

Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat

Kesäkuu 2007

Q2

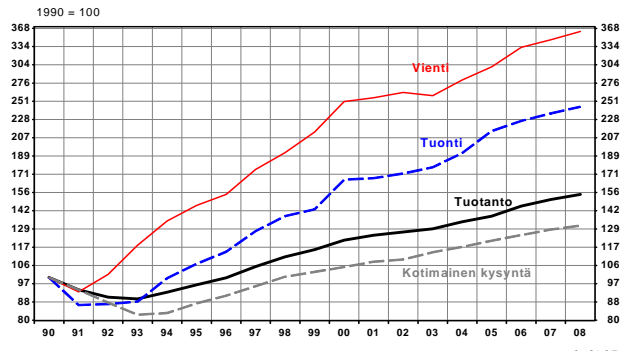
Sisällysluettelo

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

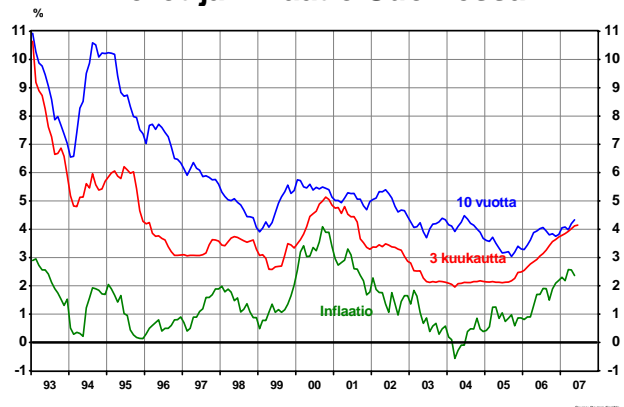
*Julkaisu on luettavissa Internetissä
www.sampopankki.fi/talouksatsaukset.
Katsaus ilmestyy kolmen kuukauden vä-
lein.*

Tarjonta ja kysyntä

Volyyymi-indeksi



Korot ja inflaatio Suomessa



SAMPO PANKKI OYJ

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

Teollisuuden suhdanneodotukset korkealla

Maailmantalouden kasvu näyttää edelleen jatkuvan melko vahvana. Tuotanto on noussut viime vuosina erityisen vahvasti kehittyvillä markkinoilla kuten Kiinassa ja Venäjällä. Kehittyvien talouksien odotetaan edelleen kasvavan ripeästi. Huolimatta kehittyneiden markkinoiden hitaammasta kasvuvauhdista, talouskasvu näyttää melko lupaavalta myös Yhdysvalloissa, EU-maissa ja Japanissa. Rahamarkkinakorot noussevat tänä vuonna vielä muutaman kymmenyksen euroalueella, mutta Yhdysvalloissa ohjaukorko pysytellee lähitulevaisuudessa nykytasolla. Tuotannon kapasiteettirajoitteet, useissa maissa kiristynyt työmäärä ja raaka-aineiden hintojen nousu ylläpitävät keskuspankkien valppautta.

Teollisuuden vahvat näkymät tuovat edelleen painetta öljyosuuteen

Globaalissa mittakaavassa teollisuustuotanto näyttäisi jatkavan voimakkaassa noususuhteessa. Tuotanto-odotukset Yhdysvalloissa (ISM) ovat nousseet vuoden 2006 lopun alamäestä. Euroalueen ja Japanin teollisuuden odotukset sinetilevät lähes viime vuoden tasolla ja yleisesti ottaen teollisuuden odotukset ovat korkeimmillaan lähes 20 vuoteen. Vaikka kasvu hieman hidastuisikin, syntyy polttonesteiden ja muun energian hintoihin nousupainetta. Öljyn hintaan vaikuttaa lisäksi OPEC:n haluttomuus tuotannon kasvattamiseen. Toisaalta olemassa oleva lisäkapasiteetti tarjoaa mahdollisuuden lisätä tuotantoa, mikäli öljyn hinta nousee reilusti yli 70 - 80 taalan barreilta. Suurin nousu raakaöljyn ja muidenkin raaka-aineiden hinnoissa saattaa olla toistaiseksi takana, ellei maailmanpolitiikassa tapahdu laajamittaisia kriisejä.

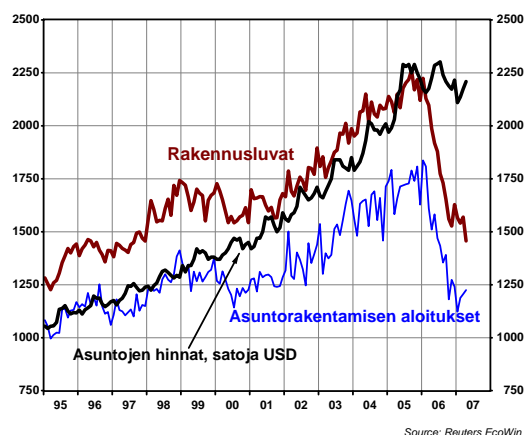
Yhdysvalloissa kasvuvauhti saattaa piristyä vuoden loppua kohti

Yhdysvaltojen talouskasvu hidastui talvella, mutta luottamusindikaattorit ja yritysten hyvä tuloskunto antavat toiveita kasvun piristymisestä vuoden loppua kohti. Vuonna 2006 Yhdysvaltain kokonaistuotannon volyyymi kasvoi 3,3 prosenttia eli kymmenyksen enemmän kuin edellisellä vuotena. Ensimmäisellä neljänneksellä BKT:n kasvuvauhti hidastui 1,9 prosenttiin yksityisten investointien supistuessa, koska teollisuus sopeutti varastojaan ja asuntorakentaminen hiipui. Kasvunäkymien kannalta keskeinen yksityinen kulutus nousi silti melko vakaasti.

Teollisuustuotannon kasvu tyrehtyi viime vuoden lopulla ja tuotanto kasvoi huhtikuussa alle 2 prosentin vuosivauhtia. Kevät toi silti merkkejä piristymisestä ja tuotanto-odotukset (ISM) nousivat huhti- ja toukokuussa. Teollisuustuotanto voikin piristyä vuoden loppua kohden, vaikka koko vuoden kasvu jäänee vaatimattomaksi.

Kuluttajabarometrien perusteella kulutuksen kasvu ei ole tyrehtymässä. Kireä työmäärätilanne tarjoaa kotitalouksille tukea hyvien ansiomahdollisuuksien muodossa, vaikka polttonesteiden kallistuminen ja korkojen nousu ovat käyneet kuluttajien kukkarolla. Inflaatio kokonaisuutena pysyttelee melko maltillisissa lukemissa, tänä vuonna runsaassa kahdessa prosentissa, joten kuluttajien lompakoista pitäisi löytyä lisää ostovoimaa.

Asuntomarkkinoiden indikaattoreita ('000)



Asuntomarkkinoilla uudisrakentamisen volyyymi sekä asunto-kauppojen määrät jäivät selvästi toissavuoden huippulukemista, mikä on heijastunut myös investointien määrään. Asuntomarkkinoiden jo melko pitkään jatkuneet ongelmat eivät silti näyttäisi vaikuttavan muuhun talouteen kovin suurella mittakaavalla ja kohtuullinen korjausliike ylikuumentuneilla markkinoilla tervehdyttää tilannetta.

Työllisten pitkään jatkunut määrän kasvu on hidastunut ja työttömyysaste vakaantunut noin 4,5 prosenttiin eli melko lähelle vuoden 2000 pohjalukemia. Työllisyystilanne saattaa rakennusalan ja teollisuuden sopeutuksen edetessä hieman heiketä, mutta työttömyysasteen ei odoteta nousevan merkittävästi.

Keskuspankki pitäne korot lähitulevaisuudessa entisellään, koska tuotannon kasvunäkymät kohentuvat ilman toimenpiteitä ja inflaatio pysyttelee keskuspankin ärsytyskynnnyksen tuntumassa. Pitkien korkojen viimeaikainen nousu viittaa myös

markkinoiden korkonäkymien muuttuneen aiempaa korkeammalle. Koska euroalueen koroilla on enemmän nousuvaraa ja ero talouskasvussa kutistuu, saattaa dollari lähikuukausina heiketä.

