investoinnit ovat kehittyneet vaisusti jo pidemmän aikaa. Esimerkiksi euromaiden keskitasoon verrattuna Suomen investointiaste (kiinteät investoinnit per bkt) on ollut matala jo yli kymmenen vuotta. Toivottua investointivirtaa ulkomailta ei ole tullut EU-jäsenyyden eikä rahaliittojäsenyydenkään myötä. Olosuhteet kotimaisille investoinneille ovat kuitenkin olleet otolliset, kun yritysten rahoitusasema on ollut kevyt ja lainakorot ovat säilyneet matalina. Teollisuusinvestointien näkymät ovat melko vaimeat, mutta asuntorakentaminen lisääntynee, ja liikerakentamisessa sekä maa- ja vesirakentamisessa on suuria hankkeita meneillään.

Investoinnit ovat kasvaneet hitaammin kuin tuotanto

Suomen kiinteät investoinnit ovat kasvaneet määrällisesti keskimäärin 1,5 prosenttia vuodessa viimeksi kuluneiden viiden vuoden aikana. Samana aikana kokonaistuotanto on lisääntynyt kolmisen prosenttia vuodessa. Investointiaste eli investointien suhde bruttokansantuotteeseen oli alimmillaan laman jäljiltä vuonna 1994 noin 16 prosentissa. Vuonna 2001 investointiaste oli kohonnut sentään hieman yli 20 prosenttiin, mutta sen jälkeen se on vaipunut viime vuoden vajaaseen 19 prosenttiin. Nämä kaikki lukemat ovat prosenttiyksikön alempia kuin euroalueen maissa keskimäärin. Eikä euroaluettakaan voi luonnehtia korkeiden investointien talousalueeksi.

Asuntoinvestoinnit ovat kohonneet reippaasti kahden viime vuoden ajan, mutta hieman pidemmän aikavälin vertailu osoittaa jo melko laimeata nousua. Muiden talorakennusinvestointien vuotuinen määrä on supistunut selvästi jo kolme vuotta peräkkäin. Maa- ja vesirakentamisen kehitys on ollut melko tasaista. Kone- ja laiteinvestoinnit supistuivat nopeasti vuosina 2002-2003, mutta viime vuonna ne lisääntyivät reippaasti.

Nettoinvestoinnit erittäin vähäiset

Viimeksi kuluneiden viiden vuoden aikana Suomen kiinteät investoinnit ovat olleet vain hieman suuremmat kuin kiinteän pääomakannan kulumisen eli vuotuiset poistot. Bruttoinvestointien ja poistojen erotuksena saatavat nettoinvestoinnit ovat olleet suhteessa bruttokansantuotteeseen ainoastaan 3 prosenttia. Siten aito pääomakannan kasvattaminen on jäänyt hyvin vähäiseksi. Eurooppalaisessa vertailussa Suomen nettoinvestointiaste on kaikkein matalin. Tosin tätä vähäisyyttä liioittelee se, että Suomessa on samalla panostettu kasvavia määriä tuotantotoiminnan kehittämiseen ja tutkimukseen eli ns. pehmoinvestointeihin. Näitä menoja ei tilastoissa laske ta investoinneiksi.

Rahoitusolosuhteet investoinneille ovat poikkeuksellisen hyvät

Suomen kansantalous on ollut rahoitusylijäämäinen yhtäjaksoisesti jo 11 vuotta eli säästäminen on vuodesta toiseen ollut suurempi kuin investoinnit (kiinteät ja varastoinvestoinnit). Erityisesti yritysten rahoitusasema on ollut jo pitkään ylijäämäinen. Julkinen sektorikin on ollut rahoitusylijäämäinen jo vuodesta 1998 alkaen. Kuitenkin kotitalouksien säästäminen on jäänyt sektorin investointeja pienemmäksi kuutena viime vuotena.

Investointien ulkoisen rahoituksen olosuhteet ovat jo vuosien ajan olleet erittäin kevyet. Lainakorot ovat ennätysmatalat ja laina-ajakin ovat venyneet kysynnän mukaan. Investointien vaisu kehitys onkin selitettävissä lähinnä kysyntänäkymien epävarmuudella sekä ulkomaisten investointikohteiden houkuttelevuudella. Maksutasetilaston mukaan suomalaisten ulkomaille tekemien suorien sijoitusten kanta olikin vuoden päättyessä noin 60 miljardia euroa, mutta ulkomaisten vastaavien sijoitusten kanta Suomessa oli noin 40 miljardia euroa.