Yhdysvaltain taloudessa on pitkään kasvanut vajeita, jotka tekevät siitä herkemman sisäisille ja ulkoisille häiriöille. Kotitalouksien velat ovat nousseet voimakkaasti erityisesti asuntovelkojen kasvaessa kuluvalle vuosikym-

menellä. Samalla kotitalouksien säästämisaste on ollut negatiivinen jo toista vuotta. Vaihtotaseen vaje on saavuttanut liki 900 miljardia dollaria, eli lähes 7 prosenttia BKT:sta. Viime kuukausina ulkomaankauppatilastot ovat tuoneet hieman toiveita terveemmästä kehityksestä ja alijäämän kasvu on toistaiseksi pysähtynyt. Liittovaltion budjettivaje supistuu myös asteittain. Maan talous on lyhyellä tähtäimellä silti edelleen herkkä erityisesti mahdollisten geopolittisten kriisien aiheuttamalle nousulle varustelumenoissa ja raaka-aineiden hinnoissa.

Aasian talouksien kiivas syke jatkuu ja lisää riskejä ylikuumenemisesta

Kiinan talous on kasvanut nopeasti jo vuosikausia eikä kasvun loppu näytä vielä hämöttävän. Kuluvan vuoden ensimmäisellä vuosineljänneksellä saavutettiin ennätysellinen 11,1 prosentin kasvu. Koko vuoden kasvu yltänee noin 10 prosenttiin. Kasvu ei ole enää pelkästään vientiteollisuuden varassa, sillä myös kotimainen yksityinen kulutus kasvaa voimakkaasti. Aiemmin vaatimaton inflaatio kiihtyi toukokuussa yli 3 prosentin. Keskuspankki luultavasti antaa renminbin vahvistua, jolloin rahapolitiikan viritys kiristyy ja Yhdysvaltojen kappapolitiikan protektionistisia virtauksia voidaan hillitä. Eurooppalaisten on hyvä huomata että dollarin heiketessä renminbin kurssi euron suhteen pysyy lähes ennallaan. Kiinan osakemarkkinoiden kiihkeä ja epätasainen nousu saattaa johtaa korjausliikkeisiin. Maan osakemarkkinoiden merkitys maailmantaloudessa ei kuitenkaan ole niin suuri että se yksin pystyisi muuttamaan globaalia suhdannekuvaa. Mikäli hintojen yleinen nousu jatkuu kiivaana saattaa keskuspankki pyrkiä hillitsemään likviditeetin kasvua ja nostamaan korkotasoa.

Muissakin **kehittyvän Aasian maissa** talouskasvu jatkuu kiivaana. Intian kokonaistuotanto ei yllä aivan Kiinan lukemiin, mutta kohoaa silti noin 9 prosentin vuosivauhtia. Useat alueen pienemmistä talouksista, kuten Thaimaa, Malesia ja Filippiinit, kasvavat noin 5-6 prosentin tahtia. Hieman myöhemmin kasvuun pyrkivät Vietnamin kokonaistuotanto kasvaa 8 prosentin vauhtia. Kasvu jatkunee lähes samalla tasolla lähitulevaisuudessa, vaikkakin inflaatio ja muut ylikuumenemisilmiöt lisäävät riskejä voimakkaammista sykleistä.

Japanin taloudellinen tilanne näyttää kokonaisuutena vakaammalta kuin pitkään aikaan. BKT kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 2,6 prosenttia viennin vetäessä ja investointien piristyessä. Julkisen talouden kasvuvara on suuren velkataakan takia rajoittunut. Kuluttajahinnat näyttäisivät pinnistävän nousun puolelle, mutta keskuspankin haukkamainen korkopolitiikka vaikuttaa silti hieman etupainotteiselta. Yksityisen kulutuksen kasvu on edelleen vaatimatonta. Kansainvälisen suhdannetilanteen avittamana Japanin talous voi kasvaa yli 2 prosenttia.

Euroopassa kohtuullisen ripeää kasvua

Euroalueen BKT kasvanee tänä vuonna lähes 3 prosenttia. Tuotanto kasvoi ensimmäisellä neljänneksellä 3 prosenttia vuotta aikaisemmasta. Vahva euro rajoittaa vientimahdollisuuksia ja teollisuustuotannon kasvu hiipuikin viime vuodesta. Yksityinen kulutus ja erityisesti investoinnit jatkavat toistaiseksi kasvuaan huolimatta korkojen noususta. Työttömyyden lasku koko euroalueella tukee kulutuskysyntää, mutta toisaalta työmarkkinoiden asteittainen kiristyminen on omiaan lisäämään palkkapaineita. Saksassa työttömien määrä laski keväällä selvästi alle 4 miljoonan, ja huhtikuussa mitattu 6,4 prosentin työttömyysaste (ILO) on alhaisin sitten vuoden 1993. Vaikka Saksassa sulatellaan arvonlisäveron korotuksen aiheuttamaa kustannustaakkaa, näyttäisi yksityinen kulutus pystyvän hieman tukemaan talouskasvua. Vähittäiskaupan kasvu hiipunee silti viime vuodesta.

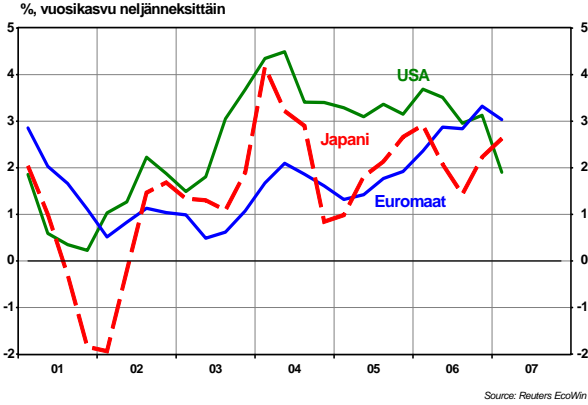
Euriborkorot nousevat enää hieman. Euroalueen inflaatiovauhti pysytteli keväällä EKP:n tavoitteen mukaisesti alle 2 prosentissa. Energiakuluista puhdistettu ns. pohjainflaatio on silti nopeutunut ja yltänyt hiukan yli 2 prosenttiin. Inflaatiopaineita ylläpitävät mm. työmarkkinoiden kiristyminen, rahamäärän nopeahko kasvu sekä tuotantokapasiteetin rajoitteet. Teollisuuden käyttöaste on korkeampi kuin kertaakaan 1990 jälkeen. Kasvunäkymien pysyessä hyvinä onkin EKP katsonut parhaaksi jatkaa rahapolitiikan kiristämistä tuplaamalla ohjauskoron puolessatoista vuodessa 4,0 prosenttiin. EKP pysyttelee edelleen valppaana seuraten mm. eri maiden palkan neuvotteluita. EKP todennäköisesti nostaa ohjauskorkoa edelleen 4,25 prosenttiin syksyllä, eikä suurempi korkojen nousu talvella ole mahdotonta. Melko maltillisten inflaationäkymien takia euriborit tuskin nousevat viiteen prosenttiin. EKP:n tavoitetta auttaa myös viime viikkojen nousu pitkissä koroissa. EKP voi pitää pokerinaaman ja jättää lyhyet korot alhaisemmalle tasolle, mikäli pitkät korot täyttävät tehtävän inflaation hillinnässä.

Isossa-Britanniassa keskuspankki pyrkinee hillitsemään ylikuumenemista nostamalla korkoja lähemmäs 6 prosenttia ja myös **Ruotsissa** korot ovat edelleen lievässä nousussa, vaikka inflaatio pysyttelee euroaluetta maltillisempänä. Kasvu hidastuu tänä vuonna kaikissa Pohjoismaissa, mutta pysytellee silti yli 2 prosentin vauhdissa. **Baltian** maissa tuotannon kasvu yltänee edelleen lähes 10 prosenttiin. Voimakas kasvu ylläpitää inflaatiopaineita eikä mailla ole toivoa liittymisestä euroon aivan lähivuosina.

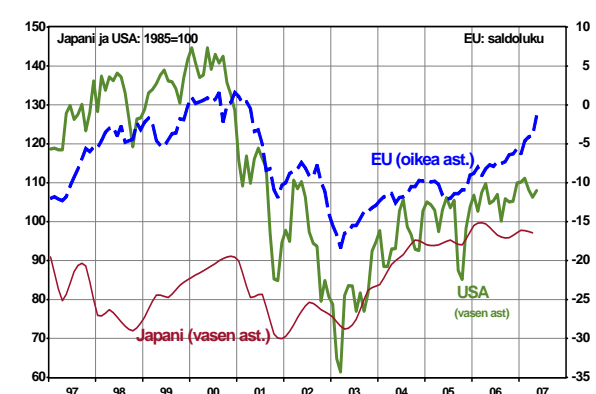
Venäjän lähivuosien kasvua ei näytä uhkaavan lähes mikään muu kuin energian hintojen romahtaminen, mitä ei ole näköpiirissä. Teollisuustuotannon kasvu kiihtyi keväällä. Myös yksityinen kulutus sekä tuonti nousevat vauhdikkaasti supistaen kauppataaseen reilua ylijäämää. BKT nousee tänä vuonna noin 7 prosenttia. Muualla euroalueen liepeillä kasvu ei ole aivan yhtä rivakkaa, mutta mm. **Turkin** BKT yltänee liki 5 prosentin lisäykseen.