Teollisuuden investointisuunnitelmat ovat lisääntyneet hieman

Vuoden alussa teollisuusyritysten investointiedustelu kertoi alkaneen vuoden investointisuunnitelmien olevan hieman viime vuotta suuremmat. Huhtikuinen EK:n suhdannebarometri osoitti suunnitelmien säilyneen lievässä nousussa. Metsäteollisuus arvioi investointiensa olevan vuoden päästä nykyistä suuremmat, mutta teknologia-teollisuus odotti pientä supistumista. Elintarviketeollisuus odottaa investointiensa kasvavan selvästi. Myös keväinen Suomen Yrittäjien ja Finnveran tekemä pk-yritysbarometri kertoi pk-teollisuuden kasvavista investointisuunnitelmista. Palvelualojenkin pk-yritykset odottivat investointiensa kasvavan.

Odotamme asuntoinvestointienkin lisääntyvän hieman tänä vuonna. Kaiken kaikkiaan kiinteät investoinnit kasvanevat tänä vuonna muutaman prosentin. Ensi vuonna investointien nousu voi hieman hidastua.

Lauri Uotila

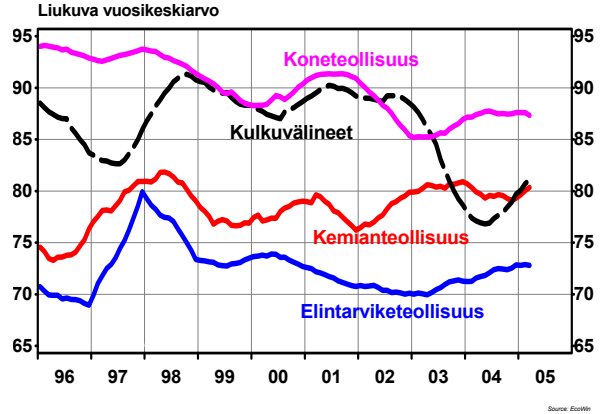


KUVIOITA SUOMEN INVESTOINNEISTA

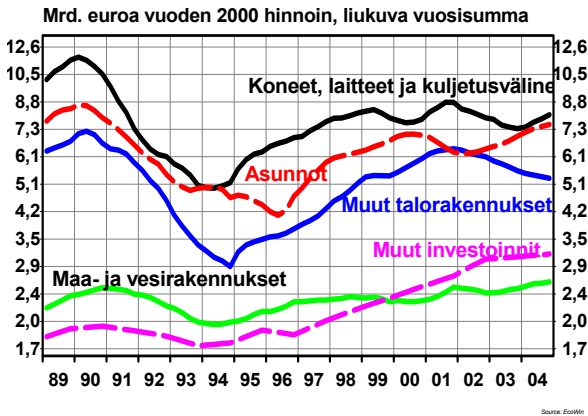
Kapasiteetin käyttöaste



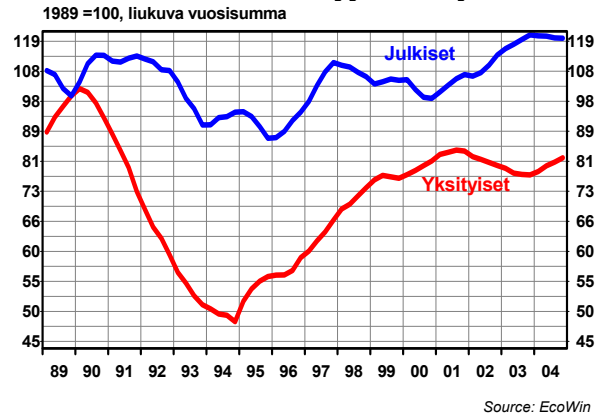
Kapasiteetin käyttöaste



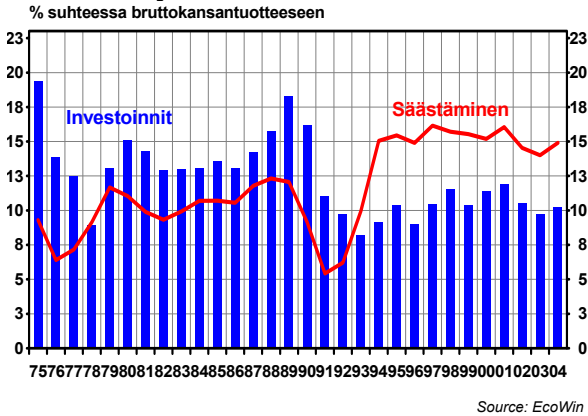
Kiinteät investoinnit



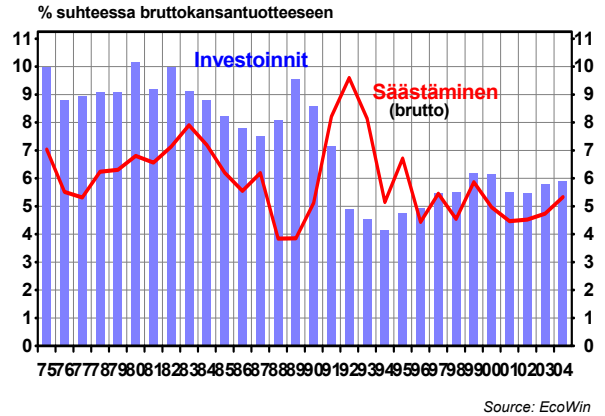
Investointien volyyymikehitys