Pasi Kuoppamäki

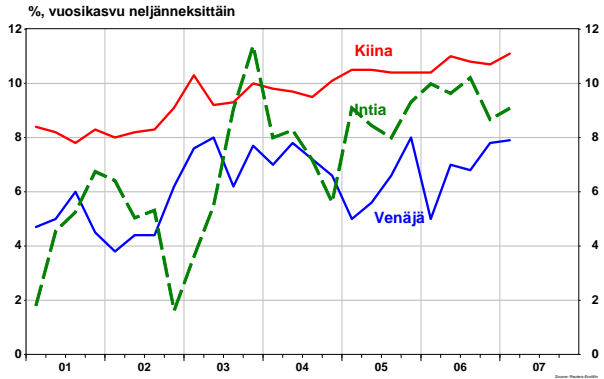
Kokonaistuotannon kasvu



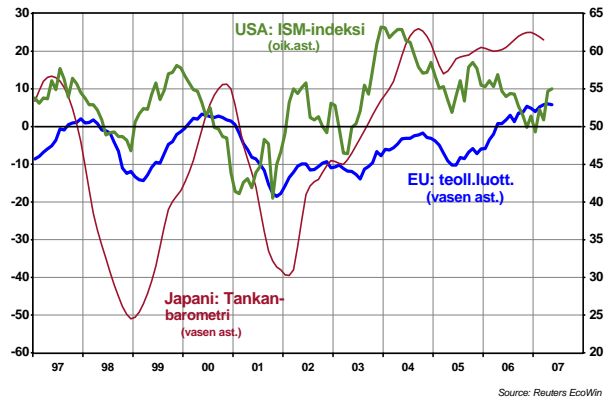
Kuluttajien luottamusindeksi



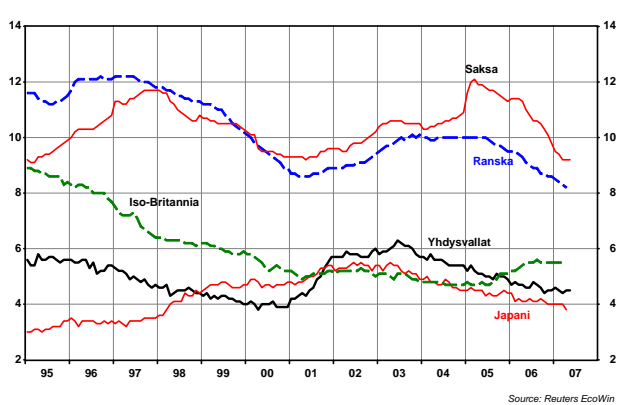
Kokonaistuotannon kasvu



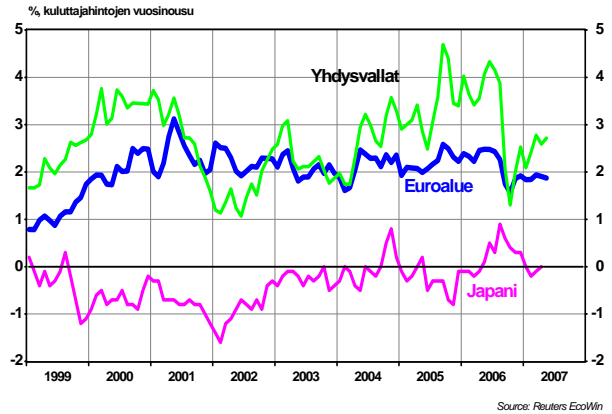
Teollisuuden suhdanneodotukset



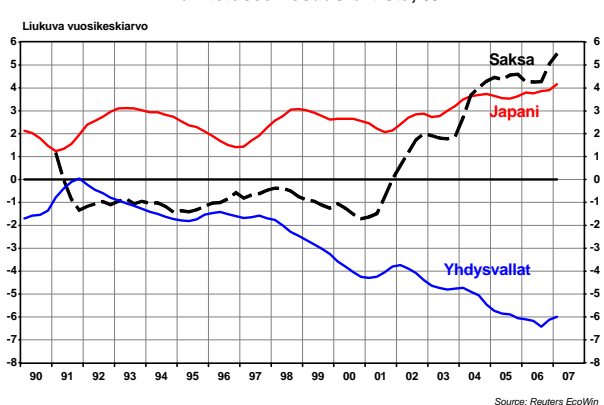
G5-maiden työttömyysaste



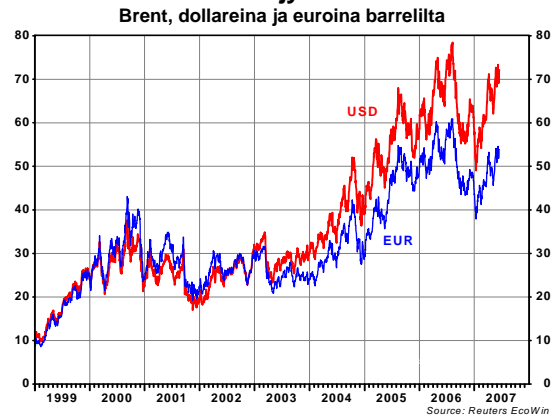
Inflaatio



Ulkoinen tasapaino

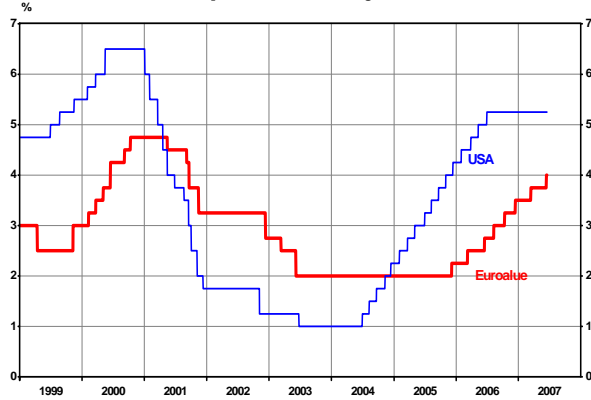


Raakaöljyn hinta

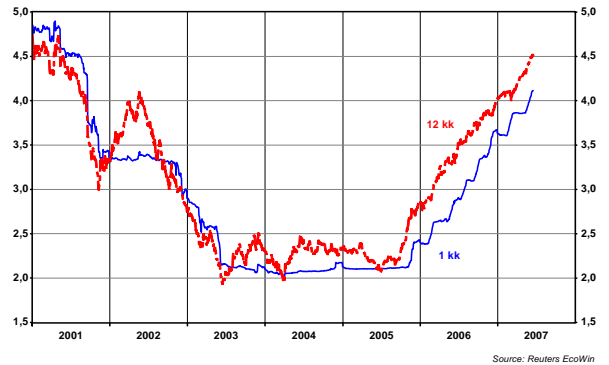




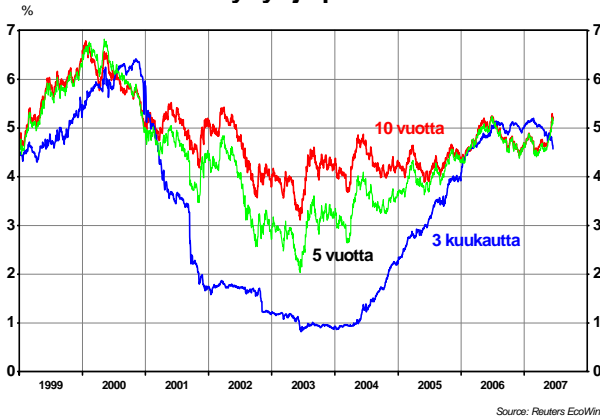
Keskuspankkien ohjaukorot



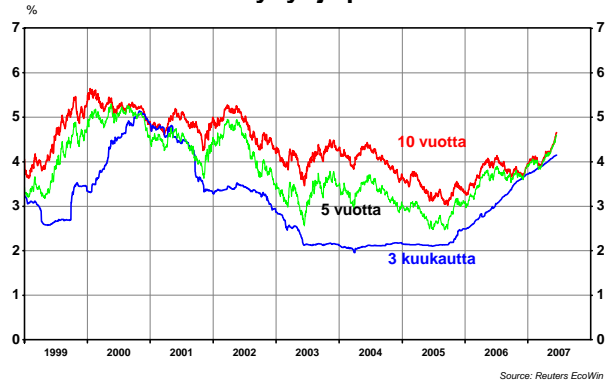
Euriborkorot, 1 ja 12 kuukautta



USA: Lyhyt ja pitkä korko



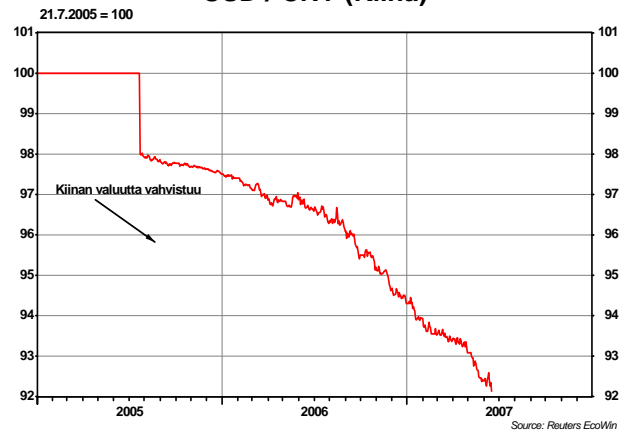
EMU: Lyhyt ja pitkä korko



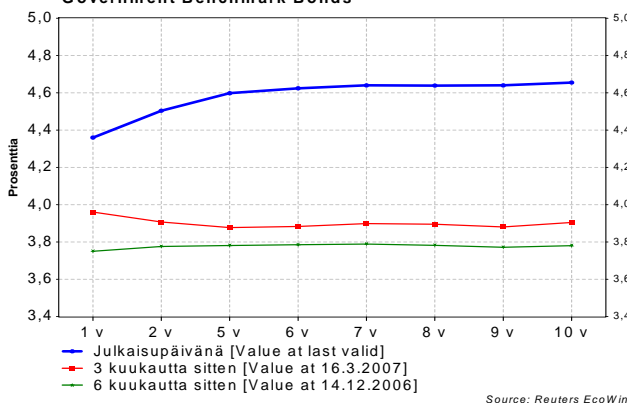
Euro / USD



USD / CNY (Kiina)



Euroalueen tuottokäyrä
Government Benchmark Bonds

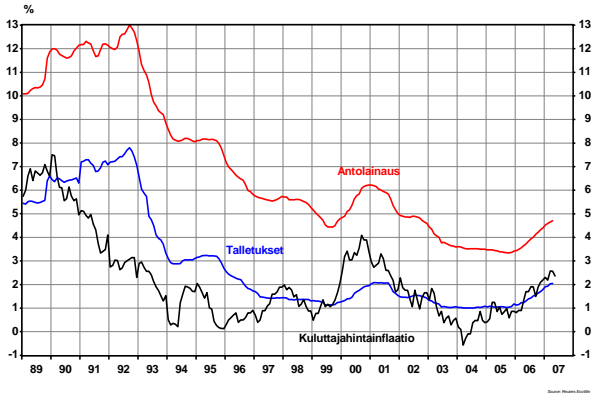


Suomi: Luotonannon kasvu

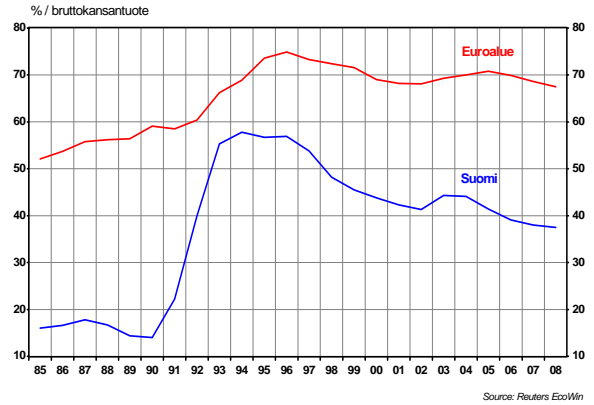




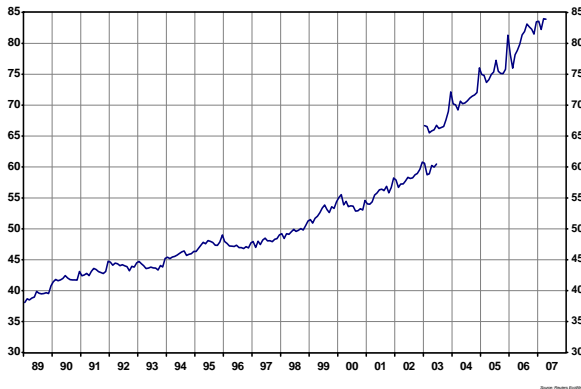
Euro-antolainauksen ja -talletusten korot sekä inflaatio Suomessa



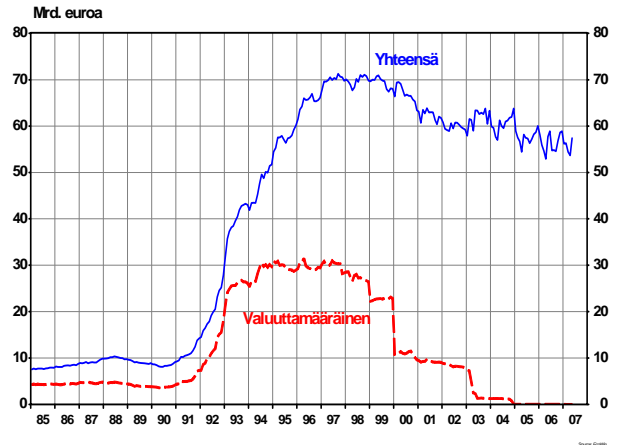
Julkinen bruttovelka



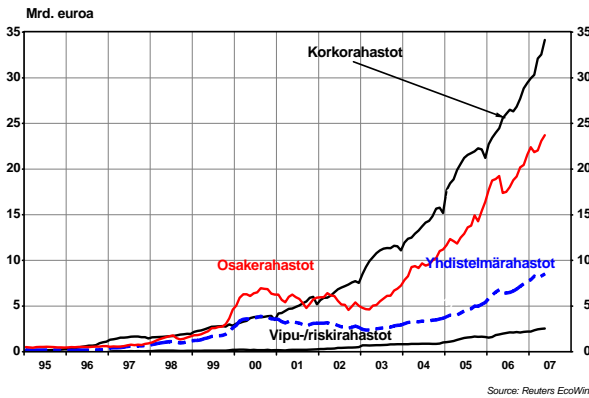
Yleisön eur-talletukset pankeissa 2003 alkaen tilastomuutos



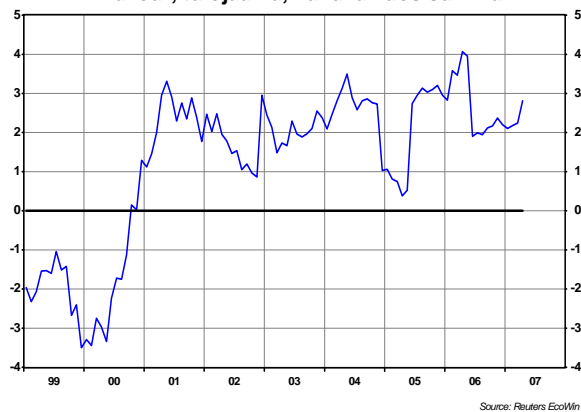
Valtionvelka Suomessa



Sijoitusrahastot Suomessa rekisteröidyt



Valtiontalouden tasapaino: Mrd. eur, tulojäämä, liukuva vuosisumma



Suomen talouskasvu on jatkunut vahvana

Vuonna 2006 kokonaistuotannon volyymi lisääntyi jopa 5,5 prosenttia, ja yhtä nopea tahti on jatkunut kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Työllisyystilanne on parantunut, mutta inflaatio on nopeutunut. Ulkomaankaupassa on säilynyt pitkäaikainen vientiylijäämä, ja valtiontaloudessa tulot ovat olleet menoja suuremmat jo kahdeksatta vuotta peräkkäin. Yritysten suhdanneodotukset ovat Suomessa selvästi korkeammalla kuin euromaissa keskimäärin, ja kuluttajienkin optimismi on meillä maanosan huippua. Tänä vuonna Suomen kokonaistuotanto lisääntynee yli kolme prosenttia, eikä kovin suurta hidastumista ole näköpiirissä edes vuonna 2008. Työttömyys vähenee edelleen. Kuluvan vuoden ennustetta on jouduttu korottamaan alkuvuoden yllättävän hyvien tilastolukujen pohjalta.

Vienti on lisääntynyt tukevasti

Viime vuonna tavaroiden ja palvelujen viennin määrä kohosi 11 prosenttia. Tavaraviennin volyymi kohosi jopa 13 prosenttia, mutta kahtena edellisenä vuotena erittäin voimakkaasti kasvanut palvelujen vienti lisääntyi enää marginaalisesti. Tuonnin määrä kohosi viime vuonna runsaat 5 prosenttia, kun tavaratuonnin volyymi kasvoi lähes 8 prosenttia, mutta palveluja tuotiin 3 prosenttia vähemmän.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viennin määrä oli 2,5 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Kokonaisviennin euromääräinen arvo kohosi vuodessa lähes 6 prosenttia, joten viennin keskihinnat nousivat kolmisen prosenttia. Metsäteollisuudessa sahatavaran ja puutuotteiden viennin arvo on kohonnut nopeasti, mutta paperiteollisuuden viennin arvo on jopa hieman supistunut viime vuodesta. Metalliteollisuudessa metallien jalostuksen viennin arvo on kasvanut erittäin vauhdikkaasti, ja koneteollisuudenkin vienti on lisääntynyt selvästi. Elektroniikkatuotteiden euromääräinen vienti on polkenut paikoillaan. Tällainen vaimuus ei kuitenkaan välttämättä kuvaa Suomessa toimivien yritysten vientikehitystä, koska etenkin elektroniikka-alalla vaihteluja voivat aiheuttaa venäläisten ns. jälleenviennin heilahtelut.

Vienti kasvanee kohtuudella tänä ja ensi vuonna

Maailmatalouden nopea nousu mahdollistaa Suomenkin viennin kasvun tänä ja ensi vuonna. Vahva euro sekä suomalaisten työvoimakustannusten suhteellinen kallistuminen kuitenkin jarruttavat viennin nousua. Tilauskanta on monilla aloilla hyvä, joten odotamme koko kuluvan vuoden vientivolyymin kasvavan 4 prosenttia ja ensi vuonna vähintään saman verran. Vientihinnatkin kohoavat jossain määrin, joten viennin arvo kohoaa nopeammin kuin viennin määrä. Kauko-idän ja Venäjän merkitys vientikohteina korostuneen entisestään.

Investointien nousu on jatkunut tasaisena

Investointien määrä on kasvanut viime vuosina suunnilleen samaa tahtia kuin bruttokansantuote. Viime vuonna investointien volyymi lisääntyi 5 prosenttia. Nousu oli jokseenkin tasavahvaa niin asuntoinvestoinneissa kuin muissakin rakennusinvestoinneissa sekä koneissa ja laitteissa. Investointien suhde bruttokansantuotteeseen (investointiaste) on asettunut 19 prosentin paikkeille, eli kaksi prosenttiyksikköä alemmalle tasolle kuin euroalueella keskimäärin.

Asuntoinvestointien kasvunäkymät ovat laimeat vilkkaasta asuntokaupasta huolimatta. Uusien asuntokehitysten aloitukset ovat viime aikoina hieman supistuneet. Etenkin pääkaupunkiseudulla asuntojen uustuotanto on jäämässä vähäiseksi. Pula kaavoitetusta tonttimaasta sekä muutkin pullonkaulat jarruttavat kehitystä. Siten asuntojen hintapaineisiin ei ole näköpiirissä helpotusta ainakaan tarjonnan puolelta. Liike- ja toimistorakentaminen on kuitenkin vahvassa vedossa. Erityisen nopeasti ovat tämän vuoden alussa lisääntyneet liikerakennusten aloitukset. Rakentamisen vilkkautta heijastaa myös materiaalien nouseva kysyntä. Esimerkiksi sementtiä on kotimaahan myyty kuluvan vuoden tammi-toukokuussa neljännes enemmän kuin vuotta aiemmin. Kaikkiaan rakennusmateriaalien menekki on noussut noin 15 prosenttia.

Odotamme kokonaisinvestointien volyymin kasvavan tänä vuonna 4 prosenttia eli saman verran kuin muutama vuosi sitten keskimäärin. Ensi vuonna investointien kasvu saattaa jo hieman hidastua.

Kulutus on kasvanut tasaisesti

Kotitalouksien kulutusmenojen volyymi on kasvanut koko kuluvan vuosikymmenen keskimäärin runsaat 3 prosenttia vuodessa. Viime vuonna yksityinen kulutus kohosi 3 prosenttia eli hieman hitaammin kuin edellisenä vuotena. Päivittäistavaroiden sekä palvelujen kulutus lisääntyi reaalisesti 2 prosenttia, mutta keuhkotavaroiden ja muiden tavaroiden ostot kasvoivat 6 prosenttia.

Kuluttajien ostovoima jatkaa kasvuaan vuonna 2007, koska bruttopalkat nousevat noin 3 prosenttia ja palkan-saajien määrä lisääntyy hieman. Inflaatio pysyy tulojen nousua vähäisempänä. Tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä yksityinen kulutus oli reaalisesti jopa runsaat 4 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Kysyntä on lisääntynyt kaikissa kulutushyödykkeiden pääryhmissä, niin tavaroissa kuin palveluissa. Yleisestä linjasta poiketen kotitalouksien uusien henkilöautojen rekisteröinnit ovat tänä vuonna jatkaneet viime vuonna alkanutta supistumistaan, eli kestokulutustavaroiden nousun ovat aikaansaaneet elektroniikka-, kodinkone- sekä huonekalukaupat. Odotamme yksityisen kulutuksen volyymin kasvavan tänäkin vuonna noin 3 prosenttia ja ensi vuonna hieman vähemmän.

Tuotannon kasvu on ollut odotettua nopeampaa

Vuoden 2006 bruttokansantuote kasvoi 5,5 prosenttia. Osa noususta oli toipumista edellisen vuoden paperitehdasseisokista, mutta muutenkin tuotannon kasvu oli yllättävän nopeaa. Teollisuustuotanto lisääntyi peräti 11 prosenttia, rakentaminen 5 prosenttia, kauppa 6,5 prosenttia ja liikennekin lähes 4 prosenttia.

Kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä bruttokansantuote oli edelleen 5,5 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Kasvua kirjattiin kaikilla päätoimialoilla. Teollisuuden, rakentamisen sekä kaupan arvonlisäykset (=tuotanto) olivat 6-8 prosenttia suuremmat kuin viime vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Loppuvuodelle odotamme jo selvästi maltillisempaa nousua, ja koko vuoden bruttokansantuotteen arvioimme lisääntyvän 3,5 prosenttia. Ensi vuonna kasvuvauhti jäänee jo alle 3 prosenttiin.