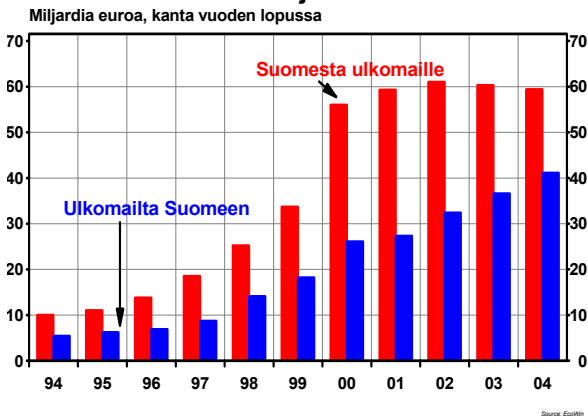
Yrityssektorin rahoitusasema



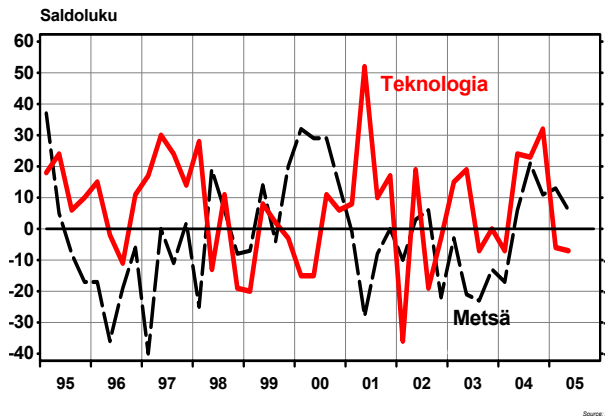
Kotitaloussektorin rahoitusasema



Suorat sijoitukset



Teollisuuden investointiodotukset



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	3.3	3.0	3.0	3.6	3.0	2.5	2.7	3.2	2.6	3.3	2.9
Tuonti	3.5	2.6	3.0	4.0	4.0	4.8	3.0	..	3.7	3.5	3.4	4.5
Vienti	5.0	4.0	3.4	4.5	5.0	4.6	4.0	..	4.5	4.0	5.3	4.8
Kulutusmenot	2.4	2.3	2.7	2.6	2.6	2.6	1.9	..	2.5	2.3	2.4	2.7
- yksityiset	2.6	2.4	2.8	2.8	2.8	3.2	2.3	..	2.7	2.4	2.6	3.2
- julkiset	2.0	2.1	2.3	2.0	2.0	1.1	1.0	..	2.1	2.0	1.8	1.5
Kiinteät investoinnit	3.5	4.4	4.0	3.2	4.7	4.2	2.0	..	4.8	2.3	3.7	4.1
Kokonaiskysyntä	3.3	3.1	3.0	3.3	3.7	3.5	2.6	..	3.3	2.8	3.3	3.3

TALouden TASAPAINO

Vaihtotase, mrd. Eur	7.2	6.0	..	6.4	6.6	6.8	7.5	6.5	7.8	6.5
Kuluttajahinnat, %	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1	1.6	..	1.4	1.6	1.3	1.6
Ansiotason muutos, %	3.5	3.5	3.4	..	3.5	3.3	3.0	..	2.8	..	2.6	3.3
Työttömyysaste, %	8.7	8.4	8.5	8.7	8.6	8.6	8.5	8	8.1	8.4	8.3	8.5

Ennustaja:	Julkaistu:	Ennustaja:	Julkaistu:
Sampo Pankki Oyj	Maaliskuussa 2005	Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)	Maaliskuussa 2005
Valtiovarainministeriö (VM)	Maaliskuussa 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.