Työllisyystilanne on parantunut edelleen, työvoimapulaakin jo nähtävissä

Työllisten määrä kasvoi vuonna 2006 keskimäärin 1,8 prosenttia eli noin 43 000 henkilöä. Työllisten määrä kasvoi viime vuonna rakentamisessa ja yksityisissä palveluissa noin 3 prosenttia ja teollisuudessaakin prosentin verran. Työttömyysaste aleni 7,7 prosenttiin edellisen vuoden 8,4 prosentista. Avoimia työpaikkoja oli viime vuonna ennätysmäärä. Tilastokeskuksen toimipaikkatiedustelun mukaan niitä oli 55 000.

Työllisten määrä oli tämän vuoden tammi-huhtikuussakin 1,8 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Teollisuuden työlliset vähenivät 0,3 prosenttia. Rakentajien määrä kasvoi lähes 7 prosenttia, ja yksityiset palvelutkin lisäsivät työvoimaansa 3 prosenttia. Työttömyysaste on alentunut vuodessa prosenttiyksiköllä. Koko vuodelle odotamme 7,0 prosentin työttömyysastetta ja ensi vuodelle jo hieman alle 7 prosentin lukemia. Samalla työvoimapula aiheuttaa ongelmia monilla toimialoilla.

Inflaatio on kohonnut yli kahteen prosenttiin

Vuonna 2006 kuluttajahinnat kohosivat 1,6 prosenttia eli seitsemän kymmenystä enemmän kuin edellisenä vuotena. EU:ssa harmonisoidulla tavalla mitaten Suomen inflaatio oli viime vuonna 1,3 prosenttia. Harmonisoidusta indeksistä puuttuvat valtaosa omistusasumisen kustannuksista ja lainakorot.

Tämän vuoden tammi-toukokuussa kuluttajahintaindeksi on kohonnut viime vuodesta 2,4 prosenttia ja EU-harmonisoitu indeksi ainoastaan 1,4 prosenttia. Odotamme koko vuodelle hieman yli 2 prosentin nousua kuluttajahintaindeksille. Ensi vuonna inflaatio voisi palata hieman alle 2 prosenttiin, mutta riskit ovat lähinnä ylöspäin, koska palkkaneuvottelut viittaavat tämänvuotista selvästi nopeampaan ansioiden nousuun.

Ulkomaankaupassa ja julkisessa taloudessa jatkuvat selvät ylijäämät, kotitalouksien velat kasvavat

Ulkomaankaupassa tavaraviennin ylijäämä oli vuonna 2006 noin 9 mrd. euroa suurempi kuin tavaratuonnin arvo, ja koko vaihtotase oli vajaat 10 miljardia tuloylijäämäinen. Tavarakaupan ohella palvelujen ulkomaankaupasta kertyi ylijäämää. Kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa vaihtotaseen ylijäämä on kohonnut. Suomen korollinen ulkomainen nettovelka onkin ollut yli 10 mrd. euroa saamisen puolella jo jonkin aikaa.

Arvioimme vaihtotaseen ylijäämän olevan tänäkin vuonna noin 10 mrd. euroa sekä ensi vuonna noin 11 mrd. euroa.

Valtiontalouden verotulot olivat viime vuonna 2,4 mrd. euroa eli 7 prosenttia suuremmat kuin vuotta aiemmin. Kokonaistulot olivat silti vain miljardin verran edellisvuotta suuremmat, koska korkotulot ja voiton tuloutukset ovat supistuneet selvästi. Valtiontalouden menot kasvoivat 5 prosenttia, mutta kassatulojen yhteismäärä oli silti 2,2 mrd. euroa kassamenoja suurempi. Valtiontaloudessa on nyt menossa kahdeksas tuloylijäämän vuosi.

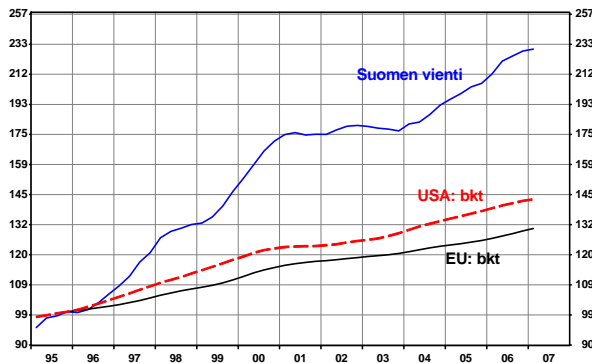
Kotitalouksien velat suhteessa käytettävissä oleviin vuosituloihin nousivat viime vuoden lopussa uuteen ennätykseen eli lähes 100 prosenttiin. Asuntolainojen kysyntä näyttää säilyvän melko vilkkaana, joten kotitalouksien velat jatkavat nousuaan. Kuitenkin korkomenot ja lyhennykset ovat vielä kohtuullisia suhteessa kotitalouksien tuloihin ja tulonäkymiin, joten velkakriisiä ei ole näköpiirissä. Lisäksi nykyinenkin velkataso on Länsi-Euroopan vertailussa yksi alimmista.

Lauri Uotila

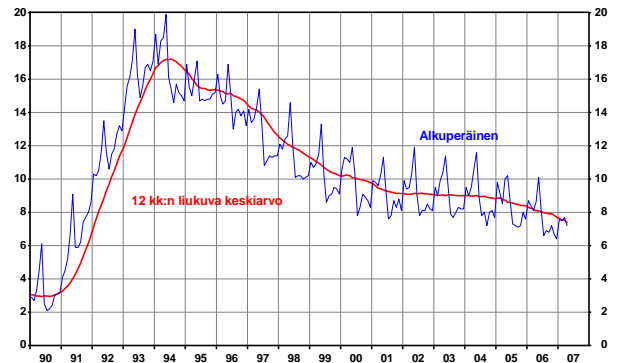


KOTIMAISET SUHDANTEET

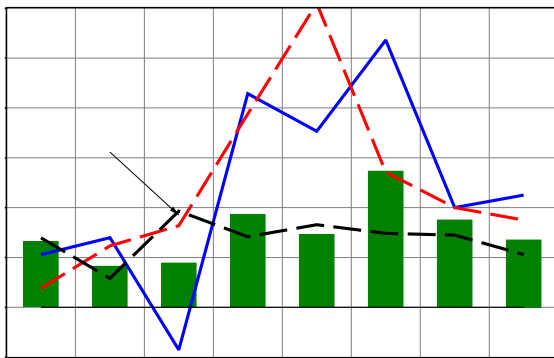
Suomen vienti ja vientimarkkinat 1995=100, volyymin liukuva vuosisumma



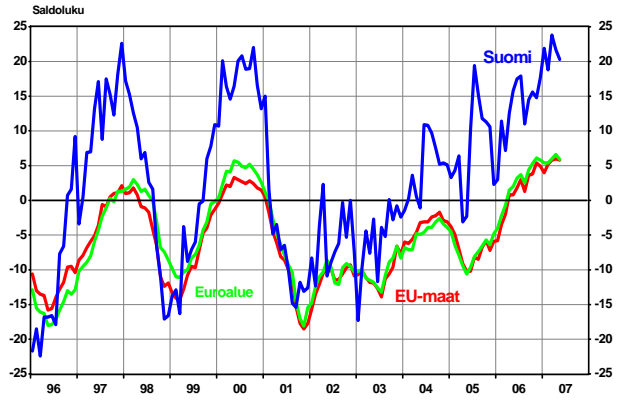
Työttömyysaste %



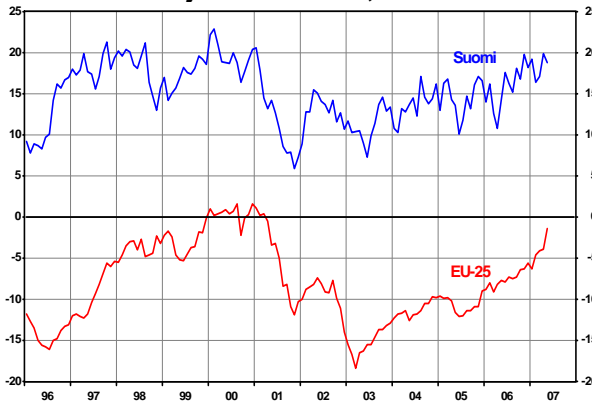
Kysyntä ja tarjonta Volyymin vuosimuutos, %



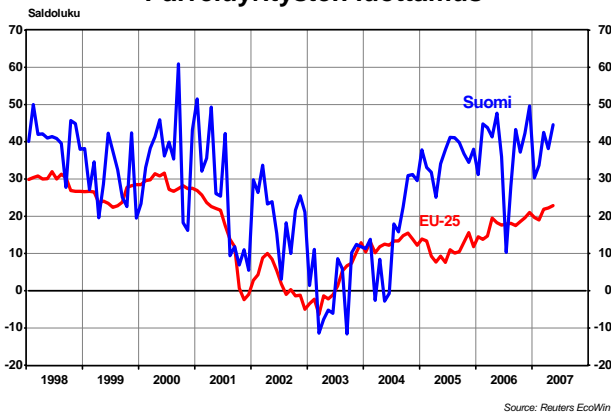
Teollisuuden luottamus



Kuluttajien luottamus, saldoluku



Palveluyritysten luottamus



KYSYNNÄN JA TARJONNAN TASE

Määrän muutos, %	2005	2006	2007	2008
Bkt	2.9	5.5	3.5	2.7
Tuonti	12.2	5.4	4.0	3.5
Vienti	7.1	10.7	4.0	4.5
Kulutus	3.2	2.3	2.6	2.0
-yksityinen	3.8	3.0	3.0	2.2
-julkisen	1.7	0.9	1.5	1.5
Investoinnit	3.7	5.1	4.0	2.5
- yksityiset	6.4	5.6	4.5	2.5
- julkiset	-10.7	1.8	2.0	2.0
Työttömyysaste, %	8.4	7.7	7.0	6.7

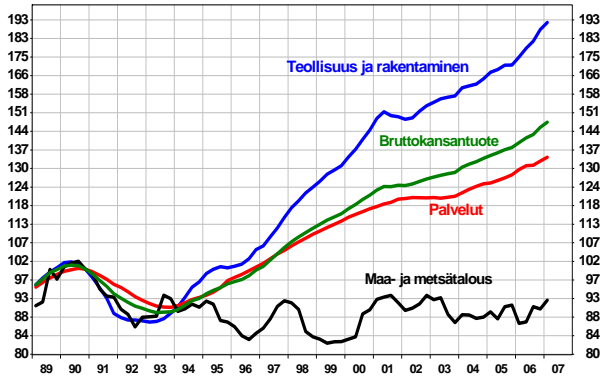
Ennusteet: Sampo Pankki Oyj/ Ekonomistit



KOTIMAISET SUHDANTEET

Tuotanto päätoimialoittain

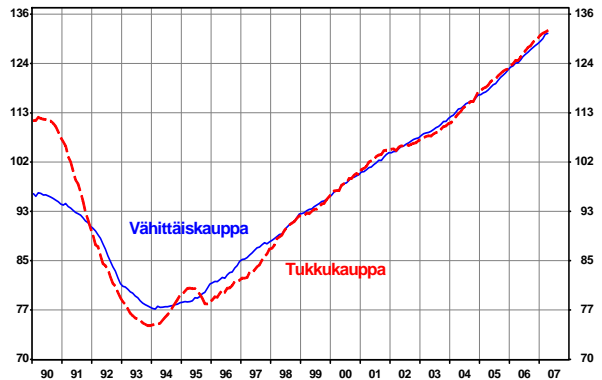
1990 = 100, Volyyymi-indeksit



Source: Reuters EcoWin

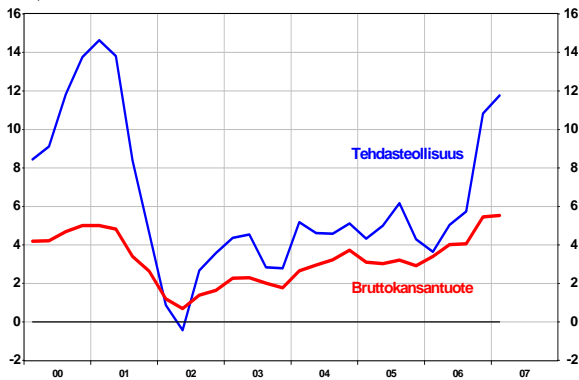
Kaupan myynti

12 kk:n liukuva keskiarvo, 2000 = 100



Tuotannon kasvu

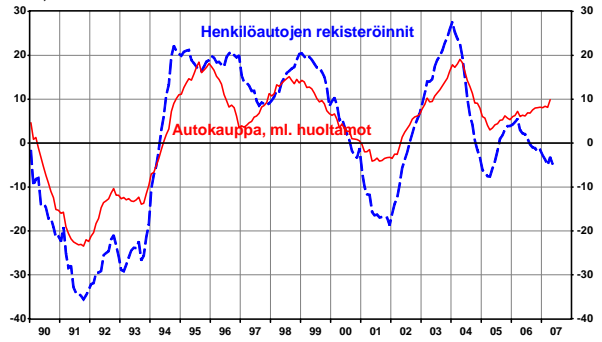
% vuosimuutos liukuvasta vuosisummasta



Source: Reuters EcoWin

Autokaupan volyyymi

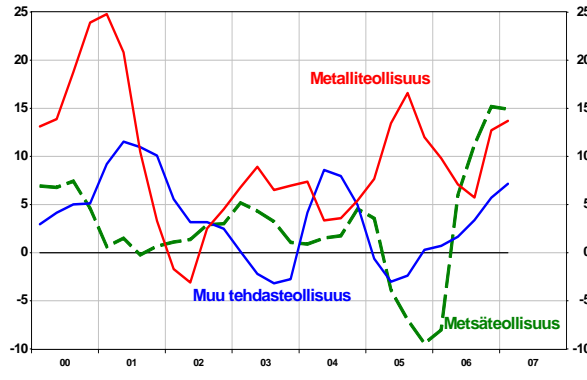
% vuosikasvu liukuvasta vuosisummasta



Source: Reuters EcoWin

Tehdasteollisuuden tuotannon kasvu

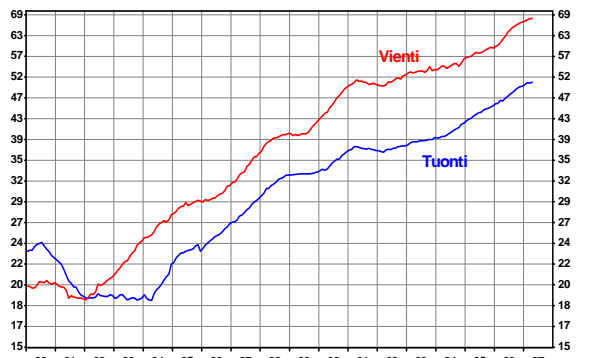
% vuosimuutos liukuvasta vuosisummasta



Source: Reuters EcoWin

Tavaravienti ja tuonti

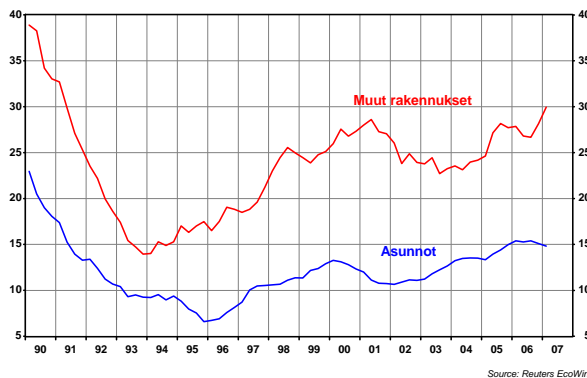
2000-hintainen liukuva vuosisumma, mrd. eur



Source: Reuters EcoWin

Rakentamisen käynnistyminen

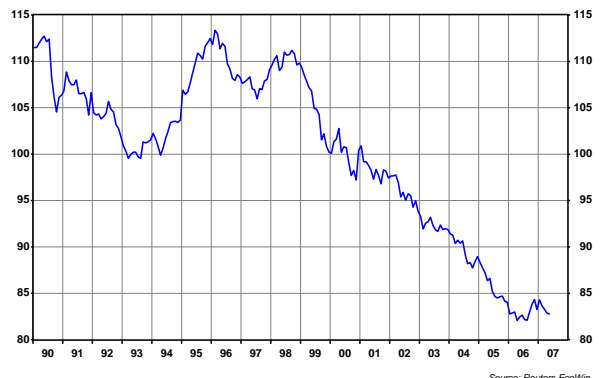
Uusien rakennusten aloitukset, liukuva vuosisumma, milj. m³



Source: Reuters EcoWin

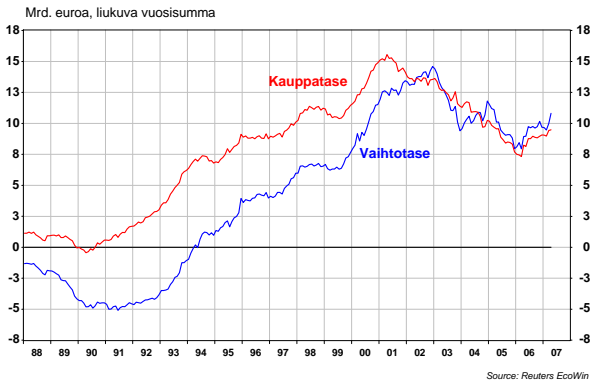
Ulkomaankaupan vaihtosuhte

Vientihinnat / tuontihinnat, 2000=100

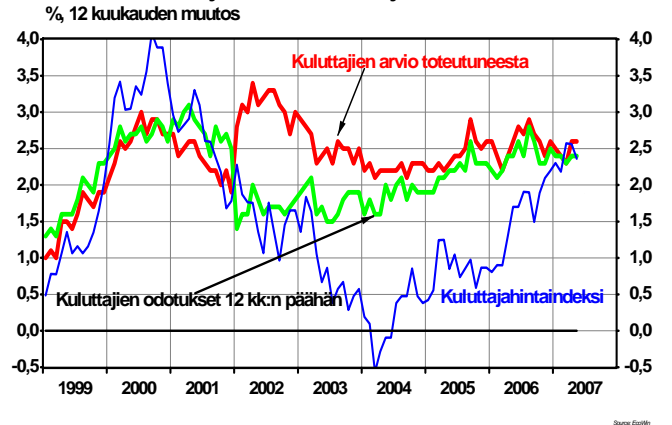


Source: Reuters EcoWin

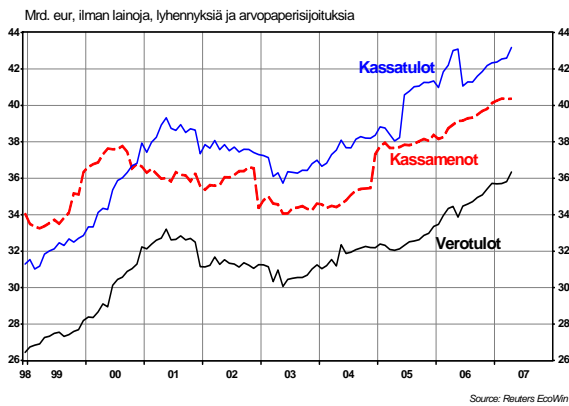
Kauppa- ja vaihtotase
Liukuva vuosisumma, mrd. eur



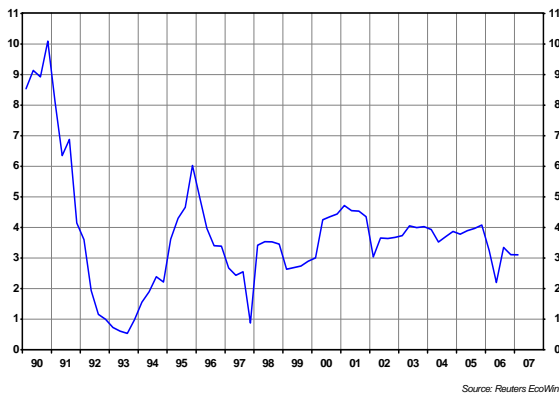
Kuluttajien inflaatioarvio ja -odotukset



Valtion tulot ja menot
Liukuva vuosisumma

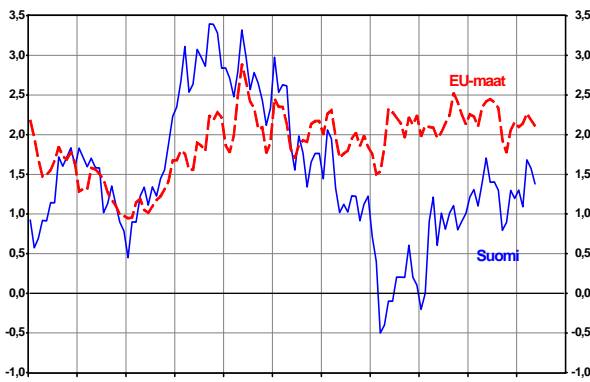


Palkansaajien ansiotaso
Vuosi muutos, %



Kuluttajahinnat

Vuosi muutos, %, EU-harmonisoitu indeksi



KUSTANNUKSET JA HINNAT

Vuosi muutos, %	2005	2006	2007	2008
Ansiotaso	3.9	3.0	2.7	3.5
Kuluttajahinnat	0.9	1.6	2.2	1.7

ULKONEN TASAPAINO

Mrd. Eur	2005	2006	2007	2008
Kauppataase	7.7	9.1	9.7	10.5
Vaihtotase	8.0	9.7	10.3	11.0
Vaihtotase / bkt, %	5.1	5.8	6.0	6.1

ENNUSTEVERTAILUA

	Ennuste vuodelle 2007						Ennuste vuodelle 2008					
	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP	Sampo	VM	ETLA	PTT	PT	SP
KYSYNTÄ JA TARJONTA												
Määrän muutos, %												
BKT	3.5	3.1	2.7	3.2	3.5	3.0	2.7	2.7	2.8	2.8	3.2	2.7
Tuonti	4.0	4.8	4.1	4.0	4.0	5.7	3.5	3.9	6.6	4.0	3.5	6.4
Vienti	4.0	5.7	4.4	6.5	6.0	5.3	4.5	4.3	5.4	5.0	5.0	6.3
Yksityiset kulutusmenot	3.0	2.7	2.7	2.5	2.4	2.9	2.2	2.2	2.4	2.6	2.8	3.0
Julkiset kulutusmenot	1.5	1.2	1.4	0.8	1.5	1.4	1.5	1.3	1.5	1.0	1.2	1.8
Kiinteät investoinnit	4.0	4.2	3.0	2.3	4.1	4.3	2.5	2.4	6.1	2.6	3.2	4.1
TALouden TASAPAINO												
Vaihtotase, mrd. Eur	10.3	9.9	::	12.8	11.9	11.1	11.0	9.6	::	13.5	13.0	9.8
Kuluttajahinnat, %	2.2	1.7	1.8	1.7	1.8	1.9	1.7	1.5	1.8	1.7	1.5	1.8
Ansiotason muutos, %	2.7	2.5	2.7	..	2.8	2.8	3.5	3.5	3.7		3.8	3.8
Työttömyysaste, %	7.0	7.1	7.3	7.1	7.1	6.8	6.7	6.7	7.1	6.7	6.8	6.7

Ennustaja:	Julkaistu:	Ennustaja:	Julkaistu:
Sampo Pankki Oyj	Kesäkuussa 2007	Elinkeinoelämän tutkimuslaitos (ETLA)	Maaliskuussa 2007
Valtiovaraministeriö (VM)	Maaliskuussa 2007	Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos (PTT)	Maaliskuussa 2007
Suomen Pankki (SP)	Maaliskuussa 2007	Palkansaajien tutkimuslaitos (PT)	Maaliskuussa 2007

Tässä katsauksessa on käytetty yleisön saatavilla olevia tietoja.

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

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

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

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

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

[Suhdanteet ja rahoitusmarkkinat](#)

[Lainattaessa lähde mainittava](#)

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

ISSN 0788-6284